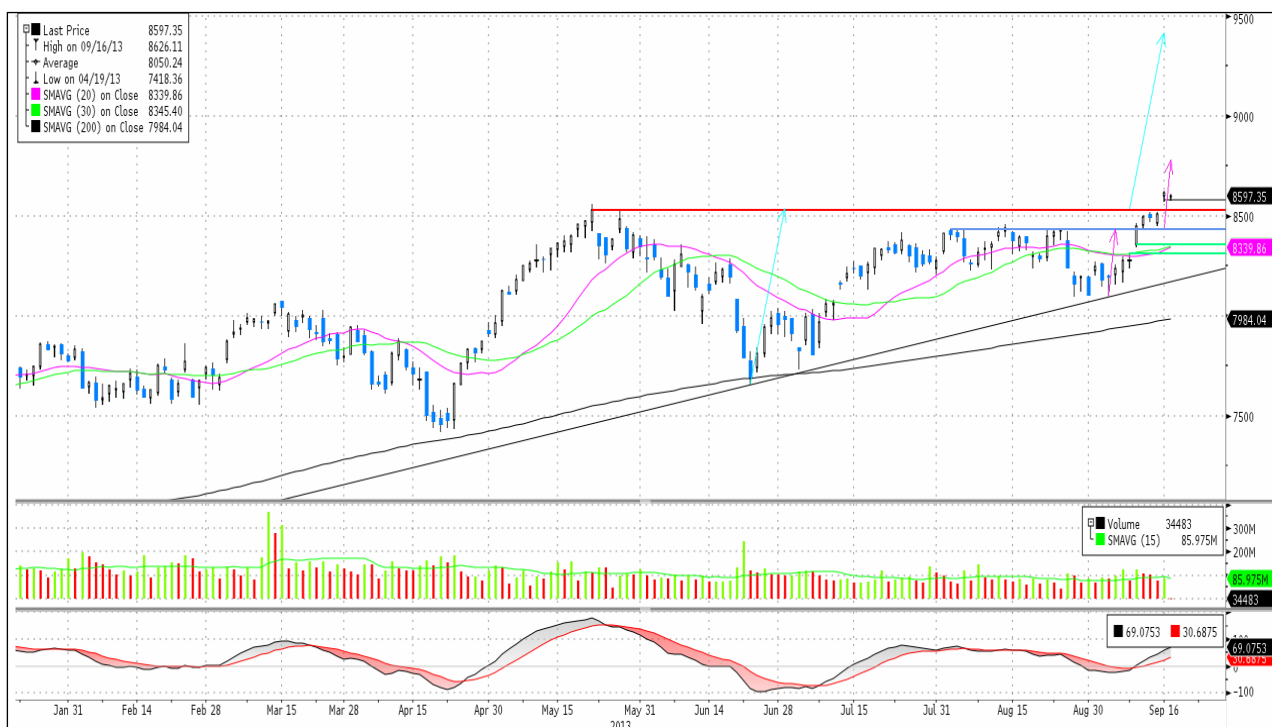


DAX 30 - **vétel**

index

Belépési pont:	Piaci ár	Kiszállási pont:	9.400	Stop-loss:	8.290
----------------	----------	------------------	--------------	------------	--------------

Kitörésre készül a DAX index, sőt a fontos szintek áttörésére már sor is került, így már csak egy apró szikra hiányzik ahhoz, hogy a német részvényindex megcélazza a 9000 pont fölötti szinteket, sőt a technikai alakzat alapján, féléves távon akár 9500 pont környékéig is felkapaszkodhat az árfolyam.



- A májusi nagy emelkedés után több hónapra volt szüksége a német indexnek, hogy ismét új csúcsra kapaszkodjon. A nagy áttörés tegnap volt, amikor újabb történelmi maximumot ünnepelhetek a befektetők. Az elmúlt hónapokban egy háromszög alakzat rajzolódott ki a grafikonon, amelynek során az árfolyam erőt gyűjtött a további emelkedéshez.
- Az unalmas augusztus után múlt héten mozdult meg igazából felfelé az árfolyam, a gyorsuló emelkedést több rés is kísérte, és tegnap már a korábbi maximum sem tudta megállítani az indexet. Az újabb történelmi maximumnak örülhetünk, mert a kitörés erős pozitív jelzés, és a grafikonon látható alakzataból számítható célárfolyam alapján, hosszabb távon 9.400 pontot is elérheti az árfolyam.
- Aki tehát hosszabb távon gondolkodik, az 9.400 pontos célárral és 8.290 pontos stop-loss mellett nyithat jelenleg vételi pozíciót. Egy rövidebb távú lehetőséget is mutat a grafikon: 8.800 pontos célárfolyammal és 8.440 pontos veszteséglimitáló megbízással is piacra léphetünk.



Befektetési hitel euróban és forintban is!

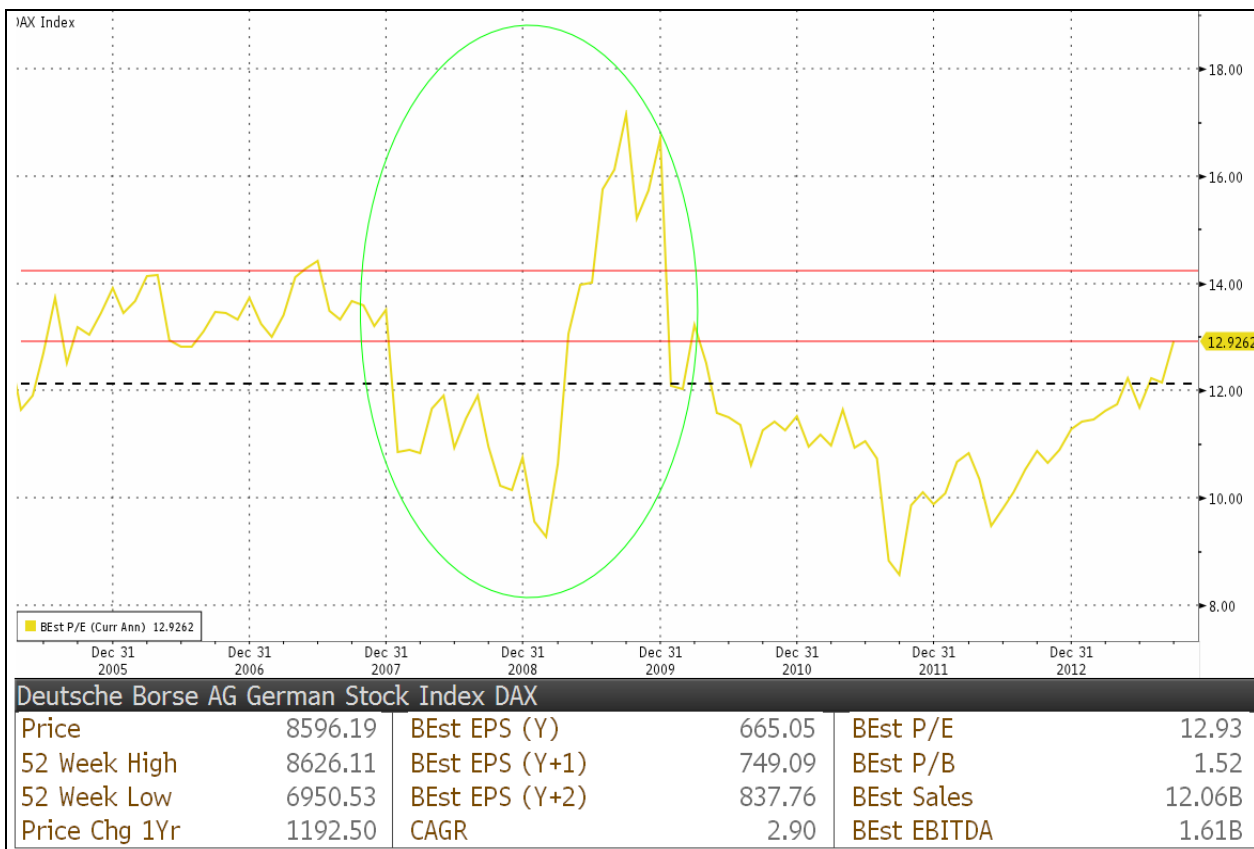
Tőkeáttételes kereskedés külföldi papírokkal napon túl, devizában is.

Részletek

- Az elmúlt félévben az árfolyam és az eredmény hányadosa (P/E) folyamatosan növekedett, az eredményvárakozások csökkenésének és az árfolyam emelkedésének hatására, ennek hatására a 2013 eredményvárakozásokkal kalkulálva 12,9-re emelkedett, ami továbbra is alacsonyabb, mint az európai részvényindexek hasonló értékei és lényegesen alacsonyabb, mint az S&P index előretekintő P/E mutatója.

	P/E 2013	P/E 2014	P/E 2015
DAX	12.9	11.5	10.3
S&P	15.4	13.8	12.5
FTSE-100	13.0	11.8	10.9
CAC-40	13.2	11.8	10.7
ATX	13.5	10.9	9.8
BUX	10.2	9.0	8.1

- Historikus, 10 éves távon vizsgálva az egy éves előretekintő P/E ráta jelenleg az átlag fölött helyezkedik már el, azonban ehhez hozzájárul az is, hogy 2008-ban és 2009-ben is jelentős kilengést mutatott a mutató értéke és 2010 végén is volt egy meredek leszúrás a mutató értékében. Ha a 2007-et megelőző, viszonylag nyugodt időszakot vesszük alapul, akkor látható, hogy a P/E ráta értéke tipikusan 13 és 14-es érték között tartózkodott, mely sávot még csak most kezdi megközelíteni a P/E hányados értéke, így a sáv felső élével kalkulálva az eredmények növekedése nélkül is lehet még egy 7,7%-os emelkedés az indexben. Ehhez járulhat még hozzá a növekvő eredményvárakozás, amire a javuló gazdasági adatok tükrében reális esély mutatkozik, így a fundamentális oldal is támogatja a technikai kép alapján lehetséges 10%-os árfolyam emelkedést.



Előretekintő P/E ráta alakulása, Forrás: Bloomberg, Erste

- A gazdasági környezet fokozatosan javul erre utal az is, hogy mind a ZEW hangulatindex, mind pedig a beszerzési menedzserindex értéke trendszerű növekedést tud felmutatni és egyre távolabb kerülünk a válságos időkre jellemző mélypontoktól.

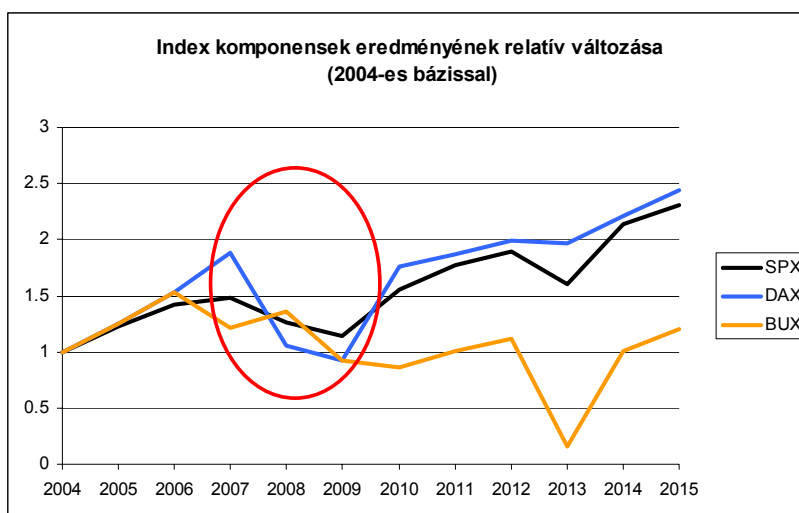


ZEW index, Forrás: Bloomberg

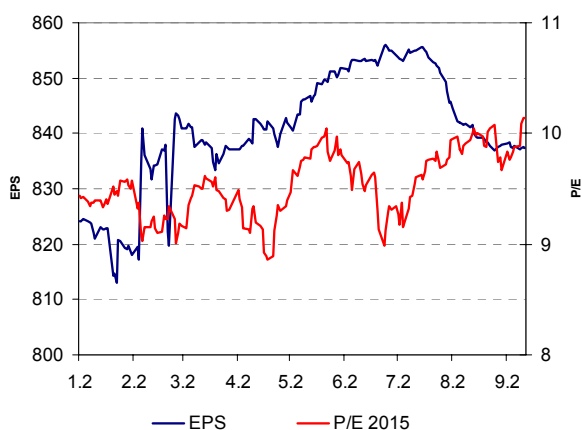
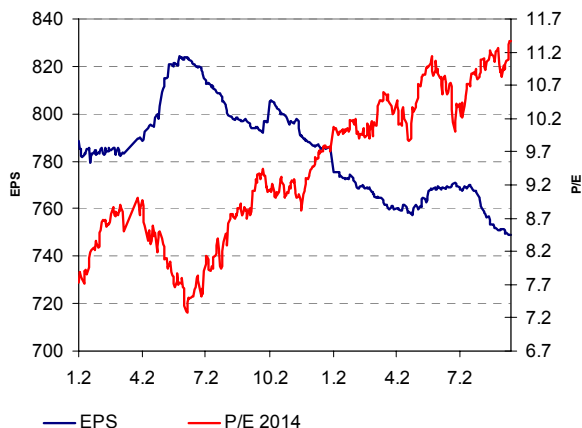
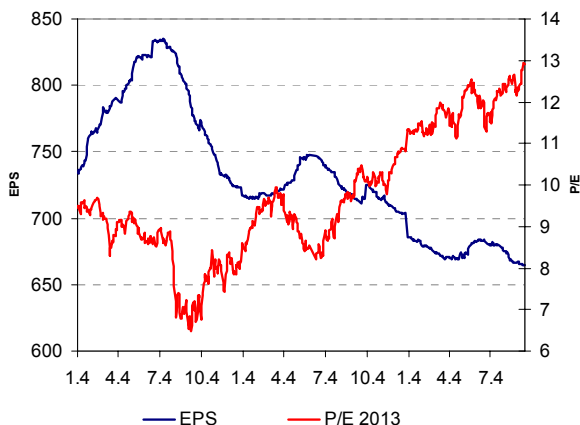


PMI index, Forrás: Bloomberg

- A lenti grafikonon a SPX, a DAX és a BUX komponensek profitját ábrázoltuk, változatlan kosárösszetételt feltételezve. A grafikonon látható, hogy mindkét nemzetközileg meghatározó részvényindex jelentős növekedést tud felmutatni és például a német indexet alkotó vállalatok összprofitja már idén gyakorlatilag a duplája lehet a 2004-es értéknek.



- Annak ellenére, hogy az elmúlt két év során az eredményvárakozások jelentősen csökkentek, hiszen a 2013-as eredményvárakozás a tavalyi nyári 830 pontos értékről mostanra 665 pont környékére csökkent, azonban az elkövetkező években egészséges növekedés lehet a nyereségben, ugyanis 2014-ben 12%-kal, míg a következő évben 11%-kal nőhet a nyereség nagysága.



- Rövid távon az index értékére jelentős hatást gyakorolhat a Fed elnökének szerdai nyilatkozata, mely az eszközvásárlási program csökkentésére vonatkozó kijelentéseket tartalmazhat, azonban megítélésünk szerint erre a piac már felkészült, ugyanis a Bloomberg által készített felmérés alapján az elemzők 2/3-a számít az eszközvásárlási program csökkentésének bejelentésére, bár a lehetséges mérték felől megoszlanak a vélemények a 10 illetve a 15 milliárd dolláros csökkentés között. Így véleményünk szerint a piacot most már inkább pozitív meglepetés érheti abban az esetben, ha a program csökkentését mégsem jelentenék be, vagy a vártnál csak kisebb mértékű csökkentést szavazna meg a Fed.

Felhívjuk figyelmét, hogy az Erste Turbo Certifikátok néven megismert termékek a jövőben Turbo Warrantok néven kerülnek kibocsátásra. Az első bevezetések több időt vesznek igénybe az eddig megszokottnál, ezért az új termékek kibocsátására akár szeptember végéig, október elejéig is várni kell.

Kérdés esetén kérjük hívja üzletkötőjét, vagy ügyfélszolgálatunkat a 06 1 235 5151 telefonszámon.

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 csökkenni 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 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	Csató Dávid	1-235-5123	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Kababik József	1-235-5124	Kéri Lajos	1-235-5874
Kincse Áron	1-235-5858	Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175
Lojis 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.
