

BUX 19.129 -0,9%	MOL 12.960 0,0%	Commerzbank 11,3 -3,0%	EUR/HUF 305,50 0,5%	Olaj (\$) 102,7 0,2%
DAX 9.920 -0,3%	Richter 4.051 -1,5%	BMW 91,9 0,6%	EUR/USD 1,3628 0,2%	Arany (\$) 1.245 0,1%
S&P 1.924 0,0%	OTP 4.780 -1,9%	Nokia 5,9 -1,4%	USD/HUF 224,18 0,2%	10Y hozam 4,56 -15,0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- Alacsony forgalom mellett oldalazott a tengerentúli piac
- A csökkenő készletadatra emelkedett a WTI, stagnál az arany ára
- Alacsony inflációs adat ellenére erősödött az euró
- Elgyengült Ázsia is
- Döntött a Kúra, az árfolyamrés semmis
- Mától osztalékszelvény nélkül forog a Richter
- További csökkenésre számítunk a Budapesti Értéktőzsdén

Erste kommentár

Tegnap a piac meglepődött a Kuria döntésén. Sőt, már azon is meglepődött, hogy dönt a Kúria. Pedig (i) lehetett tudni, hogy dönt az egyedi ügyben, és arra is lehetett számítani a hosszas huzavona után, hogy (ii) valószínűleg nem fogja elfogadhatónak találni az árfolyam különbözetet. Így egyértelműen furcsának tekinthető a piac viselkedése. Persze volt egy kis meglepetés, nevezetesen az, hogy a hitelbírálatnál is az MNB középárfolyamát kellett volna alkalmazni. Ez a kis tény a számításainkban megháromszorozza a potenciális veszteséget, amely a várhatóan hasonló jogegységi döntésnek lesz köszönhető. Az OTP esetében tegnap beárazódott a június 16-án várható döntés negatív hatása.

Ha igaz az a feltevésünk, hogy a DAX a 20 napos mozgóátlaggal akar csókolózni, akkor erre három nap múlva kellene sort kerítenie, mert akkor nem töltené be a szökési rést a grafikonon. Azaz akkor jó eséllyel jönne egy újabb emelkedési hullám. Ha hamarabb teszi ezt meg, az rés betöltéssel járna, ami negatív üzenet lenne a folytatás tekintetében. Persze ez csak egy lehetséges megoldása a jelenlegi helyzetnek. Mindenesetre kíváncsian fogjuk figyelni az elkövetkező napok fejleményeit.

A BUX esetében ma újabb csökkenésre számítunk a tegnapi forduló jelzés és a tegnapi méretes gyertya után. Itt is azt várjuk, hogy az index valahol 18.700 pont fölött hamarosan teszteli a 20 napos mozgóátlagot.



Befektetési hitel euróban és forintban is!

Tőkeáttételes kereskedés külföldi papírokkal napon túl, devizában is.

[Részletek](#)

Külföldi és hazai adatok						
Dátum	Idő	Ország	Adat	Időszak	Korábbi	Várt
jún. 4.	9:00	HU	GDP (év/év, nyers) - végleges, tény	Q1	3.5%	3.5%
jún. 4.	9:00	HU	Kiskereskedelmi forgalom (év/év), tény	ápr.	8.5%	6.6%
jún. 4.	9:55	GE	Szolgáltatási beszerzési menedzser index - végleges	máj.	56.4	56.4
jún. 4.	10:00	EMU	Szolgáltatás szektor beszerzési menedzser index - végleges	máj.	53.5	53.5
jún. 4.	10:30	UK	Szolgáltatási beszerzési menedzser index	máj.	58.7	58.2
jún. 4.	11:00	EMU	GDP (év/év, igazított)	Q1	0.9%	0.9%
jún. 4.	14:15	US	ADP foglalkoztatottság változása (ezer/hó)	máj.	220	210
jún. 4.	14:30	US	Külkereskedelmi mérleg (milliárd dollár)	ápr.	-40.378	-40.8
jún. 4.	16:00	US	ISM szolgáltatási index	máj.	55.2	55.5

Nemzetközi hírek

USA:

- A tengerentúlon nem voltak izgalmas mozgások tegnap. Bár a nap második felében felfelé kapaszkodtak az indexek, ennek ellenére mérsékelt mínuszban zárták a kereskedést (Dow -0,13%, Nasdaq -0,08%, S&P500 -0,05%).
- A Dow Jones index tagjai meglehetősen vegyesen teljesítettek, a nap nyertese az Intel (1,5%) volt, a vesztesek táborát a Verizon (-1,6%) vezette.
- Az ipari rendelésállomány 0,7%-kal bővült áprilisban, ami jobb, mint a piac által várt 0,5%.
- A tengerentúlon ISM szolgáltatási indexet és ADP foglalkoztatottsági adatokat publikálnak ma délután.

Európa:

- Gyengén teljesítettek tegnap a nyugat-európai börzék (FTSE100 -0,41%, DAX -0,3%, CAC40 -0,26%).
- Tegnap délelőtt publikálták a májusi euró zónás inflációs adatot, amely szerint az áremelkedés üteme 0,5%-os volt az áprilisi 0,7% után. Az elemzők 0,6%-ra számítottak.
- Az euró zónában tegnap napvilágot látott az áprilisi munkanélküliségi ráta, amely 11,7%-ra csökkent az előző havi 11,8%-ról. Ez pozitív meglepetés, mivel az elemzők stagnálást vártak.



Profitáljon a DAX index mozgásából!

Erste DAX Certifikátok

[Részletek](#)

Olaj, arany:

- A WTI 102,9 dollár volt ma reggel annak a hírek köszönhetően, hogy 1,4 millió hordóval csökkentek az USA nyersolaj készletei. Az emelkedéshez hozzájárultak a Líbiából származó rossz hírek is, melyek szerint a nem megfelelő biztonság miatt újabb mezőkön állt le a termelés.
- Az arany 1.245 dolláron volt ma reggel, az árfolyam lényegében változatlan maradt. A piac a holnapi EKB döntésre vár. Az arany mintegy négyhavi mélypontra esett.

Devizák:

- Tegnap Németországból és az euró zónából is a vártnál alacsonyabb inflációs adat látott napvilágot. Előbbi a várt 1,1% helyett 0,9% lett, míg utóbbi 0,6% helyett lett 0,5% lett. A várt alatti infláció tovább növeli az EKB lépésnek az esélyét, melynek euró gyengítő hatásának kéne lennie. Ennek ellenére tegnap erősödni tudott az euró, aminek következtében az EUR/USD visszatesztelte a 200 napos

mozgóátlag 1,3648-as értékét, azonban a kereskedést ennél némileg alacsonyabban, 1,3628 magasságában fejezte be.

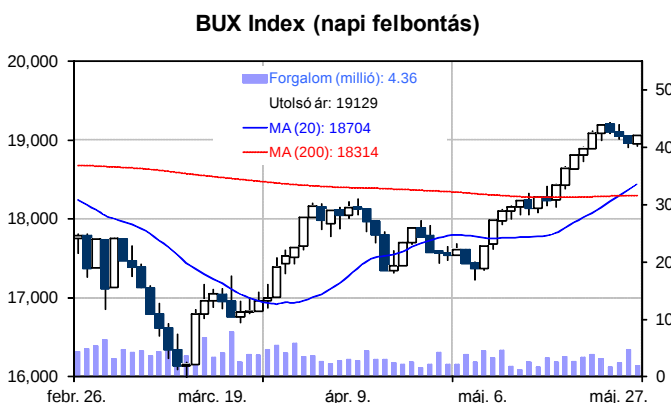
- Jelentősen gyengült a tegnapi enyhén pesszimista hangulatban a forint árfolyama az euróval szemben, az EUR/HUF árfolyama 304,3-ról 305,5-re, a 30 napos mozgóátlag fölé emelkedett. Az EUR/HUF devizapár tegnap egy szűkülő háromszög alakzatból tört ki felfelé, ez a technikai alakzat az emelkedés, vagyis a forint gyengülés irányába mutat.

Távol-Kelet:

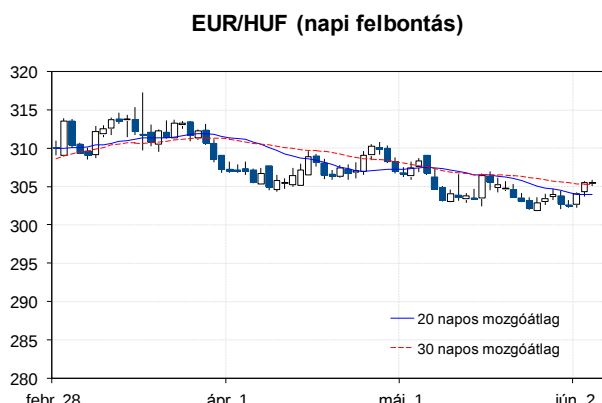
- A Nikkei 0,2%-ot, a Hang Seng 0,7%-ot, a Shanghai index 1,1%-ot esett a globális piacokkal összhangban. A Hang Seng index korrekciója 5 hónapos csúcsról következett be.
- A vártnál jobb lett az első negyedéves GDP adat Ausztráliában, a várt 3,3%-os éves növekedés helyett 3,5%-os bővülés volt látható. A magas növekedés fő oka a bányászathoz kötődő export megugrása volt Kína irányába.

Határidős piacok:

- Negatív hangulat uralkodik mind az amerikai, mind az európai határidős piacokon.



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
BUX (pont)	19 317	19.317	19.122	19 129



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
EUR/HUF	305,39	305,92	305,10	305,52

Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	16.722	-0,1%	10,2%
Nasdaq Composite	4.234	-0,1%	22,9%
Nasdaq 100	3.730	-0,1%	25,4%
FTSE 100	6.836	-0,4%	4,2%
RTX	1.843	0,2%	-1,9%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2.446	0,3%	-0,7%
PX	1.032	0,4%	6,6%
Hang Seng	23.149	-0,6%	3,9%
Russell 2000	1.126	-0,2%	14,7%
Nikkei	15.029	-0,0%	11,0%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

		változás	
	záróár	napi	52 hét
Adidas	77,96	-0,6%	-6,6%
Arcelormittal	11,10	-0,9%	12,9%
Axa	17,99	-0,1%	13,9%
Banco Bilbao	9,38	-0,3%	28,9%
Banco Santander	7,52	-0,1%	34,7%
BASF	84,74	0,1%	13,5%
Bayer	105,40	-1,2%	28,7%
BMW	91,93	0,6%	25,3%
BNP Paribas	50,91	-0,3%	12,5%
Commerzbank	11,34	-3,0%	46,5%
Daimler	69,68	0,4%	43,7%
Deutsche Bank	29,58	-0,5%	-18,7%

		változás	
	záróár	napi	52 hét
E.ON	14,30	0,0%	11,5%
Fiat	7,64	-0,6%	22,7%
Infineon	8,92	-1,0%	35,7%
Linde	154,25	-0,0%	6,2%
Lufthansa	19,38	-0,8%	13,1%
Nokia	5,86	-1,4%	116,4%
Siemens	97,04	-0,9%	23,9%
Telefonica	12,21	-0,8%	15,8%
Thyssenkrupp	21,64	-1,4%	40,9%
Total	51,26	-0,4%	32,5%
Unicredit	6,45	-0,3%	50,8%

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

Vállalati hírek

- Tegnap a Kúria döntése kimondta, hogy a devizahiteleknel a bankoknak visszamenőleg is az MNB középárfolyamot kell használniuk. A mostani döntés egyetlen esetre vonatkozik, de iránymutatással szolgálhat a jogegységi döntés meghozatalakor, amit korábban őszre lehetett várni, de a legfrissebb hírek szerint már június 16-án megszülethet. Értelmezésünk szerint a döntés alapján az alkalmazott deviza spread nem volt jogos sem a havi törlesztő részletek számításakor, sem a hitel folyósításakor. Az első körülbelül 5 milliárd forintos költséget jelenthet az OTP-re nézve és kb. 1 milliárdot az FHB-ra, mivel 2011 óta már középárfolyamot használnak a bankok. A második elem költségesebb lehet, mivel 2003 és 2008 között 20 milliárd CHF hitelt folyósítottak. 2%-os deviza spreadet feltételezve ebből 50 milliárdos költsége származhat a bankrendszernek (10 milliárd körül az OTP-nek és 2,5 milliárd körül az FHB-nak). A döntés összességében 75 milliárd forintos veszteséget okozhat a bankrendszernek. Az OTP-nek 15 milliárdot (részvényenként 60 forintot), az FHB-nak pedig 3,5 milliárd forintot (részvényenként 50 forint). Korábban csak a törlesztő részletekre gyakorolt hatással számoltunk, ami a teljes összegnek nagyjából a harmada.



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

Erste OTP Certifikátok

Részletek

- Mától osztalékszelvény nélkül forog a **Richter**.
- A **Richter** 2014. június 2-án 30.000 darab saját részvényt vásárolt 4.175 forintos átlagáron. A társaság saját részvény állománya a tranzakciót követően 130.667 darab, csoport szinten 236.167 darab.

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár HUF	változás napi	változás 52 hét	forgalom db	Ajánlás	Dátumtól	Célár
ANY	715	1,1%	47,7%	1.276	felülvizsgálat alatt	2013.02.18	felülvizsgálat alatt
Enefi	122	-3,9%	-10,9%	21.538	felülvizsgálat alatt	2011.05.17	felülvizsgálat alatt
FHB	900	-0,1%	130,8%	18.294	Tartás	2013.09.19	351
Magyar Telekom	333	1,2%	-6,2%	1.204.366	Tartás	2013.12.10	300
MOL	12.960	0,0%	-21,8%	75.154	Tartás	2013.12.05	14.500
OTP	4.780	-1,9%	-0,9%	2.132.689	Tartás	2013.09.19	4.600
PannErgy	338	0,0%	6,6%	14.397	felülvizsgálat alatt	2013.02.20	felülvizsgálat alatt
Richter	4.051	-1,5%	13,6%	322.267	Felhalmozás	2014.03.20	4.355

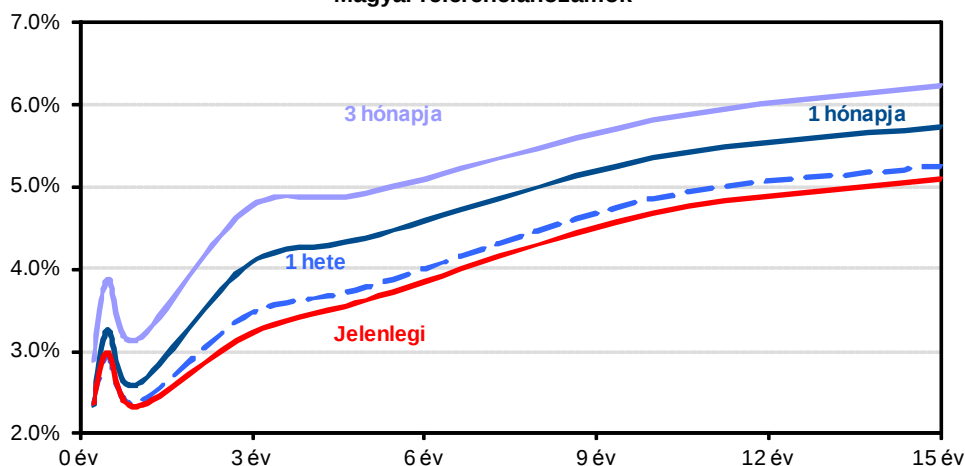
Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás napi	változás 52 hét
Bank	22	0,1%	13,7%
Távközlés	49	-0,8%	3,4%
Olaj	1.628	0,1%	17,2%
Gyógyszer	511	-0,1%	20,4%
Szállítmányozás	8.080	-0,8%	29,1%
Félvezető	103	1,8%	21,5%
Közellőgáltató	43	0,4%	14,0%
Kiskereskedelem	n.a.	n.a.	n.a.
Hadiipar	2.640	-0,3%	35,7%

Államkötvények

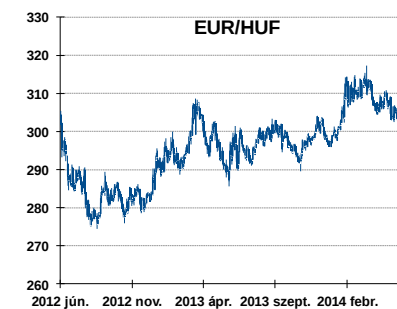
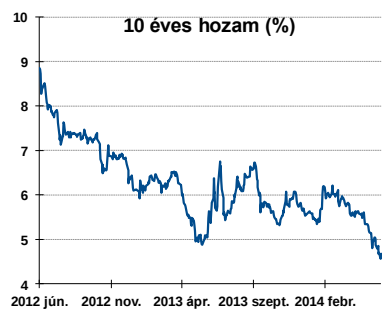
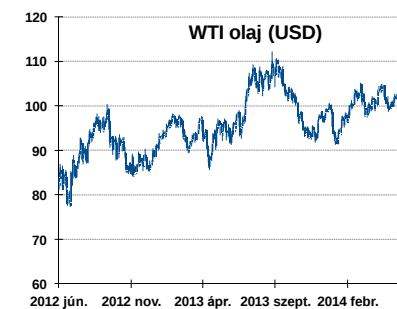
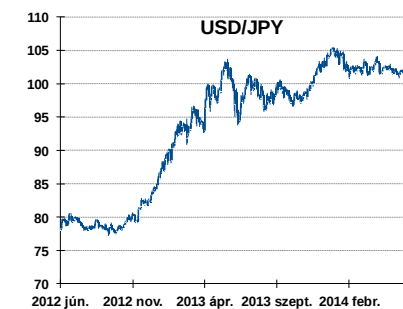
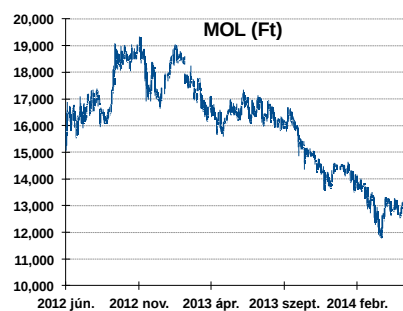
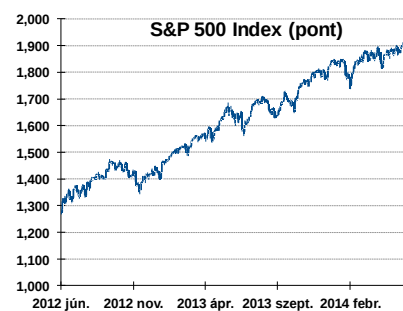
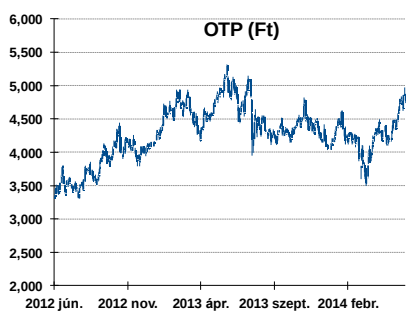
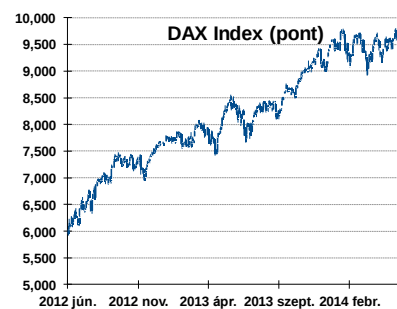
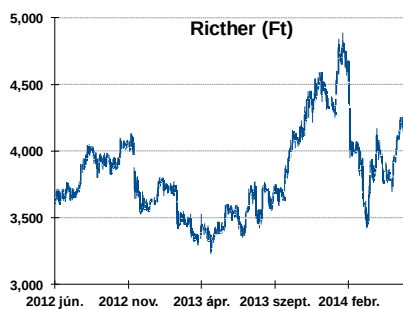
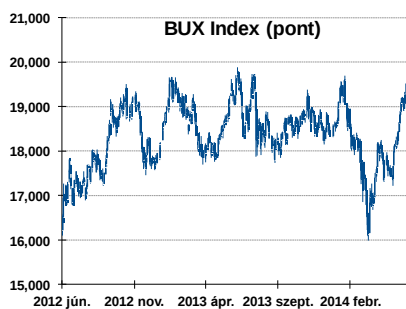
	hozam	változás (bázispont) napi	változás (bázispont) 52 hét
USA 10 éves	2,59%	-1,3	44,0
EMU 10 éves	1,41%	3,9	-11,4
Magyar 10 éves	4,68%	12,0	-92,0
Japán 10 éves	0,62%	2,7	-26,4
USA 5 éves	1,63%	-1,6	57,0
EMU 5 éves	0,46%	2,3	-5,8
Magyar 5 éves	3,62%	13,0	-141,0
Japán 5 éves	0,18%	0,1	-15,1
EMU 3 hónapos	0,12%	-0,3	9,5

Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%):	MNB 2,40	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		
	2014.06.03	3 hó	6 hó	12 hó
ESPA Stock America	74.707,21	2,43%	4,70%	11,90%
ESPA Stock Global	23.328,77	-1,26%	3,24%	12,34%
ESPA Stock Europe Active	44.136,58	-0,40%	5,28%	13,66%
ESPA Stock Japan	21.960,60	-0,38%	-2,52%	4,64%
ESPA Stock Europe-Emerging	31.361,88	12,54%	-5,78%	-4,31%
ESPA Stock Global Emerging-Market	49.108,74	5,83%	2,89%	1,03%
ESPA Stock Europe Properties	78.720,20	2,56%	14,03%	18,42%
ESPA Reserve Euro Plus (EUR)	115,04	0,58%	0,96%	1,56%
ESPA Bond International	6.140,11	-1,20%	1,81%	-0,76%
ESPA Bond Euro Corporate	54.068,75	-1,19%	3,58%	6,65%
ESPA Bond Emerging-Markets	56.371,30	2,21%	8,09%	6,08%
ESPA Bond Europe (EUR)	146,88	3,03%	4,76%	4,46%
ESPA Bond Dollar (USD)	130,02	0,70%	1,76%	0,79%
ESPA Bond Dollar Corporate (USD)	176,38	1,76%	4,83%	3,10%
ESPA Cash Corporate Plus	40.362,72	-2,42%	1,66%	5,42%
ESPA Reserve Dollar (USD)	134,47	-0,01%	0,07%	0,11%
ESPA Cash Emerging Markets	37.866,03	0,19%	1,26%	0,66%
ESPA Stock Adriatic	1.095,15	-1,74%	1,88%	3,52%
ESPA Stock Agricultural	2.566,47	-0,15%	0,14%	-1,36%
ESPA Stock Asia-Infrastructure	2.005,24	3,47%	0,51%	1,15%
ESPA Stock Commodities	34.177,11	3,89%	6,36%	7,99%
ESPA Stock Istanbul	113.743,70	34,42%	3,70%	-19,26%
ESPA Stock Pharma	47.725,39	-0,76%	8,76%	20,18%
ESPA Stock Russia	1.853,56	10,45%	-6,81%	0,56%
ESPA Stock Techno	10.566,21	-0,03%	6,34%	17,29%
ERSTE WWF Stock Umw elt	109,39	4,48%	10,98%	27,36%

Az Erste Alapkezelő Zrt. által kezelt alapok eszközértéke

ERSTE Tőkevédett Pénzpiaci	2,2161	0,50%	1,06%	2,83%
ERSTE Ingatlan	2,1429	0,87%	1,85%	4,51%
ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja	1,3449	1,24%	2,10%	5,26%
ERSTE Válogatott Alapok Alapja	1,2921	2,31%	3,69%	7,25%
ERSTE Nyíltvégű Hazai Indexkövető Alap	1,1293	12,06%	2,15%	-1,81%
ERSTE Tőkevédett Kamatoptimum	1,3564	1,13%	1,93%	5,25%
ERSTE XL Kötvény Alap	1,9519	9,84%	11,59%	12,70%
ERSTE Közép-Európai Részvény Alap	1,8814	2,53%	0,30%	1,00%
ERSTE Rövid Kötvény	2,999	3,21%	4,38%	8,50%
ERSTE € Pénzpiaci	1,117	0,12%	0,26%	0,60%
ERSTE \$ Pénzpiaci	1,0978	0,12%	0,28%	0,70%
ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap	1,557941	0,38%	0,85%	2,40%
ERSTE Euro Ingatlan Alap	1,2285	0,51%	1,04%	2,41%

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) alulárazott 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) alulárazott 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) alulárazott 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
Csató Dávid	1-235-5123				

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.