

|                  |                     |                       |                      |                        |
|------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|------------------------|
| BUX 18.093 -0,9% | Mtel 357 0,0%       | Bayer 112,4 1,3%      | EUR/HUF 310,17 -0,2% | Olaj (\$) 92,8 1,4%    |
| DAX 9.662 0,7%   | MOL 12.225 1,0%     | BMW 86,9 2,1%         | EUR/USD 1,2780 -0,5% | Arany (\$) 1.217 -0,5% |
| S&P 1.998 0,8%   | OTP 4.161 -3,5%     | Commerzbank 12,2 0,2% | USD/HUF 242,66 0,2%  | Réz (\$) 306,0 0,8%    |
| RDX 1.229 2,3%   | Richter 4.026 -0,5% | Lufthansa 12,8 0,9%   | USD/JPY 109,04 0,1%  | 10Y hozam 4,61 -1,0    |

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Vége az eső szériának, pluszban zártak a tengerentúli indexek
- Mario Draghi már látja a javulás jeleit
- Korrigált a WTI árfolyama, 1.210 dollárra csökkent az arany
- 310 alá is benézett az EUR/HUF
- Lecserélhetik a kínai jegybank elnökét
- Itthon év végéig megszülethet az új kamatszabályozás
- Elhalasztották a döntést a sisaki finomító bezárásáról
- Emelkedésre számítunk ma a BÉT-en

## Erste kommentár

Nagyon jó lett az újlakás értékesítési adat az USA-ban. 504 ezer új otthont értékesítettek a várt 430 ezerrel szemben. Az elmúlt 50 év átlaga 750 ezer, így van még tere a bővülésnek.

A Dow Jones nagyot emelkedett a 30 napos mozgóátlagról, viszont közben a dinamikus indikátor óvatosságra int. Ennek ellenére (a múltba tekintve) újra emelkedhet a piac. A DAX index is nagyot fordult a 200 napos mozgóátlagról, miközben ott is korrekcióra utaló jeleket küld a dinamikus indikátor, ugyanakkor a szintje alacsony, ami azt sugallja, hogy tovább mehet az index, és megint ostrom alá veheti a 10.000 pont körüli csúcsot.

A BUX index is megpróbálhat megfordulni a 200 napos mozgóátlagról. A szétöntött OTP megpróbálhatja letesztelni a 4.300 forint körüli szintet.



**Befektetési jegyek széles választéka a NetBrokerben!**

➤ **További információk**

| Külföldi és hazai adatok |       |        |                                              |         |         |      |
|--------------------------|-------|--------|----------------------------------------------|---------|---------|------|
| Dátum                    | Idő   | Ország | Adat                                         | Időszak | Korábbi | Várt |
| szept. 25.               | 14:30 | US     | Tartós cikkek rendelésállománya (hó/hó)      | aug.    | 22.6%   | -18% |
| szept. 25.               | 14:30 | US     | Friss munkanélküli-segély kérelmek (fő/hét)  | szept.  | 280     | 296  |
| szept. 25.               | 14:30 | US     | Tartós munkanélküli-segély kérelmek (fő/hét) | szept.  | 2429    | 2440 |
| szept. 25.               | 15:45 | US     | Bloomberg fogyasztói elégedettség            | szept.  | 37.2    |      |
| szept. 25.               | 15:45 | US     | Beszerezési menedzser index                  | szept.  | 59.7    |      |
| szept. 25.               | 15:45 | US     | Szolgáltatóipari beszerzési menedzser index  | szept.  | 59.5    | 59.2 |
| szept. 25.               | 22:15 | US     | Nike                                         | 2015 Q1 | 0,87    | 0,88 |

## Nemzetközi hírek

### USA:

- A három napig tartó esést követően tegnap emelkedésbe kapcsoltak a vezető tengerentúli indexek (Dow 0,9%, Nasdaq 1,03%, S&P500 0,77%).
- A Dow Jones komponenseinek többsége emelkedett, a nap nyertese a DuPont (2,5%) lett.
- A chicagói Fed elnöke, Charles Evans tegnapi beszédében elmondta, hogy a jegybanknak türelmesnek kell lennie, hogy ne kezdjenek túl korán monetáris szigorításba. A jegybankár beszédéből az körvonalazódik, hogy ő inkább később kezdené el a kamatemelést, ha már teljesen stabil lábakon áll a gazdasági növekedés.
- A JP Morgan felülsúlyozásról semlegesre rontotta a Morgan Stanley papírjaira vonatkozó besorolást, a célárfolyam maradt 34 dolláron.
- A júliusi felülvizsgált 427 ezer darab után augusztusban 504 ezer újlakást értékesítettek a tengerentúlon, ami messze meghaladja az elemzők 430 ezres várakozását.
- A Nike gyorsjelentése kimondottan érdekes lesz a mindenkori árfolyamcsúcs közelében. A zárás után megjelenő számok tekintetében 88 centes EPS-sel és 7,78 milliárd dolláros árbevételel számolnak az elemzők, utóbbi 12%-os növekedésnek felelne meg év/év alapon. A magasabb értékesítési ár miatt tovább hízhatnak a marzsok, azonban nem szabad figyelmen kívül hagynunk a foci VB miatt megugró marketing költségeket, továbbá az erős dollár okozta negatív devizahatást. Ami igazán izgatja a befektetők fantáziáját, hogy a fontos piacnak számító Kínában végre beáll-e a fordulat az elmúlt két év eladási lassulása után, illetve a megrendelések valóban 9-11% közötti mértékben nőttek a devizahatást figyelembe véve.
- A szokásos heti friss segélykérelmeket publikálják a délutáni órákban az USA-ban.

### Európa:

- Nap végére pluszba rántották az európai piacokat. A FTSE 100 index 0,45%-ot a DAX index 0,70%-ot, míg a CAC 40 index 1,25%-ot emelkedett. A csokorból a DAX-ra érdemes leginkább figyelni, hiszen a 200 napos mozgóátlagról pattant meg az árfolyam.
- Mario Draghi szerint a második félévben megindulhat a növekedés az euró zónában a monetáris ösztönzőknek köszönhetően, de ha szükséges, akkor a megmaradó puskaport is ellőhetik. A geopolitikai visszasságok az üzleti és a fogyasztói hangulatot valóban visszafogják, szerintünk azonban az orosz szankciók negatív gazdasági hatása limitált lehet. Elhangzott továbbá, hogy a kormányok költségvetési mozgástere szabadabban felhasználható a növekedés ösztönzése céljából, de a fiskális konszolidáció lazításával nem élhetnek vissza az országok.
- A BHP Billiton vezetésének fizetését befagyasztják idén a bányáiparban tapasztalható visszaesés miatt. A hét eleji bejelentés után (700 fő elbocsátása) ez a lépés is a költségek megfogását szolgálja, ami nem meglepő, hiszen az elmúlt évek legjobban teljesítő üzletága, a vasérc bányászat komoly kihívásokkal küzd, ugyanis a vasérc ára év eleje óta mintegy 40%-ot esett.

**Olaj, arany:**

- A WTI 92,7 dollárra erősödött annak köszönhetően, hogy a 750 ezer hordós bővülés helyett 4,27 millió hordóval csökkent az USA nyersolaj készlete. A csökkenést a vártnál kevésebb kínálat okozta.
- Az arany esetében tovább süllyedt az árfolyam egészen az 1.210 dolláros szintig. Az arany esése elsősorban a dollár erősödésére vezethető vissza: a Bloomberg dollár spot indexe 4 éves csúcsot döntött, vagyis jelentősen erősödött a zöldhasú a világ többi devizájához képest.

**Devizák:**

- Az EUR/USD árfolyama az 1,2850-es szintről 1,2770-ig esett tegnap, amiben a vártnál sokkal jobb újlakás értékesítési adat is szerepet játszott.
- A forint erősödése egyelőre kitart az euróval szemben, hiszen az EUR/HUF kereszt a 311,0-es szintekről 309,8-ig csökkent.

**Profitáljon a devizapár mozgásából!**

Erste EUR/HUF Certifikátok

[➤ Részletek](#)**Távol-Kelet:**

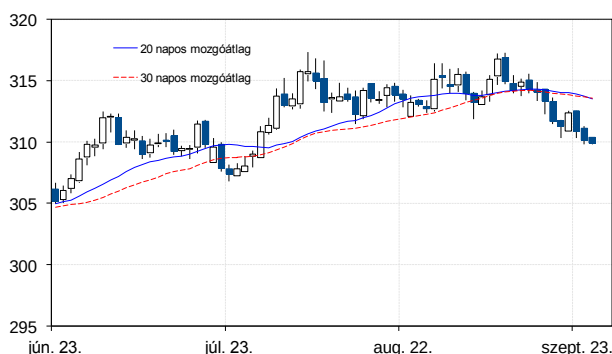
- A Nikkei 1%-ot, a Shanghai index 0,7%-ot emelkedett, míg a Hang Seng index értéke nem változott.
- A kínai jegybank elnökének (Zhou Xiaochuan) leváltásával kapcsolatban ismét felerősödtek a spekulációk. A jegybankelnök menesztését egyrészt 66 éves, nyugdíjkorhatárt meghaladó kora is indokolná, de ennél nagyobb súllyal esik lapba, hogy a kínai elnöktől eltérően gondolkodik a monetáris politikáról. A legfontosabb eltérés, hogy Zhou sürgeti a bankközi kamatláb liberalizációját, ami a rövid hozamok emelkedését eredményezhetné. Ez nem tetszik a kínai elnöknek, Xi-nek, ugyanis a magasabb hozam veszélyeztetheti a kínai gazdasági növekedést. A jegybankelnök személyében bekövetkező változás lassíthatná a jegybanki reformot, azonban ez rövidtávon támogatná a kínai növekedést.
- A kínai hatóságok vizsgálata 10 milliárd dollár értékű hamis deviza tranzakciót derített fel. A deviza tranzakciókat legtöbb esetben hamis export-import dokumentumokkal támasztották alá, de szintén vizsgálnak olyan eseteket, amikor az aranyat egyszerre több alkalommal is elfogadták fedezetként a tranzakciók során. A kínai árnyék-bankrendszer az elmúlt években egyre felkapottabb téma lett, az ott folyó gyanús ügyletek miatt, így a mostani „lelepleződés” nem számít óriási meglepetésnek.
- A phablet kategóriába tartozó Samsung Galaxy Note 4 értékesítése még ebben a hónapban megkezdődik Kínában, ezzel jó néhány hónappal beelőzi versenytársát, az Apple-t.

**Határidős piacok:**

- Az amerikai határidős piacok a negatív tartományban voltak ma reggel, az európai indexek ugyanakkor a DAX kivételével a pozitív tartományban mozogtak.

**BUX Index (napi felbontás)**


|            | Nyitó  | Max.   | Min.   | Záró   |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| BUX (pont) | 18.232 | 18.270 | 18.026 | 18.093 |

**EUR/HUF (napi felbontás)**


|         | Nyitó  | Max.   | Min.   | Záró   |
|---------|--------|--------|--------|--------|
| EUR/HUF | 310,37 | 310,37 | 309,82 | 309,94 |

**Nemzetközi részvényindexek**

|                  | záró érték | változás |        |
|------------------|------------|----------|--------|
|                  |            | napi     | 52 hét |
| Dow Jones        | 17.210     | 0,9%     | 12,7%  |
| Nasdaq Composite | 4.555      | 1,0%     | 21,1%  |
| Nasdaq 100       | 4.094      | 1,1%     | 27,6%  |
| FTSE 100         | 6.706      | 0,5%     | 2,4%   |
| RDX              | 1.229      | 2,3%     | -14,0% |
| ISE 30           | 92.016     | -2,1%    | -2,0%  |

|              | záró érték | változás |        |
|--------------|------------|----------|--------|
|              |            | napi     | 52 hét |
| WIG 20       | 2.475      | -0,4%    | 2,8%   |
| PX           | 977        | -0,6%    | 1,8%   |
| Hang Seng    | 23.902     | -0,1%    | 3,0%   |
| Russell 2000 | 1.128      | 0,9%     | 5,1%   |
| Nikkei       | 16.342     | 1,1%     | 11,8%  |
| ATX          | 2.239      | -0,0%    | -11,3% |

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

|                 | záróár | változás |        |
|-----------------|--------|----------|--------|
|                 |        | napi     | 52 hét |
| Adidas          | 61,97  | 2,4%     | -22,0% |
| Arcelormittal   | 11,19  | -0,5%    | 7,1%   |
| Axa             | 19,80  | 0,5%     | 12,2%  |
| Banco Bilbao    | 9,59   | 0,9%     | 13,9%  |
| Banco Santander | 7,69   | 0,8%     | 27,0%  |
| BASF            | 75,73  | 0,1%     | 5,2%   |
| Bayer           | 112,43 | 1,3%     | 30,1%  |
| BMW             | 86,86  | 2,1%     | 8,1%   |
| BNP Paribas     | 53,25  | 1,0%     | 3,6%   |
| Commerzbank     | 12,22  | 0,2%     | 39,2%  |
| Daimler         | 61,69  | 0,9%     | 7,3%   |
| Deutsche Bank   | 27,95  | 1,7%     | -15,0% |

|              | záróár | változás |        |
|--------------|--------|----------|--------|
|              |        | napi     | 52 hét |
| E.On         | 14,62  | 1,9%     | 8,7%   |
| Fiat         | 7,88   | 2,1%     | 27,3%  |
| Infineon     | 8,62   | -1,3%    | 14,4%  |
| Linde        | 153,57 | 1,2%     | 3,3%   |
| Lufthansa    | 12,83  | 0,9%     | -11,3% |
| Nokia        | 6,77   | 1,7%     | 44,7%  |
| Siemens      | 94,72  | 0,4%     | 5,5%   |
| Telefonica   | 12,32  | 0,7%     | 8,6%   |
| Thyssenkrupp | 21,44  | 1,4%     | 18,5%  |
| Total        | 50,17  | 2,9%     | 15,9%  |
| Unicredit    | 6,21   | 1,5%     | 24,5%  |

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

## Vállalati hírek

- **OTP, FHB:** Az új kamatszabályozás még idén év végéig megszülethet, nyilatkozta tegnap Rogán Antal. Ennek kialakításánál a német mintát fogják figyelembe venni. Ez pozitív, hiszen a törvény megszületése nélkül 2016. április végéig lenne érvényben kamatemelési tilalom, így ez a bizonytalan időszak lerövidülhet. A német szabályozás relatív plafont szab, ami alapján ügylettípusonként az átlagos kamat legfeljebb duplája számítható fel. A piac is relatív plafonra számított, így a mostani hír megfelel a várakozásoknak, de sok fog függeni a pontos szabályozástól.
- Tegnap jelentősebb változtatások nélkül elfogadta a parlament az egyoldalú szerződésmódosítások és deviza spreadek elszámolásról szóló törvényt. Szintén tegnap jelentette be a jegybank, hogy 3 milliárd euró értékben swapokat biztosít a kereskedelmi bankok számára, amire a tegnap elfogadott törvény miatti külső finanszírozási pozíciók lezárásához van szükségük a bankoknak. A forintosításra Rogán Antal nyilatkozata szerint akár már jövőre sor kerülhet.

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

Erste OTP Certifikátok

[▶ Részletek](#)

- Horvát értesülések szerint nem született döntés tegnap a sisaki finomító bezárásáról, mivel az INA horvát állam által delegált tagjai nem vettek részt az ülésen, ezért az határozatképtelen volt. A horvát állam hevesen tiltakozik a bezárás ellen, a **MOL** ugyanakkor támogatja a finomító bezárását. A helyzet valószínűleg tovább mérgezíti a viszonyt a horvát kormány és a MOL között.

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

| Cégnév         | záróár | változás |        | forgalom<br>db | Ajánlás     | Dátumtól   | Célár  |
|----------------|--------|----------|--------|----------------|-------------|------------|--------|
|                | HUF    | napi     | 52 hét |                |             |            |        |
| FHB            | 686    | 3,0%     | 110,4% | 48.473         | Tartás      | 2014.06.18 | 913    |
| Magyar Telekom | 357    | 0,0%     | 12,6%  | 896.785        | Csökkentés  | 2014.08.08 | 325    |
| MOL            | 12.225 | 1,0%     | -23,1% | 87.764         | Tartás      | 2014.09.24 | 13.100 |
| OTP            | 4.161  | -3,5%    | -3,2%  | 2.166.122      | Felhalmozás | 2014.06.18 | 5.300  |
| Richter        | 4.026  | -0,5%    | 4,0%   | 179.852        | Felhalmozás | 2014.03.20 | 4.355  |

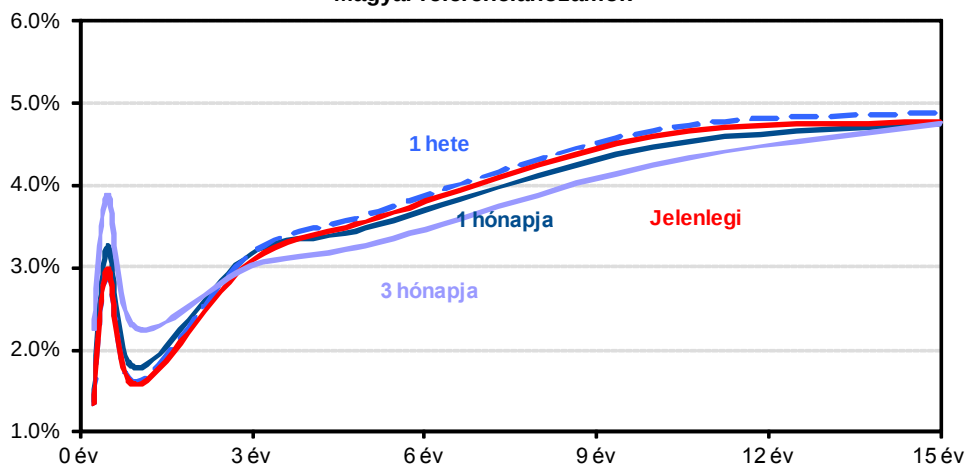
### Amerikai szektorindexek

|                 | záró érték | változás |        |
|-----------------|------------|----------|--------|
|                 |            | napi     | 52 hét |
| Bank            | 23         | 0,6%     | 16,6%  |
| Távközlés       | 50         | 0,4%     | 6,6%   |
| Olaj            | 1.592      | 0,6%     | 12,5%  |
| Gyógyszer       | 539        | 1,2%     | 25,0%  |
| Szállítmányozás | 8.503      | 0,7%     | 28,6%  |
| Félvezető       | 108        | 1,2%     | 23,1%  |
| Közzolgáltató   | 42         | -0,4%    | 11,3%  |
| Hadiipar        | 2.651      | 0,3%     | 19,2%  |

### Államkötvények

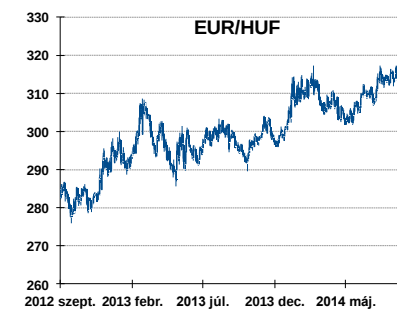
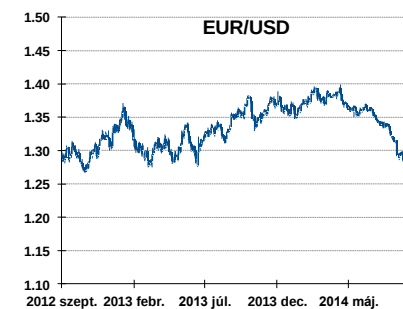
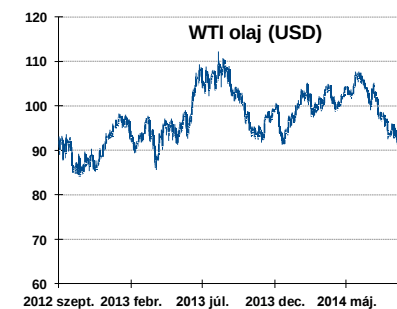
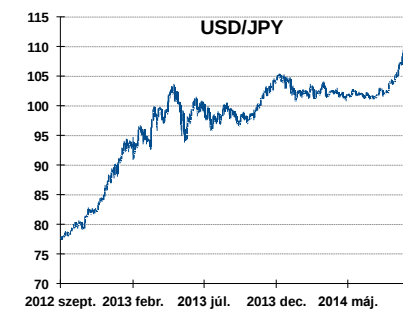
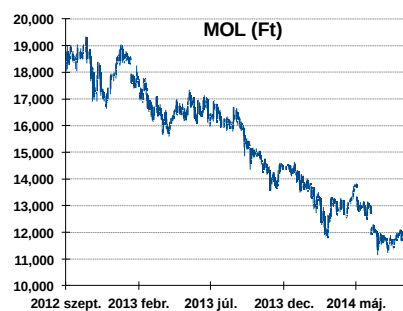
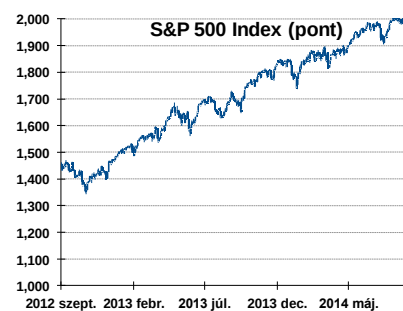
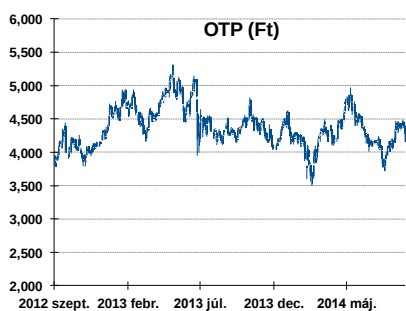
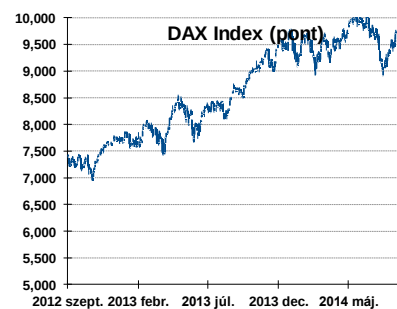
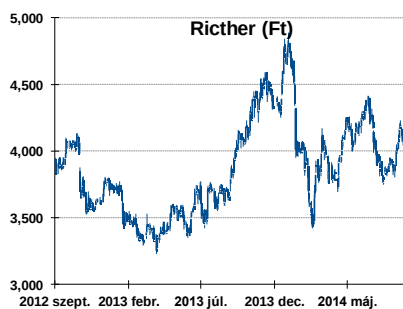
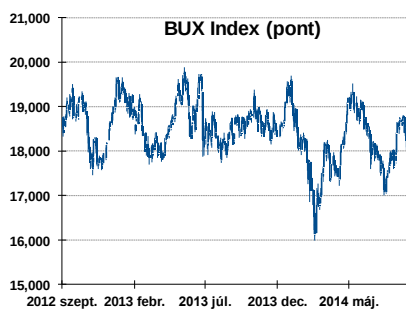
|                | hozam | változás (bázispont) |        |
|----------------|-------|----------------------|--------|
|                |       | napi                 | 52 hét |
| USA 10 éves    | 2,56% | -0,2                 | -6,6   |
| EMU 10 éves    | 1,00% | -0,9                 | -84,1  |
| Magyar 10 éves | 4,60% | -1,0                 | -116,0 |
| USA 5 éves     | 1,81% | 1,1                  | 41,5   |
| EMU 5 éves     | 0,21% | -0,1                 | -63,9  |
| Magyar 5 éves  | 3,56% | -0,0                 | -147,0 |
| Japán 5 éves   | 0,17% | 0,2                  | -7,3   |
| EMU 3 hónapos  | 0,04% | -0,5                 | -9,3   |

Magyar referenciahozamok



|                  |          |          |          |          |          |          |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Alapkamatok (%): | MNB 2,10 | ECB 0,05 | 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   |        |         |
|-----------------------------------|-------------|---------|--------|---------|
|                                   | 2014.09.24  | 3 hó    | 6 hó   | 12 hó   |
| Erste Responsible Stock America   | 82.305,03   | 7,65%   | 11,45% | 22,62%  |
| ESPA Stock Global                 | 25.867,97   | 8,32%   | 11,02% | 21,00%  |
| ESPA Stock Europe                 | 45.120,37   | 0,62%   | 3,26%  | 13,83%  |
| ESPA Stock Japan                  | 24.520,59   | 6,04%   | 16,12% | 8,68%   |
| ESPA Stock Europe-Emerging        | 30.476,48   | -6,72%  | 6,86%  | -9,03%  |
| ESPA Stock Global Emerging-Market | 53.982,64   | 5,99%   | 16,91% | 15,70%  |
| ESPA Stock Europe Properties      | 80.992,63   | 2,85%   | 7,91%  | 23,84%  |
| ESPA Reserve Euro Plus (EUR)      | 116,08      | 0,63%   | 1,39%  | 2,32%   |
| ESPA Bond International           | 6.575,12    | 6,23%   | 6,84%  | 9,73%   |
| ESPA Bond Euro Corporate          | 56.646,29   | 3,58%   | 3,75%  | 11,80%  |
| ESPA Bond Emerging-Markets        | 57.881,66   | 1,70%   | 4,65%  | 11,80%  |
| ESPA Bond Dollar (USD)            | 130,26      | 0,40%   | 1,41%  | 2,27%   |
| ESPA Bond Dollar Corporate (USD)  | 176,74      | 0,05%   | 2,49%  | 6,21%   |
| ESPA Reserve Corporate HUF        | 41.656,99   | 2,15%   | 0,97%  | 7,40%   |
| ESPA Reserve Dollar (USD)         | 134,42      | 0,00%   | 0,13%  | 0,05%   |
| ESPA Short Term Emerging Markets  | 38.576,36   | 0,50%   | 1,69%  | 3,56%   |
| ESPA Stock Adriatic               | 1.238,47    | 10,40%  | 12,48% | 16,35%  |
| ESPA Stock Agricultural           | 2.716,55    | 3,82%   | 5,82%  | 8,81%   |
| ESPA Stock Asia-Infrastructure    | 2.215,56    | 8,35%   | 16,06% | 13,65%  |
| ESPA Stock Commodities            | 35.741,56   | 1,05%   | 8,83%  | 12,88%  |
| ESPA Stock Istanbul               | 111.581,13  | -1,44%  | 25,03% | -3,12%  |
| ESPA Stock Pharma                 | 54.545,86   | 11,14%  | 16,07% | 36,16%  |
| ESPA Stock Russia                 | 1.801,70    | -10,01% | 5,40%  | -11,26% |
| ESPA Stock Techno                 | 12.151,38   | 12,68%  | 14,95% | 31,43%  |
| ERSTE WWF Stock Umwelt            | 110,62      | -0,77%  | 4,14%  | 19,55%  |

## Az Erste Alapkezelő Zrt. által kezelt alapok eszközértéke

|                                               |          |        |       |        |
|-----------------------------------------------|----------|--------|-------|--------|
| ERSTE Ingatlan                                | 2,1638   | 0,79%  | 1,64% | 3,73%  |
| ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja             | 1,3555   | 0,60%  | 1,80% | 4,24%  |
| YOU INVEST Stabil Alapok Alapja               | 1,3122   | 1,02%  | 3,63% | 7,35%  |
| Erste Stock Hungary Indexkövető Részvény Alap | 1,0770   | -3,72% | 8,82% | 0,59%  |
| ERSTE Tőkevédett Kamatoptimum                 | 1,3677   | 0,62%  | 1,76% | 4,22%  |
| ERSTE XL Kötvény Alap                         | 1,9773   | 0,85%  | 9,17% | 13,70% |
| ERSTE Közép-Európai Részvény Alap             | 1,9165   | 1,42%  | 9,97% | 4,79%  |
| ERSTE Rövid Kötvény                           | 3,0255   | 0,73%  | 3,61% | 7,26%  |
| ERSTE € Pénzpiaci                             | 1,1191   | 0,16%  | 0,27% | 0,56%  |
| ERSTE \$ Pénzpiaci                            | 1,1001   | 0,17%  | 0,30% | 0,63%  |
| ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap             | 1,562815 | 0,24%  | 0,59% | 1,64%  |
| ERSTE Euro Ingatlan Alap                      | 1,2363   | 0,50%  | 1,00% | 2,19%  |

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) túlárazott 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) túlárazott 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 saját tőkéje

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 saját tőkére 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) túlárazott a részvény; (ii) a saját tőkére 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 |

**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.