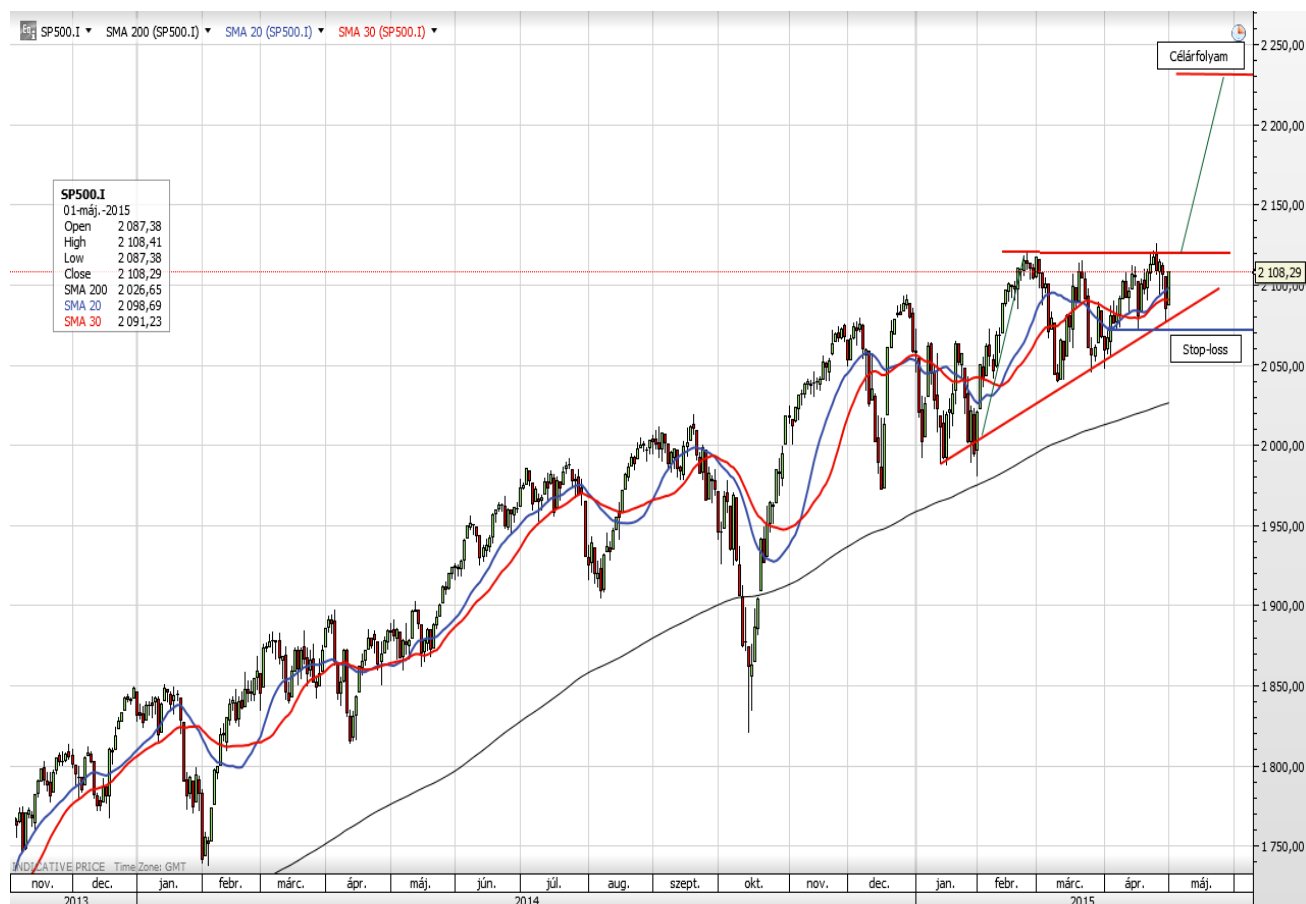


S&P 500 - vétel

index

Belépési pont: piaci ár **Kiszállási pont:** 2.230 **Stop-loss:** 2.069

Ellenzélben is jól teljesítettek az első negyedévben az amerikai vállalatok az első negyedéves gyorsjelentés számai alapján. A következő időszakban kedvezőbb környezet mellett bizonyíthatnak az amerikai vállalatok, melyek hatására véleményünk szerint felülteljesítők lesznek az amerikai részvények az európai társaikkal szemben, ráadásul a technikai kép alapján is benne lehet egy kitörés az S&P 500 részvényindexben.



Egy háromszög alakzat formálódik a tengerentúli index grafikonján. A múlt hét elején már volt egy sikertelen kitörési kísérlet, a 2.118 pontos szintet napon belül áttörte az index, majd visszakorrigált a 2.078 pontos támaszhoz. Pénteken azonban új lendületet kapott az árfolyam, és újra közelíti a 2.118 pontos ellenállást.

Hamarosan egy újabb kitörés jöhet, amely az emelkedő trend megerősítését is jelentené, és az alakzattól számított célárfolyam alapján 2.230 pontig is elmehet az árfolyam. Stop-loss szintnek 2.069 pontot érdemes beállítani, így kedvező hozam/kockázat arány mellett lehet jelenleg a piacra lépni. A grafikon alapján folytatódhat az emelkedés a tengerentúlon, de a kitörés egy fontos jelzés lenne és eloszlatná a jelenlegi bizonytalan hangulatot.



SP500 index forintban, long és short irányban is!

Erste SP500 Turbo Warrantok

➤ **Részletek**

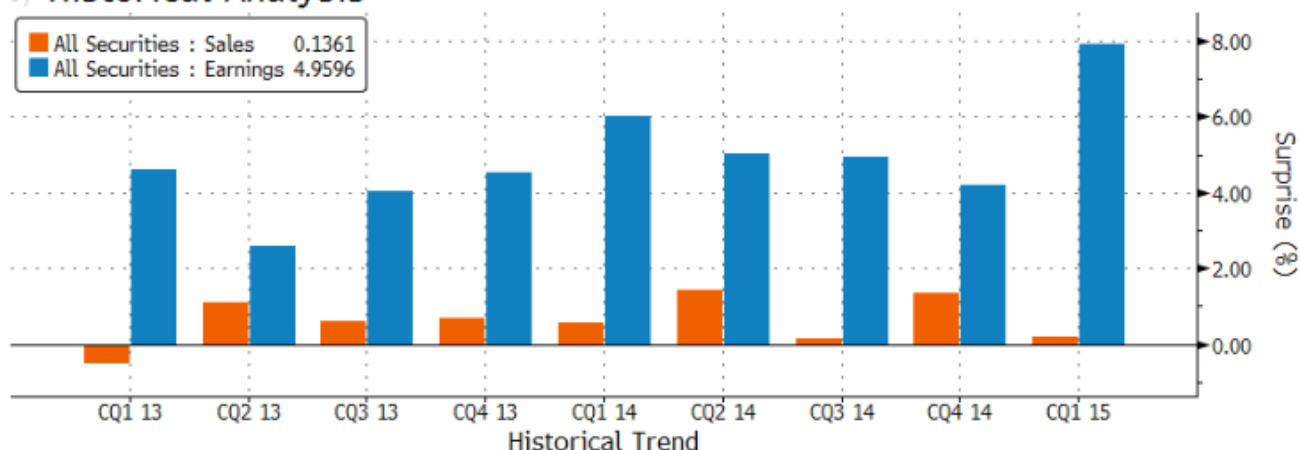
Neheezített pályán is jól szerepelekt az amerikai vállalatok

Historikus összehasonlításban vizsgálva is nagy meglepetést okoztak az amerikai vállalatok az első negyedéves gyorsjelentés során. Az eddig publikált nagyságrendileg 360 vállalat átlagosan 8%-kal múlta felül az elemzői várakozásokat, ami a vizsgált 2 év során a legjobb negyedéves teljesítmény, átlagos értéknek pedig a 4%-os pozitív meglepetés számít. Kivétel nélkül az összes iparág pozitív meglepetést szolgáltatott.

Ráadásul nem csak az elemzői várakozásokat, hanem az egy évvel korábbi eredményt is felülmúlták a vállalatok, egyetlen iparágat, az olaj-és gázt leszámítva.

Ráadásul a vállalatok ezt a növekedést ellenszélben érték el. A múlt héten megtudhattuk, hogy az első negyedév során az amerikai GDP évesítve mindössze 0,2%-ot emelkedet. És a devizamozgás sem támogatta az amerikai vállalatokat. Az első negyedévben 12%-kal erősödött a dollár az euróval szemben, ami a devizahatáson keresztül az európai vállalatok versenyképességét növelte az amerikaiak kárára. A vállalati gyorsjelentésekben szinte kivétel nélkül megemlítik az erős dollár negatív hatását.

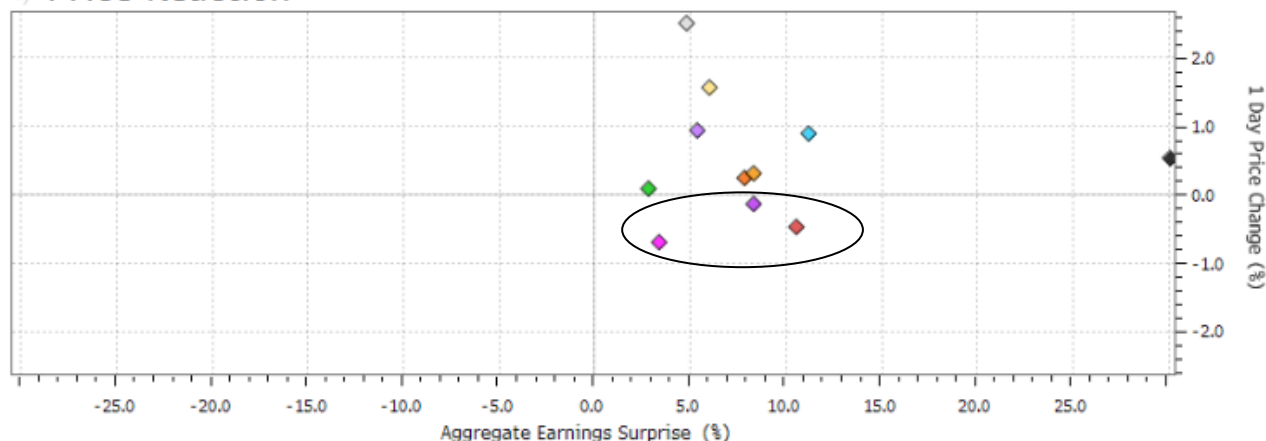
3) Historical Analysis



Negyedéves eredmények historikus alakulása a várakozáshoz képest; Forrás: Bloomberg

A várt fölötti eredményekre tipikusan pozitív árfolyam reakciók voltak tapasztalhatóak, ez alól kivételt képez az egészségügyi szektor, a közművek és az ipar, melyeket a lenti grafikonon az alsó három pont reprezentál.

4) Price Reaction



Árfolyam reakciók a gyorsjelentés okozta meglepetés függvényében; Forrás: Bloomberg

Fordulhat a széljárás

Az első, meglehetősen nehéz negyedévet követően talán kellemesebb körülmények között bizonyíthatnak az amerikai vállalatok az év hátralévő részében.

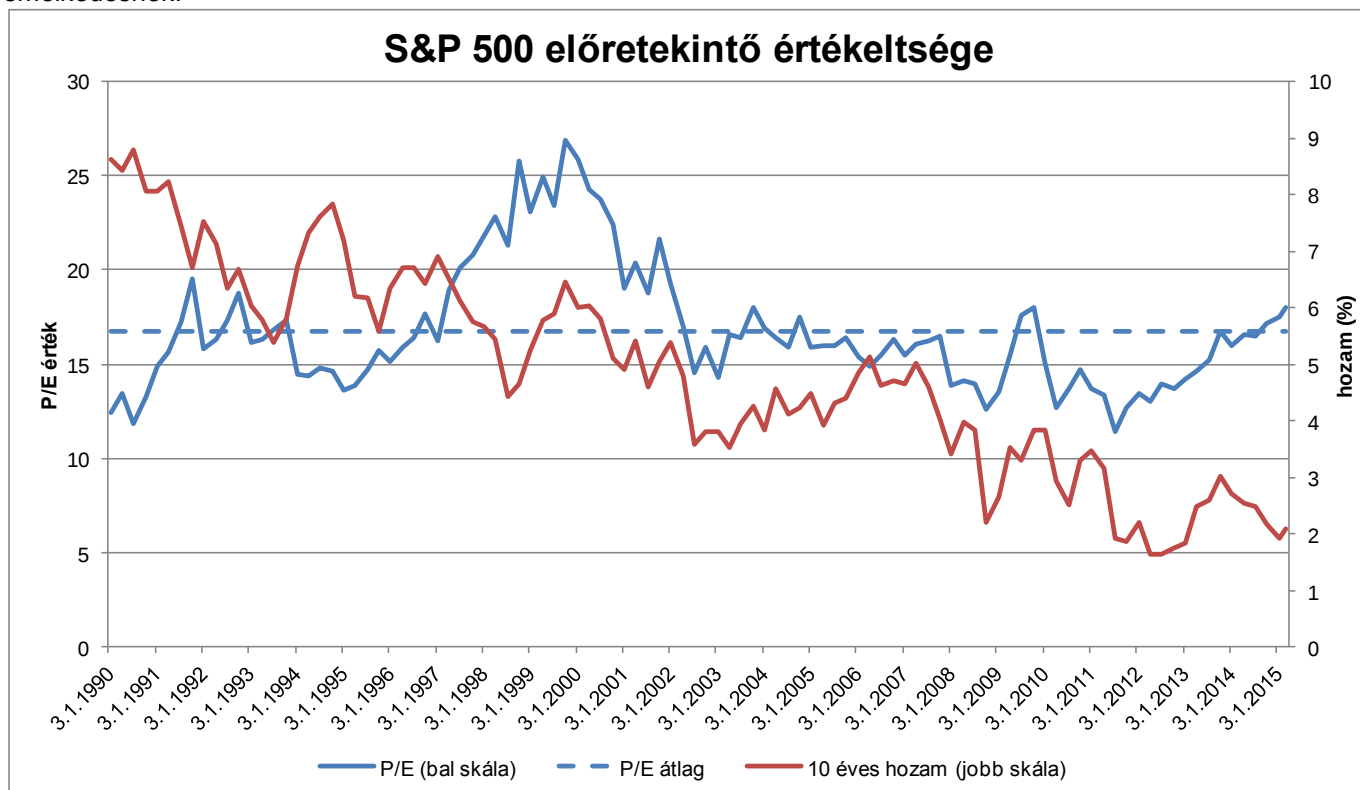
GDP növekedés tekintetében nem túl magas a lécz, amit meg kell ugrani. Ráadásul az első negyedévbe egyszeri tételek is bezavartak, ezért a Fed döntéshozói sem aggódnak túlságosan a gyenge adat láttán. Valószínűsíthetően az olajszektorban tapasztalt beruházási visszaesés húzta le a GDP adatot. Erre utal, hogy a GDP-n belül negyedév/negyedév alapon 23,1%-al estek vissza az építőipari beruházások.

Ugyanakkor a gyenge GDP adat elbizonytalaníthatja a Fed-et a kamatemelés időpontjával kapcsolatban. Igazából semmi nem siettet a jegybankot, hogy kamatemelésbe kezdjen, az inflációs várakozások továbbra is horgonyoztak, a munkaerőpiacon nem látszanak a túlhevülés jelei. Véleményünk szerint ezért inkább a kivárás politikáját fogják választani és nem merik megkockáztatni, hogy elkapkodják az első kamatemelést. Ezért szeptembernél korábbi kamatemelést a magunk részéről nem tartunk reálisnak, de akár azt sem tartjuk kizártnak, hogy a kamatemelés időpontja akár jövő év elejére is kitolódjon.

A kitoldó amerikai kamatemelés, pedig ha megállítani nem is tudja, de legalább fékezheti a dollár erősödődését, ami pozitívan hathat az amerikai vállalatok eredményére.

Értékeltség

Az S&P 500 index jelenleg 18-as előretekintő P/E értékeltségen forog, ami átlagosnak tekinthető, ha a Bloomberg-en elérhető idősor kezdetéig, 1990-ig visszatekintünk. Az utolsó 10 év alapján viszont relatíve magas értékeltségnek tűnik, ugyanakkor a tartósan laza monetáris politika hatására kialakuló alacsony hozamkörnyezet mindenképpen támogatná a mostaninál magasabb értékeltségi szintet és ezen keresztül magasabb részvényárfolyamot is. A mostani 10 éves hozam alapján és egy 2%-os hosszú távú növekedést feltételezve 22-es P/E hányados is indokoltnak látszik, így értékeltség alapján továbbra is van tere a további emelkedésnek.



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 részvénytárral

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.ersteinvestment.hu, www.erstemarket.hu **e-mail:** info@ersteinvestment.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.ersteinvestment.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.
