

BUX	18,389	1.1%	MOL	16,190	-0.5%	Commerzbank	9.4	-1.8%	EUR/HUF	299.32	0.2%	Olaj (\$)	103.1	-0.4%
DAX	8,665	0.3%	Richter	3,780	4.1%	BMW	80.9	0.7%	EUR/USD	1.3474	-0.1%	Arany (\$)	1,323	0.0%
S&P	1,697	-0.3%	OTP	4,300	0.7%	Nokia	4.9	2.4%	USD/HUF	222.19	0.4%	10Y hozam	5.76	-5.0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- A nap vége felé elromlott a hangulat a tengerentúlon
- Stabilizálódott az arany és a WTI kőolaj árfolyama
- Ismét a 300-at közelíti a forint
- Vegyes kép Ázsiában
- Újraindul az Egis kereskedése, ma +/-50% lehet a maximális árelmozdulás
- 285 forintra csökkentettük Magyar Telekom célárunkat
- A várakozásoknak megfelelően 3,6%-ra csökkent az alapkamat
- Emelkedésre számítunk ma

Erste kommentár

Akár 50%-os emelkedés is lehet ma az Egis árfolyamában, legalábbis, ha a mai napra engedélyezett maximális elmozdulást nézzük. A realitások talaján maradván azért ennél visszafogottabb, de még így is hatalmas áremelkedésre lehet számítani, legvalószínűbb forgatókönyv, hogy a kamattartalom miatt pár száz forinttal a 28.000 Ft-os vételi ajánlat alatt nyithat majd a papír, és a következő két hónapban fokozatosan konvergálhat a felvásárlási ajánlat szintjéhez, bár az eddigi volatilitás lényegében megszűnhet, és az EKG görbe a felvásárlás időpontjára teljesen kisimulhat. A mai nap a hazai parketten abszolút a gyógyszersektorról szólhat, hiszen az Egis kapcsán megélénkülhet az érdeklődés a Richter részvények iránt is, ahogy azt már tegnap is láthattuk.



Befektetési hitel euróban és forintban is!

Tőkeáttételes kereskedés külföldi papírokkal napon túl, devizában is.

[Részletek](#)

Ma megjelenő fontos adatok	Ország	Időpont	Előző	Várakozás
Gazdasági hangulat (szeptember, tény)	Magyarország	00:00	-14,3	-11,6
Üzleti bizalom (szeptember, tény)	Magyarország	00:00	-6,3	-4,8
GKI fogyasztói bizalmi index (szeptember, tény)	Magyarország	00:00	-36,9	-31,0
GFK fogyasztói bizalmi index (október, tény)	Németország	08:00	7.0	7.1
Jelzáloghitel igénylések (szeptember 20)	USA	13:00	11,2%	--
Tartós cikkek rendelésállománya (augusztus)	USA	14:30	-7,3%	-0,2%
Tartós cikkek rendelésállománya szállítványozás nélkül (augusztus)	USA	14:30	-0,6%	1%
Új lakás-értékesítések (augusztus)	USA	16:00	394 ezer	420 ezer
Kőolajkészletek (szeptember 20, hordó)	USA	16:30	-4368 ezer	-1000 ezer
Benzinkészletek (szeptember 20, hordó)	USA	16:30	-1627 ezer	-750 ezer

Nemzetközi hírek

USA:

- Emelkedéssel indult a nap a tengerentúlon, majd a záráshoz közeledve mélyrepülés vette kezdetét, és a Nasdaq kivételével mínuszban zártak a piacok (Dow -0,43%, Nasdaq 0,07%, S&P500 -0,28%).
- A Dow Jones index tagjai meglehetősen vegyesen teljesítettek, a legerősebb komponens a Boeing (1,3%) volt, a leggyengébben a JPMorgan (-2%) teljesített.
- Jól teljesített a Facebook (2,7%) tegnap, miután a Citigroup elemzője 32 dollárról 55 dollárra módosította a papírokra vonatkozó célárát, és a besorolást pedig vételre javította. Szintén pozitív, hogy a shanghai szabadkereskedelmi zónában engedélyezik a közösségi oldalak működését.
- A Conference Board fogyasztói bizalmi indexe az előző havi korrigált 81,8 pontról 79,7 pontra csökkent ebben a hónapban, miközben az elemzők 80 pontra számítottak.
- A Richmondi Fed index meglehetősen gyengére sikerült, szeptemberben 0 pontra esett a mutató, az előző havi 14 pontról. A várakozás 12 pont volt.
- Az S&P/Case Shiller lakásárindexe 162,49 pont lett, valamelyest elmaradva a várakozásoktól.
- Augusztusi új lakás-értékesítéseket publikálnak délután a tengerentúlon.

Európa:

- A nyugat-európai börzék mérsékelt pluszban zártak tegnap (FTSE100 0,21%, DAX 0,34%, CAC40 0,57%).

Olaj, arany:

- A WTI ma reggel 103,6 dolláron stabilizálódott négy nap csökkenés után. A befektetők a mai készletadatokra figyelnek, mivel az előrejelzések szerint a kínálat napi 54 ezer hordóval csökkent, ami várhatóan a készletek esését is magával hozza.
- Az arany 1.327 dolláron forgott, lényegében a tegnapi szinten. A befektetők az év végi Fed szűkítésre spekulálnak.

Devizák:

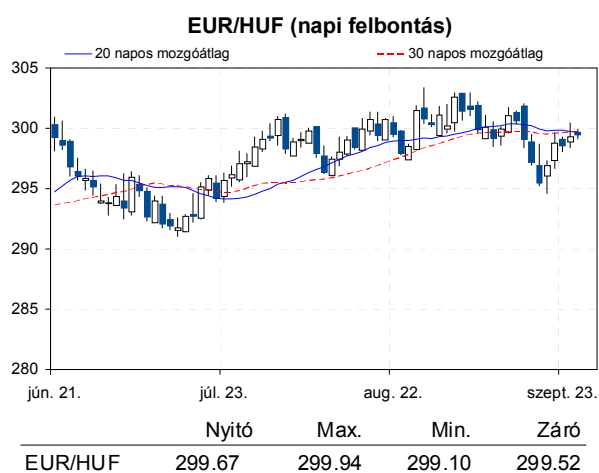
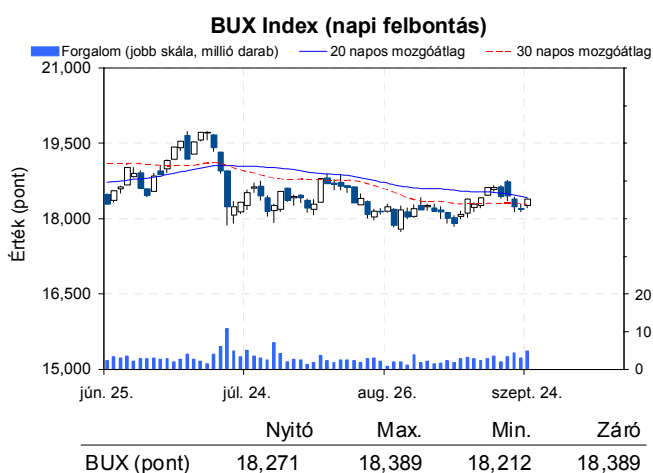
- Az EUR/HUF árfolyam tovább folytatta az emelkedést és a kamatdöntést megelőzően már 300 fölött is járt az árfolyam, azonban a vártak megfelelő 20 bázispontos csökkentés hatására némileg megnyugodott a piac és korrigált a forint árfolyama, ami egészen a 20 és a 30 napos mozgóátlag szintjére, 299,7-ig mérséklődött. Ezzel a kurzus rásimult a rövidtávú mozgóátlagokra.
- Mérsékeltén, 1,3493-ról 1,3474-re csökkent az EUR/USD árfolyama a tegnapi kereskedés során, ezzel tovább folytatódott a korrekció.

Távol-Kelet:

- A Shanghai index 0,2%-ot emelkedett, a Hang Seng index értéke nem változott, ugyanakkor a Nikkei 0,3%-ot csökkent. Az ausztrál részvények 4 nap után először tudtak emelkedést felmutatni.
- Kínában kinevezték az új monetáris tanácsot, az elnök személye változatlan maradt.

Határidős piacok:

- Vegyes képet mutatnak a határidős piacok ma reggel.


Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	15,335	-0.4%	13.9%
Nasdaq Composite	3,768	0.1%	20.9%
Nasdaq 100	3,219	-0.0%	14.8%
FTSE 100	6,571	0.2%	12.1%
RTX	2,044	-0.5%	-6.0%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2,393	0.2%	0.5%
PX	962	0.5%	-0.2%
Hang Seng	23,198	0.1%	12.1%
Russell 2000	1,075	0.2%	28.1%
Nikkei	14,709	-0.2%	61.8%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	változás				változás		
	záróár	napi	52 hét		záróár	napi	52 hét
Adidas	79.29	-0.2%	21.3%	E.On	13.47	0.7%	-29.3%
Arcelormittal	10.49	1.3%	-13.3%	Fiat	6.16	-0.4%	37.0%
Axa	17.49	0.8%	40.2%	Infineon	7.60	-0.4%	48.2%
Banco Bilbao	8.31	0.8%	27.5%	Linde	148.00	-1.0%	11.3%
Banco Santander	5.97	1.1%	-3.8%	Lufthansa	14.07	0.9%	29.5%
BASF	72.12	-0.3%	6.6%	Nokia	4.91	2.4%	131.8%
Bayer	86.42	0.4%	27.1%	Siemens	90.07	0.4%	17.8%
BMW	80.91	0.7%	37.7%	Telefonica	11.30	0.2%	0.6%
BNP Paribas	51.09	0.5%	29.3%	Thyssenkrupp	17.53	2.4%	4.6%
Commerzbank	9.36	-1.8%	-16.2%	Total	43.20	1.1%	6.0%
Daimler	57.98	0.9%	47.7%	Unicredit	4.92	1.1%	40.6%
Deutsche Bank	35.46	0.4%	9.3%				

A BÉTa piac árfolyamadatait díjmentesen követheti valós időben a www.erstemarket.hu honlapon!

Vállalati hírek

- Az **Egis** részvényeinek 49%-ára tett nyilvános vételi ajánlat közzététele után elemzői tájékoztatót tartott a Servier. A cég megerősítette, hogy az ajánlat egyszeri, a felajánlott mennyiségtől függetlenül nem kívánnak újabb vételi ajánlatot tenni. Magát a vételi ajánlatot 10 munkanapon belül hagyja jóvá a felügyelet, ezt követően nyílik lehetőség a részvények felajánlására. A 28.000 forintos ár a teljes mennyiségre vetítve 107 milliárd forintot jelent. Jacques Servier, az anyacég alapítója és elnöke elmondta, hogy nincs értelme a céget tőzsdén tartani. A Servier egyébként magánkézben van, és a cégcsoporton belül az Egis az egyetlen leányvállalat, ami tőzsdén van. Az ajánlat alapvetően megfelelően árazza a papírt, bár prémiumot nem igazán tartalmaz. Valószínűsítjük, hogy az ajánlat sikeres lesz, és amint újraindul a kereskedés, emelkedhet az Egis árfolyama. A papír kedden egész nap fel volt függesztve, ma újraindul a kereskedés. A tőzsde kizárólag a mai napra +/-50%-ra bővítette a maximális árelmozdulást. A papír hétfői záróára 21.050 forint volt.
- Ma reggel megjelent angol nyelvű szektorelemzésünkben a korábbi 330 forintról 285 forintra csökkentettük **Magyar Telekom** célárunkat. Ajánlásunk továbbra is Csökkentés. A célár csökkentés elsődleges oka a frekvencia tenderek megnövekedett költségigénye. A cég korábban arról számolt be, hogy 34 milliárd forintot fizet a meglévő frekvenciák idő előtti meghosszabbításáért. Várhatóan év végén pedig új frekvenciákra írnak majd ki pályázatot, melyre 31 milliárd forint a költségbecslésünk. Mindezek eredményeképp jelentősen nő az eladósodottság, ami az osztalék drasztikus csökkenését eredményezi. A mi számításunk szerint 10 forintos osztalék biztosítaná a 40%-os eladósodottsági rátát. A Deutsche Telekom a cég finanszírozási igényének 80%-át biztosítja, és a kifizetett osztalék 59,21%-át kapja. Nem tartjuk valószínűnek, hogy az anyacég hozzájárulna az osztalékszint fenntartása mellett az eladósodottság növekedéséhez. A Magyar Telekom az árbevétel 5%-ára rúgó különadót fizet, a spektrumokért pedig az árbevétel mintegy 12%-át fizeti ki, ami kedvezőtlenül befolyásolja az EBITDA-t és a nettó profitot is. Így az EBITDA és a nettó marzsok is a magyar távközlési cégnél a legalacsonyabbak az általunk vizsgált régióbeli cégek közül.
- **OTP, FHB:** Gyuris Dániel, az OTP Jelzálogbank elnök-vezérigazgatója és a Magyar Bankszövetség alelnöke egy interjúban elmondta, hogy az újabb devizahiteles mentőcsomag bejelentése óta a szokásos havi 0,2-0,3 százalékponttól megduplázódott a nem teljesítő hitelek állományának növekedése. A hír kedvezőtlen, de a trend a számok ismerete nélkül is látható volt.

Gazdasági hírek

- A várakozásoknak megfelelően 20 bázisponttal, 3,6%-ra csökkentette az alapkamatot az MNB Monetáris Tanácsa tegnapi kamatdöntő ülésén.

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár	változás		forgalom db	Ajánlás	Dátumtól	Célár
	HUF	napi	52 hét				
ANY	495	-1.0%	10.0%	1,297	felülvizsgálat alatt	2013.02.18	felülvizsgálat alatt
Egis	21,050	0.0%	18.9%	0	Vétel	2013.03.20	25,700
E-Star	165	2.5%	-63.3%	39,272	felülvizsgálat alatt	2011.05.17	felülvizsgálat alatt
FHB	325	1.6%	-33.9%	36,346	Tartás	2013.09.19	351
Magyar Telekom	317	1.6%	-25.2%	2,608,936	Csökkentés	2013.09.25	285
MOL	16,190	-0.5%	-12.0%	98,272	Tartás	2013.01.28	18,700
OTP	4,300	0.7%	9.7%	598,357	Tartás	2013.09.19	4,600
PannErgy	298	0.0%	-52.2%	20,762	felülvizsgálat alatt	2013.02.20	felülvizsgálat alatt
Richter	3,780	4.1%	-3.3%	1,382,859	Vétel	2013.03.20	4,527

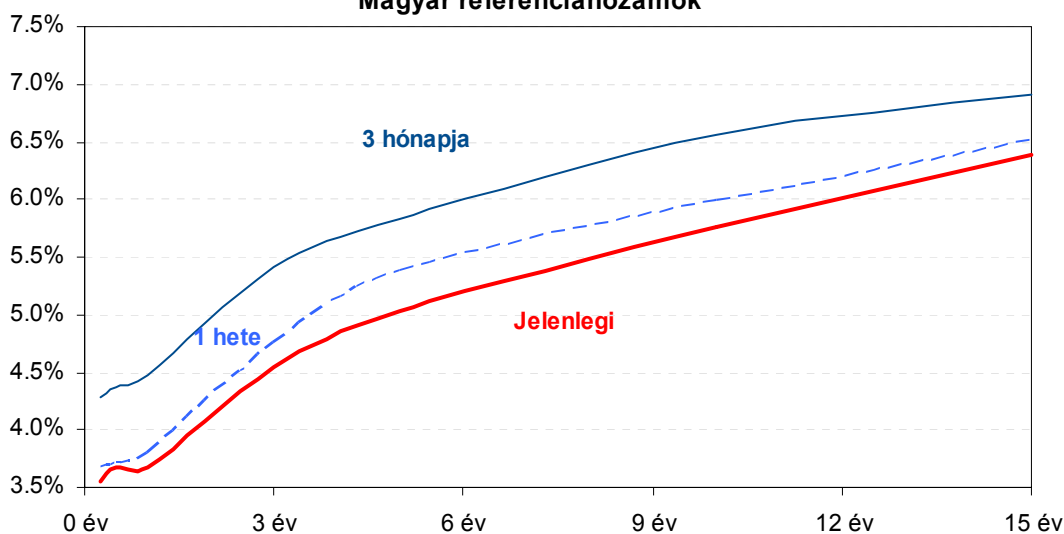
Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	20	-0.6%	28.3%
Távközlés	47	-0.6%	-0.1%
Olaj	1,414	0.2%	11.8%
Gyógyszer	434	-0.4%	16.5%
Szállítmányozás	6,655	0.1%	35.4%
Félvezető	87	0.9%	28.3%
Közszolgáltató	38	-0.1%	4.6%
Kiskereskedelem	n.a.	n.a.	n.a.
Hadiipar	2,228	0.7%	41.6%

Államkötvények

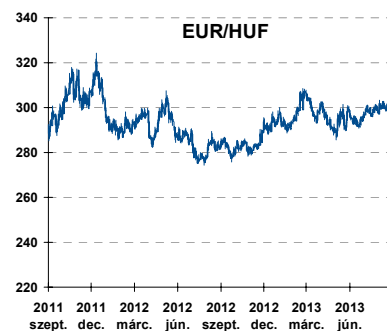
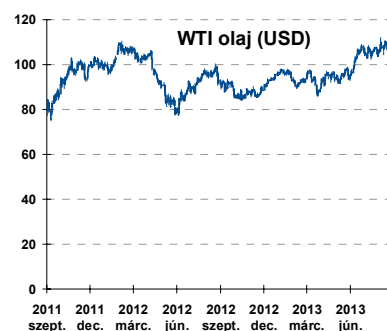
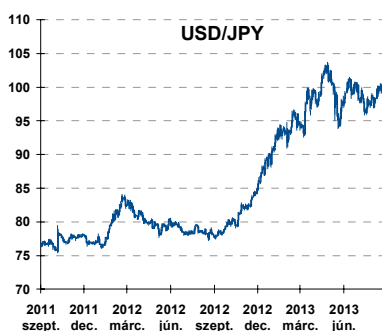
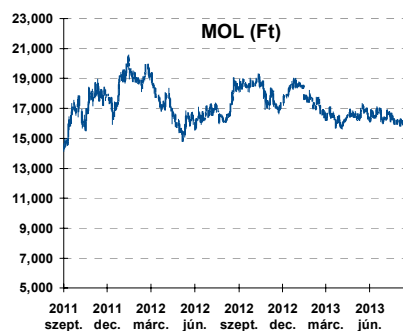
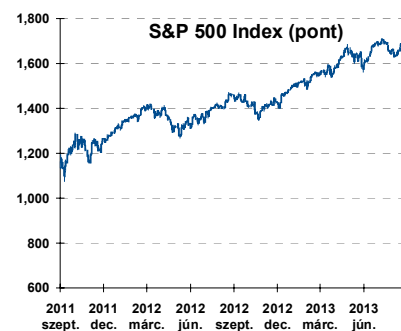
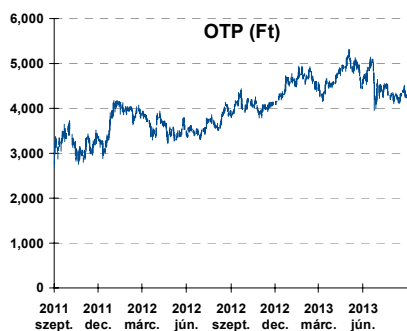
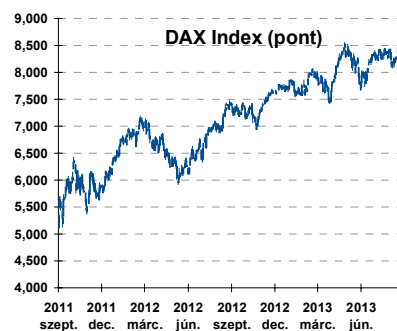
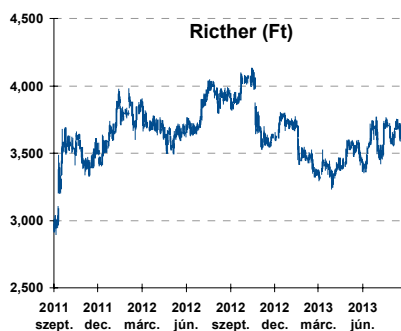
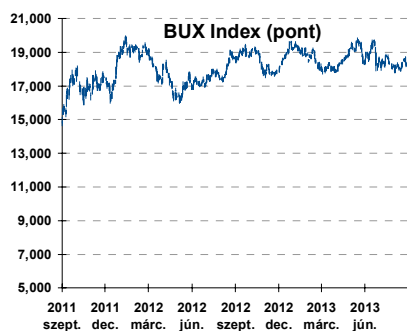
	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	2.66%	0.7	99.6
EMU 10 éves	1.85%	-7.2	28.6
Magyar 10 éves	5.76%	-5.0	-148.0
Japán 10 éves	0.68%	0.5	-11.7
USA 5 éves	1.43%	0.2	78.5
EMU 5 éves	0.85%	-5.8	27.7
Magyar 5 éves	5.03%	-7.0	-176.0
Japán 5 éves	0.24%	-0.3	3.6
EMU 3 hónapos	0.06%	0.1	6.9

Magyar referenciahozamok



Alapamatok (%): MNB 3.60 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		
	2013.09.24	3 hó	6 hó	12 hó
ESPA Stock America	67,122.27	4.82%	1.47%	19.08%
ESPA Stock Global	21,378.86	9.10%	1.12%	16.66%
ESPA Stock Europe Active	39,639.09	10.00%	1.21%	19.40%
ESPA Stock Japan	22,562.92	8.48%	3.76%	31.87%
ESPA Stock Europe-Emerging	33,500.52	13.61%	-4.04%	3.99%
ESPA Stock Global Emerging-Market	46,656.74	8.96%	-8.40%	2.10%
ESPA Stock Europe Properties	65,401.36	8.69%	2.40%	16.09%
ESPA Stock Bric (EUR)	92.71	4.93%	-5.87%	-3.66%
ESPA Reserve Euro Plus (EUR)	113.45	0.51%	0.47%	1.34%
ESPA Bond International	5,992.06	-2.19%	-9.56%	-6.52%
ESPA Bond Euro Corporate	50,666.40	1.53%	-2.37%	10.03%
ESPA Bond Emerging-Markets	51,772.72	3.80%	-6.57%	1.69%
ESPA Bond Europe (EUR)	138.29	1.39%	-0.47%	1.87%
ESPA Bond Dollar (USD)	127.37	0.14%	-1.87%	-2.33%
ESPA Bond Dollar Corporate (USD)	166.40	0.96%	-3.31%	-2.38%
ESPA Cash Corporate Plus	38,786.93	1.01%	-1.08%	9.89%
ESPA Reserve Dollar (USD)	134.35	0.13%	0.03%	0.15%
ESPA Cash Emerging Markets	37,250.04	1.19%	-5.90%	5.05%
ESPA Stock Adriatic	1,064.46	3.54%	-9.50%	18.75%
ESPA Stock Agricultural	2,496.69	2.63%	-9.13%	1.69%
ESPA Stock Asia-Infrastructure	1,949.51	9.09%	-5.99%	5.27%
ESPA Stock Commodities	31,664.63	6.83%	-4.81%	1.98%
ESPA Stock Istanbul	115,176.73	2.73%	-19.77%	4.06%
ESPA Stock Pharma	40,060.69	5.25%	0.77%	19.95%
ESPA Stock Russia	2,030.24	18.35%	-1.37%	0.03%
ESPA Stock Techno	9,245.23	8.21%	4.66%	12.09%
ERSTE WWF Stock Umwelt	92.53	16.14%	13.83%	25.69%

Az Erste Alapkezelő Zrt. által kezelt alapok eszközértéke

ERSTE Tőkevédett Pénzpiaci	2.1811	0.96%	2.18%	5.17%
ERSTE Ingatlan	2.0860	1.39%	2.95%	6.68%
ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja	1.3004	1.62%	3.32%	8.06%
ERSTE Válogatott Alapok Alapja	1.2223	2.63%	3.80%	6.38%
ERSTE Nyíltvégű Hazai Indexkövető Alap	1.0707	-1.83%	-0.02%	-5.06%
ERSTE Tőkevédett Kamatoptimum	1.3123	1.59%	3.35%	7.89%
ERSTE XL Kötvény Alap	1.739	6.02%	5.79%	14.24%
ERSTE Közép-Európai Részvény Alap	1.8289	7.78%	-0.81%	-0.44%
ERSTE Rövid Kötvény	2.8207	2.32%	4.12%	10.32%
ERSTE € Pénzpiaci	1.1129	0.18%	0.45%	1.05%
ERSTE \$ Pénzpiaci	1.0932	0.21%	0.52%	1.51%
ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap	1.537646	0.84%	1.93%	4.69%
ERSTE Euro Ingatlan Alap	1.2098	0.67%	1.44%	3.26%

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 részvényt 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	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
Lojis László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111	Vaszkó Szabolcs	1-235-5857

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.