

ISE 30

részvényindex

A kedvezőtlen technikai kép ellenére hosszútávon vonzó befektetési célpontot jelenthet a pénzügyi szektor túlsúlyal rendelkező török részvényindex, amit főleg a kedvező demográfia, a növekedési kilátások és az európai viszonylatban alulértékelt török bankrendszer támogathat, ugyanakkor a politikai bizonytalanság minduntalan benne van a levegőben Törökország esetében.



- Évek óta emelkedő trendcsatornában mozog a török index árfolyama. A tavalyi év jó teljesítménye után idén már gyengélkedett az index, és csak az emelkedő trendvonalnak köszönhető, hogy egyelőre nem esik tovább az árfolyam. Az év második felében már csak rövidéletű emelkedések voltak az indexben, a 200 napos mozgóátlagon többször is elhalt az emelkedési kísérlet.
- Kevés pozitív jelzés látható jelenleg a grafikonon, ha a kicsivel 80.000 feletti emelkedő trendvonal sérül, az közép-hosszútávra nézve is negatív jelzés lenne. Abban az esetben lehetnének optimisták, ha sikerülne a támaszról visszapattannia a kursusnak. Hamarosan kiderülhet, hogy a támaszról melyik irányba indul az árfolyam.

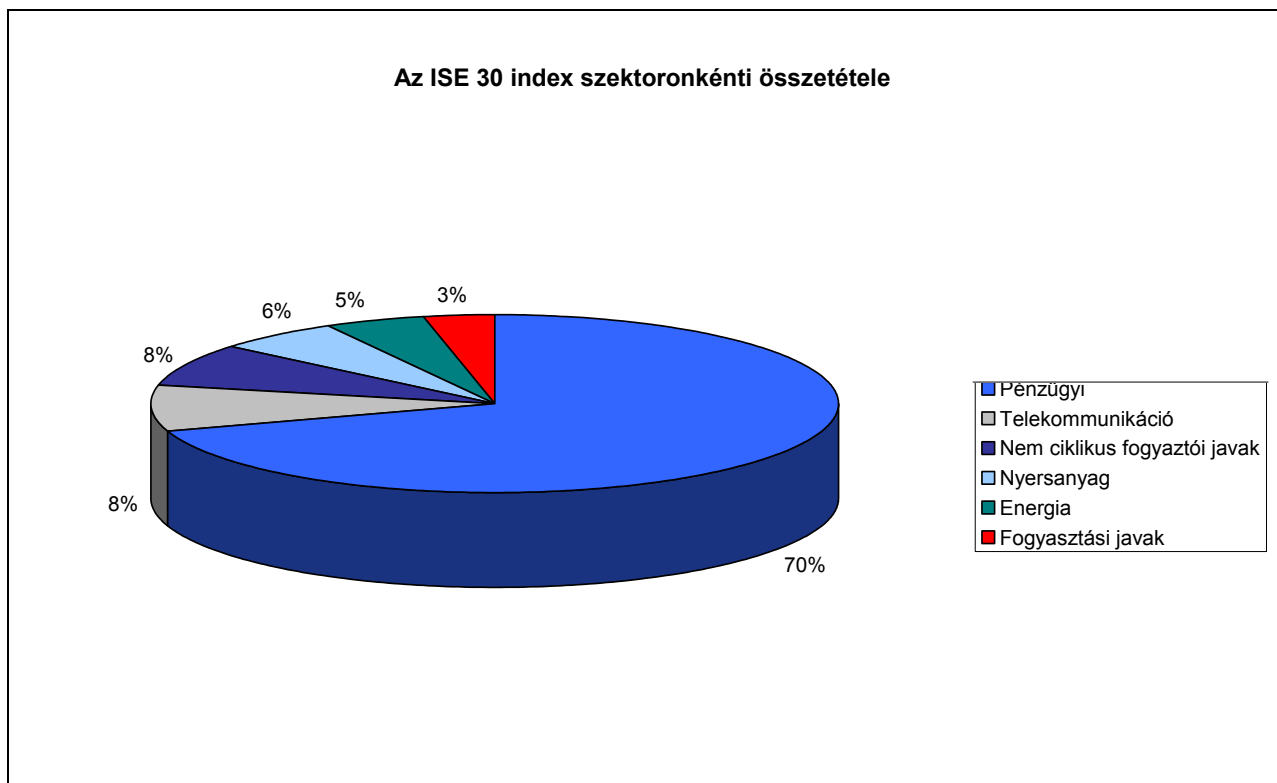


Ne maradjon le, értesüljön időben a piaci mozgásokról!

Díjmentes, egyedi árfolyam értesítések az Erste Marketen!

[Részletek](#)

- A 30 részvény alkotta török ISE30 részvényindexben 70%-os súllyal szerepel a pénzügyi szektor, míg a második és a harmadik legnagyobb súllyal rendelkező telekommunikációs és nem ciklikus fogyasztási javakat magába foglaló szektor egyaránt 8-8%-os súllyal rendelkezik. Ezért az index teljesítménye nagymértékben a pénzügyi szektortól függ.



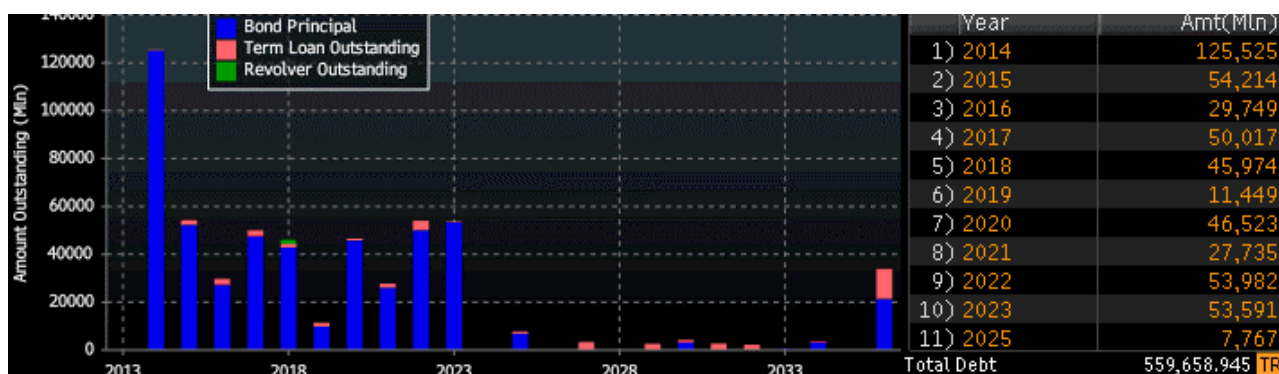
Forrás: Bloomberg, Erste

A török belpolitikáról

- Törökország meglehetősen sérülékeny ország, elsősorban politikai értelemben, ami az idén több alkalommal is borzolta a befektetők kedélyét. Az aktuális politikai fejlemény, hogy a héten 79 főt letartóztattak korrupció vádjával, köztük három miniszter gyermekét és az egyik tőzsdén is jegyzett bank vezérigazgatóját. A korrupció elleni határozott fellépés hosszútávon pozitív lehet, ugyanis a tisztább jogi viszonyok támogathatják a beruházásokat és a növekedést, azonban rövidtávon komoly bizonytalanságot jelent és elbizonytalanítja a befektetőket.
- Az év legnagyobb visszhangot keltett tüntetéssorozata, nyáron a Taksim téri fák kivágásával kezdődött, majd pedig az alkoholárúsítás szigorítása miatt ismét felerősödött, azonban megítélésünk szerint a valós okok ennél mélyebben leledzenek, a fent említett események inkább csak a tüntetések szimbólumává váltak.
- A török kormánynek Tayyip Erdogan vezetésével az elmúlt több, mint tíz évben folyamatosan a vallási és a világi szempontok között kellett egyensúlyozni (szekuláris állam módjára), azonban Erdogan mindig is a vallási oldalt képviselte, ami ellen jellemzően a városi lakosság lázadt fel. Az ország lakossága 75,5 millió fő, amin belül jelentős a városban lakók aránya, Isztambulban például csaknem 14 millió ember él, míg ha azokat a településeket számoljuk, ahol tüntetés tört ki akkor becslésünk szerint 25 millió fő lehetett érintett.

A török gazdaságról

- A török gazdaság szilárd fundamentumokkal rendelkezik és ezzel összefüggésben nem elhanyagolható a kedvező demográfiai adottság sem, például, hogy a lakosság fele 28 év alatti ez pedig már most is és az elkövetkező években is jelentős lendületet adhat a gazdaságnak.
- A GDP arányos államadósság 37,6%-ami nem nevezhető magasnak, ugyanakkor az adósság refinanszírozása rejteget kockázatot, ugyanis a teljes államadósságnak csaknem a negyedét kell megújítani 2014-során.


Török államadósság lejárat szerkezete, Forrás: Bloomberg

- A makrogazdasági előrejelzések szerint a következő években Törökországban lényegesen nagyobb lehet a növekedés mértéke mint Európán belül. Míg az Eurózána körülbelül 1,5%-kal növekedhet addig Törökországban ennél lényegesen nagyobb lehet, 2014-ben 3,65%-kal, 2015-ben pedig 4,5%-kal növekedhet a reál GDP. Ugyanakkor a relatíve magas infláció is tovább csökkenhet az elkövetkező években.

Country	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Economic Activity										
1) Real GDP (YoY%)	6.90	4.70	0.70	-4.80	9.20	8.80	2.20	3.70	3.65	4.50
2) CPI (YoY%)	9.59	8.78	10.43	6.28	8.58	6.45	8.94	7.50	6.70	6.40
3) Unemployment (%)	10.27	10.23	10.97	14.01	11.92	9.82	9.22	9.50	9.30	9.00
External Balance										
4) Curr. Acct. (% of GDP)	-6.01	-5.77	-5.42	-1.98	-6.26	-9.66	-6.14	-7.20	-6.90	-6.80
Fiscal Balance										
5) Budget (% of GDP)	-0.53	-1.65	-1.80	-5.48	-3.71	-1.42	-2.09	-1.50	-2.10	-2.15
Interest Rates										
6) Central Bank Rate (%)	-	-	-	-	6.50	5.75	5.50	4.50	5.43	-
7) 3-Month Rate (%)	18.63	16.20	16.99	7.01	7.46	11.30	5.79	7.83	7.60	-
8) 2-Year Note (%)	22.75	17.34	17.10	9.30	7.25	10.45	6.02	8.85	8.43	-
9) 10-Year Note (%)	-	-	-	-	8.40	9.72	6.55	9.10	9.75	-

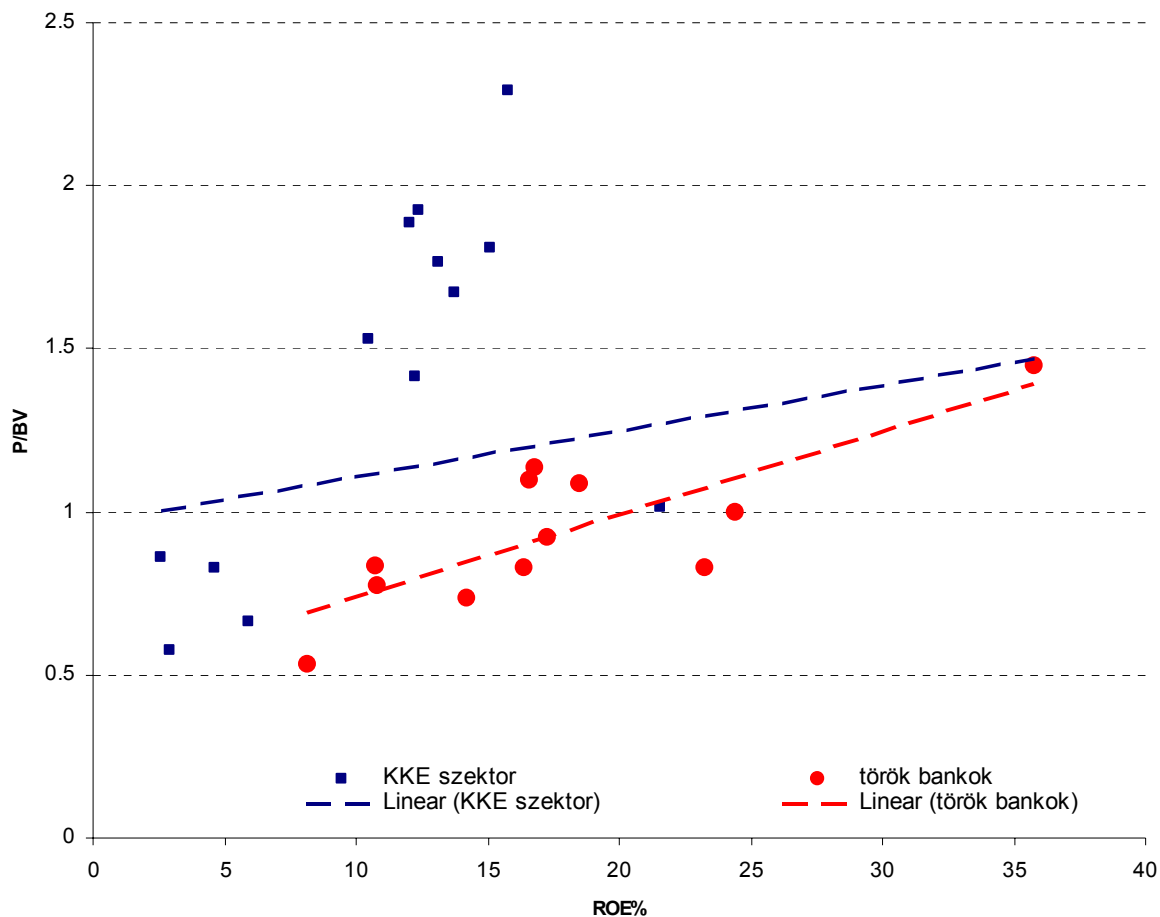
Törökország gazdasági kilátásai, Forrás: Bloomberg

Country	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Economic Activity										
1) Real GDP (YoY%)	3.21	3.06	0.20	-4.38	2.04	1.61	-0.29	0.13	1.42	1.70
2) CPI (YoY%)	2.20	2.12	3.32	0.56	1.85	2.80	2.29	1.38	1.41	1.61
3) Unemployment (%)	7.64	6.88	6.89	8.70	9.07	9.02	9.53	10.62	10.50	10.23
External Balance										
4) Curr. Acct. (% of GDP)	1.01	0.81	0.12	0.84	1.16	1.28	1.97	2.35	2.51	2.54
Fiscal Balance										
5) Budget (% of GDP)	-0.81	-0.34	-1.68	-6.18	-5.85	-3.82	-3.28	-2.72	-2.34	-1.80
Interest Rates										
6) Central Bank Rate (%)	3.74	4.29	2.38	0.91	0.93	0.93	0.70	0.34	0.35	-
7) 3-Month Rate (%)	3.94	4.86	2.83	0.66	0.94	1.26	0.26	-	-	-
8) 2-Year Note (%)	4.12	4.07	1.92	1.41	1.57	1.41	0.74	0.47	0.78	-
9) 10-Year Note (%)	4.11	4.41	3.40	3.69	3.65	3.19	2.61	2.67	3.09	-

Az EU gazdasági kilátásai, Forrás: Bloomberg

A török pénzügyi szektorról

Régiós és török bankok értékeltsége



Közép-kelet európai országok és török bankok értékeltsége, Forrás: Bloomberg, Erste

- A törökbankok árazását összehasonlítva a közép-kelet európai országokkal az látható, hogy a török bankok lényegesen alacsonyabb árazottságon forognak, mint közép-kelet európai társaik. Azonos nyereségesség (ROE) mellett alacsonyabb árfolyam/könyv szerinti érték hányadoson forognak. A felzárkózási folyamat során az emelkedési potenciál (20-100%) a bankok árfolyamában s így az ISE30 indexben is.

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
Lojts László	1-235-5849	Varjú 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.
