

Fiat - **vétel**

autógyártó

Belépési pont: piaci ár **Kiszállási pont:** **10,2** **Stop-loss:** **8,25**

A szektortársakkal összehasonlítva a Fiat rendelkezik az egyik legalacsonyabb árázással az autógyártók közül. Arra számítunk, hogy a korábban elkezdődött átárazódás folytatódik.



Hónapok óta meredek emelkedő trendben kapaszkodik felfelé a Fiat. A december óta tartó emelkedést eddig nem zavarta meg erősebb korrekció, a kisebb visszaesések után általában sikerült új maximumra kapaszkodnia a papírnak.

Most is ez történt, a múlt heti egynapos vérengzés után az árfolyam gyorsan talpra állt, harmadik kereskedési napja emelkedik, miközben elérte a legutóbbi lokális maximumot 8,98 eurónál.

A szabályosnak mondható emelkedő trend, és a korrekciók rövidsége eléggé meggyőző. Érdekes a Fiat részvényeiből vásárolni a további emelkedés reményében. Az egyetlen figyelmeztető jelzés a papír rövidtávú túlvettsége, ezért nem érdemes a veszteséglimitáló stop-loss megbízást túl szűkre rakni. A belépés piaci áron javasolt a csúcs környékén, a stop-losst pedig a legutóbbi lokális mélypont alá 8,25 euróra érdemes elhelyezni. Célfolyamnak 10,2 eurót javasoljuk (2007-ben volt itt legutoljára a papír).



Ne maradjon le, értesüljön időben a piaci mozgásokról!

Díjmentes, egyedi árfolyam értesítések az Erste Marketen!

➤ Részletek

Szükséges korrekciók az összehasonlító árazás előtt

A Fiat idén év elején jelentette be, hogy felvásárolja a Chrysler maradék 41,46%-os részesedését is a VEBA-tól, ami az amerikai autópári dolgozók szakszervezetének egészségügyi alapja. A teljes vételár 4,35 milliárd dollár, ami három részből áll össze. 1,9 milliárd dollárt fizet ki a Chrysler rendkívüli osztalék formájában, 1,75 milliárd dollárt fizet a Fiat és további 700 millió dollár halasztott fizetésre is sor fog kerülni.

Mivel a Chrysler felvásárlása csökkenti a készpénz összeget/növeli az adósságot, így a felvásárlás technikai elszámolásával a vállalat értéke EV növekszik. (EV=piaci kapitalizáció+hitelek- készpénz állomány)

A korrekciók elvégzését követően 28,41 milliárd euró adódik a vállalat értékére.

Mennyire eladósodott a vállalat

A Fiat eladósodottsága a Chrysler tranzakcióval jelentősen emelkedett, azonban a net-gearing (nettó eladósodottság / [nettó eladósodottság+saját]) még így is csak 51,4%, ami meghaladja az egészségesnek tartott 40%-os hüvelyujj szabályt, azonban a peer-grouphoz képest nem tekinthető kiugrónak, sőt átlag alattinak számít. Mivel az eladósodottság nem kiugró, ahogy az a következő táblázatban is látható, nem számolunk azzal, hogy tőkeemelés válik szükségessé a vállalatnál, így egy részvénykibocsátás hígító hatásától nem kell tartani megítélésünk szerint.

millió EUR	saját tőke (E)	nettó eladósodottság (ND)	nettó eladósodottság (ND/(ND+D))
Fiat	12584	13331	51.4%
VW	90037	89834	49.9%
Peugeot	7791	22721	74.5%
Renault	23214	21019	47.5%
Daimler	43363	69561	61.6%
BMW	35643	57081	61.6%
Átlag			57.8%

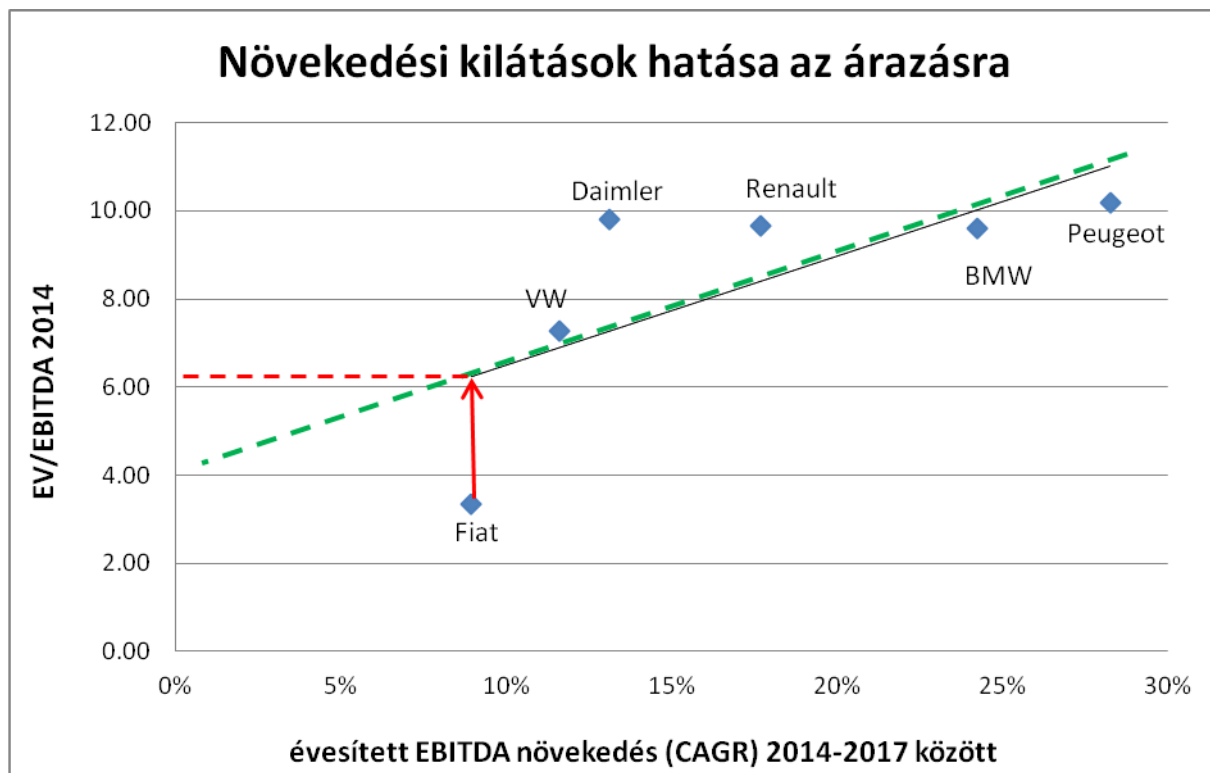
Összehasonlító árazás

Előretekintő EV/EBITDA alapon a Fiat rendelkezik a legalacsonyabb értékkel a szektorban, ugyanis a 2014-es eredményvárakozások alapján mindössze 3,34-es EV/EBITDA hányadoson forog, figyelembe véve a Chrysler felvásárlásának EV-re gyakorolt hatását is.

	EV/EBITDA 2014	EV/EBITDA 2015	EV/EBITDA 2016	EV/EBITDA 2017	éves növekedés
Átlag	8.31	7.31	6.56	5.07	18%
FIAT*	3.34	3.00	2.65	2.59	9%
PEUGEOT	10.19	7.92	6.51	4.83	28%
RENAULT	9.66	8.34	7.79	5.93	18%
BMW	9.61	9.25	8.17		24%
VW	7.26	6.71	6.23	5.23	12%
Daimler	9.80	8.67	8.04	6.78	13%

Forrás: Erste, Bloomberg

Az alacsonyabb növekedési kilátások csak részben indokolják a Fiat rendkívül alacsony árazottságát, ugyanis a szektortársak árazása alapján hasonló méretű EBITDA növekedési várakozáshoz 6-os körüli 2014-re előretekintő EV/EBITDA ráta társulna, szemben a Fiat jelenlegi 3,34-es hányadosával, vagyis jelentős átárazódásra van még tér a részvényeknél.



Forrás: Erste; Bloomberg

Magára találó európai autószektor

Az európai autóipar fokozatosan kezd magára találni, amit az is jól mutat, hogy márciusban 10%-kal növekedett a piac mérete az előző év azonos időszakához képest, ami sorozatban a hetedik emelkedést mutató hónap volt. Ez fordulatra utal. A képet némileg árnyékolja, hogy a Fiat ennél lényegesen alacsonyabb, mindössze 4,2%-os emelkedést tudott felmutatni, így az olasz márka piaci részesedése csökkenést szenvedett el.

A Fiat május 6-án fogja publikálni első negyedéves eredményét, s akkor teszi közzé a 2017-ig szóló stratégiáját is, amelyekben már a Chrysler is szerepel.

Vételi ötletünket az alábbi termékekkel lehet lekereskedni

A Fiat részvények a BÉTa piacon keresztül is elérhetőek Netbróker rendszerünkben és brókereinken keresztül is. Egyéb lehetőségek tekintetében érdeklődjön brókereinknél.

100.000 forint kockáztatott értékű pozíció körülbelül 530 darab részvény vételével valósítható meg.

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
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.