

|                  |                     |                        |                      |                       |
|------------------|---------------------|------------------------|----------------------|-----------------------|
| BUX 18.026 -0,7% | Mtel 357 0,0%       | Bayer 99,8 -2,0%       | EUR/HUF 311,45 0,6%  | Olaj (\$) 103,2 2,0%  |
| DAX 9.754 -1,1%  | MOL 11.725 -1,8%    | BMW 93,7 -1,4%         | EUR/USD 1,3526 0,0%  | Arany (\$) 1.319 1,5% |
| S&P 1.958 -1,2%  | OTP 4.131 0,0%      | Commerzbank 10,9 -0,5% | USD/HUF 230,26 0,6%  | Réz (\$) 320,9 0,1%   |
| RDX 1.264 -3,5%  | Richter 4.175 -1,1% | Lufthansa 14,5 -3,4%   | USD/JPY 101,18 -0,5% | 10Y hozam 4,40 1,0    |

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Mosolyt csalt a befektetők arcára a Google eredménye
- Továbbra is bizonytalan az EKB
- Megugrott az olaj ára a gázai szárazföldi bevonulás hírére, ugrott az arany ára is
- A kockázatkerülés lett úrrá a devizapiacokon is
- Üdítő kivétel Shanghai
- Októbertől T+2 lesz az elszámolási periódus
- Esésre számítnak a mai kereskedésben

## Erste kommentár

Kockázatkerülő módba kapcsolnak a tőkepiacok azután, hogy az ukrán légtérben lezuhant egy 300 fős utasszállító repülő. A tragédia meglehetősen érzékenyen érintette a piacokat is, és nemcsak azért mert a polgári repülőgépek lelövése meglehetősen ritkának minősül, hiszen utoljára bizonyítottan 13 éve volt rá példa, hanem azért is, mert rövidtávon jelentősen növeli a kiszámíthatatlanságot, amit jól jelzett a félelem indexként elhíresült VIX index meredek megugrása is. Ugyanakkor hosszabb távon a tegnapi tragédia pont, hogy a piacok megnyugvásának irányába mutathat, ugyanis olyan szintű nemzetközi felháborodást váltott ki, ami drasztikus lépéseket tesz lehetővé a repülőgép lelövésével vádolt ukrán lázadók ellen, ez pedig Ukrajna hosszabbtávú stabilizálásának irányába mutatna, és eltüntetne egy jelentős bizonytalansági faktort Európából. Persze az is egy hosszabb vizsgálat tárgya lesz, hogy a felkelők, már amennyiben ténylegesen ők állnak az esemény mögött, honnan rendelkeztek olyan harci technikával, ami lehetővé teszi a 10-11 ezer méteren repülő gép lelövését.

Közben Izrael szárazföldi hadműveletekbe kezdett a Gázai övezetben a 10 napja tartó légi hadműveletek következő lépéseként, ami elsősorban az olaj piacára volt hatással.

A mai feszült hangulatban a részvényindexek esésére számítnak mind a hazai, mind pedig az európai piacok esetében, ráadásul a DAX tegnap átesett a 9.715 pontos támaszon, ezzel megnyílt a tér a további esés előtt.



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

Erste Réz Turbo Warrantok

➤ Részletek

| Külföldi és hazai adatok |         |        |                                                       |         |         |      |
|--------------------------|---------|--------|-------------------------------------------------------|---------|---------|------|
| Dátum                    | Idő     | Ország | Adat                                                  | Időszak | Korábbi | Várt |
| júl. 18.                 | 10:00   | EMU    | Euróövezet folyó fizetési mérleg (milliárd euró)      | máj.    | 18.7    |      |
| júl. 18.                 | 12:30   | US     | Bank of New York                                      | 2014 Q2 | 0,72    | 0,57 |
| júl. 18.                 | 12:30   | US     | General Electric                                      | 2014 Q2 | 0,37    | 0,39 |
| júl. 18.                 | 15:55   | US     | Michigani Egyetem fogyasztói bizalmi index - előzetes | júl.    | 82.5    | 83.0 |
| júl. 18.                 | 16:00   | US     | Leading indicators kompozit mutató                    | jún.    | 0.5%    | 0.5% |
| júl. 18.                 | Bef-mkt | US     | Honeywell International                               | 2014 Q2 | 1,42    | 1,36 |

## Nemzetközi hírek

### USA:

- Idegessé váltak a piacok a kedvezőtlen hírekre. A félelem indexként számon tartott VIX index kicsivel több mint 32%-os emelkedése 14,54 pontra is azt jelzi, hogy a pesszimizmus kezd úrrá lenni a befektetőkön. Ennek megfelelően a tengerentúli börzék barométerei sem tudták függetleníteni magukat az eséstől. A Dow Jones index 0,94%-kal, a Nasdaq 1,41%-kal, míg az S&P500 1,18%-kal került lejjebb a tegnapi kereskedés során.
- Pedig a munkaerő-piaci adatok és a Philadelphiai Fed feldolgozó ipari indexe is felülteljesítette a várakozásokat. Utóbbi 23,9 pontos értéke 7 ponttal sikeredett jobbra az új megrendelések számának növekedése miatt.
- A **Google** zárás után érkezett gyorsjelentése mosolyt csalt a befektetők arcára. Az árbevétel a konszenzusban szereplő 15,62 milliárd dollár helyett 15,96 milliárd dollár lett, ami 22%-os éves növekedési ütemnek felel meg. Az egy részvényre jutó eredmény (EPS) 6,08 dolláros értéke azonban 16 centtel lett kisebb, mint amire számítottak. A fizetett kattintások száma 25%-kal tudott növekedni, miközben a kattintásokért kapott díjak 6%-kal morzsolódtak le, az előző negyedéves 9%-os csökkenés után.
- Egy egyszerűnek tekinthető pozitív adóhatás eredményeként a várnál lényegesen jobb lett a **Morgan Stanley** eredménye. A bank 94 centes egy részvényre jutó eredményt publikált szemben a várt 55 centtel. A jelentős felülteljesítéshez 31 centtel járult hozzá, hogy a bank mindössze 32 millió dollár adót fizetett be egy 609 millió dolláros adókedvezmény pozitív hatása miatt. A bank 1935 millió dolláros eredményt ért el, szemben a tavalyi 980 millió dollárral. A teljes árbevétel 8515 millió dollár lett, ami 1%-kal magasabb, mint az előző évben. A befektetési banki tevékenység 25%-kal emelkedett, míg a kereskedésből (tradingből) származó árbevétel 13%-kal csökkent.
- A várnál lényegesen nagyobb, 18 ezer fős leépítést jelentett be a **Microsoft**, ami lényegében minden hatodik munkavállalót érint. A leépítés nagyrészt a Nokiától átvett 25 ezer alkalmazottat érinti, közülük minden második dolgozót elküldenének. A leépítés az első évben jelentős költséggel jár a végkielégítések miatt, de ezt követően jelentős költségmegtakarítással jár, ennek köszönhetően 3%-ot emelkedett tegnap a Microsoft.
- Ma a Bank of New York, a GE, és a Honeywell teszi közzé eredményét.
- Délután a Michigani Egyetem fogyasztói bizalmi indexe és a leading indicators mutató jelenik meg.

### Európa:

- Az európai indexek kéz a kézben estek a tegnap délután megjelenő hírekre, miután a Malaysia Airlines Amszterdamból Kuala Lumpurbá tartó Boeing 777-es gépét lelőtték Donyeck környékén. A FTSE index 0,68%-ot, a DAX index 1,07%-ot, míg a CAC 40 index 1,21%-ot veszített értékéből.
- Az EKB Kormányzótanácsának tagja, Ardo Hansson szerint az EKB nem áll készen arra, hogy eszközalapú értékpapírokat vegyen. A mennyiségi lazítás előkészítése folyamatban van, de véleménye szerint nem ez a legmegfelelőbb monetáris beavatkozási módszer per pillanat. Az ABS, tehát az eszköz fedezetű értékpapír vásárlások hatása sem egyik napról a másikra fog látszódni, de a megkezdett út egyik fontos állomása lesz.

- A tegnap publikált júniusi euró zónás inflációs adatot elnézve még valóban nem indult be a pénzromlás üteme. A hó/hó alapú és az év/év alapú adat is telibe találta a várakozásokat; 0,5% és 0,8%. Az EKB előrejelzése szerint idén átlagosan 0,7%-os, míg jövőre 1,4%-os fogyasztói árindex-szel kell kalkulálnunk. Az alapkamat 0,15%-os értékéből persze még lehet tovább faragni, de technikailag már a padlón vagyunk.

**Olaj, arany:**

- A WTI 103,6 dollárra ugrott, elsősorban a gázai szárazföldi bevonulás hírére, amire 2009 óta nem került sor. A várható Oroszország elleni szankciók szintén emelték a fekete arany árát a tegnapi légi balesetet követően.
- Az arany ára 1.313 dollárra ugrott, igaz előtte még 1.320 dollár felett is volt az árfolyam. Az emelkedés fő oka szintén a geopolitikai feszültségek. A piac a tegnapi pánik után egyébként kezd megnyugodni, így várakozásaink szerint továbbra is a fundamentumok, elsősorban az USA kereslete-kínálata, illetve a kínai fizikai aranyvásárlások határozzák meg a kereskedést a WTI és az arany esetében.

**Profitáljon az arany árfolyammozgásaiból!**

Erste Arany Certifikátok

[Részletek](#)**Devizák:**

- Megviselték a forintot a nemzetközi események, aminek hatására az EURHUF devizapár a 20 napos mozgóátlag 309,3-as értékéről egészen 311,2-ig ugrott fel, azonban ma reggel ismételt enyhe megnyugvás látható, aminek hatására 310,7-ig kúszott lejjebb a jegyzés. A költségvetés helyzetét némileg javíthatják a tegnap bejelentett zárolások, melynek összege 110 milliárd forint, viszont a részletes bontásból csak 90 milliárd forint körüli összeg látható. A zárolás hozzájárul ahhoz, hogy a 2,9%-os költségvetési hiánycél teljesüljön.
- Próbál erősödni a dollár a ma reggeli órákban, de egyelőre csak átmenetileg jött ez össze. A reggeli órákban 1,3511-ig leszúrt az árfolyam, azonban onnan visszahúzták 1,352-ig. A mai kereskedésben a befektetők valószínűleg a menedékeszközök irányába fognak fordulni, mint amilyen a dollár is, így valószínűleg ma még újra fog 1,351-ess szint közelébe járni az árfolyam.

**Távol-Kelet:**

- A Nikkei 1,2%-ot, a Hang Seng 0,4%-ot zuhant, miközben a Shanghai index 0,4%-kal tudott emelkedni.
- A Shanghai indexet elsősorban az építőipari vállalatok kiugró teljesítménye húzta fel, miután a friss statisztikák alapján 70-ből 55 városban csökkent az ingatlanok értéke, szemben a múlt havi 35 várossal, ráadásul ez a leggyengébb adat a 2011 januári módszertanváltás óta. A gyenge adat felerősítette azokat a spekulációkat, hogy a kormányzat lazítani fog az ingatlanpiaci szabályozásokon, amiket korábban az ingatlanár buborék megakadályozása miatt léptettek életbe.
- Meg nem erősítettek információk alapján az Alibaba tőzsdei kibocsátása augusztus helyett szeptemberre fog tolódni, mivel tovább folynak az egyeztetések a tőzsdei felügyelettel, a SEC-kel. A hír negatívan érinti a Yahoo-t, ami 24%-os részesedéssel rendelkezik az Alibabában, így a Yahoo részvényei ma folytathatják a korábbi napok esését. A 24 ingatlanfejlesztő vállalatot tömörítő alindex 2,6%-ot emelkedett.
- A Malaysia Airlines árfolyama 11%-kal csökkent, miután utasszállító repülőgépét Ukrajna légterében lelőtték. A légitársaságnak idén már a második repülőgépe zuhant le.

**Határidős piacok:**

- A Nasdaq kivételével minden határidős index a negatív tartományban volt ma reggel.

**BUX Index (napi felbontás)**

**EUR/HUF (napi felbontás)**


### Nemzetközi részvényindexek

|                  | záró érték | változás |        |
|------------------|------------|----------|--------|
|                  |            | napi     | 52 hét |
| Dow Jones        | 16.977     | -0,9%    | 9,2%   |
| Nasdaq Composite | 4.363      | -1,4%    | 20,8%  |
| Nasdaq 100       | 3.878      | -1,4%    | 26,0%  |
| FTSE 100         | 6.738      | -0,7%    | 1,6%   |
| RDX              | 1.264      | -3,5%    | -8,8%  |
| ISE 30           | 100.662    | -0,8%    | 7,5%   |

|              | záró érték | változás |        |
|--------------|------------|----------|--------|
|              |            | napi     | 52 hét |
| WIG 20       | 2.403      | 0,3%     | 4,5%   |
| PX           | 958        | -0,4%    | 7,5%   |
| Hang Seng    | 23.431     | -0,4%    | 9,8%   |
| Russell 2000 | 1.134      | -1,6%    | 7,9%   |
| Nikkei       | 15.191     | -1,2%    | 2,6%   |
| ATX          | 2.388      | -0,7%    | 2,7%   |

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

|                 | záróár | változás |        |
|-----------------|--------|----------|--------|
|                 |        | napi     | 52 hét |
| Adidas          | 72,62  | -0,5%    | -15,0% |
| Arcelormittal   | 11,10  | -0,8%    | 14,2%  |
| Axa             | 17,54  | -1,5%    | 6,3%   |
| Banco Bilbao    | 9,00   | -1,6%    | 38,9%  |
| Banco Santander | 7,31   | -1,7%    | 45,3%  |
| BASF            | 83,12  | -1,9%    | 17,7%  |
| Bayer           | 99,82  | -2,0%    | 17,1%  |
| BMW             | 93,73  | -1,4%    | 30,7%  |
| BNP Paribas     | 48,61  | -1,2%    | 8,3%   |
| Commerzbank     | 10,89  | -0,5%    | 69,5%  |
| Daimler         | 66,51  | -1,9%    | 25,4%  |
| Deutsche Bank   | 26,40  | -2,1%    | -20,1% |

|              | záróár | változás |        |
|--------------|--------|----------|--------|
|              |        | napi     | 52 hét |
| E.On         | 14,44  | -3,0%    | 17,3%  |
| Fiat         | 7,71   | 1,4%     | 29,7%  |
| Infineon     | 9,00   | -1,9%    | 26,6%  |
| Linde        | 150,41 | -1,2%    | 2,7%   |
| Lufthansa    | 14,50  | -3,4%    | -4,9%  |
| Nokia        | 5,50   | -0,8%    | 91,2%  |
| Siemens      | 92,50  | -1,8%    | 12,5%  |
| Telefonica   | 12,10  | -1,5%    | 22,2%  |
| Thyssenkrupp | 21,84  | -2,0%    | 30,3%  |
| Total        | 49,73  | -2,3%    | 24,7%  |
| Unicredit    | 5,76   | -3,3%    | 52,6%  |

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

### Vállalati hírek

- Az EU-s harmonizáció keretében a jelenlegi T+3 helyett T+2-re csökken az elszámolás a Budapesti Értéktőzsdén a részvények, a vállalati kötvények, kárpótlási jegyek és a certifikátok esetében is. Az első kereskedési nap a rövidebb elszámolási periódussal október 6-a lesz.

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

| Cégnév         | záróár<br>HUF | változás<br>napi | változás<br>52 hét | forgalom<br>db | Ajánlás     | Dátumtól   | Célár  |
|----------------|---------------|------------------|--------------------|----------------|-------------|------------|--------|
| FHB            | 810           | -1,7%            | 137,5%             | 5.935          | Tartás      | 2014.06.18 | 913    |
| Magyar Telekom | 357           | 0,0%             | 9,8%               | 1.446.876      | Tartás      | 2013.12.10 | 300    |
| MOL            | 11.725        | -1,8%            | -29,5%             | 72.120         | Tartás      | 2013.12.05 | 14.500 |
| OTP            | 4.131         | 0,0%             | -10,6%             | 305.761        | Felhalmozás | 2014.06.18 | 5.300  |
| Richter        | 4.175         | -1,1%            | 12,8%              | 199.085        | Felhalmozás | 2014.03.20 | 4.355  |

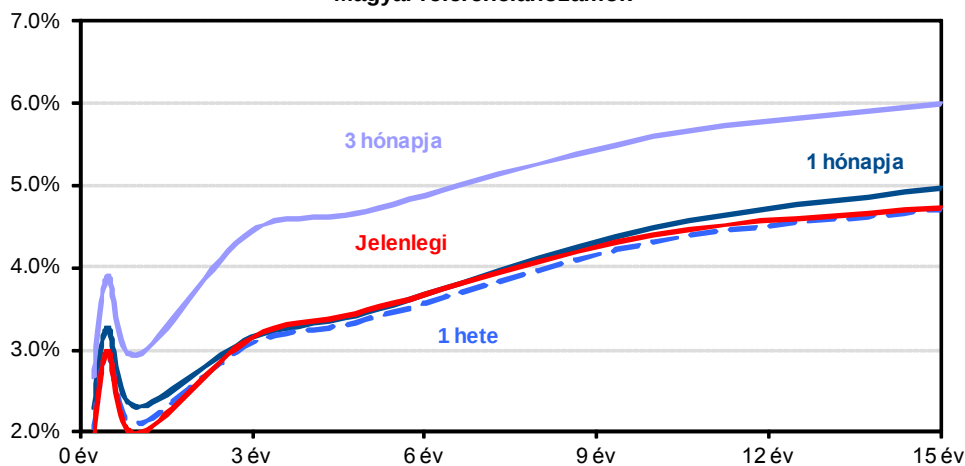
### Amerikai szektorindexek

|                 | záró érték | változás<br>napi | változás<br>52 hét |
|-----------------|------------|------------------|--------------------|
| Bank            | 23         | -1,3%            | 9,3%               |
| Távközlés       | 50         | -1,1%            | 3,8%               |
| Olaj            | 1.661      | -1,8%            | 19,5%              |
| Gyógyszer       | 516        | -1,1%            | 20,5%              |
| Szállítmányozás | 8.279      | -1,4%            | 25,8%              |
| Félvezető       | 106        | -1,6%            | 23,9%              |
| Közzolgáltató   | 42         | -0,9%            | 7,4%               |
| Hadiipar        | 2.567      | -1,5%            | 22,3%              |

### Államkötvények

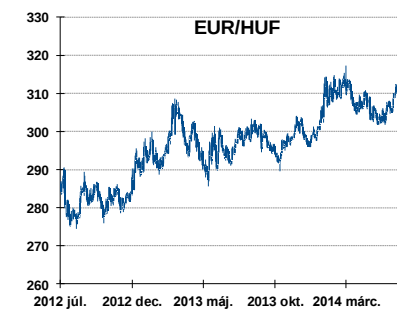
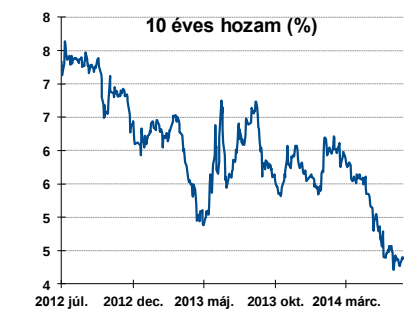
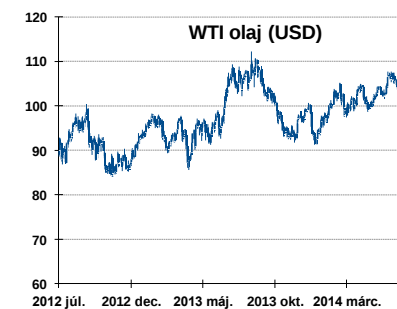
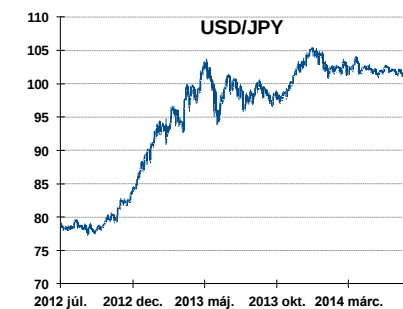
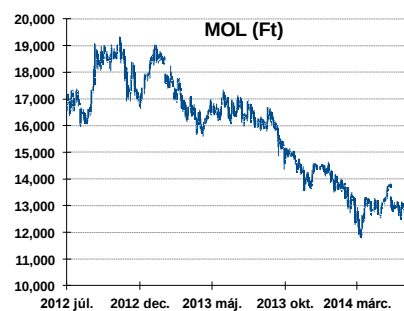
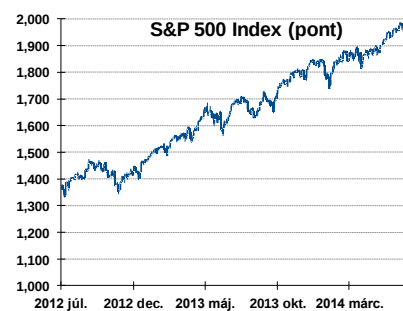
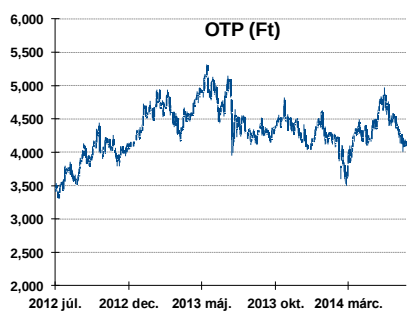
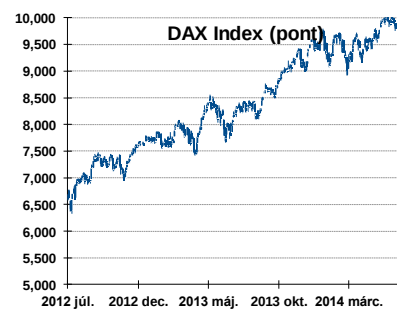
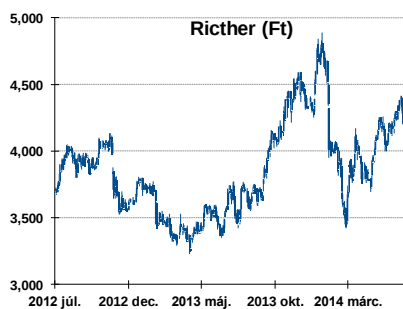
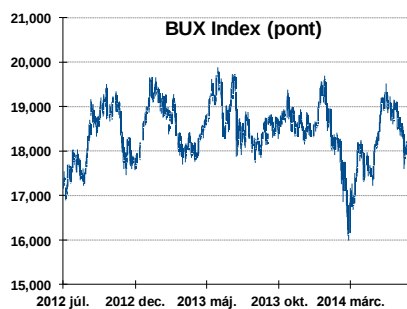
|                | hozam | változás (bázispont)<br>napi | változás (bázispont)<br>52 hét |
|----------------|-------|------------------------------|--------------------------------|
| USA 10 éves    | 2,46% | 1,9                          | -6,4                           |
| EMU 10 éves    | 1,15% | -4,2                         | -39,3                          |
| Magyar 10 éves | 4,38% | -2,0                         | -131,0                         |
| USA 5 éves     | 1,64% | 2,0                          | 30,9                           |
| EMU 5 éves     | 0,29% | -1,6                         | -23,2                          |
| Magyar 5 éves  | 3,47% | -1,0                         | -146,0                         |
| Japán 5 éves   | 0,16% | -0,2                         | -13,5                          |
| EMU 3 hónapos  | 0,01% | 0,5                          | -1,9                           |

Magyar referenciahozamok



|                  |          |          |          |          |          |          |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Alapkamatok (%): | MNB 2,30 | ECB 0,15 | 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  |        |        |
|-----------------------------------|-------------|--------|--------|--------|
|                                   | 2014.07.17  | 3 hó   | 6 hó   | 12 hó  |
| Erste Responsible Stock America   | 79.019,48   | 8,52%  | 10,00% | 19,90% |
| ESPA Stock Global                 | 24.562,59   | 8,02%  | 7,07%  | 18,88% |
| ESPA Stock Europe                 | 45.088,59   | 5,57%  | 3,59%  | 18,88% |
| ESPA Stock Japan                  | 23.607,53   | 12,72% | 4,52%  | 5,69%  |
| ESPA Stock Europe-Emerging        | 32.614,12   | 13,56% | 2,31%  | 3,12%  |
| ESPA Stock Global Emerging-Market | 52.846,50   | 12,04% | 14,93% | 18,21% |
| ESPA Stock Europe Properties      | 81.331,32   | 7,68%  | 15,80% | 26,57% |
| ESPA Reserve Euro Plus (EUR)      | 115,49      | 0,64%  | 1,25%  | 2,05%  |
| ESPA Bond International           | 6.305,23    | 3,07%  | 6,47%  | 5,11%  |
| ESPA Bond Euro Corporate          | 55.486,05   | 2,03%  | 7,37%  | 11,92% |
| ESPA Bond Emerging-Markets        | 57.760,87   | 3,79%  | 10,16% | 14,40% |
| ESPA Bond Dollar (USD)            | 129,99      | 0,67%  | 1,84%  | 1,94%  |
| ESPA Bond Dollar Corporate (USD)  | 177,04      | 1,46%  | 4,31%  | 5,87%  |
| ESPA Reserve Corporate HUF        | 41.181,82   | 0,60%  | 4,37%  | 9,42%  |
| ESPA Reserve Dollar (USD)         | 134,44      | 0,02%  | 0,07%  | 0,17%  |
| ESPA Short Term Emerging Markets  | 38.934,81   | 2,58%  | 6,01%  | 6,27%  |
| ESPA Stock Adriatic               | 1.140,51    | 3,45%  | 4,91%  | 11,47% |
| ESPA Stock Agricultural           | 2.624,09    | 0,80%  | 1,96%  | 5,36%  |
| ESPA Stock Asia-Infrastructure    | 2.114,11    | 7,64%  | 11,21% | 12,30% |
| ESPA Stock Commodities            | 36.245,81   | 8,66%  | 14,14% | 18,71% |
| ESPA Stock Istanbul               | 120.417,58  | 17,70% | 30,46% | 2,01%  |
| ESPA Stock Pharma                 | 50.166,78   | 10,28% | 12,14% | 26,82% |
| ESPA Stock Russia                 | 1.990,48    | 20,70% | 1,50%  | 6,39%  |
| ESPA Stock Techno                 | 11.290,69   | 10,56% | 9,67%  | 26,55% |
| ERSTE WWF Stock Umwelt            | 109,32      | 4,60%  | 5,80%  | 25,97% |

## Az Erste Alapkezelő Zrt. által kezelt alapok eszközértéke

|                                               |          |       |        |        |
|-----------------------------------------------|----------|-------|--------|--------|
| ERSTE Ingatlan                                | 2,1511   | 0,83% | 1,78%  | 4,16%  |
| ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja             | 1,3496   | 1,12% | 1,99%  | 5,04%  |
| YOU INVEST Stabíl Alapok Alapja               | 1,3026   | 2,51% | 3,50%  | 8,35%  |
| Erste Stock Hungary Indexkövető Részvény Alap | 1,0693   | 4,23% | -6,02% | -8,31% |
| ERSTE Tőkevédett Kamatoptimum                 | 1,3618   | 1,07% | 1,93%  | 5,15%  |
| ERSTE XL Kötvény Alap                         | 1,9747   | 7,45% | 8,82%  | 13,41% |
| ERSTE Közép-Európai Részvény Alap             | 1,8326   | 2,11% | -0,70% | 5,53%  |
| ERSTE Rövid Kötvény                           | 3,01     | 2,59% | 3,95%  | 8,29%  |
| ERSTE € Pénzpiaci                             | 1,1178   | 0,13% | 0,27%  | 0,57%  |
| ERSTE \$ Pénzpiaci                            | 1,0987   | 0,14% | 0,29%  | 0,65%  |
| ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap             | 1,560291 | 0,33% | 0,77%  | 2,10%  |
| ERSTE Euro Ingatlan Alap                      | 1,2316   | 0,51% | 1,05%  | 2,31%  |

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 | 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](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 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](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.