

BUX	18.458	-0,2%	MOL	16.400	0,9%	Commerzbank	10,7	-3,2%	EUR/HUF	293,05	-1,1%	Olaj (\$)	96,6	1,0%
DAX	8.250	0,8%	Richter	34.150	-0,4%	BMW	71,1	-0,2%	EUR/USD	1,3153	0,6%	Arany (\$)	1.474	1,5%
S&P	1.633	0,4%	OTP	4.880	0,5%	Nokia	2,7	0,3%	USD/HUF	222,84	-1,6%	10Y hozam	4,98	-6,0

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Tovább menetelt a tengerentúli piac
- Emelkedő olaj és arany jegyzések
- Kirobbanó formában a forint
- Mérséklődés Ázsiában
- Várt feletti eredmény a Richtertől
- Ma forog utoljára osztalékszelvénnyel az Egis
- Szinten maradó árakra számítunk ma a tőzsdén

## Erste kommentár

Tovább kúsztak felfelé az indexek, de a dinamika mára kifulladt, sőt Budapesten még előbb, mint külföldön. Tegnap zárásra sikerült a BUX-nak a negatív tartományba csúsznia, ami nagyrészt a Magyar Telekom piacára érkező, nap végi eladói nyomásnak volt köszönhető. Pedig az eredmény nem volt nagy meglepetés. Az elmúlt időszakban még javult is a cég helyzete, legalábbis abban az értelemben, hogy úgy tűnik, nem lesz negyedik mobilszolgáltató. Az energia üzletág is ideig-óráig maradhat meg ilyen veszteséges formában (1,2 milliárd veszteség az első negyedévben, bruttó szinten), hiszen vagy bezárják, vagy pedig a kormány engedi az MTel-nek az egyetemes szolgáltatói státuszt, amely segítene megszüntetni a veszteséget. Ráadásul az állampapír hozamok is csökkentek, és még további enyhe csökkenés jöhet, így a jelenlegi ár attraktívnak mondható. A Richter ma tette közzé az eredményét, amelyben a várakozásokat jelentősen meghaladó nettó eredményen túl a magyar piacon mutatott növekedéssel és a Kínában elért hatalmas árbevétel emelkedéssel is meglepte a befektetőket. Ráadásul az igazgatási költségek csökkentek, miközben továbbra is a marketing költségek és a K+F húzta vissza az operatív eredményt. Vagyis a költség szerkezet is jó. A jövőbe investál a cég, amelynek két kimenetele lehet: (i) vagy megjön a profit a költséghez; (ii) vagy nem jön meg, de akkor ezt a költséget könnyedén le lehet vágni, és a profit egyből ugrik 5-10 milliárd forinttal. Mi az előbbire tippelünk. Így a Richter esetében pozitív árfolyam reakciót várunk, amelynek köszönhetően a BUX oldalazhat a mai napon.


**Erste Market HD**

Nálunk már iPad-en is kereskedhet!

[▶ Részletek](#)

Ma megjelenő fontos adatok	Ország	Időpont	Előző	Várakozás
Friss munkanélküliségély kérelmek (május 4)	USA	14:30	324 ezer	335 ezer
Tartós munkanélküliségély kérelmek (április 27)	USA	14:30	3019 ezer	3018 ezer
Nagykereskedelmi készletállomány (március)	USA	16:00	-0,3%	0,3%
Nvidia (EPS Q1 2014)	USA	22:20	10 cent	14,7 cent

## Nemzetközi hírek

### USA:

- Tegnap is folytatódott a hegyemenet a tengerentúli börzéken, makroadatok hiányában főként vállalati hírek mozgatták az emelkedést. Bár az erősödés mérsékelt volt, de mindenképp elég volt ahhoz, hogy újabb csúcsra lendüljön a Dow és az S&P500.
- Az AOL Inc negyedéves nyeresége 23%-kal 25,9 millió dollárra emelkedett, a tavalyi 21,1 millió dollárról. Ez részvényenként 32 centet jelent, ami elmarad a 44 centes várakozástól. Az árbevétel 529,4 millió dollárról 538,3 millió dollárra emelkedett. A papír árfolyama közel 9%-ot zuhant.
- A Tesla tegnap zárás után publikálta negyedéves számait. Az árbevétel a várt 496 millió dollár helyett 562 millió dollár lett, a részvényenkénti profit pedig a várt 4 cent helyet 12 cent lett. A papírok 26%-ot emelkedtek a zárás utáni kereskedésben.
- A McDonald's legalább 13 hónapja nyitva tartó üzleteinek forgalma 0,6%-kal esett vissza áprilisban, ami rosszabb a 0,5%-os elemzői várakozásnál, ami főként Ázsia gyengélkedésével magyarázható. A papír árfolyama 1,3%-kal esett.
- Ma a szokásos heti munkapiaci adatokat publikálják és az Nvidia teszi közzé negyedéves számait.

### Európa:

- A nyugat-európai börzéken is emelkedéssel zártak a főbb indexek (FTSE100 0,39%, DAX 0,89%, CAC40 0,88%).
- A német ipari termelési adat jobb lett a várakozásoknál, 0,1%-os visszaesést vártak az elemzők, miközben a tényadat 1,2% volt márciusban.

### Olaj, arany:

- Ma reggel a WTI 96,4 dolláron állt a piacon köszönhetően a tegnapi jelentésnek, mely szerint a nyersolaj készletek 652 ezer hordóval csökkentek az Egyesült Államokban. A finomítók kapacitás kihasználtsági mutatója pedig idei csúcsra emelkedett, ami előrevetíti a további készletcsökkenést.
- Az arany 1.472 dollárig nőtt tegnap.

### Devizák:

- Tegnap jelentősen tudott erősödni a forint, az árfolyam sikeresen törte át a 295-ös szintet és onnan egészen 293 közeléig kitarzott az erősödés, de átmenetileg még kicsivel 293 alatt is tartózkodott az árfolyam. Ma reggel egyelőre nem mutat jelentős elmozdulást az árfolyam.
- Az EUR/USD kurzus kissé emelkedett a tegnapi pozitív hangulatban. Az árfolyam 1,3075-ről 1,3153-re emelkedett. Az árfolyamnak a 20 napos mozgóátlagról sikerült felfelé emelkednie, a következő technikai ellenállásra az 1,32-es árfolyam környékén lehet számítani.

### Távol-Kelet:

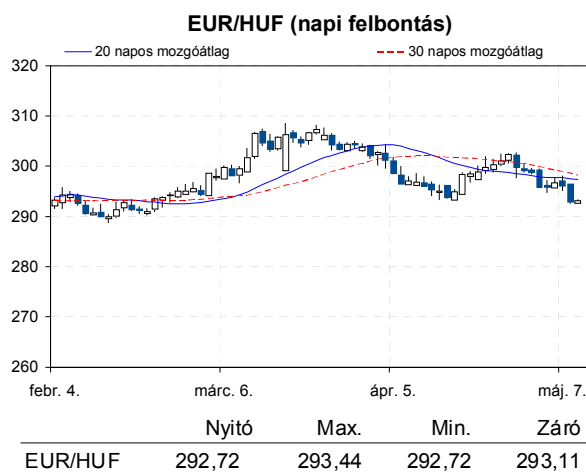
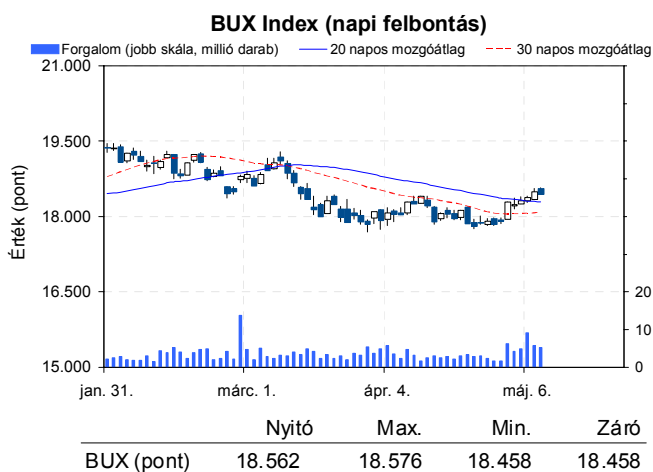
- A főbb ázsiai részvényindexek értéke csökkent a mai kereskedés során. A Nikkei árfolyama 0,36%-kal, a Hang Seng 0,27%-kal, a Shanghai index értéke 0,77%-kal mérséklődött.
- Az április havi inflációs adat 2,4% lett Kínában, ami kissé magasabb, mint a várt 2,3%. Az emelkedés fő oka a 4%-os növekedés az élelmiszerárakban. A vártnál magasabb infláció még így is alatta maradt a kormányzat hivatalos 3%-os célkitűzésének.
- Dél-Koreában a jegybanki irányadó instrumentum, a 7 napos repo ügylet kamatlábát váratlanul 2,75%-ról 2,5%-ra csökkentették.

### Határidős piacok:

- A határidős indexek vegyes képet mutatnak ma reggel.



## Erste Arany Certifikátok Arany kereskedés Forintért?

[▶ Részletek](#)


### Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	15.105	0,3%	17,7%
Nasdaq Composite	3.413	0,5%	16,3%
Nasdaq 100	2.968	0,5%	13,2%
FTSE 100	6.583	0,4%	19,0%
RTX	2.072	0,3%	-1,8%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2.368	0,9%	9,2%
PX	970	0,3%	5,9%
Hang Seng	23.148	-0,4%	13,9%
Russell 2000	970	0,3%	23,0%
Nikkei	14.258	-0,2%	57,6%

### BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	84,85	-0,1%	37,9%
Arcelormittal	9,55	-1,4%	-23,0%
Axa	15,01	1,0%	59,9%
Banco Bilbao	7,52	-0,2%	50,1%
Banco Santander	5,63	0,2%	21,3%
BASF	73,35	-0,3%	26,7%
Bayer	83,30	1,9%	58,0%
BMW	71,11	-0,2%	4,7%
BNP Paribas	44,65	-0,7%	57,4%
Commerzbank	10,67	-3,2%	-31,5%
Daimler	43,44	1,1%	12,6%
Deutsche Bank	36,88	-1,0%	20,9%

	záróár	változás	
		napi	52 hét
E.On	13,23	0,4%	-14,3%
Fiat	4,80	2,1%	41,5%
Infineon	6,67	-0,6%	-0,5%
Linde	148,07	-0,2%	19,5%
Lufthansa	15,87	0,4%	74,6%
Nokia	2,72	0,3%	11,9%
Siemens	80,92	0,5%	20,6%
Telefonica	11,18	-0,9%	4,5%
Thyssenkrupp	14,67	-1,2%	-11,0%
Total	38,73	0,5%	12,3%
Unicredit	4,17	0,8%	56,5%

A BÉTa piac árfolyamadatait díjmentesen követheti valós időben a [www.erstemarket.hu](http://www.erstemarket.hu) honlapon!

## Vállalati hírek

- A **Richter** ma reggeli számai jobbak lettek a vártnál. A gyenge amerikai értékesítést ellensúlyozni tudta a belföldi piac meglepetésszerű felfutása, illetve a jó kínai értékesítési adatok. Bár a bruttó marzs az általunk várt feletti szinten alakult, az értékesítési és marketing költségek meredek emelkedése miatt az üzemi eredmény néhány százalékkal elmaradt az általunk várttól. Ugyanakkor a pénzügyi soron várt feletti számokat hozott a cég, így az adózott eredménye is jobb lett az általunk becsülnél, pedig mi a piaci konszenzushoz képest optimisták voltunk. Meglepetés volt a stabil hazai értékesítés illetve a nettó eredmény megugrása, kedvezőtlen irány azonban a növekvő értékesítési és marketing költségek miatti az üzemi eredményhányadra nehezedő állandó nyomás. Továbbra is úgy látjuk, hogy a Richter versenyelőnye (mind földrajzi értelemben, mind a termékstuktúra szempontjából), valamint a Forest Laboraties-zal való K+F együttműködés messze nem tükröződik a részvényárban, így ajánlásunk továbbra is Vétel.

### Richter

Konzolidált, IFRS milliárd Ft	Publikált 2012. IV.	Publikált 2011. IV.		Konsz. 2012. IV.	Erste 2012. IV.	Publikált vs. Erste
Belföld (milliárd forint)	9,2	8,8	5,0%	n.a.	8,2	12,3%
USA (millió euró)	6,9	8,0	-13,8%	n.a.	10,6	-35,2%
EU (millió euró)	105,0	103,5	1,4%	n.a.	106,9	-1,7%
Oroszország, FÁK (millió euró)	123,7	121,3	2,0%	n.a.	129,2	-4,2%
Egyéb (millió euró)	23,2	14,5	60,0%	n.a.	15,7	47,5%
Összes export (millió euró)	258,8	247,3	4,7%	n.a.	262,4	-1,4%
Árbevétel (milliárd forint)	85,8	82,0	4,7%	85,7	86,0	-0,2%
Üzemi eredmény (milliárd forint)	15,2	15,5	-1,8%	15,3	16,0	-5,0%
Adózott eredmény (milliárd forint)	19,1	16,8	13,7%	16,2	18,0	5,6%
Üzemi marzs	17,7%	18,9%		17,9%	18,6%	
Nettó marzs	22,2%	20,4%		18,9%	21,0%	

Konszenzus: [portfolio.hu](http://portfolio.hu)

- Ma forog utoljára osztalékszelvénnyel az **Egis**. A cég részvényenként 240 forint osztalékot fizet május 22-től.

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár	változás		forgalom	Ajánlás	Dátumtól	Célár
	HUF	napi	52 hét	db			
ANY	442	3,0%	-7,9%	75.375	felülvizsgálat alatt	2013.02.18	felülvizsgálat alatt
Egis	18.095	-0,0%	27,4%	11.008	Vétel	2013.03.20	25.700
E-Star	176	4,8%	-92,5%	2.249	felülvizsgálat alatt	2011.05.17	felülvizsgálat alatt
FHB	360	-1,1%	-32,8%	21.803	felülvizsgálat alatt	2013.03.18	felülvizsgálat alatt
Magyar Telekom	343	-5,0%	-26,4%	3.617.107	Tartás	2013.03.22	420
MOL	16.400	0,9%	-0,6%	63.992	Tartás	2013.01.28	18.700
OTP	4.880	0,5%	34,1%	1.440.465	Tartás	2012.02.06	4.460
PannErgy	364	-0,3%	-40,8%	8.703	felülvizsgálat alatt	2013.02.20	felülvizsgálat alatt
Richter	34.150	-0,4%	-5,4%	8.786	Vétel	2013.03.20	45.265

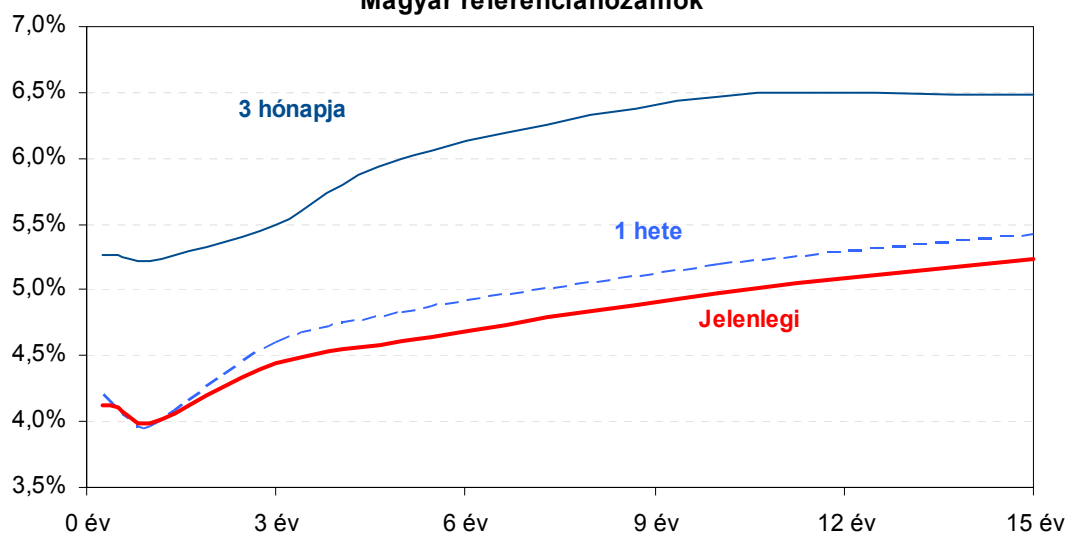
### Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	19	0,8%	29,4%
Távközlés	50	0,7%	24,7%
Olaj	1.395	0,0%	20,1%
Gyógyszer	424	0,2%	26,3%
Szállítmányozás	6.411	0,2%	24,3%
Félvezető	84	1,8%	12,3%
Közszolgáltató	40	-0,9%	13,4%
Kiskereskedelem	n.a.	n.a.	n.a.
Hadiipar	1.924	0,1%	24,0%

### Államkötvények

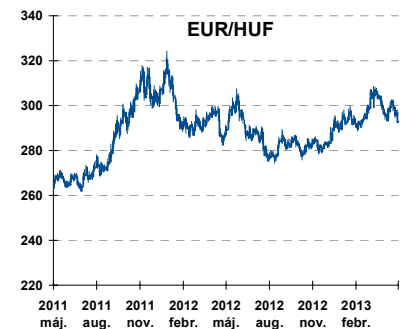
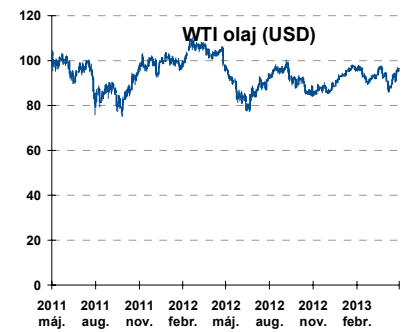
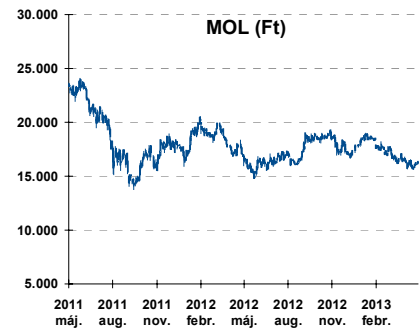
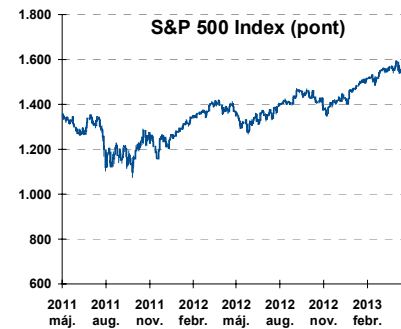
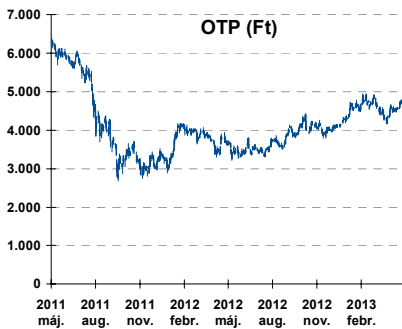
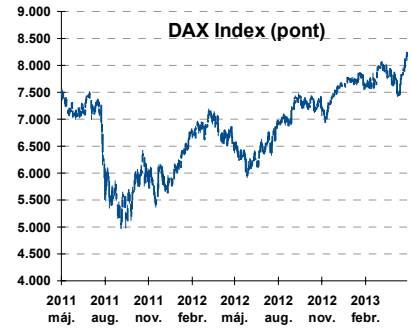
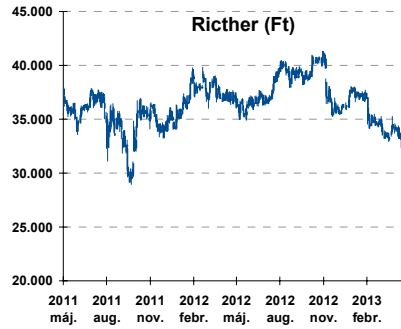
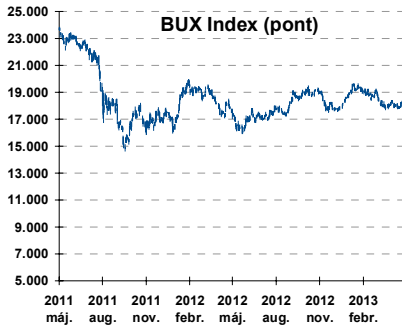
	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	1,81%	4,0	-1,6
EMU 10 éves	1,27%	-2,9	-27,3
Magyar 10 éves	4,98%	-6,0	-310,0
Japán 10 éves	0,60%	0,3	-25,4
USA 5 éves	0,74%	-0,2	-1,4
EMU 5 éves	0,36%	-2,4	-16,5
Magyar 5 éves	4,61%	-11,0	-333,0
Japán 5 éves	0,24%	0,2	-1,2
EMU 3 hónapos	0,01%	0,9	-9,4

### Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%): MNB 4,75    ECB 0,50    FED 0,25    BOE 0,50    BOJ 0,10    SNB 0,00

## Fontosabb instrumentumok árfolyamának alakulása



**Az Erste-Sparinvest KAG által kezelt alapok eszközértéke**

Alap	eszközérték		hozam	
	2013.05.08	3 hó	6 hó	12 hó
ESPA Stock America	65.355,48	10,51%	15,68%	20,85%
ESPA Stock Global	20.825,30	8,65%	15,01%	16,76%
ESPA Stock Europe Active	38.816,56	7,35%	16,51%	23,21%
ESPA Stock Japan	21.948,28	22,71%	32,28%	21,46%
ESPA Stock Europe-Emerging	34.481,28	-0,08%	8,22%	15,90%
ESPA Stock Global Emerging-Market	50.205,91	4,72%	8,46%	8,68%
ESPA Stock Europe Properties	66.796,41	11,93%	14,11%	27,30%
ESPA Stock Brick (EUR)	100,42	3,19%	3,19%	2,70%
ESPA Cash Euro-Plus (EUR)	113,31	0,59%	0,96%	1,92%
ESPA Bond International	6.276,85	4,37%	-2,77%	-1,14%
ESPA Bond Euro Corporate	50.755,58	4,51%	8,05%	11,89%
ESPA Bond Emerging-Markets	54.990,38	3,74%	6,40%	12,92%
ESPA Bond Europe (EUR)	141,28	3,24%	2,81%	6,80%
ESPA Bond Dollar (USD)	130,65	0,93%	0,15%	1,15%
ESPA Bond Dollar Corporate (USD)	174,68	1,99%	1,19%	6,67%
ESPA Cash Corporate Plus	38.172,33	2,58%	6,99%	9,02%
ESPA Cash Dollar (USD)	134,35	-0,02%	0,03%	0,26%
ESPA Cash Emerging Markets	38.674,71	3,20%	7,99%	9,02%
ESPA Stock Adriatic	1.105,25	2,42%	18,19%	13,23%
ESPA Stock Agricultural	2.624,22	0,20%	6,89%	9,92%
ESPA Stock Asia-Infrastructure	2.030,22	5,63%	8,39%	7,95%
ESPA Stock Commodities	32.010,74	1,23%	4,05%	7,14%
ESPA Stock Istanbul	150.407,91	14,58%	25,12%	53,19%
ESPA Stock Pharma	39.528,77	13,60%	18,98%	24,99%
ESPA Stock Russia	1.959,30	-7,21%	1,39%	1,10%
ESPA Stock Techno	8.779,90	9,71%	12,19%	12,93%
ESPA WWF Stock Umwelt	0,00	#DIV/0!	-100,00%	-100,00%

**Az Erste Alapkezelő Zrt. által kezelt alapok eszközértéke**

ERSTE Tőkevédett Pénzpiaci	2,1478	1,33%	2,75%	6,24%
ERSTE Ingatlan	2,0416	1,66%	3,46%	7,45%
ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja	1,2724	2,02%	4,24%	10,17%
ERSTE Válogatott Alapok Alapja	1,1938	0,89%	2,35%	7,07%
ERSTE Nyíltvégű Hazai Indexkövető Alap	1,1061	-3,98%	-4,04%	1,89%
ERSTE Tőke-és Hozamvédett Alap	13936,0	1,23%	2,61%	6,08%
ERSTE XL Kötvény Alap	1,7749	8,25%	12,92%	25,42%
ERSTE Közép-Európai Részvény Alap	1,8356	-3,33%	-0,35%	7,68%
ERSTE Rövid Kötvény	2,752	2,55%	5,43%	13,78%
ERSTE € Pénzpiaci	1,1096	0,30%	0,57%	1,57%
ERSTE \$ Pénzpiaci	1,0893	0,39%	0,89%	2,08%
ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap	1,516721	1,20%	2,53%	5,70%
ERSTE Euro Ingatlan Alap	1,1971	0,84%	1,70%	3,86%

A fenti táblázatokban közölt hozam adatok a 2001. évi CXX. törvény vonatkozó rendelkezései értelmében nem évesített adatok, hanem a jelzett időszak során ténylegesen bekövetkezett árfolyamváltozás százalékos mutatói.

## 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 részvényzámmal

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) 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	Boldizsár Péter	1-235-5114	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Keresztyén Attila	1-235-7564	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	Vaszko Szabolcs	1-235-5857

**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 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.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.*

---