

BUX 17.274 1,1%	Mtel 356 -0,3%	Bayer 96,9 1,1%	EUR/HUF 313,64 0,1%	Olaj (\$) 98,1 0,4%
DAX 9.181 1,9%	MOL 11.600 0,0%	BMW 88,7 1,8%	EUR/USD 1,3385 -0,2%	Arany (\$) 1.309 -0,2%
S&P 1.937 0,3%	OTP 3.875 2,1%	Commerzbank 10,4 0,2%	USD/HUF 234,31 0,4%	Réz (\$) 317,5 0,0%
RDX 1.174 2,8%	Richter 3.860 1,9%	Lufthansa 12,7 3,7%	USD/JPY 102,19 0,1%	10Y hozam 4,99 -3,0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- Folytatódott az emelkedés tengerentúlon
- Oroszország tovább robog
- Csökkenhetnek a nyersolaj és a benzin készletek is
- Ismét működött az 1,34-es szint az EURUSD-nél
- Nincs egyértelmű irány Ázsiában
- Magasabb lehet az OTP vesztesége a devizahiteles ügy kapcsán
- MOL: a horvát kormány három ideiglenes intézkedést kért a bírósági döntés előtt
- Jelentett a PannErgy és az ANY Biztonsági Nyomda is
- Esésre számítunk ma a Budapesti Értéktőzsdén

Erste kommentár

Az orosz csapatösszevonásokról szóló hírek ellenére pozitív nyitást követően tovább emelkedtek az indexek tegnap. Ugyanakkor az USA-ban már csak kisebb emelkedésre futotta a tegnapielőtti emelkedést követően. Ráadásul ma reggel az oroszok újra „vöröskeresztes” szállítmánnyal próbálkoznak bejutni Ukrajnába.

A nagy emelkedést követően, és a negatív híráramnak köszönhetően ma valamiféle csökkenésre számítunk a fejlett piacokon. Sőt, az oroszok már hatósági árat vezetnének be az élelmiszerekre, és a gépjárművek európai importjának blokkolásán is gondolkoznak. Ez negatív a BMW, Daimler, Fiat, stb. gyártókra nézve még akkor is, ha a teljes értékesítésükön belül Oroszország kis részarányt képvisel.

Itthon az OTP bejelentése és a MOL-INA saga körüli újabb fejlemények hathatnak negatívan erre a két részvényre. Az előbbi esetében számszerűsíthető is a hatás, amely 200 forint körül van részvényenként. Persze a meccs még nincs lejátszva, így valószínűleg a teljes érték nem fog beárzódni. A MOL esetében, ha a horvát javaslat keresztülmegy, akkor a MOL patthelyzetbe kerül, hiszen kiszállni sem tud a cégből. Így ma csökkenésre számítunk Budapesten is.



Iratkozzon fel hírleveleinkre!

Elemzőcsapatunk napi rendszerességgel ad tájékoztatást a piac állásáról és a várható mozgásokról.

[▶ Feliratkozás](#)

Külföldi és hazai adatok

Dátum	Idő	Ország	Adat	Időszak	Korábbi	Várt
aug. 12.	9:00	HU	Fogyasztói árindex (év/év), tény	júl.	-0.3%	0.1%
aug. 12.	11:00	GE	ZEW index	aug.	61.8	54
aug. 12.	11:00	EMU	ZEW index	aug.	48.1	
aug. 12.	20:00	US	Költségvetési egyenleg (milliárd dollár)	júl.	70.519	-96

Nemzetközi hírek

USA:

- A múlt pénteki jó hangulat tegnap is kitartott a tengerentúlon, bár a kereskedés második felét esés jellemezte, de így is pluszban zártak a főbb indexek.
- A Tesla a Deutsche Bank felminősítésének köszönhetően rallyzott 4,6%-ot, a társaság 220 dollárról 310 dollárra emelte a célárfolyamat, míg az ajánlást vételre módosította.
- A hét elején eléggé üres a tengerentúli makronaptár, piacmozgató adatot nem publikáltak tegnap és ma sem várható fontosabb adat.

Európa:

- Megérkezett a vételi kedv az európai tőzsdékre tegnap. A DAX indexben látott 1,9%-os plusz vezette az emelkedést, de a FTSE 100 1,0%-os és a CAC 40 index 1,2%-os növekedése is jó eredménynek számít. Reményeink szerint nem csak egy technikai jellegű pozitív irányú korrekcióról van szó, hanem kezd alábbhagyni a piacok pesszimizmusa.
- Vlagyimir Putyin csapatokat küldött Kelet-Ukrajnába békefenntartás címszó alatt tegnap. A NATO illetékesei szerint a 45.000 fős sereg határhoz való kivezénylése egyre inkább abba az irányba mutat, hogy Oroszország csupán a lázadókat akarja kiemenekíteni a területről. Barack Obama mellett Jose Manuel Barosso is megszólalt, aki hétfőn beszélt az orosz elnökkel, és figyelmeztette arra, hogy semilyen ürüggyel nem kezdeményezhetnek egyoldalú katonai akciót.
- A szankciók egyelőre nem érintik annyira az orosz növekedést, mint azt az elemzők várták. A második negyedéves 0,8%-os GDP bővülés csupán 0,1%-kal maradt el az első negyedévestől. A kormányzat 2014-re 0,5%-os plusszal számol, miközben az elemzők stagnálásra számítanak. A lengyelek már nem járnak ilyen jól, mivel a miniszterelnök-helyettes szerint 0,6%-kal csökkenhet a GDP növekedés.
- A spanyol miniszterelnök, Mariano Rajoy szerint a költségvetési hiány elérése újfent elmaradhat, mint 2011 decembere óta minden évben. Emiatt el kell halasztani a 16,6 milliárd eurós mentőcsomag visszafizetését.



Profitáljon a DAX index mozgásából!

Erste DAX Certifikátok

[Részletek](#)

Olaj, arany:

- A WTI árfolyama 0,4%-os csökkenést könyvelt el tegnap. A mai napon megjelenő EIA jelentése szerint az augusztus 8-val záruló hét során az amerikai nyersolaj készletek tovább csökkenhetnek, immáron hetedik alkalommal. A Bloomberg felmérése szerint a benzin készletek is csökkennek majd.
- A geopolitikai feszültségek közepette továbbra sem szeretik az aranyat. A Comex határidős piacon az augusztus 5-ével végződő héten 2,1%-kal csökkent a nyitott pozíciók száma, ezzel elérve az 563.036 kontraktust. Ilyen alacsony adatra 2009 szeptembere óta nem volt példa. A nemesfém árfolyama az 1307-1311 dolláros sávban mozgott tegnap.

Devizák:

- Az EUR/HUF kurzusa a tegnapi napot a 313-314-es sávban töltötte, és a régiós devizákkal egyetemben továbbra sem tud érdemben erősödni. A következő napokban véleményünk szerint újfent nekiindulhat a 314-es szinteknek, melynek esetleges áttörése esetén 2-3 forintos gyengülésre is sor kerülhet.
- A tegnapi késő délutáni kereskedésben az EURUSD árfolyama érintette az 1,34-es szintet, azonban az erős ellenállásról ismételten lefelé fordult a kurzus. A lefordulást követően ma reggel ismételten 1,337-es árfolyam mellett kereskednek a devizapárral.

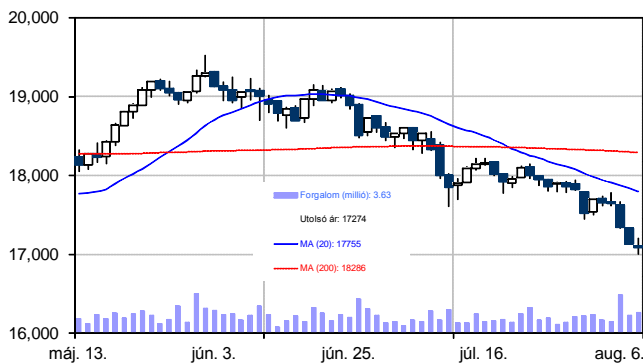
Távol-Kelet:

- A Nikkei 0,1%-ot emelkedett, miközben a Hang Seng 0,3%-ot, a Shanghai index pedig 0,4%-ot esett. A kisebb ázsiai indexek viszont jellemzően emelkedni tudtak. A Sensex 0,7%-ot, a Singapore index 0,1%-ot emelkedett.
- A kínai részvényindexet elsősorban a pénzügyi szektor húzta le, miután megjelent, hogy a bizalmi vagyonkezelésben kezelt eszközállomány (trust assets) az elmúlt két év leglassabb ütemében növekedett. A második negyedévben mindössze 6,4% volt a növekedés az előző negyedévhez képest, míg 2008 óta az átlagos éves növekedési ütem 50% volt.
- Japánban a végleges adatok alapján a júniusi ipari termelés év/év alapon 3,4%-kal csökkent, szemben az előzetes 3,3%-os csökkenésről szóló adattal.

Határidős piacok:

- Az amerikai határidős indexek a pozitív tartományban voltak ma reggel, míg az európaiak vegyes képet mutattak.

BUX Index (napi felbontás)



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
BUX (pont)	17.093	17.378	17.093	17.274

EUR/HUF (napi felbontás)



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
EUR/HUF	313,34	313,93	313,33	313,50

Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	16.570	0,1%	7,5%
Nasdaq Composite	4.401	0,7%	19,9%
Nasdaq 100	3.910	0,6%	25,1%
FTSE 100	6.633	1,0%	0,9%
RDX	1.174	2,8%	-10,1%
ISE 30	94.922	-2,8%	3,9%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2.352	1,6%	-3,6%
PX	965	1,5%	-0,5%
Hang Seng	24.574	-0,3%	10,3%
Russell 2000	1.142	0,9%	8,4%
Nikkei	15.150	0,1%	12,1%
ATX	2.261	1,3%	-8,9%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	57,59	1,0%	-31,4%
Arcelormittal	10,40	0,8%	0,6%
Axa	17,94	2,0%	1,9%
Banco Bilbao	8,70	0,1%	17,0%
Banco Santander	7,22	0,3%	27,5%
BASF	75,98	2,2%	14,2%
Bayer	96,88	1,1%	11,8%
BMW	88,70	1,8%	21,2%
BNP Paribas	48,03	0,1%	-3,9%
Commerzbank	10,39	0,2%	28,7%
Daimler	60,81	1,8%	12,9%
Deutsche Bank	24,54	-0,8%	-24,7%

	záróár	változás	
		napi	52 hét
E.On	13,32	0,6%	9,4%
Fiat	6,99	3,1%	10,0%
Infineon	8,34	0,7%	18,6%
Linde	148,16	0,5%	3,8%
Lufthansa	12,70	3,7%	-13,5%
Nokia	5,81	1,8%	94,5%
Siemens	90,35	1,1%	7,9%
Telefonica	11,65	0,5%	6,8%
Thyssenkrupp	20,81	0,7%	22,8%
Total	48,89	1,2%	21,1%
Unicredit	5,58	0,4%	19,2%

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

Vállalati hírek

- Tegnap piacárast követően az **OTP** bejelentette, hogy az MNB által javasolt számolási metódus szerint 50%-kal magasabb lehet a vesztesége a devizahiteleken. Az MNB által javasolt (jelenleg még nem hivatalos) számolási metódus szerint a deviza vételi és eladási árfolyama közti különbözetét tőke előtörlesztésként kell figyelembe venni. A deviza spreaden a korábbi 27 milliárd helyett 41 milliárd forint lehet a veszteség, amiből 2 milliárdra képzett eddig céltartalékot. Az MNB metódusa alapján a kamatváltoztatás miatti veszteség a korábbi 110-120 milliárd forint helyett 177 milliárd lehet. Az OTP szerint a számolási metódus nem felel meg a jelenlegi szabályozásnak. Ha az MNB javaslata megvalósul, az 71-81 milliárddal növeli meg az OTP adózás előtti veszteségét, így számításunk szerint a negatív hatás részvényenként 200 forint körül alakulhat. Negatív piaci reakcióra számítunk ma. Minden egyéb változtatlanságát feltételezve a veszteség miatt a CET1 ráta 16,4%-ról 13,9%-ra csökkenhet, de a tőkemegfelelés még így is lényegesen meghaladja a szabályozói minimumot.


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

Erste OTP Certifikátok

> Részletek

- Horvát sajtóértesülések (Vecernji List) szerint a horvát gazdasági miniszter három átmeneti intézkedést kért a bíróságtól, míg a jogi procedúra nem zárul le. Ezek a következők: a **MOL** ne adhasson el INA részvényt, ne zárhassa be a horvátországi finomítókat és ne legyen létszámleépítés. Véleményünk szerint a jogi eljárás hosszan elhúzódhat, és ha a választott bíróság elfogadja a horvát kormány kérését, akkor blokkolhatja az INA átalakítására vonatkozó törekvéseket, ami egyértelműen negatív lenne.
- A **PannErgy** 167 millió forintos veszteséget ért el a II. negyedévben (szemben a tavalyi év hasonló időszakában elkönyvelt 215 milliós veszteséggel). annak ellenére, hogy nőtt a hőértékesítés, és a pénzügyi veszteség.
- A mintegy 60%-kal megugró exportértékesítés és a dinamikusan növekvő biztonsági termékek és megszemélyesítés hatására 36%-kal 570 millió forintra nőtt az **ANY Biztonsági Nyomda** eredménye az első félévben. A cég készpénzállománya ugyanakkor 25%-kal csökkent az egy évvel korábbihoz képest, míg a követelések 23%-kal növekedtek. A készpénzállomány még így is 81 forint részvényenként, ami továbbra is lehetővé teszi a magas osztalék kifizetését.

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár	változás		forgalom	Ajánlás	Dátumtól	Célár
	HUF	napi	52 hét	db			
FHB	755	-0,3%	129,5%	7.377	Tartás	2014.06.18	913
Magyar Telekom	356	-0,3%	10,6%	235.518	Csökkentés	2014.08.08	325
MOL	11.600	0,0%	-28,8%	53.908	Tartás	2013.12.05	14.500
OTP	3.875	2,1%	-14,4%	1.026.859	Felhalmozás	2014.06.18	5.300
Richter	3.860	1,9%	3,5%	152.268	Felhalmozás	2014.03.20	4.355

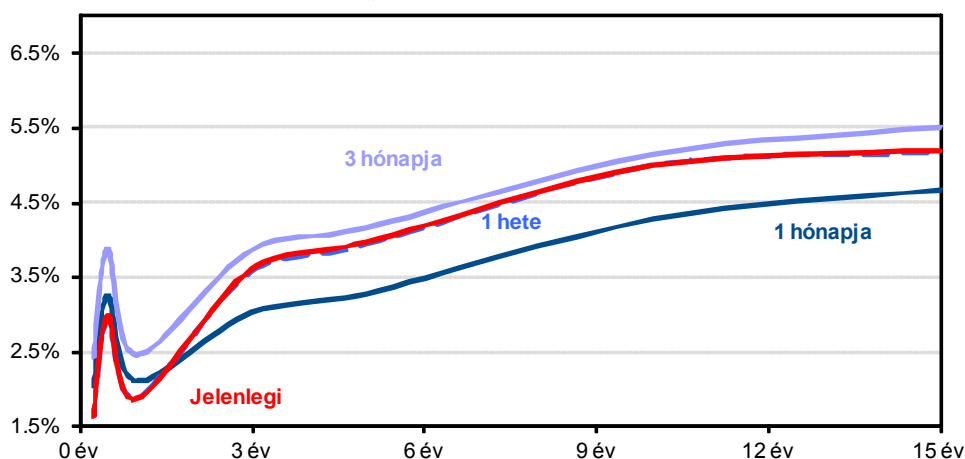
Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	22	0,1%	10,1%
Távközlés	48	0,1%	1,1%
Olaj	1.645	-0,2%	19,8%
Gyógyszer	500	0,0%	14,8%
Szállítmányozás	8.157	0,8%	25,6%
Félvezető	102	0,9%	22,2%
Közszolgáltató	41	-0,4%	6,1%
Hadiipar	2.579	0,7%	18,8%

Államkötvények

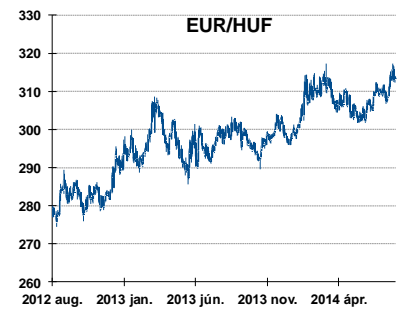
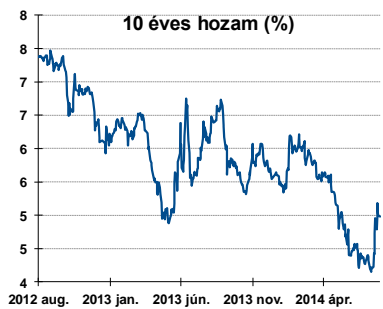
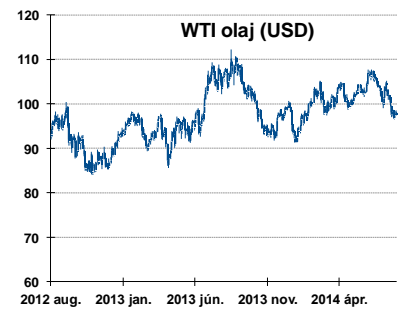
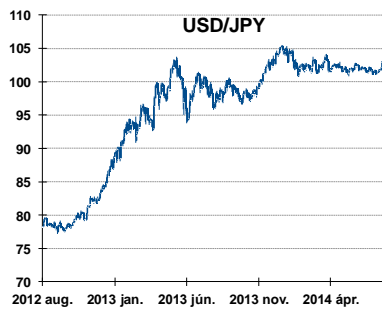
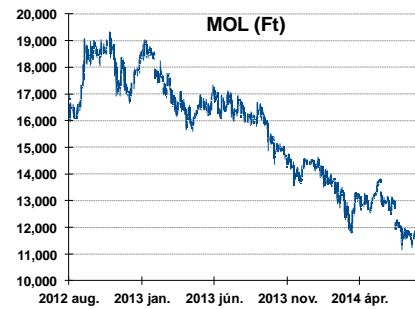
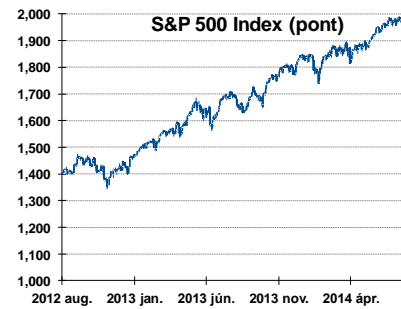
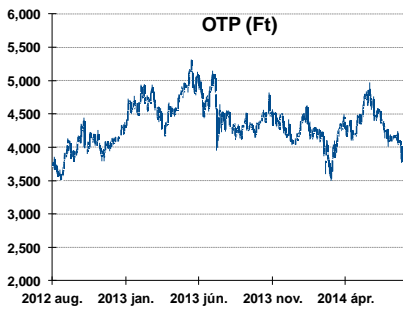
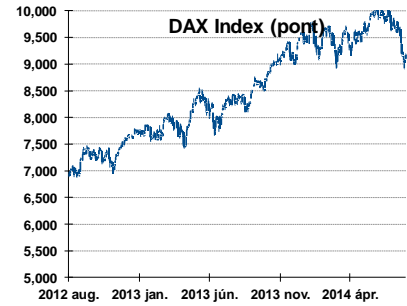
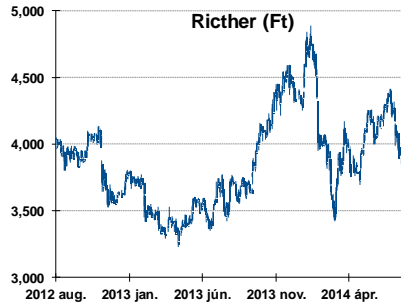
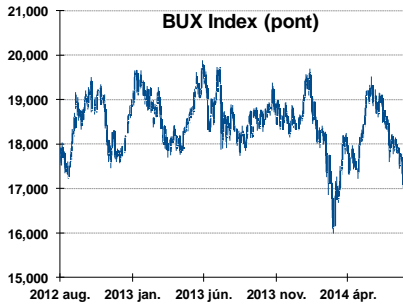
	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	2,43%	0,2	-19,1
EMU 10 éves	1,06%	0,6	-62,1
Magyar 10 éves	4,98%	-1,0	-111,0
USA 5 éves	1,62%	-0,0	23,0
EMU 5 éves	0,26%	-0,3	-41,0
Magyar 5 éves	3,96%	-2,0	-123,0
Japán 5 éves	0,16%	-0,1	-13,3
EMU 3 hónapos	0,00%	0,7	-3,8

Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%):	MNB 2,10	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	
	2014.08.11	3 hó	6 hó	12 hó
Erste Responsible Stock America	78.467,39	8,10%	10,43%	17,51%
ESPA Stock Global	24.287,53	7,50%	8,45%	15,15%
ESPA Stock Europe	42.947,84	-0,34%	-0,22%	9,46%
ESPA Stock Japan	23.210,31	11,60%	6,43%	6,32%
ESPA Stock Europe-Emerging	29.842,72	1,09%	-4,67%	-3,43%
ESPA Stock Global Emerging-Market	52.598,98	11,30%	15,19%	18,05%
ESPA Stock Europe Properties	79.394,80	2,16%	8,76%	21,23%
ESPA Reserve Euro Plus (EUR)	115,53	0,57%	1,11%	2,00%
ESPA Bond International	6.472,71	6,85%	5,02%	6,86%
ESPA Bond Euro Corporate	56.481,97	4,69%	5,24%	11,65%
ESPA Bond Emerging-Markets	57.922,44	3,92%	7,71%	12,74%
ESPA Bond Dollar (USD)	130,58	0,87%	1,63%	2,47%
ESPA Bond Dollar Corporate (USD)	177,51	1,20%	3,49%	6,20%
ESPA Reserve Corporate HUF	41.717,18	3,16%	2,60%	8,31%
ESPA Reserve Dollar (USD)	134,44	-0,01%	0,01%	0,15%
ESPA Short Term Emerging Markets	38.986,56	3,38%	4,57%	5,26%
ESPA Stock Adriatic	1.161,77	8,53%	5,04%	9,90%
ESPA Stock Agricultural	2.611,63	2,72%	3,47%	7,61%
ESPA Stock Asia-Infrastructure	2.135,65	11,47%	13,88%	13,48%
ESPA Stock Commodities	35.354,08	5,53%	11,24%	14,54%
ESPA Stock Istanbul	115.766,60	7,42%	29,05%	0,09%
ESPA Stock Pharma	48.897,60	5,69%	7,74%	21,12%
ESPA Stock Russia	1.778,66	4,25%	-6,99%	-2,56%
ESPA Stock Techno	11.270,09	11,86%	9,81%	25,15%
ERSTE WWF Stock Umwelt	105,92	1,63%	5,32%	20,34%

Az Erste Alapkezelő Zrt. által kezelt alapok eszközértéke

ERSTE Ingatlan	2,1558	0,80%	1,73%	4,00%
ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja	1,3504	0,78%	1,89%	4,72%
YOU INVEST Stabil Alapok Alapja	1,2944	1,14%	3,25%	7,25%
Erste Stock Hungary Indexkövető Részvény Alap	1,0083	-5,70%	-5,32%	-8,83%
ERSTE Tőkevédett Kamatoptimum	1,3632	0,81%	1,86%	4,82%
ERSTE XL Kötvény Alap	1,9301	2,18%	8,39%	13,33%
ERSTE Közép-Európai Részvény Alap	1,7888	-1,60%	-1,36%	-3,42%
ERSTE Rövid Kötvény	3,0027	1,27%	3,61%	7,56%
ERSTE € Pénzpiaci	1,1184	0,14%	0,28%	0,57%
ERSTE \$ Pénzpiaci	1,0992	0,15%	0,28%	0,64%
ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap	1,561489	0,31%	0,72%	1,94%
ERSTE Euro Ingatlan Alap	1,2333	0,51%	1,04%	2,26%

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 csökkeni 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 részvénysszámmal

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, 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.
