

Richter - vétel

gyógyszeripar

Belépési pont: Piaci ár HUF Kiszállási pont: MSCI súlyozás után Stop-loss: **32.000**

Kedvező spekulációs lehetőséget vélünk felfedezni a Richter részvények esetében, ugyanis az elmúlt hónapban megnövekedett likviditás hatására megnőtt az esélye annak, hogy a részvény akár már a május közepén esedékes felülvizsgálatkor visszakerülhessen az MSCI indexbe, ez pedig jelentős árfolyam felértékelődést eredményezne.

Richter Gedeon Nyrt (napi bontás)



Technikai kép:

- Lokális mélypontról látszik fordulni a Richter árfolyama, ami jelenleg a 20 napos mozgóátlagnál tartózkodik, azonban ha sikerül a rövidtávú átlagokat áttörnie az árfolyamnak, akkor egy jelentősebb növekedés veheti kezdetét.
- A veszteséglimitáló stop-loss megbízást a korábbi lokális minimum alá, 32.800 forinthez javasoljuk elhelyezni.
- Kiszállási stratégiánkat kivételesen nem egy konkrét árfolyamszinthez kötjük, hanem az új MSCI indexsúlyok közzétételéhez, ami május 15-én lesz esedékes. Amennyiben az a forgatókönyv valósul meg, hogy a Richter tényleg visszakerül, a részvényindexbe, akkor ennek hatására a hó végéig tartó emelkedés bontakozhat ki. Viszont, ha nem kerül vissza az indexbe, akkor sem számolunk az árfolyam drasztikus csökkenésével, ugyanakkor a részvények további tartása mellett már csak azok fundamentumai szólnak.

MSCI likviditási kritérium

- Csütörtökkel lezárult az első negyedév, ami a tőzsdei vállalatok esetében azért is érdekes, mert jellemzően a negyedév zárásához kötődik az indexek felülvizsgálata és egy-egy részvényindexbe való bekerülés, vagy éppen kikerülés jelentős árfolyamhatással járhat, mint ahogy azt láthattuk novemberben is, amikor a Richter részvények kikerültek az MSCI Emerging Market indexből.
- Az említett MSCI indexfélèves felülvizsgálati eredménye információink szerint május 15-én fog megjelenni, és az új súlyok csak május végétől lesznek érvénybe, ugyanakkor a vizsgált időszak a negyedév végével zárul, így most már a szükséges adatok rendelkezésre állnak a számoláshoz.
- A MSCI saját terminológiát használ a likviditás számszerűsítéséhez, mely mutatószámot ATVR-nek neveznek. A mutató alapját a havi kereskedett érték mediánja és a hó végi közkézhányaddal súlyozott piaci kapitalizáció képezi. Minden félèves felülvizsgálat alkalmával megállapításra kerül egy országokénti minimum érték, ami 2012 novemberében 46,9% volt és az egyes értékapíroktól elvárt minimum kritérium ennek 2/3-a, vagyis 31,27% volt. Ezt a küszöböt nem sikerült akkor a rendkívül alacsony forgalmú Richternek megugrania.
- Azonban az elmúlt hat hónap alatt számottevő likviditás növekedést láthattunk, aminek eredményeként számításaink szerint az ATVR értéke jelentősen növekedett és március utolsó kereskedési napjával számolva rendkívül közel lesz a 31%-os érték körül alakulhat a Richter 12 hónapos ATVR-je. A pontos érték meghatározását nehezíti, hogy az MSCI önmaga számítja ki a közkézhányad nagyságát, azonban ezt a számolást igyekeztünk reprodukálni.
- A Richter forgalmának növekedése, csak részben köszönhető annak, hogy novemberben és decemberben az indexből való kikerülés hírére megugrott a forgalom. Az elmúlt hónapokban fokozódott a részvény volatilitása ami pozitívan hatott a forgalom nagyságára. Ezt bizonyítja az a tény is, hogy számításaink szerint a 3 hónapos ATVR nagysága lényegesen magasabb, mint a tizenkét hónaposé.
- Az általunk számított értékekből látható, hogy amennyiben maradna a Magyarországra meghatározott 46,9 pontos minimum kritérium, akkor a Richter éppen hogy, de nem teljesítené a kritériumot, így nem kerülhetne vissza az indexbe.
- Azonban a magyar piac forgalma és likviditása is tovább csökkent, ami tükröződik a részvények ATVR értékében is. Számításaink szerint a meghatározó négy részvény közül az OTP és a MOL esetében is jelentős likviditáscsökkenés volt tapasztalható, miközben a Magyar Telekom likviditása minimális emelkedést felmutatva lényegében szinten maradt, és egyedüli kivételként a Richter tudott jelentős forgalom és ATVR növekedést felmutatni. Ezért arra számítottunk, hogy az ország kritérium csökkenni fog a legutóbbi 46,9 pontos értékről és így már a Richter képes lesz teljesíteni a likviditási kritériumot, az az visszakerülhet az MSCI országindexbe.

**Erste Market HD****Nálunk már iPad-en is kereskedhet!****► Részletek**

Mivel járna, ha visszakerülne a Richter az MSCI indexbe

- Az MSCI indexek felmenő struktúrában épülnek fel, így ha a részvény visszakerülne a magyar indexbe, akkor ezzel együtt visszakerülne a többi, magasabb szintű MSCI indexbe is, így a számos befektető és ETF által követett MSCI Emerging Market indexbe is.
- A tavaly novemberi adatok alapján több mint 500 ezer Richter részvényt birtokoltak az indexet követő ETF-ek, melyek most kénytelenek lennének visszavenni a részvényeket és ezzel jelentős árfolyam növekedést okoznának. Novemberben a kikerülés hatására 12%-os esés volt megfigyelhető és most is hasonló méretű tranzakcióra, így hasonló méretű árfolyam reakcióra lehet számítani.
- Érdekes problémát vet fel, hogy az ETF-ek megjelenése ismételten csökkenteni fogja a részvény likviditását, azonban ezen a problémán segíthet, ha a 10:1 arányú részvénydarabolás megvalósul. A társaság erre vonatkozó szándékát jelzi, hogy a ma közzétett Közgyűlési előterjesztésben szerepel a részvénydarabolás.

Hosszú távú indokok a Richter mellett

- Nem csak a rövidtávú spekuláció miatt, hanem a hosszabb távú növekedési lehetőségek miatt is vételre ajánljuk a részvényt, fenntartva a korábbi, szektorelemzőnk által meghatározott 45.265 Ft-os 12 hónapos célárat.
- Hosszú távon a növekedés két fő motorjának a Cariprazin és az Esmya nevű készítmények számítanak, még akkor is, ha az Esmya értékesítésének felfutása a vártnál lassabb lehet, ugyanakkor továbbra is elérhető a 100 millió eurós értesítési árbevétel, ami a gyógyszer használati körének kibővítése esetén akár évi 200 millió euróig is növekedhet.

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) alulárzott 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) alulárzott 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 részvényzámmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

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

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott 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 szavatosságát 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.
