OTP - vétel bankszektor

Belépési pont:	piaci ár	Kiszállási pont:	4.490	Stop-loss:	3.860

A negatív befektetői hangulat tegnapról mára 180 fokos fordulatot vett és a rövidtávú kockázati tényezők nagyrészt elmúltak. A grafikonon is egy erős fordulós alakzat rajzolódott ki, ezért vételi pozíció nyitása javasolt.

Az ukrán feszültség nyomán az OTP árfolyama zuhanni kezdett a múlt héten. A 4.100-4.300 forintos szűk sávból tört ki lefelé az árfolyam, és a 4.040 forintos lokális minimum sem tudta megállítani az esést. Az ukrán-orosz helyzet kiéleződése másfél éves mélypontra lökte az OTP kurzusát, egy réssel történő nyitás után 3.596 forintig esett a papír.

A fent vázolt negatív kép után a mai kereskedés már jól kezdődött, réssel nyitott az árfolyam és Putyin megnyugtató szavai pedig segítették a további emelkedést. A grafikonon így kialakult alakzat (a két rés között egy hosszú alsó kanócos gyertya) egy fordulós jelzés, amely további emelkedésről árulkodik.

A grafikon alapján azt gondoljuk, hogy van tere a további emelkedésnek, és rövidtávon trendforduló is jöhet a papírban. A következő jelentősebb ellenállás 4.520 forintnál található (a célárfolyamot is ide tehetjük), ahol a süllyedő trendvonal is elmegy jelenleg. Ha ismét felerősödnek az ukrán-orosz vita körüli aggodalmak, akkor újra az eladók vehetik át a főszerepet, ezért javasolt veszteséglimitáló stop loss megbízást a rés aljához (3.860 forint) elhelyezni.

OTP kereskedés long, vagy short irányba, napon túl is!
Erste OTP Certifikátok
Részletek

Jelentős kitettség Kelet-Európában
Az OTP-nek ukrán leányvállalatával szemben részvényenként 1291 forintnyi kitettsége van a finanszírozáson keresztül, ami magában foglalja a saját tőkét, az alárendelt kölcsöntőkét és a bankközi hitelezést is az anya és leányvállalat között.

Az oroszországi kitettség ennél mérsékeltebb, összesen körülbelül 800 forint, ami szintén a saját tőke, az alárendelt kölcsöntőke és bankközi hitelek összegeként áll elő.

Ezek jelentős kitettséget jelentenek az OTP-nek, így ennek megfelelően jelentős árfolyamesést szenvedett el az OTP árfolyama, azonban most, hogy több jel is javuló irányba mutat hasonlóan gyorsmértékű emelkedés következhet.

Javuló helyzetkép
A negatív befektetői hangulat tegnapról mára 180 fokos fordulatot vett és a rövidtávú kockázati tényezők nagyrészt elmúltak.

- Az éjszaka folyamán akár még egy fegyveres konfliktus kialakulásával is számolni kellett, ami alapjaiban terelte volna új mederbe a gazdasági és politikai kapcsolatokat Oroszország és Ukrajna között és biztosra lehetett volna venni kemény gazdasági szankciók bevezetését is.

- Reggelre Putyin az Ukrán határ közelébe gyakorlatozó katonákat visszarendelte a bázisukra, sőt ami ennél is megnyugtatóbb bejelentette, hogy bármilyen katonai beavatkozás Ukrajna területén csak végső esetben képzelhető el.

- Az oroszok visszavonulásával (politikai és katonai értelemben is) a gazdasági szankciók bevezetésének esélye jelentősen csökkent, ami az orosz piac mellett, az európai számára is pozitív fejlemény, ugyanis a szankciók bevezetése visszahatott volna az EU gazdaságára is.

- Ukrajna finanszírozásával kapcsolatban is voltak aggodalmak, ugyanis a Janukovics elnök bukásával zárult tüntetések után már valószínűsíthető volt, hogy Oroszország korábbi ígéretével ellentétben mégsem fog pénzügyi segítséget nyújtani az ország számára, sőt később bejelentették, hogy a Gazprom felé fennálló tartozást is napokon belül követelik, ellenkező esetben nem tudják garantálni a jelenlegi kedvezményes gázárat.

- Mára azonban Ukrajna több forrásból is finanszírozást szerzett. Az USA 1 milliárd dollár értékű hitelt garantált ma kora délután, az EU 610 millió eurós segítséget nyújtott, sőt az oroszok is pénzügyi támogatást ígérték, igaz az ő esetükben ez a Krím félszigetre korlátozódik. Ezek mellett az IMF-el is folynak tárgyalások, ami hosszabbtávon biztosíthatna finanszírozást Ukrajna számára (15 milliárd dollár körüli összeget vár a piac).

- Hosszabb távon szintén pozitív fejleménye lehet, annak, hogy az ukrán kormányfő gazdasági reformokra készül, ami elsősorban költségvetési szigorítást jelentene és mértéke a költségvetés éves kiadásának a 14-16%-át is elérheti.

Erősödő régiós devizák
A pozitív gazdasági és politikai fejlemények hatására a régiós devizák erősödni kezdtek az euróval szemben, ami pozitív az OTP hitelportfoliójára nézve. Az erősödés mértéke különösen szembetűnő az ukrán hrivnya esetében, ami a január eleji értékekhez képest átmenetileg 35%-ot is gyengült az euróval szemben, ez azonban mára nagymértékben normalizálódott, ahogy a 20 napos mozgóátlagra érkezett meg az árfolyam, így év elejéhez képest már csak 10% a gyengülés nagysága. Az újra magára találó ukrán hrivnya azért kiemelten fontos az OTP számára, mert egy 10% körüli hrivnyagyengülésre már felkészült a bankcsoport, ezért már korábban megnövelte a nem teljesítő hitelek fedezettségét, azonban ha tartósan ennél gyengébben alakulna a hrivnya árfolyama, akkor növelnie kellene céltartalékának nagyságát, ami negatívan érintené az OTP eredményét, de jelenleg úgy tűnik, hogy sikerül ezt a forgatókönyvet elkerülni.

Közeleg az eredmény

Kockázatkezelési szempontból érdemes figyelembe venni, hogy péntek reggel fog érkezni az OTP negyedik negyedéves eredménye, ami az eredménytől függően akár jelentős árfolyam-ingadozást is okozhat.

Eredményvárakozások

Konszolidált, IFRS milliárd Ft	Előrejelzés 2013.IV	Publikált 2012.IV.	vált.	Előrejelzés 2013.I-IV.	Publikált 2012.I-IV.	vált.
Nettó kamatbevétel	163.0	166.0	*-1.8%*	656.9	650.3	*1.0%*
Céltartalék	-71.0	-70.3	*n.é.*	-251.8	-253.7	*n.é.*
Nettó díj- és jutalékbevétel	45.0	40.6	*11.0%*	167.1	151.6	*10.3%*
Egyéb nem kamatjellegű bevételek	13.0	8.3	*56.1%*	53.1	42.7	*24.5%*
Összes bevétel	221.0	214.9	*2.9%*	877.1	844.6	*3.9%*
Összes kiadás	-120.3	-105.2	*n.é.*	-430.0	-394.9	*n.é.*
Adózás előtti eredmény	29.7	39.3	*-24.4%*	127.6	165.0	*-22.6%*
Adózott eredmény	22.7	26.1	*-13.3%*	85.4	122.6	*-30.4%*
Adózott eredmény (korr.) 1)	31.6	26.2	*20.4%*	166.8	150.0	*11.3%*

1) végtörlesztés miatti céltartalékkal, goodwill leírással, deviza átértékeléssel, nyitott devizapozícióval, kapott osztalékkal, véglegesen adadott/átvett pénzeszközökkel és különadóval korrigálva

Forrás: cégadatok, Erste

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) túlárazott 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) túlárazott 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 részvényszámmal
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) 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) túlárazott 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
Bézsenyi 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		

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.