

BUX	17.754	-2,6%	MOL	13.100	-3,6%	Commerzbank	13,0	0,0%	EUR/HUF	308,98	-0,3%	Olaj (\$)	101,8	-1,0%
DAX	9.699	-0,1%	Richter	3.856	-3,6%	BMW	83,7	0,0%	EUR/USD	1,3745	0,1%	Arany (\$)	1.341	0,3%
S&P	1.845	-0,1%	OTP	4.165	-1,5%	Nokia	5,6	1,4%	USD/HUF	224,64	-0,4%	10Y hozam	6,01	-1,0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- Emelkedéssel zártak a tengerentúli börzék, de nem sikerült történelmi csúcsra kapaszkodniuk
- Nyomás alatt a WTI, lassan menetel az arany
- Kedvezőtlen környezetben erősödött a forint
- Visszafogott mozgás Ázsiában
- Holnap reggel jelent a Magyar Telekom
- A MOL csökkentette 2018-as termelési terveit
- A tegnapi nagy esés után ma korrekcióra számítunk

Erste kommentár

Csúnya nagy esést láthattunk a magyar piacon tegnap. A MOL indította a csökkenést azzal, hogy a cég jelentősen csökkentette a kitermelési célt, és az eddig „üdvöskének” tekinthető Kurdisztánban gyakorlatilag harmadolta a becsült készleteket. A Magyar Telekom is becsatlakozott annak a félreértésnek köszönhetően, hogy a cégvezetők szerint az elkövetkező években nem kell osztalékra számítani. Később ez a hír módosult, de nem igazán talált magára a papír. A meglepetés az volt, hogy a Richter majd akkorát esett, mint a MOL, pedig abban nem is volt hír. Szerintünk ennek az oka az lehet, hogy az egyik fő tulajdonos, az Aberdeen tovább csökkenti tulajdonrészét a Richterben azok után, hogy február elejére a korábbi 19 százalékról már 15 százalék alá csökkentette részesedését. A részvény értékeltsége fundamentálisan gyakorlatilag elérte a régiós átlagot, vagyis megszűnt a korábbi években látható felülértékeltség. Ez azt jelenti, hogy az új gyógyszerek (Esmya, Cariprazine) által generált potenciál kiárazódott a részvényből, és így a jövőben egy árfolyamemelkedés katalizátora lehet. Ugyanakkor fontos megjegyezni, hogy a cég legutóbbi árbevétel előrejelzésében már számoltak azzal, hogy a 100 millió dolláros ukrán bevételük egy része eltűnhet a bizonytalanság, illetve a hrivnya gyengülése kapcsán. Így emiatt már nem kellett volna esnie az árfolyamnak. A technikai kép alapján két lehetséges forgatókönyv látható. Az egyik alapján a 3.800 forint körüli támasz megfogja az árfolyamzuhanást, míg a másik alapján a fordított zászló alakzatból egy újabb fordított zászló alakzat alakul ki, amely 3.400 forintig tartó esést jelentene. Az utóbbi szerintünk nem indokolt fundamentálisan.

A magyar piac lényegében az utolsó védbástyáig, a 17.750 pont környékén levő támasz szintig esett. Amennyiben ez a szint elesne, a 16.000 pont lenne a következő cél. Mindenesetre a mai napra korrekciót várunk, s ez a kérdés az elkövetkező napokban dőlhet el.

A DAX és az S&P500 esetében továbbra is a határon való billegést láthatjuk, de hiszünk abban, hogy a váll-
fej alakzatnak tűnő formációból mindkét esetben hamarosan folytatódhat az emelkedés.



Réz kereskedés a BÉT-en, long és short irányban is?

Erste Réz Turbo Warrantok

➤ **Részletek**

Külföldi és hazai makro adatok

Dátum	Idő	Ország	Adat	Időszak	Korábbi	Várt
febr. 26.	9:00	HU	Munkanélküliségi ráta (tény)	jan.	9,1%	8,9%
febr. 26.	10:30	UK	GDP (év/év) - előzetes	Q4	2,8%	2,8%
febr. 26.	16:00	US	Új lakás építések (hó/hó)	jan.	-7%	-3,4%
febr. 26.	16:00	US	Új lakásértékesítések (ezer/hó)	jan.	414	400

Nemzetközi hírek

USA:

- Emelkedéssel kezdték a kereskedést a vezető tengerentúli indexek, de a nap második felében irányt váltottak a piacok, és zárásig az esés volt a meghatározó irány. Tegnap sem sikerült új történelmi csúcson zárnia a piacnak (Dow -0,17%, Nasdaq -0,12%, S&P500 -0,14%).
- A Dow Jones index tagjai meglehetősen vegyesen zárták a kereskedést, de kevesebb papír fejezte be a napot a pozitív tartományban. A nyertes a Home Depot (+3,7%) volt, melynek árfolyama a vártnál jobb negyedéves gyorsjelentésnek köszönhetően emelkedett. A vesztesek között volt például a Boeing (-2,1%) és a JP Morgan (-1,8%).
- Az S&P Case-Shiller lakásárindex a várt 0,6% helyett 0,8%-kal emelkedett, miközben az éves mutató 13,4%-ot mutatott, ami 8 éve nem látott pozitív teljesítmény.
- A Conference Board hangulatindex számai azonban már nem voltak ilyen kedvezőek, a januári lefelé módosított 79,4 pontról 78,1 pontra esett vissza az index, miközben a piac 80,1 pontot várt.



SP500 index forintban, long és short irányban is!

Erste SP500 Turbo Warrantok

[Részletek](#)

Európa:

- A nyugat-európai börzék is mérsékelt csökkenéssel zárták a tegnapi kereskedést annak ellenére, hogy a nap végén felhúzták az indexeket (FTSE -0,51%, DAX -0,1%, CAC40 -0,09%).
- Akár már ma este létrejöhet az ideiglenes ukrán kormány. Az IMF pedig küldöttséget küld az országba, hogy felmérjék a helyzetet. Akár 20-25 milliárd dolláros csomagra is szüksége lehet Ukrajnának, de a pénzügyi tárgyalások csak most fognak elkezdődni.

Olaj, arany:

- A WTI ma reggel 101,7 dolláron, a tegnapiánál alacsonyabb szinten állt. A befektetők a gyengébb kínai növekedési adat miatt kezdték adni a kontraktusokat. A cushioning készletek is mintegy 1,3 millió hordós növekedést mutatnak, ami nyomást gyakorolt az árakra. A piac elmúlt hetekben tapasztalt emelkedése főleg a készletek zuhanásának tudható be. Ez részben az új infrastruktúra kiépülése miatt történt, melynek segítségével lehetővé válik, hogy nagyobb mennyiségben szállítsák el az olajat az ország közepéből a tengerparti finomítókhoz.
- Az arany 1.340 dollár fölé emelkedett, a lassú felfelé menetelés kedvező jel lehet a további erősödésekre nézve.

Devizák:

- A kedvezőtlen negatív nemzetközi környezet ellenére erősödni tudott a forint, így az EUR/HUF árfolyama 310,2-ről 308,9-ig csökkent. A tegnapi erősödés közben a 20 napos mozgóátlag is áttörésre került. A forint erősödését támogathatta a magyar kötvénypiacon tapasztalt megélnékült kereslet.

- Az EUR/USD árfolyama ismét csak átmeneti kilengést tudott produkálni. A vártnál gyengébb fogyasztói bizalom, illetve a várttól szintén elmaradó Richmondi Fed index publikálását követően délután 4 órakor a dollár erősödni kezdett, azonban ez később csak átmenetinek bizonyult és 17 óra környékére ismét az adatok megjelenése előtti szinten kereskedtek az EUR/USD devizapárral. Az 1,3735-ös nyitóértékről 1,3745-ig kapaszkodott fel az árfolyam a nap végére.

Távol-Kelet:

- A Nikkei értéke 0,5%-ot csökkent, így 15.000 pont alá esett az index értéke. A Shanghai index értéke pedig a tegnapi méretes zuhanás után 0,3%-ot csökkent a mai kereskedésben. A Hang Seng-nek sikerült szembemennie a csökkenő piaci trenddel, így 0,3%-os emelkedést tudott felmutatni.
- A Panasonic árfolyama 5,4%-ot emelkedett arra a hírre, hogy a társaság bővítené akkumulátor gyártókapacitását annak érdekében, hogy ki tudja elégíteni a Tesla növekvő igényeit.

Határidős piacok:

- A határidős indexek közül a Dow, az S&P és a Nasdaq is pluszban van ma reggel, míg az európaiak, köztük a DAX is a negatív tartományban van.

EUR/HUF (napi felbontás)


	Nyitó	Max.	Min.	Záró
BUX (pont)	18.223	18.279	17.737	17.754

	Nyitó	Max.	Min.	Záró
EUR/HUF	308,87	308,99	308,43	308,66

Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás napi	52 hét
Dow Jones	16.180	-0,2%	16,4%
Nasdaq Composite	4.288	-0,1%	37,0%
Nasdaq 100	3.679	-0,2%	35,6%
FTSE 100	6.831	-0,5%	8,9%
RTX	1.831	0,1%	-15,4%

	záró érték	változás napi	52 hét
WIG 20	2.507	-0,8%	3,2%
PX	1.030	-0,9%	3,7%
Hang Seng	22.483	0,7%	-0,2%
Russell 2000	1.174	-0,1%	30,4%
Nikkei	14.971	-0,5%	31,3%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	záróár	változás			záróár	változás	
		napi	52 hét			napi	52 hét
Adidas	84,38	0,0%	19,8%	E.On	14,06	0,0%	9,4%
Arcelormittal	11,65	-2,1%	0,4%	Fiat	7,60	0,3%	83,4%
Axa	19,38	-1,3%	41,7%	Infineon	8,01	0,0%	23,3%
Banco Bilbao	9,17	1,0%	21,1%	Linde	149,55	0,0%	8,1%
Banco Santander	6,62	0,8%	12,3%	Lufthansa	18,84	0,0%	26,6%
BASF	82,84	0,0%	12,1%	Nokia	5,61	1,4%	95,0%
Bayer	101,01	0,0%	38,8%	Siemens	96,25	0,0%	26,4%
BMW	83,70	0,0%	21,2%	Telefonica	11,41	-0,3%	15,3%
BNP Paribas	59,50	0,3%	36,2%	Thyssenkrupp	19,95	0,0%	14,7%
Commerzbank	12,95	0,0%	20,5%	Total	46,41	0,4%	20,8%
Daimler	66,91	0,0%	50,4%	Unicredit	5,91	-0,1%	41,1%
Deutsche Bank	35,35	0,0%	0,2%				

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

Vállalati hírek

- A **MOL** napi 125-135 ezer hordó egyenértékesre vágta 2018-as termelési céljait a korábbi 170-180 ezer hordós szintről. A csökkenés főleg a kurdisztáni termelés kisebb felfutása miatt lehet. Korábban a MOL napi 40-50 ezer hordó elérését látta részesedés arányosan, ez most jóval kisebb, mindössze 20-25 ezer hordó lehet. Két mező, a Baitex és a ZMB eladásai miatt napi mintegy 15 ezer hordó esik ki. Emellett kisebb emelkedést vár a cég a pakisztáni, a kazahsztáni és az orosz termeléstől is. A MOL elmondta, hogy az utóbbi egy év kutatási és értékelési fúrásai sikertelenek voltak az Akri-Bijeel mezőn (2-2 fúrásról volt szó), így a mező potenciálja a korábban becsült 725 millió hordóhoz képest kisebb, mintegy 250 millió hordó kőolaj. A termelésfelfutás az egyik fő növekedési katalizátor volt a MOL-nál, ezért a hír mindenképpen negatív. Mi rövidtávon csak az INA részesedés eladását látjuk jó hírnek, feltéve, ha a MOL tényleg megfelelő értéket tud realizálni a részesedésen, ami kompenzálja a kieső növekedési potenciált a cégnél. Minden más tényező (magyar állam kockázata, menedzsment megítélése, finomítás és gázüzletág kilátásai) alapvetően inkább negatívak.


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

Erste MOL Certifikátok

> Részletek

- A **Magyar Telekom** holnap tőzsdenyitás előtt teszi közzé 2013. IV. negyedéves eredményét.
- Christopher Mattheisen, a **Magyar Telekom** vezérigazgatója tegnap egy interjúban elmondta, hogy a kormánnyal múlt héten megkötött megállapodás kapcsán arra számít, hogy a kormány felülvizsgálja az adó- és szabályozási környezetet, ami pozitív változást hozhatna a cég számára. Részletek egyelőre nem ismertek.

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár	változás		forgalom	Ajánlás	Dátumtól	Célár
	HUF	napi	52 hét	db			
ANY	758	-0,9%	63,7%	12.730	felülvizsgálat alatt	2013.02.18	felülvizsgálat alatt
Enefi	146	-2,0%	-33,9%	8.806	felülvizsgálat alatt	2011.05.17	felülvizsgálat alatt
FHB	977	1,0%	140,0%	470.107	Tartás	2013.09.19	351
Magyar Telekom	328	-1,8%	-15,5%	2.032.459	Tartás	2013.12.10	300
MOL	13.100	-3,6%	-25,1%	222.305	Tartás	2013.12.05	14.500
OTP	4.165	-1,5%	-11,9%	540.402	Tartás	2013.09.19	4.600
PannErgy	335	-2,0%	16,7%	32.797	felülvizsgálat alatt	2013.02.20	felülvizsgálat alatt
Richter	3.856	-3,6%	9,8%	741.068	Felhalmozás	2014.02.03	5.300

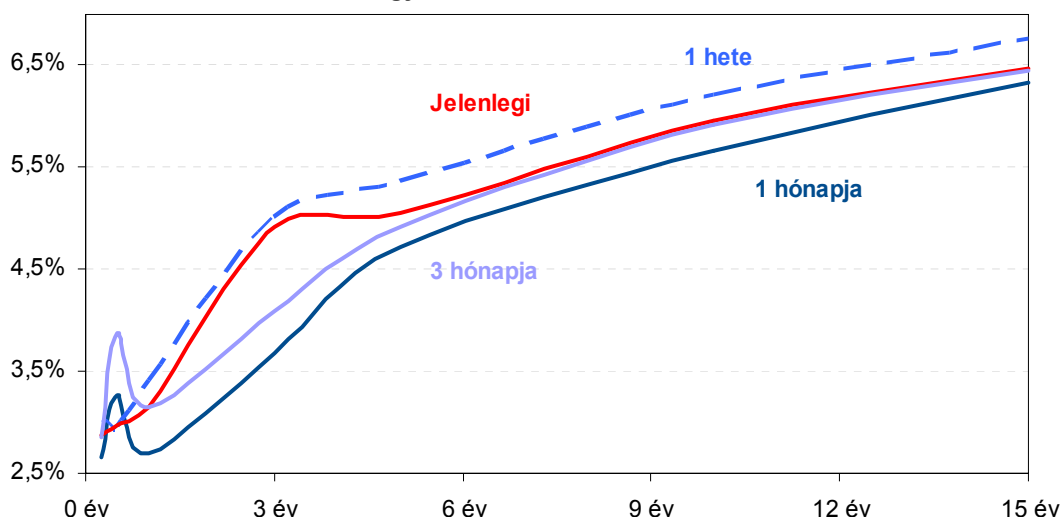
Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	22	-0,6%	24,0%
Távközlés	46	-0,5%	1,1%
Olaj	1.483	0,2%	13,7%
Gyógyszer	503	0,3%	29,2%
Szállítmányozás	7.292	-0,7%	25,3%
Félvezető	92	-0,3%	18,4%
Közszolgáltató	40	-0,1%	9,3%
Kiskereskedelem	n.a.	n.a.	n.a.
Hadiipar	2.672	-1,0%	56,7%

Államkötvények

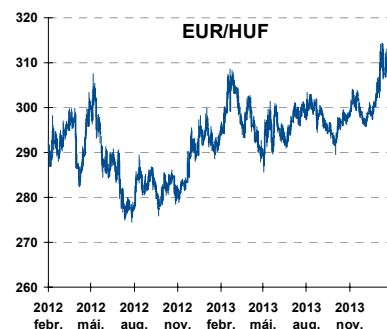
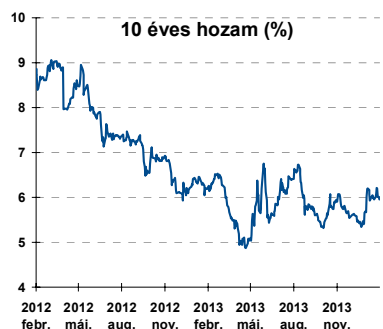
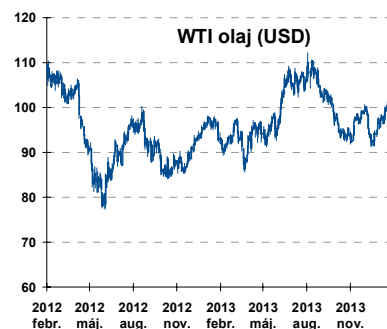
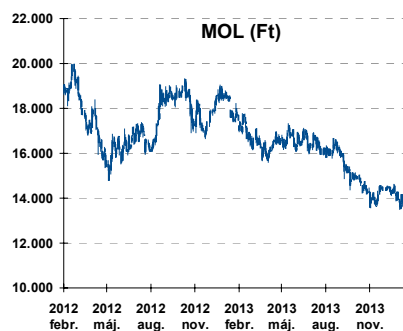
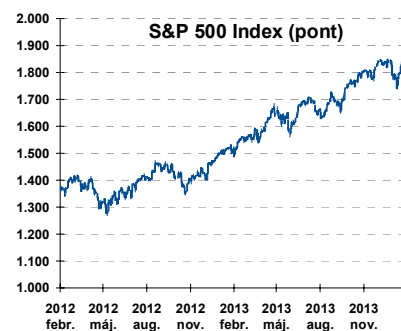
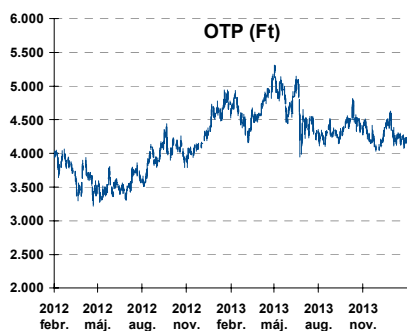
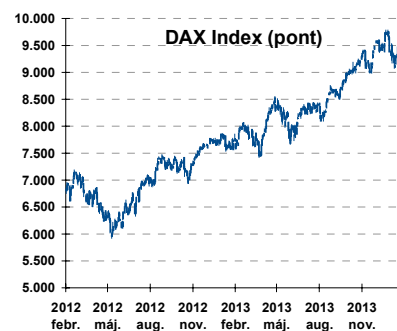
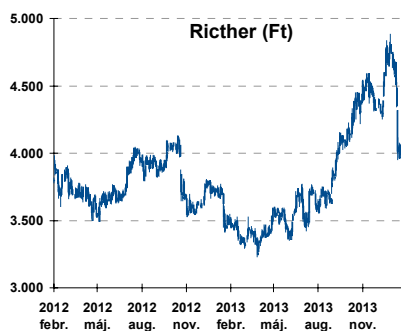
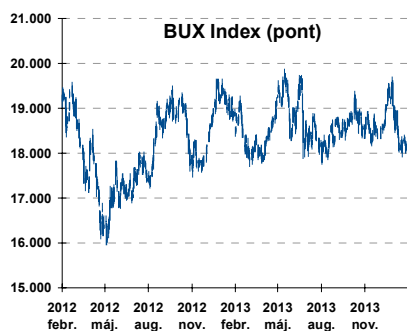
	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	2,71%	0,6	82,8
EMU 10 éves	1,66%	0,9	20,2
Magyar 10 éves	5,96%	-5,0	-23,0
Japán 10 éves	0,59%	-0,0	-9,8
USA 5 éves	1,52%	0,8	75,7
EMU 5 éves	0,67%	0,7	22,3
Magyar 5 éves	5,06%	-16,0	-58,0
Japán 5 éves	0,19%	0,2	6,8
EMU 3 hónapos	0,14%	0,6	13,2

Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%):	MNB 2,70	ECB 0,25	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		
	2014.02.25	3 hó	6 hó	12 hó
ESPA Stock America	72.860,18	3,10%	10,64%	19,35%
ESPA Stock Global	23.462,46	5,80%	12,95%	19,21%
ESPA Stock Europe Active	44.981,60	9,72%	15,11%	21,97%
ESPA Stock Japan	22.108,02	-1,57%	3,86%	16,05%
ESPA Stock Europe-Emerging	31.167,57	-6,78%	-0,04%	-8,36%
ESPA Stock Global Emerging-Market	46.447,61	-0,85%	6,66%	-5,25%
ESPA Stock Europe Properties	76.700,86	13,08%	19,86%	25,24%
ESPA Stock Bric (EUR)	#REF!	#REF!	#REF!	#REF!
ESPA Reserve Euro Plus (EUR)	114,31	0,30%	0,91%	1,36%
ESPA Bond International	6.136,81	2,78%	2,84%	-1,19%
ESPA Bond Euro Corporate	53.948,16	5,25%	7,40%	9,27%
ESPA Bond Emerging-Markets	54.413,07	5,39%	8,14%	2,07%
ESPA Bond Europe (EUR)	142,94	1,70%	3,95%	4,04%
ESPA Bond Dollar (USD)	128,41	0,36%	1,51%	-1,04%
ESPA Bond Dollar Corporate (USD)	171,90	1,92%	4,18%	-0,06%
ESPA Cash Corporate Plus	40.905,89	4,94%	6,03%	8,83%
ESPA Reserve Dollar (USD)	134,46	0,03%	0,16%	0,04%
ESPA Cash Emerging Markets	37.632,92	1,76%	3,66%	-0,44%
ESPA Stock Adriatic	1.109,59	5,04%	2,83%	2,07%
ESPA Stock Agricultural	2.522,91	0,41%	4,88%	-2,97%
ESPA Stock Asia-Infrastructure	1.909,23	-1,87%	4,15%	-4,44%
ESPA Stock Commodities	32.977,62	3,67%	7,26%	3,88%
ESPA Stock Istanbul	89.826,82	-20,47%	-13,67%	-28,51%
ESPA Stock Pharma	48.248,37	11,73%	20,96%	33,11%
ESPA Stock Russia	1.899,93	-4,25%	-0,25%	-8,53%
ESPA Stock Techno	10.572,05	9,18%	17,99%	28,56%
ERSTE WWF Stock Umwelt	104,85	6,35%	18,61%	34,44%

Az Erste Alapkezelő Zrt. által kezelt alapok eszközértéke

ERSTE Tőkevédett Pénzpiaci	2,2041	0,57%	1,32%	3,68%
ERSTE Ingatlan	2,1228	0,98%	2,18%	5,31%
ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja	1,3275	0,87%	2,67%	5,95%
ERSTE Válogatott Alapok Alapja	1,2608	1,31%	4,34%	6,63%
ERSTE Nyíltvégű Hazai Indexkövető Alap	1,0708	-2,17%	-0,34%	-5,13%
ERSTE Tőkevédett Kamatoptimum	1,3404	0,80%	2,78%	5,98%
ERSTE XL Kötvény Alap	1,7808	1,36%	5,68%	7,18%
ERSTE Közép-Európai Részvény Alap	1,8421	-1,85%	-0,81%	-1,58%
ERSTE Rövid Kötvény	2,9029	1,17%	3,64%	7,46%
ERSTE € Pénzpiaci	1,1156	0,14%	0,29%	0,79%
ERSTE \$ Pénzpiaci	1,0964	0,17%	0,35%	0,95%
ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap	1,551494	0,47%	1,13%	3,25%
ERSTE Euro Ingatlan Alap	1,2192	0,56%	1,23%	2,84%

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 Brókerok 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		

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.