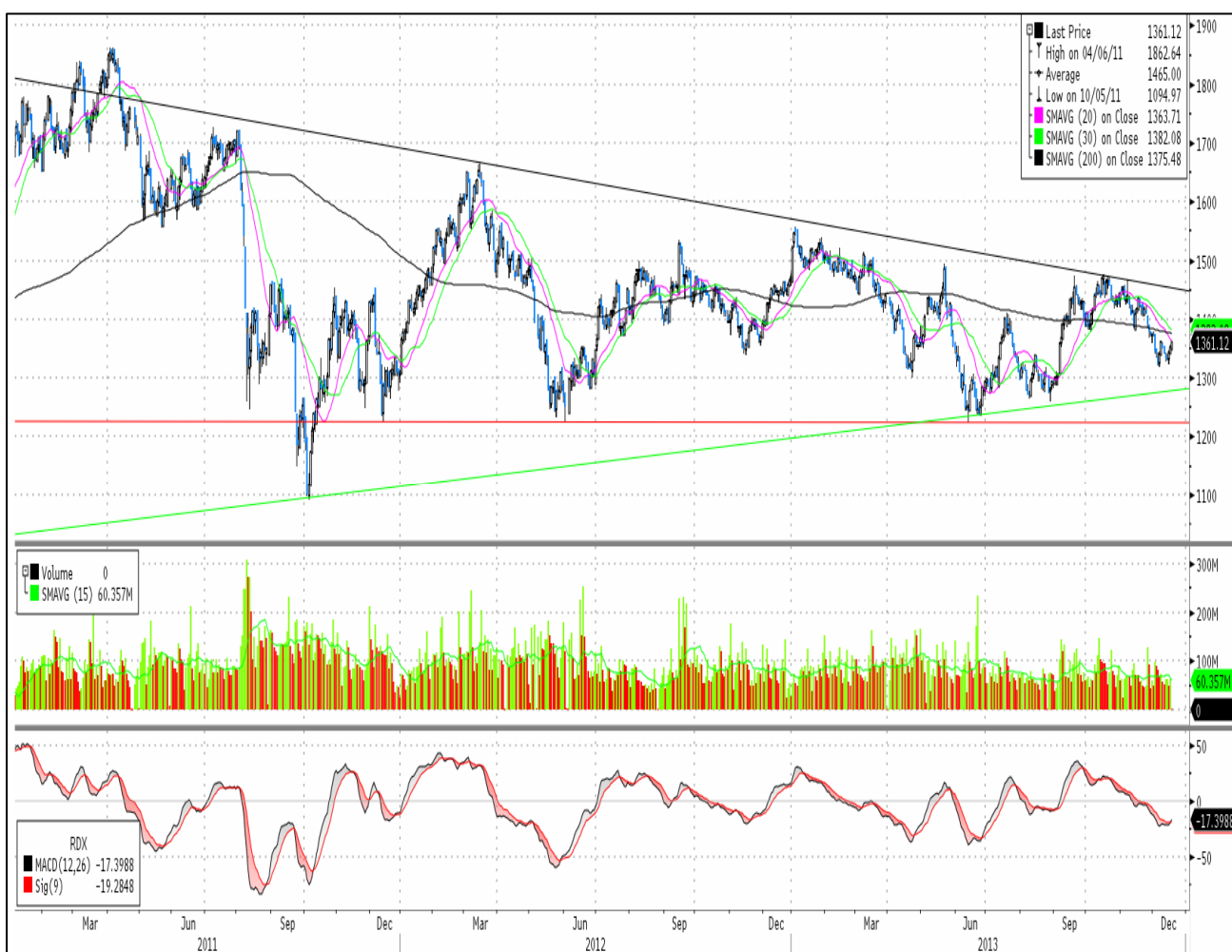


RDX

részvényindex

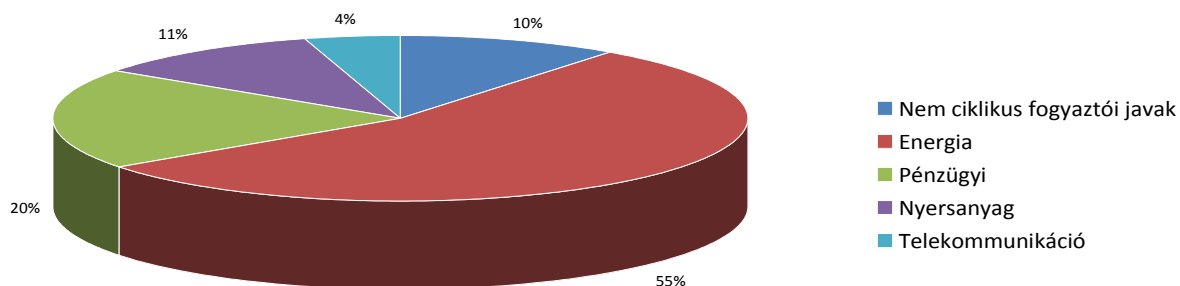
A jelentős olajipari kitettséggel rendelkező orosz részvényindex hosszú távú grafikonján szűkülő árfolyamtartományt fedezhetünk fel, az utóbbi hónapokban egy 300 pontos sávra csökkent a piac mozgása. Hosszabbtávon kimozdulhat az árfolyam az alakzatból, és rövidtávon a sáv alját érdemes figyelni. Az index alakulásának szempontjából kiemelt jelentőségű az olaj árfolyamának alakulása, ami az elkövetkező időszakra nem sok jót vetít előre.



- A fenti grafikonon az orosz részvényindex hosszú távú chartja látható. Az orosz piac egy szűkülő ék alakzatban mozog évek óta, az árfolyam mozgástartománya erőteljesen beszűkült az utóbbi időszakban. Ha maradunk a hosszú távú képnél, akkor az egyik lehetséges forgatókönyv az alakzatból történő kitörés, amelyet tartósabb egyirányú mozgás követhet. Nagyon távoli árfolyammozgásokról azonban még nem érdemes beszélni, de egy biztos, hogy az alacsony volatilitású szakaszokat az esetek nagy részében látványos elmozdulások szokták követni.

- Középtávon már látványos trendeket is azonosíthatunk a grafikonon, de az utóbbi hónapokban már csak az 1.200 és 1.500 pont közötti tartományban mozgott az árfolyam. A csökkenő trendvonal felső széléről két hónappal ezelőtt fordult le az árfolyam, és hamarosan megérinthezi az 1.210-1.290 pont közötti támaszszónát. Az olajjal szorosan korreláló részvényindex nagyobb valószínűséggel eshet a közeljövőben, de az említett támaszok környékén már érdemes lesz figyelni az árfolyam jelzéseit.
- Az RDX indexet olyan likvid orosz részvények alkotják melyek a londoni tőzsdén is kereskedettek. Az index kapitalizációja 148,63 milliárd euró, ami több mint 27 szerese a Bux index értékének. Az index súlyának 55%-át az energetikai szektor teszi ki, míg a második legnagyobb aránya a pénzügyi szektornak van 20%-os súllyal. A nyersanyagokkal és a nem ciklikus fogyasztási javakkal foglalkozó vállalatok súlya hasonló, 11% illetve 10%. Legkisebb, mindössze 4%-os súllyal a telekommunikációs szektor képviseli magát az indexben.

Az RDX index összetétele szektoronkénti bontásban



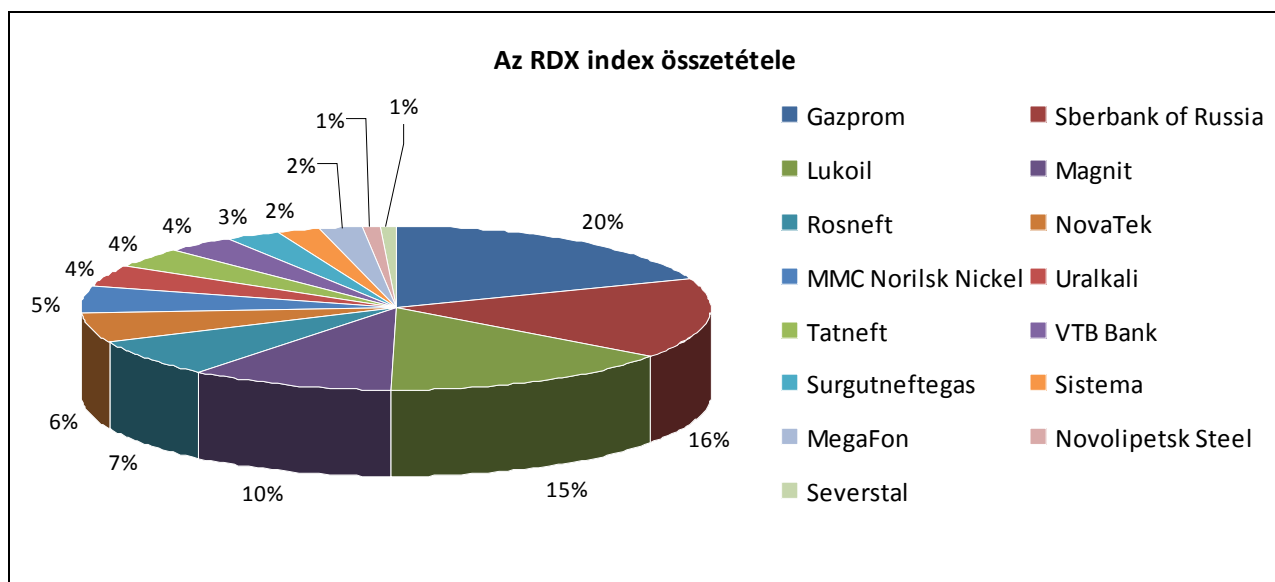
Az RDX index szektoronkénti bontásban, Forrás: Bloomberg, Erste

- A jelentős energetikai, azon belül is főleg olaj kitermelés (upstream) kitettség hatására az index jelentős korrelációt mutat az olaj árfolyamával, ahogy az a következő grafikonon is látható. A két görbe 2011-ben szétvált, melynek oka az adóváltozás, aminek eredményeként 2011 és 2016 között az orosz bányajáradék 33%-kal növekszik, míg az exportot terhelő adó csökken.



A Brent árfolyamának és az RDX index együttes alakulása, Forrás: Bloomberg, Erste

- Az indexet alkotó három legnagyobb vállalatnak, a Gazpromnak, a Sberbank of Russia-nak és a Lukoilnek az összesített súlya az indexben 51%. Ha az 5 legnagyobb vállalatot nézzük, amibe a Magnit és a Rosneft tartozik még bele, akkor már 68%-os az index reprezentáltsága, vagyis az index árfolyamának alakulása lényegében ettől az öt vállalattól függ. A koncentrálttság alapján kicsit hasonlít a BUX indexhez, ahol gyakorlatilag 4 vállalat szerepel cirka 90%-os súllyal az indexben.



Az RDX index összetétele, Forrás: Bloomberg, Erste

- Ahogy feljebb bemutattuk az RDX index teljesítménye nagymértékben függ az olaj árfolyamának alakulásától, ezért az index várható mozgásának szempontjából is meghatározó szerepe van az olaj piacán lejátszódó folyamatoknak.



A WTI és a brent közötti spread alakulása

- Hosszú éveken keresztül egészen 2010-ig a jobb minőségének köszönhetően a WTI árfolyama egy többé-kevésbé állandónak tekinthető prémiumot tartalmazott a brent árfolyamához képest és csak 2010-et követően figyelhető meg, hogy a WTI diszkonttal forog.

- A két különböző típusú olaj közötti szétválás elsősorban amerikai infrastrukturális okokra vezethető vissza, amiben a közeljövőben jelentős változás következhet be, ugyanis átadásra kerülhet a Keystone XL névre hallgató olajvezeték, ami segítene elszállítani a WTI-t Cushingből más piacokra. Az új vezetéktől azt várjuk, hogy a jelenleg tapasztalt spread a két különböző olaj között hamarosan csökkenhet és visszatérhetünk a 2010-et megelőző különbségek közelébe, vagyis a Brent árfolyama csökkenhet, míg a WTI-é emelkedhet.
- Az Oroszországban jellemzően fellelhető uráli típusú olaj árfolyam többnyire a Brentet követi, így az elkövetkező időszakban az uráli olajnál is csökkenésre számíthatunk, ez pedig az orosz költségvetésén túl az orosz upstream (olajkitermelő vállalatok) vállalatokra és így az RDX indexre nézve is negatív.
- Az elmúlt 12 hónapos adatok alapján a P/E ráta nagysága 5,19, ami az elkövetkező 2 évre várt eredmény visszaesésének hatására 5,8-ig emelkedhet. Az első ránézésre akár alacsonynak is tűnő rátához azonban meglehetősen magas, számításaink szerint 14% körüli tőkeköltség és alacsony növekedési kilátások párosulnak, sőt a várakozások a következő két évre a profitok csökkenését vetíti elő, így nem tartjuk indokoltnak a jelenleginél magasabb árazottságot. Ez a tény kombinálva az olajipari kilátásokkal inkább az index értékének csökkenését vetítheti elő.

Újonnan bevezetett termékeinknek köszönhetően az RDX index-szel certifikát (warrant) formájában már a BÉT-en is kereskedhet, akár long, akár short irányba! Az árjegyzés nyomon követhető az [Erste Marketen](#).



Ne maradjon le, értesüljön időben a piaci mozgásokról!

Díjmentes, egyedi árfolyam értesítések az Erste Marketen!

➤ Részletek

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 hányszorosa fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosa 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	Várjú Péter	1-235-5111		

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.
