

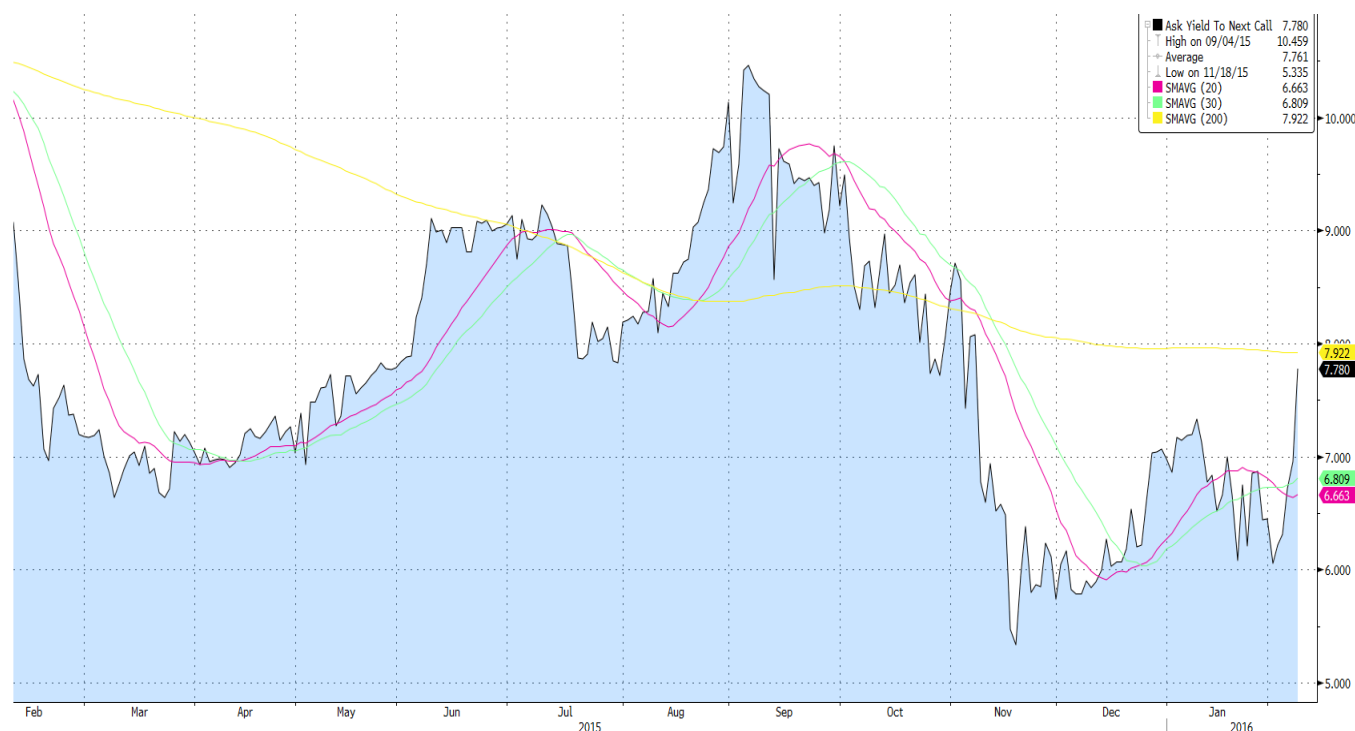
OTP speciális kötvények - vétel

bank

A Mol nemrégiben a Magnolia sorozat visszahívásáról döntött a befektetők legnagyobb örömeire, azonban így sem maradtunk érdekes vállalati kötvények nélkül hála az OTP-nek. Az OTP Opus és az OTP lejárat nélküli kötvénysorozat is magas hozamot biztosíthat a kötvények várható visszahívása esetén.

OTP Opus

Az OTP Opus 2016. október végén válik átválthatóvá. Ekkor a névértéket és a 3,95%-os kamatot fizeti vissza a konstrukció. A kötvény magában foglal egy részvényre való átváltási opciót is, azonban ez a magas lehívási árfolyam és gyenge euró együttes hatásaként gyakorlatilag értéktelen, így az elmúlt időszakban árazása már együtt mozog a később bemutatásra kerülő OTP lejárat nélküli kötvénnyel.



Az elmúlt néhány nap alapján a visszahívásig számított hozam 6% körülről 8% közelébe ugrott, ami kedvező beszállási lehetőséget jelenthet a kötvénybefektetőknek. Hasonló szinten utoljára november elején jártak a hozamjegyzések.

Azonban érdemes megjegyezni, hogy az illikviditás hiánya miatt rendkívül hirtelen képes az árfolyam és vele együtt a hozam is megváltozni, ahogy azt az elmúlt néhány nap is egyértelműen bizonyította.



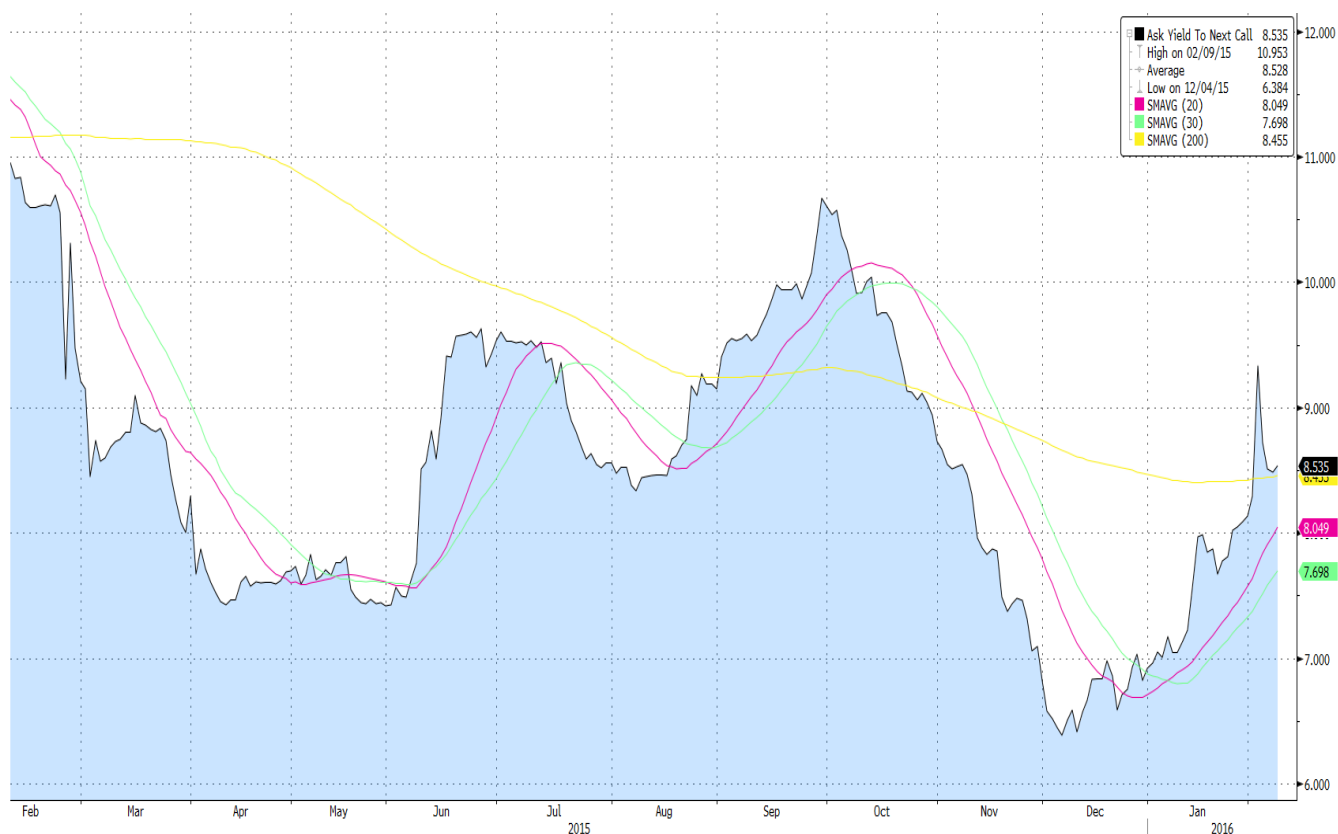
OTP kereskedés long, vagy short irányba, napon túl is!

Erste OTP Certifikátok

Részletek

OTP lejárati nélküli kötvény

Az OTP lejárati nélküli kötvények 2016 november 7-én válnak visszahívhatóvá. Ekkor a névértéken felül 5,875%-os kamatot fizet a kötvény. Az Opus konstrukcióval ellentétben ennek nincs beágyazott opciós tulajdonsága, azonban ősz végén ugyanúgy visszahívási lehetősége van az OTP-nek.



Megéri visszahívni a kötvényeket

A kötvények értékelésének szempontjából a legfontosabb, hogy azok ténylegesen visszahívásra kerülnek-e. A jelenlegi környezetben több fontos érv is felhozható a kötvények visszavásárlása mellett.

A legfontosabb, hogy amennyiben nem kerül visszahívásra, akkor a kamatozása változóvá alakul át és a kamat mértéke a három hónapos EURIBOR fölött 300 bázispontos kamatfelárat fog tartalmazni, ami a jelenlegi hozamkörnyezet mellett meglehetősen drága finanszírozási formának számít az OTP számára.

Nemcsak, hogy drágának, de fölöslegesnek is tűnik ez a finanszírozási konstrukció a mostani helyzetben, hiszen több szempontból sincs erre szüksége a bankcsoportnak.

1. Szabályozói változások miatt az OTP speciális kötvényei már nem számítható be a tőke megfelelési mutatóba. Ráadásul a bankcsoport CET1 rátája 13,5%, ami kimondottan magasnak számít akár a szektortársakhoz, akár a tőkekövetelményhez képest is.
2. A bank csoportszinten 84%-os hitel/betét mutatóval rendelkezik, a magyarországi operációt nézve pedig 54% a mutató értéke. Ráadásul folyamatosan csökken a hányados értéke. Ez azt jelenti, hogy a jelenlegi hitelezési aktivitáshoz bőven elég eszközzel rendelkezik a bank. Csányi Sándor egy korábbi interjúban például arról beszélt, hogy az OTP 1000 milliárd forintot tudna kihitelezni, de nincs megfelelő hitelkeresleti oldal.

3. A bank eszköz szerkezete jelentős változásokon ment keresztül az elmúlt években. Az eszközoldalt a devizás eszközök helyett egyre inkább forintos eszközök határozzák meg. Ezekhez az eszközökhöz forint alapú forrást érdemes párosítani, ráadásul a szabályozás is ennek irányába mozdult el. Ennek hatására az eurós források jelentősége csökkent a bank számára.
4. A jegybank szabályozói változása, elsősorban az önfinanszírozási program bevezetése és ennek keretében a kéthetes jegybanki instrumentum fokozatos kivezetése megköveteli a bankok mérlegoldali alkalmazkodását. Ez az alkalmazkodás megvalósulhat kizárólag eszközoldalon, például államkötvények vételével, de valószínűbbnek tűnik az, hogy forrásoldal is alkalmazkodik a kötvények visszavásárlásán keresztül, ezen keresztül pedig csökkenne a mérlegfőösszeg.
5. A harmadik negyedév végén az OTP csoport csaknem 2000 milliárd forint értékben tartott készpénzt és jegybanki tartalékot a mérlegében, melyek nagy része Magyarországhoz kötődhet. További több mint 1000 milliárd forintnyi értékpapír állományt is birtokol a bank. Ezek egy része is felhasználható lenne egy kötvény visszahívás során.

Az OTP Opus kötvények esetében a legkisebb kereskedési mennyiség 125 ezer euró, míg a lejárat nélküli OTP kötvények esetében 50 ezer euró, azonban a minimális piacképes kötés nagyság 100 ezer euró. A névérték mindkét esetben ezer euró.

Mind a két instrumentum piaca meglehetősen illikvid, ezért akár néhány kötés is jelentősen képes elmozdítani a hozamot, ami jól látható az Opus grafikonján is, így a charokon látható értékek csak tájékoztató jellegűnek tekinthetők, a tényleges vételi hozamok akár néhány százalékponttal is eltérhetnek az aktuális OTP piaci vételi és eladási ajánlatoktól függően.

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 részvénysszámmal

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 és személyesen

Címünk: 1054 Budapest, Szabadság tér 14.

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	Izbéki Ottó	1-235-5123	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Mezei Ákos	1-235-5122
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kerényi Eszter	1-235-5886	Rácz Gábor	1-235-5857
Czene Tamás	1-235-5121	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Csillag Zsigmond	1-235-5850	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, tőzsde tagság: Budapesti Értéktőzsde és Deutsche Börse (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságát 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.