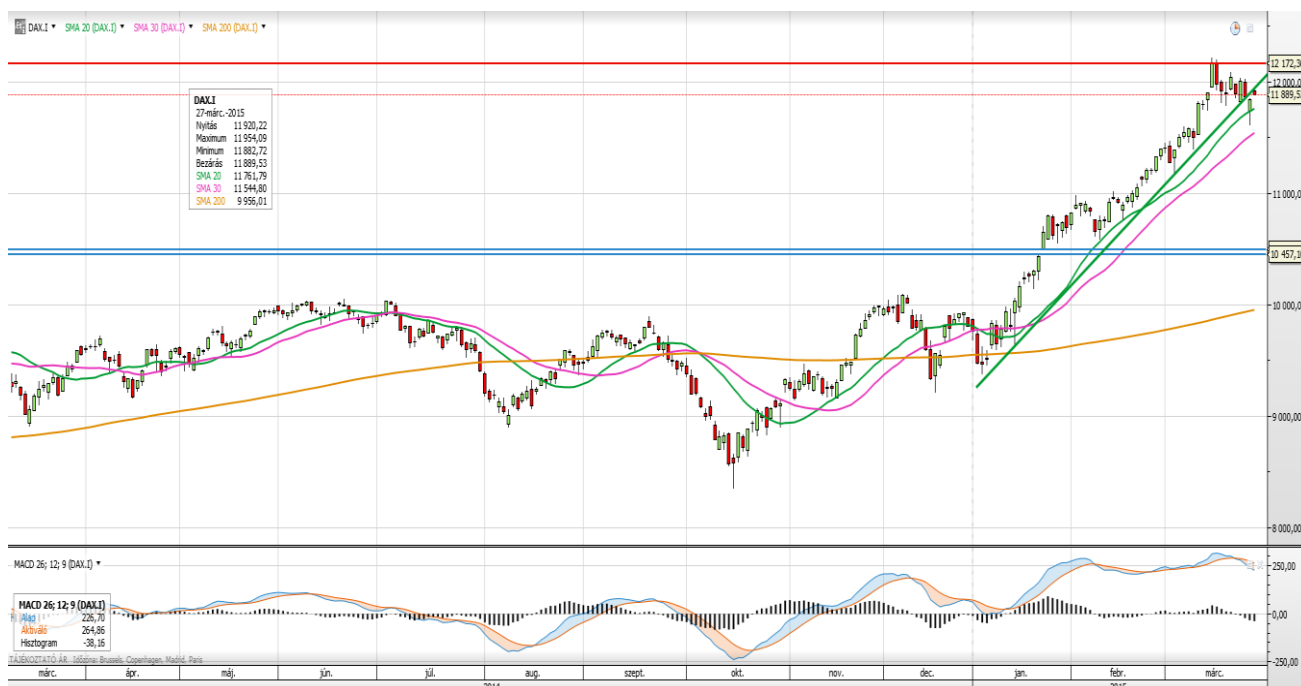


## DAX - short

## index

|                |          |                  |        |            |        |
|----------------|----------|------------------|--------|------------|--------|
| Belépési pont: | piaci ár | Kiszállási pont: | 10.500 | Stop-loss: | 12.250 |
|----------------|----------|------------------|--------|------------|--------|

Hatalmas szárnyaláson van túl a DAX 30 index, hiszen év eleje óta csaknem 20%-os emelkedést tudott felmutatni mindenféle komolyabb korrekció nélkül. Eddig. Az elmúlt napok viselkedése arra mutat, hogy megindulhat a korrekció és akár 1000 pont körüli esés is benne lehet az árfolyamban, így érdemes erre spekulálva short pozíciót nyitni.



### Technikai kép

Az elmúlt 3 hónap leforgása alatt csaknem 20%-ot szárnyalt a DAX index értéke, ezzel felülteljesítve a legtöbb európai és amerikai részvényindexet is. Ez a hatalmas emelkedés érdemi korrekció nélkül valósult meg, így ennek bekövetkezése egyre valószínűbb.

Az elmúlt napokban már a kimerülés jelei voltak megfigyelhetők, az árfolyam kismértékben korrigált is, azonban a rövidtávú, meredek emelkedő trendvonalat csak tegnap reggel törte le az árfolyam, így most már ténylegesen is a korrekció kezdetéről beszélhetünk. Az MACD már az elmúlt napokban rendkívül magas értékről eladási jelzést adott, ezzel mintegy megerősítve a korrekciós jelzést.

Az árfolyam grafikonon 10.450 és 10.500 pont között egy szökési rés látható, ami rendkívül erős „bullish” vagyis az árfolyam emelkedését sugalló jelzés, ugyanakkor a kezdeti emelkedést követően ezt jellemzően még visszateszteli a kurzus. Jelen esetben is erre a vissza tesztre számítunk, így short pozíciónkat a szökési rés felső éléhez, 10.600 ponthoz helyezzük el.

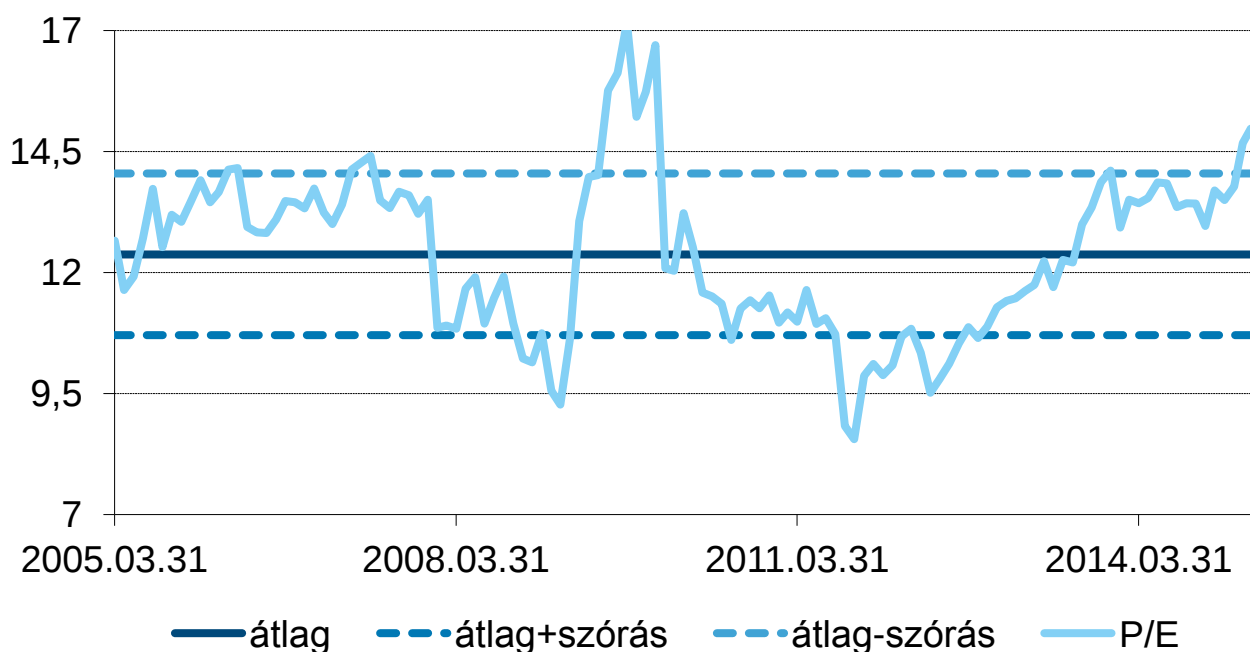
*Szökési résnek azt a formációt nevezzük, amikor történelmi csúcsról egy részt hagyva rugaszkodik el az árfolyam és ezt követi az emelkedés begyorsulása. Rendkívül ritka, ugyanakkor nagyon erőteljes formációt jelez.*

A pozícióhoz tartozó veszteséglimitáló stop megbízást a DAX index történelmi csúcsa fölé 12.250 ponthoz javasoljuk elhelyezni. Az így nyitott pozíció hozam/kockázat viszonya meghaladja a három az egyhez arányt.

### Drága is meg nem is

Historikus összehasonlításban már nem tűnik olcsónak a DAX index. Az előretekintő P/E hányados jelenleg 14,9-es értéken áll, míg az átlag mindössze 12,4, míg a szórás abszolút értéke 1,7. Ráadásul a  $\pm 1$  szórásnyi sávon is kívül van már az index értékeltsége. A normáeloszlás alapján a  $\pm 1$  szórásnyi tartományon belül az esetek 67%-ban kell tartózkodnia a vizsgált instrumentumnak.

## DAX index P/E értékeltsége



Historikus értelemben P/E alapon nem nevezhető olcsónak a DAX index, azonban ahogy a következő ábrán is látható a történelmi mélységbe zuhanó kötvényhozamok húzták az elmúlt időszakban leginkább a DAX index értékeltségét és vele együtt az árfolyamát is. Így az alacsony hozamok miatt indokoltnak bizonyulhatnak a mostani értékeltségi szintek is.


**Profitáljon a DAX index mozgásából!**

Erste DAX Certifikátok

[Részletek](#)



### Kevésbé vonzó az euró miatt

Az elmúlt hónapokban nagyon erős fundamentális támaszt adott a gyengülő euró, hiszen ez pozitívan befolyásolja az európai vállalatok versenyképességét, vagyis pozitívan befolyásolja exportjukat. A növekvő exportképesség pedig pozitívan befolyásolja a vállalatok árbevételét és eredménytermelő képességét is.

Az elmúlt napokban azonban alapvetően átrendeződött a kép. A Fed kamatemelésével kapcsolatos várakozások elkezdtek kitolódni, ezzel összhangban a dollárgyengülésnek indult az euróval szemben. Janet Yellen azt sugallta, hogy bár fokozatos a javulás az amerikai gazdaságban és a munkaerőpiacon is, de azért felhívta a kockázatokra is a figyelmet, ráadásul a munkaerőpiacon is további javulást szeretnének elérni. Jelenleg szeptemberre teszik az első kamatemelés időpontját, de egyre többször hangzik el az év vége, vagy a jövő év eleje is, mint lehetséges dátuma az első kamatemelésnek.

A kitolódó amerikai kamatemelési várakozások hatására pedig az EURUSD tekintetében is megindult a korrekció, gyengült a dollár, így az európai export javulásának mértéke is némileg zsugorodott.

### Összegzés

Messze nem kell még temetni a DAX indexet, hosszabb távon bőven van még tere az emelkedési potenciálnak, de jelenleg egy méretesebb, 10% körüli korrekciót tartunk a legvalószínűbbnek, így short pozíció felvételét javasoljuk 10.500 pontnál elhelyezett kiszállási ponttal. Hosszabb távon pedig akkor lennénk ismételten optimisták a DAX indexel kapcsolatban, ha az európai növekedés ténylegesen beindulna és nem csak a hangulati indikátorokban látnánk jelentős javulást, illetve ha az EURUSD kurzusa ismét visszatérne a csökkenő trendbe. Ha ezek megvalósulnának, akkor az eredményvárakozások is javulnának, ami visszatérelné az árazást a normál tartományon belülre.

## 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 részvény számmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hány-szorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosát 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 | Farkas László  | 1-235-5895 | Kis Dániel     | 1-235-5873 |
| Balog Enikő      | 1-235-5114 | Háhn Gábor     | 1-235-7564 | Kovács Zsolt   | 1-235-5175 |
| Baráth Tibor     | 1-235-5854 | Hanzli Judit   | 1-235-5886 | Lojis László   | 1-235-5849 |
| Bereczk Zoltán   | 1-235-5860 | Kababik József | 1-235-5124 | Rácz Gábor     | 1-235-5857 |
| Bézsényi Zoltán  | 1-235-5855 | Kéri Lajos     | 1-235-5874 | Varjú Péter    | 1-235-5111 |
| Czene Tamás      | 1-235-5121 | Kincse Áron    | 1-235-5858 | Visnyai Zoltán | 1-235-5153 |

**Honlap:** [www.erstebroker.hu](http://www.erstebroker.hu), [www.erstemarket.hu](http://www.erstemarket.hu) **e-mail:** [erstebroker@erstebroker.hu](mailto: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](http://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.