

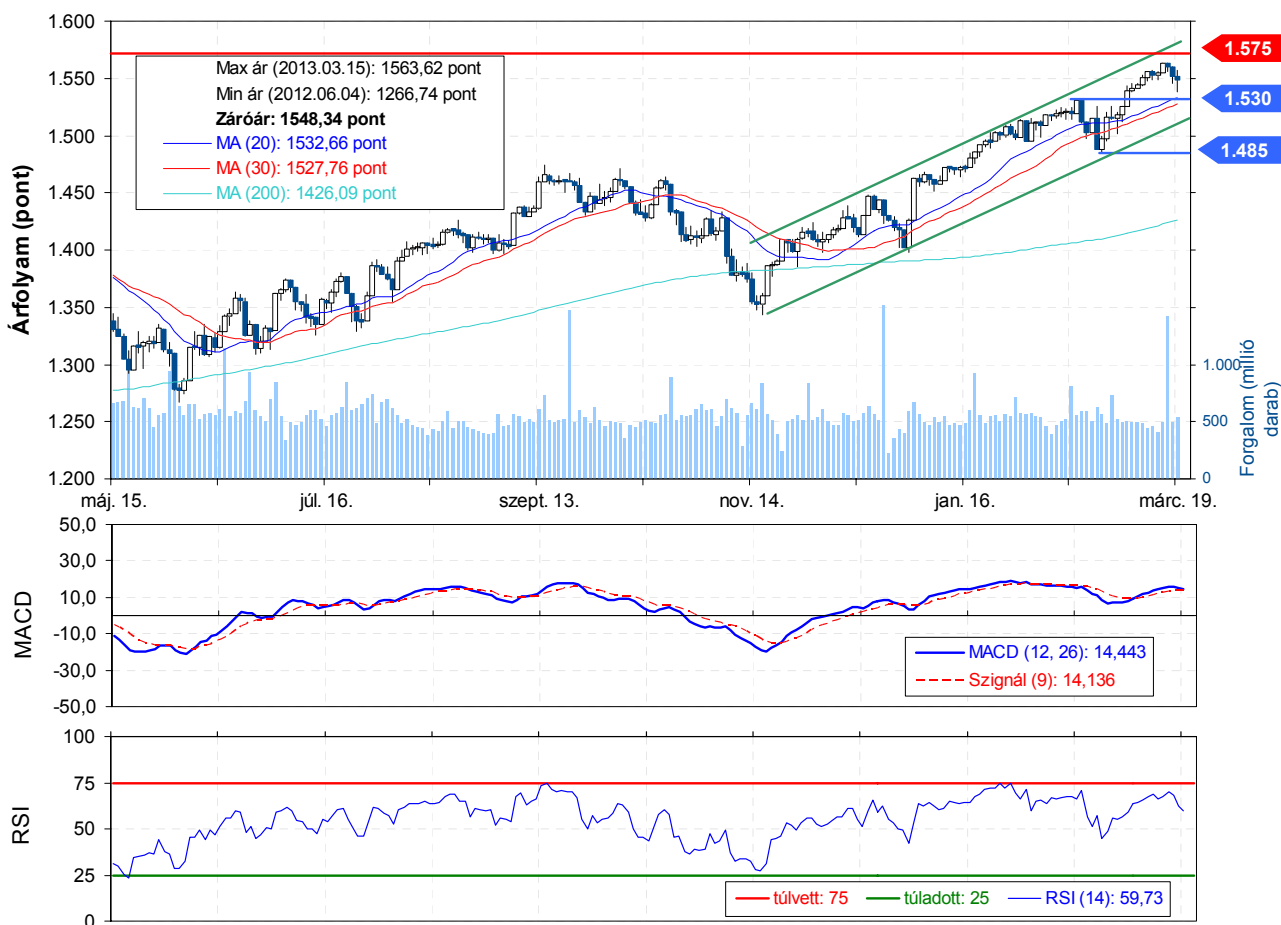
S&P500, DAX30 - vétel

index

Az S&P 500 index árfolyama csúcs közelben van, azonban az indexet alkotó vállalatok eredménynövekedésének köszönhetően az árfolyam és eredmény hányadosán alapuló árazás még mindig 13%-kal marad el a 60 éves átlagtól. Ennek köszönhetően a csúcspont után is jelentős emelkedésnek látjuk lehetőségét.

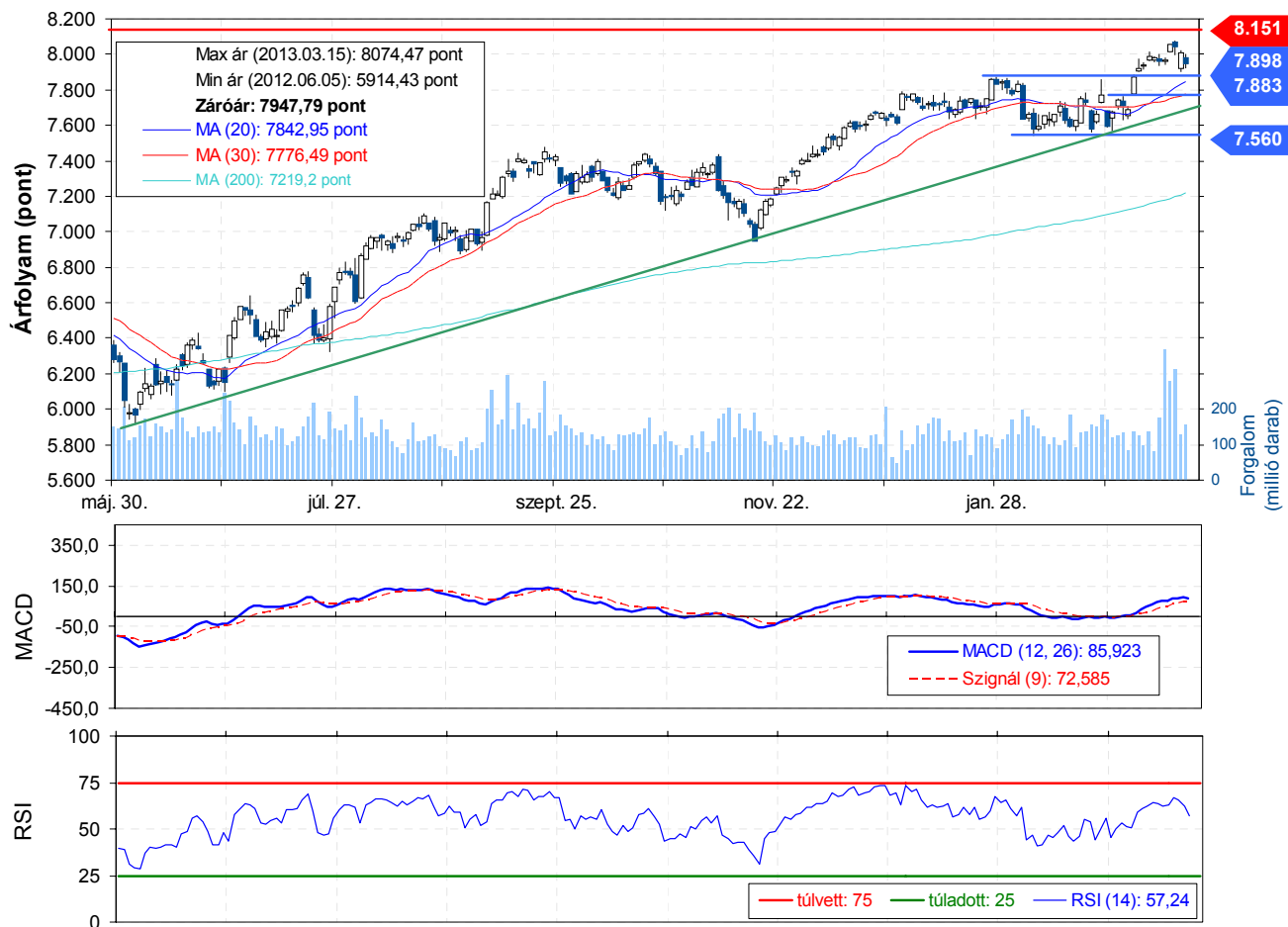


S&P 500 (napi bontás)



- Az S&P500 index grafikonjára pillantva tankönyvbe illő emelkedő trend tárul elénk. November közepén váltott irányt az árfolyam, és azóta megállíthatatlanul száguld felfelé. Eddig nem volt olyan ellenállás, ahol elakadt volna az emelkedés, és már csak egy fontos szintet, a történelmi maximumot kellene leküzdenie, mielőtt ismét nagy tér nyílna felfelé.
- Az 1.575 pontos mindenkori maximumra érdemes kiemelten figyelni, mert ennek az akadálnak az áttörésével már csak az 1.600 pontos lélektani szint állhatja útját az árfolyamnak. Az elmúlt hónapokban az emelkedő szakaszokat csak rövid korrekció követte, ami arra utal, hogy mostanában erős vételi nyomás uralkodik a piacon. Negatív illetve fordulós jelzéseket nem mutat a grafikon, illetve az MACD és az árfolyam közötti negatív divergenciát érdemes kiemelni (az indikátor és az index ellentétesen mozog), de ez önmagában még nem jelent fordulós jelzést, csak óvatosságra int. Támaszok 1.530 és 1.485 pontnál vannak, az utóbbi törésével már szignifikánsan sérülne az emelkedő trend.

DAX Index (napi bontás)



- A DAX indexnek a hónap elején sikerült kitörnie a februári sávjából, így megerősítette az emelkedő trendet. Múlt héten már 8.100 pontot is megközelítette a kurzus, ahonnan lefordult és a támaszt jelentő 7.883-7.898 pontnál található rést közelítette meg. Ma már ismét elindult felfelé a kurzus, és közeledik a történelmi maximum irányába.
- Ez a szint 8.151 pontnál található, amit rövidtávon, akár napokon belül elérhet a kurzus. Jelenleg egy erős emelkedő trendben mozog az árfolyam, ezért elképzelhető, hogy áttöri az ellenállást, és új történelmi maximumra kapaszkodik a DAX. Bár egy erős szint található 8.151 pontnál, de egyáltalán nem biztos a fordulat, ezért számítani kell arra, hogy hamarosan újabb tere nyílik az emelkedésnek.

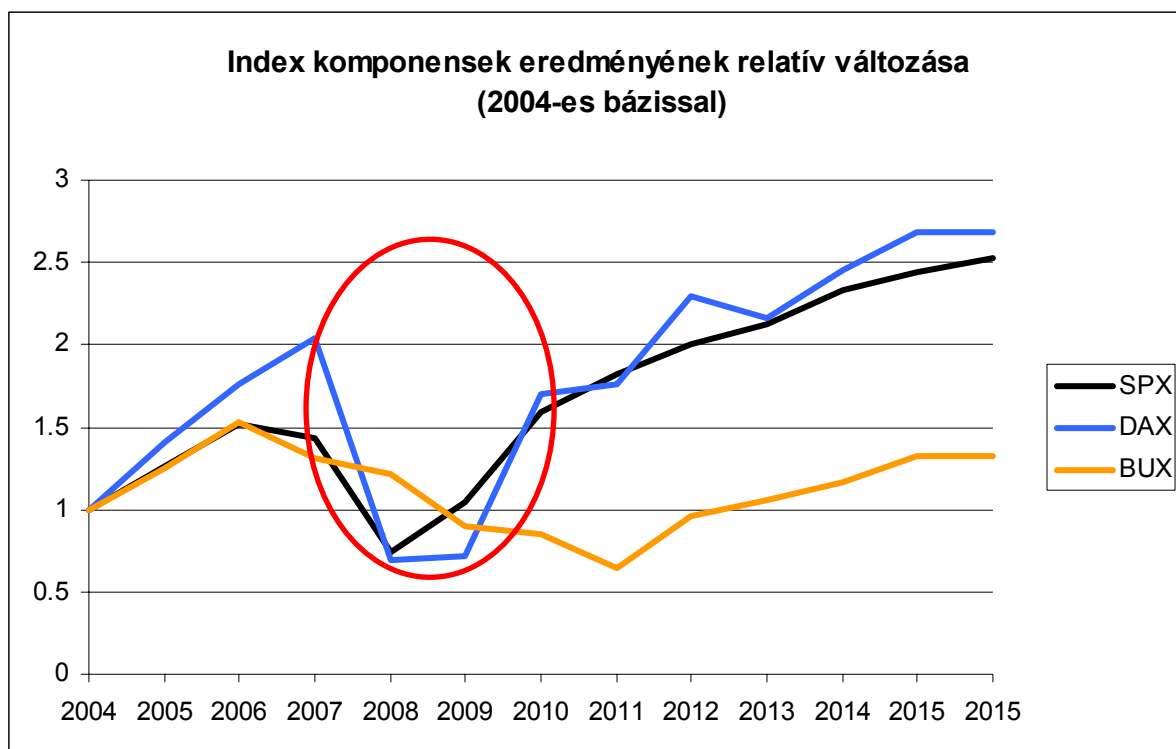


Erste Market HD
Nálunk már iPad-en is kereskedhet!

[▶ Részletek](#)

Az indexbe tartozó vállalatok összprofitjának alakulása

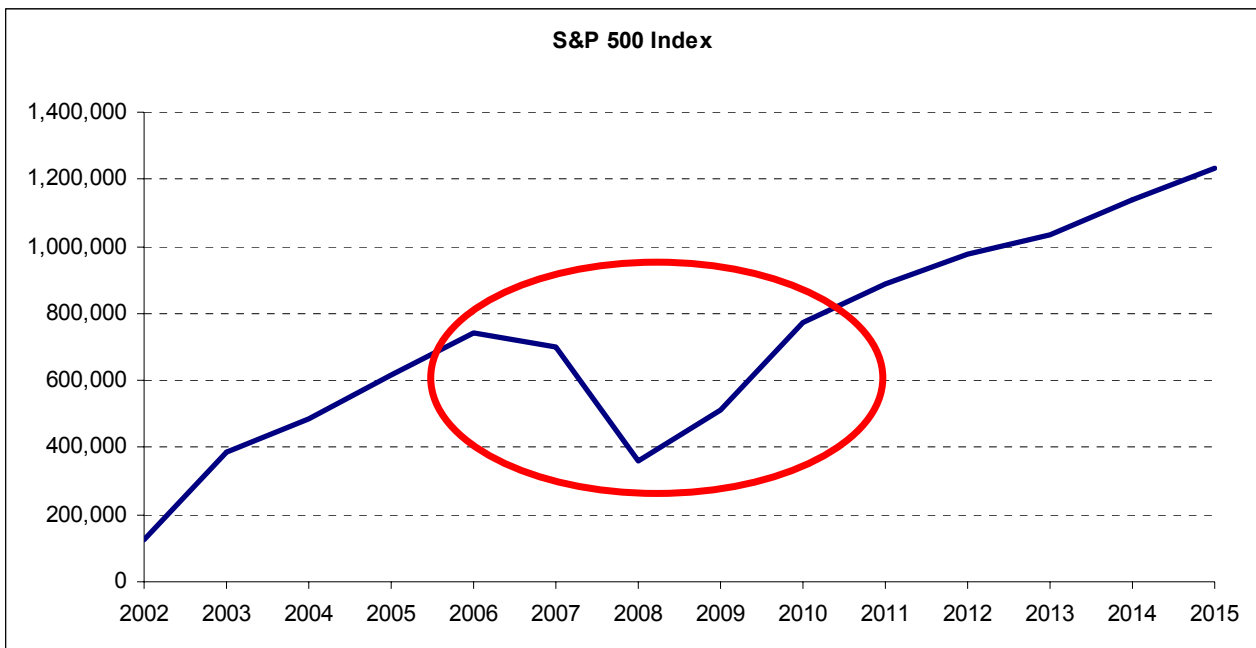
- Az amerikai és a német vállalatok profittömege is azt mutatja, hogy a válságot már jócskán maguk mögött hagyták a vállalatok, még akkor is, ha néhány iparág még nem teljes mértékben tért magához.
- A lenti grafikonokon az S&P 500 indexbe, a DAX indexbe, illetve a BUX indexbe tartozó vállalatok összprofitját ábrázoltuk az indexsúlyok figyelembevétele nélkül. A grafikonokon jól látható, hogy az amerikai és a német gazdaság esetében egy gyors csökkenés következett be, ugyanakkor gyors felpattanás is volt az összprofitban, ennek eredményeként 2011-ben és 2012-ben már a válság előtti eredményszinteket láthattunk.
- Ezzel szemben Magyarországon egy sokkal inkább elhúzódó csökkenésről van szó és a profit tömege az előrejelzések szerint 2015-ig sem fogja meghaladni a válság előtti szintet.



- (A teljes igazsághoz hozzátartozik, hogy a fenti ábra egy kisebb torzítást tartalmaz, ugyanis azt a jelenlegi indexkosárba tartozó vállalatok összprofitját tartalmazza, ami túlélési torzítást eredményez, a kosárváltozás hatásaként némileg túlbecsüli a profit tényleges növekedését. Ennek ellenére azonban jól mutatja a folyamatok irányát.)

S&P 500 fundamentumai

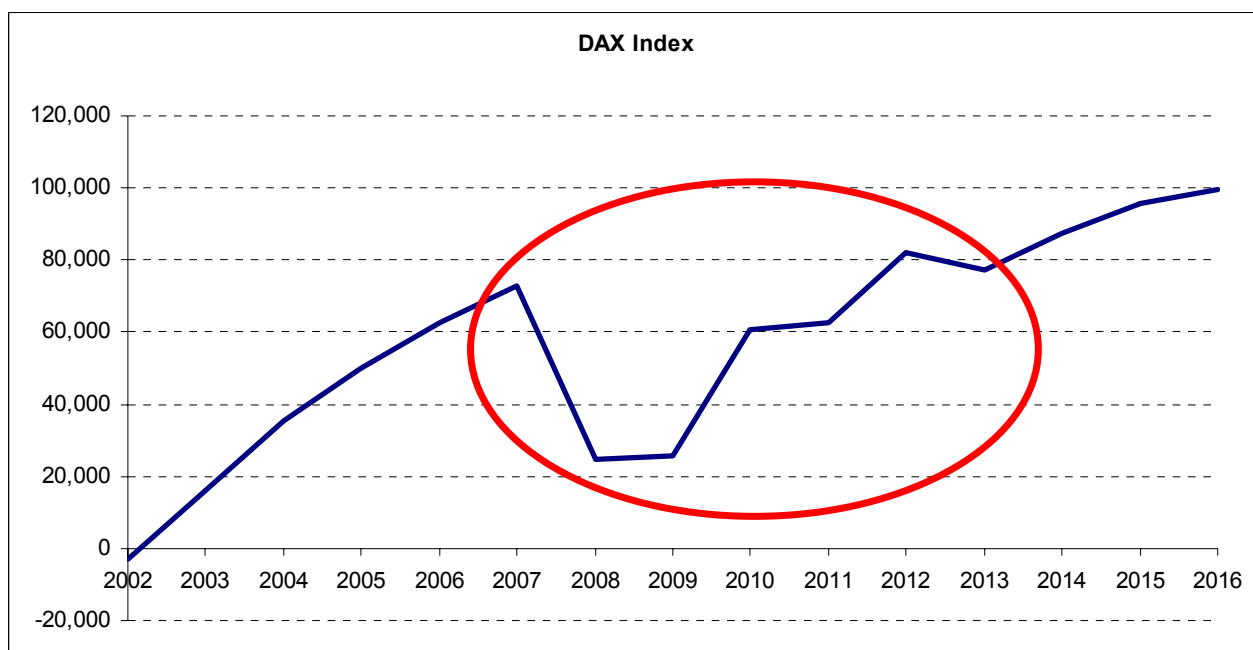
- Közelebbről megnézve az S&P 500 indexbe tartozó vállalatok összprofitjának alakulását látható, hogy a 2007-es visszaesés után 2008-ban következett a mélypont és onnan folyamatos növekedés volt megfigyelhető, aminek eredményeként mára a válság előttinél magasabb a profit összömege, mint a válság előtt volt. Az előrejelzések szerint 2015-re a nyereség nagysága háromszorosa lesz a 2008-as mértéknek és az elkövetkező három év összességében 20%-os növekedést vár a piac.



- Az S&P 500 index értéke megközelítette a korábbi történelmi maximumát, miközben ugyanez az árazásról nem mondható el, vagyis további emelkedési lehetőség előtt van még tér. A jelenlegi 15,3-as P/E hányados 13%-kal marad el a 60 éves átlagtól.
- Amennyiben az árazás visszatér a 60 éves átlaghoz az 13%-os emelkedést tenne lehetővé az index árfolyamában, amennyiben az elmúlt 30 évet vesszük figyelembe, ami jobban hasonlít a jelenlegi gazdasági szerkezetéhez, akkor közel 20%-os diszkont figyelhető meg.

DAX index fundamentumai

- A DAX index esetében is hasonlóan alakult az indexet alkotó vállalatok nyereségének az összege, mint az S&P 500 esetében. 2007 után jelentős csökkenés volt, aminek eredményeként 2008-ban és 2009-ben is alacsony volt a vállalatok profitja, azonban onnan emelkedés vette kezdetét és 2012-ben már megdőlt a korábbi csúcs.



- Az eredmény növekedésének hatására a DAX index értéke megközelítette a korábbi csúcst, azonban a P/E hányados értéke továbbra is elmarad az átlagtól. Jelenleg 13,86-os rátán forog az index, ami 10%-kal marad el a 16 éves átlagtól.
- Ha az átlagos értékeltség szinthez visszatérne az index árazása, akkor lényegesen a korábbi csúcs fölé emelkedhetne az index árfolyama.

Rövidtávú kockázati faktorok

- Mindkét index esetében hosszútávon a fundamentumok az emelkedésnek kedveznek, de rövid távon gondolkodva mindenképpen figyelembe kell venni a ma este befejeződő FED kamatdöntő ülésének az eredményét, ami elronthatja a piacok hangulatát, amennyiben az a QE3 program csökkentésére vagy korábbi befejezésére vonatkozó kijelentést tartalmaz.
- A DAX index szempontjából szintén fontos, hogy a ciprusi helyzet hogyan rendeződik. A jelenleg körvonalazódni látszó forgatókönyv szerint orosz segítséggel kerülhet sor a bankrendszer kimentésére, ez a változat pedig tetszene a befektetőknek, ugyanis nem kerülne sor a betétek egy részének leírására, amire eddig még nem volt példa az Európai Unión belül, éppen ezért tabunak számít.
- Azonban ha kevésbé megnyugtató megoldás születne annak Németországra és a DAX indexre gyakorolt hatása csak átmeneti lehetne a kockázati prémium átmeneti megugrásának eredményeként.

Fogalmak

P/E = P / EPS = Price / Earning Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó eredménnyel

EPS = A vállalat nettó eredménye osztva a forgalomban levő részvények számával

Megmutatja, hogy a részvényvásárlással eszközölt befektetésünk hány év alatt térül meg nettó eredmény szinten.

Az alacsony PE mutató a következőket jelentheti: (i) alulárazott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) magas eredménybővülés várható az adott és/vagy az elkövetkező években.

EV/EBITDA = Enterprise Value / Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization

EV = Piaci kapitalizáció+ nettó adósság

Piaci kapitalizáció = Részvény szám szorozva az árfolyammal

Nettó adósság = Rövid és hosszú távú adósság összege mínusz a cég készpénzállománya

EBITDA = Operatív eredmény és az amortizáció összege

Operatív eredmény = A nettó eredmény, a kisebbségi részesedés, az adó és a pénzügyi eredmény összege = Az értékesítés árbevétele csökkentve a cég működési költségeivel.

Megmutatja, hogy a cég működéséből keletkező eredményből hány év alatt lehetne kifizetni a részvényeseket és a hitelezőket.

Az alacsony EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) alulárazott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkeni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években növekedni fog.

P/BVPS = Price per Book Value Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó könyvszerinti eszközértékkel

BVPS = Book Value Per Share = Könyvszerinti érték osztva a részvényt számmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosa fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosát fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárazott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – alacsony, azaz kisebb, mint az elvárt hozam (esetleg negatív - azaz veszteség), amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

A magas P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – magas, azaz magasabb, mint az elvárt hozam, amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

Az Erste Brókerek munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon:

Angyal Krisztián	1-235-5852	Baráth Tibor	1-235-5854	Bereczk Zoltán	1-235-5860
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Boldizsár Péter	1-235-5114	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Keresztyén Attila	1-235-7564	Kéri Lajos	1-235-5874
Kincse Áron	1-235-5858	Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175
Lojts László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111	Vaszkó Szabolcs	1-235-5857

Honlap: www.erstebroker.hu, www.erstemarket.hu **e-mail:** erstebroker@erstebroker.hu

A kiadványban foglalt információk az Erste Befektetési Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: E-III/324/2008 és III/75.005-19/2002 (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságot vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.erstebroker.hu, ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.

A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.
