

|                 |                    |                        |                      |                        |
|-----------------|--------------------|------------------------|----------------------|------------------------|
| BUX 17.622 0,1% | Mtel 351 0,3%      | Bayer 115,2 -0,1%      | EUR/HUF 307,20 0,3%  | Olaj (\$) 60,9 -4,5%   |
| DAX 9.800 0,1%  | MOL 11.925 -1,3%   | BMW 89,5 -0,1%         | EUR/USD 1,2448 0,6%  | Arany (\$) 1.227 -0,3% |
| S&P 2.026 -1,6% | OTP 4.100 1,3%     | Commerzbank 11,6 -2,6% | USD/HUF 246,73 -0,3% | Réz (\$) 291,4 -1,1%   |
| RDX 938 -0,1%   | Richter 3.855 0,1% | Lufthansa 13,9 -2,3%   | USD/JPY 117,82 -1,6% | 10Y hozam 3,52 -7,0    |

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Az olaj zuhanása padlóra küldte a tengerentúli piacot
- Ma érkezik az EKB második körös TLTRO programja
- A WTI tovább zuhan a szaúdi nyilatkozatra
- Elgyengült a forint a törékeny hangulatban
- Csúcson az ausztrál munkanélküliség
- MOL: 13,100 forint célár, marad a Tartás ajánlás - a politikai bizonytalanság továbbra is elriasztja a befektetőket
- Csökkenésre számítottunk ma a tőzsdén

## Erste kommentár

Ma reggel olajelemzőnk publikálta legújabb MOL elemzését, amelyben megerősítette a korábbi 13.100 forintos célárfolyamot. Az ok igen egyszerű. Miközben a kitermelés végre elkezdett növekedni, a kőolaj árfolyam esett, és a kicsit jobb marzsok sem feltétlenül maradnak fenn a finomításban. Mindenesetre az eredmények 2016-2017-től jobbak lehetnek, mint korábban vártuk. Így összességében a célárfolyam és az ajánlás (tartás) sem változott.

Közben Ukrajna CDS felára 20 százalékra emelkedett, ami azt jelenti, hogy most már 76 százalékra emelkedett annak a valószínűsége, hogy öt éven belül csődbe megy az ország, legalábbis a befektetők szerint. Ráadásul úgy tűnik, hogy a 17 milliárd dolláron felül még 15 milliárd dollárra lenne szüksége a közeljövőben. Egy esetleges ukrán csőd ugyanakkor limitált hatással lenne a világra, mivel gazdaságilag Magyarországhoz hasonló méretű. Persze a részvényárfolyamok erőteljesebb korrekciójához jó katalizátor lehet, akárcsak a görögöktől való aggodás.

Ma jön a TLTRO újabb köre. A piac 170-200 milliárd euró hitelfelvételt vár a bankoktól. Csak emlékeztetőül, az első körben 100 milliárd alatt maradt az érték, ami nagy csalódást keltett. Mindenesetre ma ugyan újabb csökkenést várunk a DAX-ban és itthon is, de a csökkenés limitált lehet, hiszen a 20 napos mozgóátlagot közelíti az index.



**Vegye igénybe az adókedvezményeket, nyisson TBSZ-t!**

Tartós Befektetési Számla - Online is!

➤ [Részletek](#)

| Külföldi és hazai adatok |         |        |                                                    |         |         |              |
|--------------------------|---------|--------|----------------------------------------------------|---------|---------|--------------|
| Dátum                    | Idő     | Ország | Adat                                               | Időszak | Korábbi | Várt         |
| dec. 11.                 | 8:00    | GE     | Fogyasztói árindex (év/év) - végleges, <b>tény</b> | nov.    | 0.6%    | <b>0.6%</b>  |
| dec. 11.                 | 9:00    | HU     | Fogyasztói árindex (év/év), <b>tény</b>            | nov.    | -0.4%   | <b>-0.7%</b> |
| dec. 11.                 | 14:30   | US     | Import árindex (hó/hó)                             | nov.    | -1.8%   | -2.6%        |
| dec. 11.                 | 14:30   | US     | Friss munkanélküli-segély kérelmek (fő/hét)        | dec.    | 297     | 297          |
| dec. 11.                 | 14:30   | US     | Tartós munkanélküli-segély kérelmek (fő/hét)       | nov.    | 2362    | 2343.5       |
| dec. 11.                 | 14:30   | US     | Kiskereskedelmi forgalom (hó/hó)                   | nov.    | 0.3%    | 0.4%         |
| dec. 11.                 | 15:45   | US     | Bloomberg fogyasztói elégedettség                  | dec.    | 39.8    |              |
| dec. 11.                 | 16:00   | US     | Üzleti raktárkészlet állomány                      | okt.    | 0.3%    | 0.2%         |
| dec. 11.                 | Aft-mkt | US     | Adobe                                              | 2014 Q4 | 0,14    | 0,30         |

## Nemzetközi hírek

### USA:

- Nagyot estek a tengerentúli börzék a tegnapi kereskedésben, főként az energiaszektor esése okozta a rossz hangulatot. Az S&P500 indexben sérült a 2.050 pontos támasz, és havi mélypont közelébe süllyedt az árfolyam (Dow -1,51%, Nasdaq -1,73%, S&P500 -1,64%).
- A Dow Jones index tagjai közül két olajpapír volt a nap vesztese: Exxon Mobil (-2,97%), Chevron (-2,01%).
- Az EBay azt tervezi, hogy több ezer munkavállalót küldene el jövő év elején a PayPal fizetési részleg leválasztása miatt.
- A Yum! Brands gyorsétterem lánc visszavágta az idei évre vonatkozó várakozásait. A korábbi 6-10% helyett jelenleg már csak 5% körüli profitbővülést várnak idén. A papír 6,3%-ot esett tegnap.
- A tegnapi kereskedésben nem érkeztek piacbefolyásoló makrogazdasági adatok, ma viszont a szokásos munkanélküliségi segélykérelmek mellett kiskereskedelmi forgalmi adatok érkeznek. Piaczárás után az Adobe publikálja negyedéves számait.

### Európa:

- A kezdeti optimizmus gyorsan tovaszállt az európai tőzsdéken. A FTSE 100 index 0,45%-ot, a CAC 40 index 0,84%-ot esett, miközben a DAX index nullában zárt.
- A második körös hosszú távú refinanszírozási program (TLTRO) tendere ma 11:15-kor esedékes. A várakozások szerint 170-200 milliárd eurónyi keresletet támaszthat a piac, ha ennél lényegesen kisebb számokat látunk majd, akkor szinte biztosra vehető, hogy jövő év elején elkezd az államkötvény vásárlásokat az EKB.
- Az ukrán CDS 2.000 bázispont közelébe emelkedett tegnap az államadósság finanszírozási helyzetének romlása miatt. Az IMF 15 milliárd dolláros finanszírozási rést talált a finanszírozási pályában, miközben londoni elemzők becslése alapján 40 milliárd dolláros külső segítség kellhet a következő két évben a csőd elkerülésére. A befektetők most attól rettegnek, hogy adósság leírásra lesz szükség, mint Görögország esetében.
- Tovább gyengül a rubel a dollárral és az euróval szemben is, miután az OPEC csökkentette a jövő évi olaj keresletre vonatkozó előrejelzését. A mai kamatdöntés során támaszt nyújthat a jegybank a rubelnek a kamatemelés eszközén keresztül. A Bloomberg konszenzusa szerint a jelenlegi 9,5%-os irányadó ráta 10,5%-ra emelkedhet.
- Mark Carney, a brit jegybank elnöke szerint 1% alatt maradhat a következő hónapokban az inflációs mutató Nagy-Britanniában, azonban ez a tényező sem akadályozza meg azt, hogy a közeljövőben kamatot emeljen a Bank of England.
- A Zara tulajdonosa, az Inditex első kilenc havi nettó profitja 1%-kal 1,69 milliárd euróra, míg bevétele 7%-kal 12,71 milliárd euróra emelkedett. A karácsonyi időszak még erősebb lehet, miután a november 1. és december 8. között a cég eladásai 14%-kal nőttek.

- A novemberi német infláció 0,6% lett év/év alapon és 0,0% hó/hó alapon, ami megfelel a várakozásoknak. A délelőtti folyamán jön a francia és a portugál inflációs mutató is, azonban a lényegi bejelentés a svájci kamatlétszintéről vagy az EKB havi riportjából érkezik.

**Olaj, arany:**

- A WTI 61,2-ra esett ma reggel. A szaúdi olajminiszter, Ali Al-Naimi tegnap megkérdőjelezte az OPEC kitermelés csökkentésének értelmét. Szerinte a piac korrigálni fog, és nem kell megijedni az alacsonyabb olajáraktól rövidtávon. A piac szerint ez újabb jele annak, hogy nem lesz OPEC termelés kiesés, és emiatt zuhanni fog az olajár. Az amerikai készletadatok is riadalomra adtak okot, ugyanis 1,75 millió hordóval, 31 éves csúcsra nőtt a készlet.
- Az arany ára viszont jelentősen megugrott, 1.224 dollárig. A piac elkezdte árazni a lehetséges államcsődöket: Venezuela, Oroszország, Ukrajna és Görögország CDS felárai egyaránt növekedtek. Az amerikai részvényárak csökkenése is az arany felé vitte a befektetőket, míg a dollár gyengülése is segített a nemesfémén.

**Kereskedés olajjal a BÉT-en?**

Erste WTI Oil Certifikátok

[➤ Részletek](#)**Devizák:**

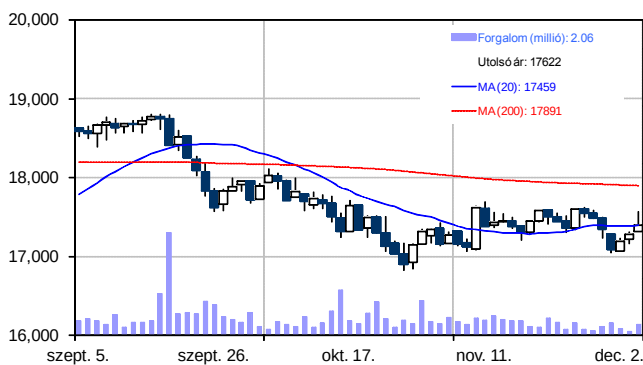
- Az EUR/USD árfolyama tovább folytatja az emelkedést, és immáron az 1,25-ös szintekkel kacérkodik.
- A forint ereje megtört, és a törékeny külpiaci hangulatban a 306-os szintekről 307-es szint fölé gyengült az euró ellenében.

**Távol-Kelet:**

- A Nikkei 0,9%-ot, a Hang Seng 1,1%-ot, a Shanghai index pedig 1%-ot emelkedett.
- A gépipari megrendelések volumene a vártnál nagyobb mértékben, 6,4%-kal zuhant október során Japánban, ami az elmúlt 5 hónapban az első csökkenő hónap.
- Ausztráliában 12 éves csúcsra, 6,3%-ra emelkedett a munkanélküliségi ráta novemberben a múlt havi 6,2%-ról. Az ausztrál gazdaság gyenge teljesítményének egyik fő oka, hogy a legnagyobb export terméknek, a vasércnek az árfolyama lefeleződött január óta. A ma megjelent kedvezőtlen munkaerőpiaci adat annak az irányába mutat, hogy jövőre folytatódhat az alapkamat csökkentése a jelenlegi 2,5%-ról.
- Mark Mobius szerint a kínai részvénytőzsi rally még csak most kezdődött el, ezért a Templeton tovább fogja növelni kitettséget a kínai piacon.
- A kínai tőzsdefelügyelet váratlanul újabb 12 vállalat számára engedélyezte az IPO-t.

**Határidős piacok:**

- Az amerikai határidős piacok a pozitív, míg az európaiak a negatív tartományban voltak ma reggel.

**BUX Index (napi felbontás)**


|            | Nyitó  | Max.   | Min.   | Záró   |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| BUX (pont) | 17.638 | 17.793 | 17.609 | 17.622 |

**EUR/HUF (napi felbontás)**


|         | Nyitó  | Max.   | Min.   | Záró   |
|---------|--------|--------|--------|--------|
| EUR/HUF | 307,02 | 307,20 | 306,70 | 306,94 |

**Nemzetközi részvényindexek**

|                  | záró érték | változás |        |
|------------------|------------|----------|--------|
|                  |            | napi     | 52 hét |
| Dow Jones        | 17.533     | -1,5%    | 10,7%  |
| Nasdaq Composite | 4.684      | -1,7%    | 17,0%  |
| Nasdaq 100       | 4.225      | -1,6%    | 21,8%  |
| FTSE 100         | 6.500      | -0,5%    | -0,1%  |
| RDX              | 938        | -0,1%    | -30,1% |
| ISE 30           | 103.774    | 0,8%     | 15,2%  |

|              | záró érték | változás |        |
|--------------|------------|----------|--------|
|              |            | napi     | 52 hét |
| WIG 20       | 2.371      | -1,1%    | -4,0%  |
| PX           | 995        | 0,3%     | 1,7%   |
| Hang Seng    | 23.276     | -1,1%    | -0,3%  |
| Russell 2000 | 1.162      | -2,2%    | 5,5%   |
| Nikkei       | 17.257     | -0,9%    | 11,2%  |
| ATX          | 2.235      | -0,3%    | -10,9% |

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

|                 | záróár | változás |        |
|-----------------|--------|----------|--------|
|                 |        | napi     | 52 hét |
| Adidas          | 57,75  | -2,9%    | -34,1% |
| Arcelormittal   | 9,26   | -2,6%    | -23,9% |
| Axa             | 18,98  | -0,6%    | 4,5%   |
| Banco Bilbao    | 8,23   | -1,2%    | -0,6%  |
| Banco Santander | 6,98   | -0,7%    | 13,5%  |
| BASF            | 71,88  | -1,9%    | -2,7%  |
| Bayer           | 115,24 | -0,1%    | 20,4%  |
| BMW             | 89,45  | -0,1%    | 11,9%  |
| BNP Paribas     | 49,46  | -1,1%    | -6,7%  |
| Commerzbank     | 11,58  | -2,6%    | 5,5%   |
| Daimler         | 67,50  | -1,4%    | 14,4%  |

|               | záróár | változás |        |
|---------------|--------|----------|--------|
|               |        | napi     | 52 hét |
| Deutsche Bank | 57,75  | -2,9%    | -34,1% |
| E.ON          | 14,73  | 0,4%     | 11,3%  |
| Infineon      | 8,42   | -0,1%    | 13,5%  |
| Linde         | 151,63 | -0,3%    | 3,7%   |
| Lufthansa     | 13,93  | -2,3%    | -8,5%  |
| Nokia         | 6,60   | 1,3%     | 21,5%  |
| Siemens       | 92,48  | -0,8%    | -1,2%  |
| Telefonica    | 12,92  | -0,0%    | 13,7%  |
| Thyssenkrupp  | 20,83  | -2,0%    | 22,9%  |
| Total         | 42,55  | -1,6%    | 1,4%   |
| Unicredit     | 5,60   | -0,6%    | 9,5%   |

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

## Vállalati hírek

- A **MOL**-ról készült új elemzésünk a következő fő pontokat tartalmazza:
  - A Brent típusú kőolajra csökkentettük várakozásunkat: hordónként 70 dolláros árat várunk 2015-re, 75 dollárost 2016-ra, majd az ár folyamatosan emelkedik 100 dollárra 2019-re. A finomítói árakban nem várunk változást.
  - A MOL esetében a részvény fundamentálisan vonzó (a SOTP elemzés 17.800, a DCF 13.100 forint célárat jelez), de több olyan politikai tényező van, ami miatt nem kedveljük a részvényt. Egyrészt Horvátországból csak veszteséggel jöhet ki a társaság, másrészt a horvát/magyar állam továbbra is bármikor változtathat a szabályozáson/adózáson. Kockázatnak látjuk, hogy a MOL politikai okokból a profilba nem illő akvizíciókat tehet.
  - A kurdisztáni és az északi-tengeri kitermelés felfutását várjuk, a 2018-as termelési várakozásunk napi 125 ezer hordó. A finomítás is némileg kedvezőbb lehet, a csökkenő termékár és a felfutó kiskereskedelmi forgalom javíthatja az eladási volument.
  - A finomítás és a kőolaj kapcsolata nem erős szemben azzal, amit a piac gondol. A csökkenő olajár nem növeli feltétlenül a feldolgozás-kereskedelem eredményét, és nem kompenzálja a MOL kisebb nyereségét a kitermelésben.

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

Erste MOL Certifikátok

[➤ Részletek](#)

- A **Richter** 133.898 darab saját részvényt vásárolt december 9-én 3,859 forintos átlagáron, ezzel a november 11-én, 500.000 darab részvény tőzsdei vételére adott megbízása teljesült. A cég ugyanezen az áron további 81.875 darabot vett, ami már a december 9-i megbízáshoz tartozik, melynek keretében 300.000 darab saját részvényt vesznek célcsoporton belüli részvénytcsere céljából. Ebből a megbízásból még 218.125 darab van hátra. Tegnap délután egy újabb, ezúttal 400.000 darabra szóló megbízást jelentett be a Richter.

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

| Cégnév         | záróár<br>HUF | változás<br>napi | változás<br>52 hét | forgalom<br>db | Ajánlás     | Dátumtól   | Célár  |
|----------------|---------------|------------------|--------------------|----------------|-------------|------------|--------|
| FHB            | 728           | -0,1%            | 80,2%              | 1.908          | Tartás      | 2014.06.18 | 913    |
| Magyar Telekom | 351           | 0,3%             | 19,8%              | 779.725        | Csökkentés  | 2014.08.08 | 325    |
| MOL            | 11.925        | -1,3%            | -14,4%             | 62.961         | Tartás      | 2014.09.24 | 13.100 |
| OTP            | 4.100         | 1,3%             | -2,4%              | 1.011.904      | Tartás      | 2014.10.02 | 4.560  |
| Richter        | 3.855         | 0,1%             | -14,9%             | 462.011        | Felhalmozás | 2014.10.01 | 4.630  |

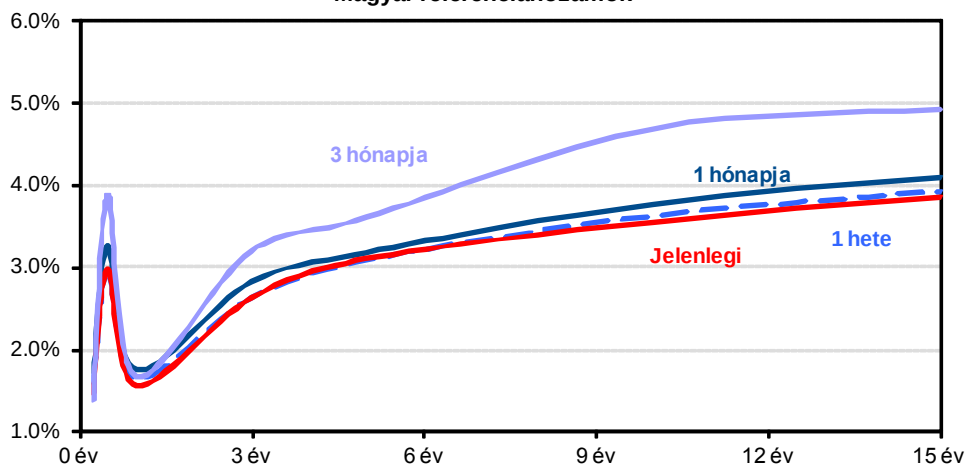
### Amerikai szektorindexek

|                 | záró érték | változás<br>napi | változás<br>52 hét |
|-----------------|------------|------------------|--------------------|
| Bank            | 25         | -1,3%            | 16,3%              |
| Távközlés       | 46         | -1,4%            | -2,8%              |
| Olaj            | 1.270      | -3,3%            | -12,2%             |
| Gyógyszer       | 542        | -0,9%            | 19,3%              |
| Szállítmányozás | 8.858      | -1,4%            | 25,5%              |
| Félvezető       | 113        | -2,1%            | 29,9%              |
| Közzolgáltató   | 46         | -1,2%            | 22,3%              |
| Hadiipar        | 2.743      | -2,2%            | 14,9%              |

### Államkötvények

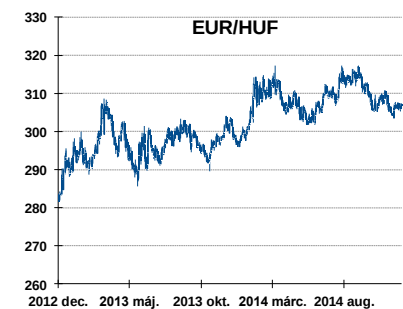
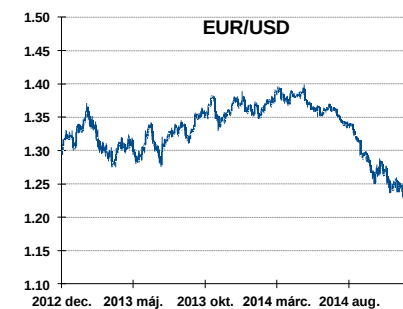
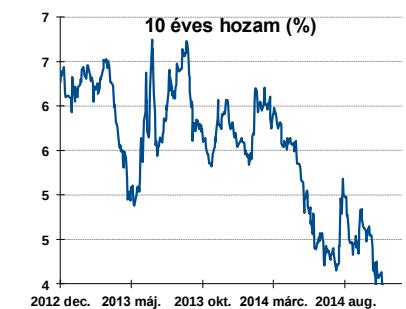
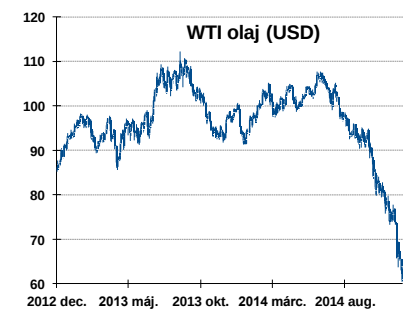
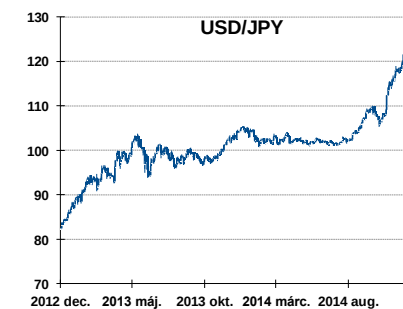
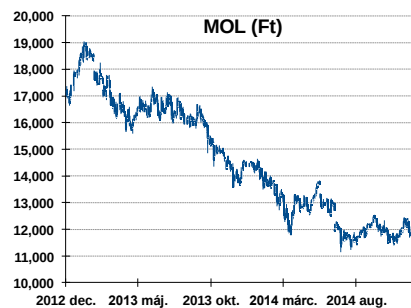
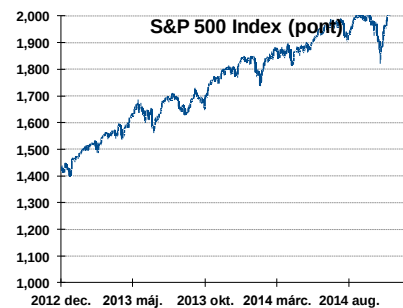
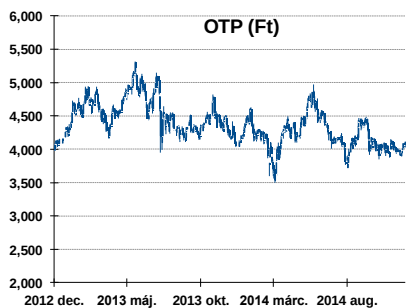
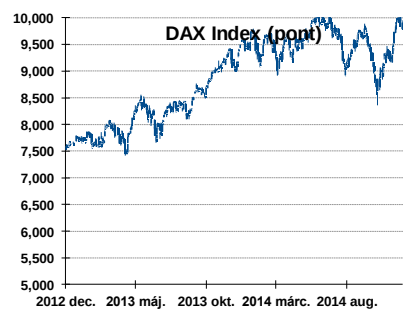
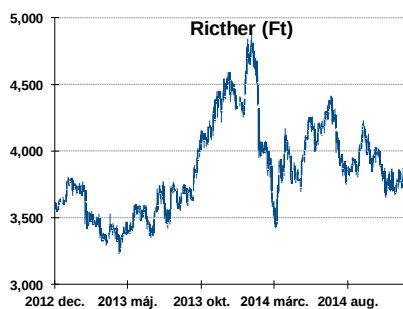
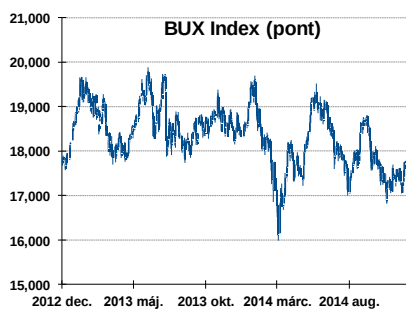
|                | hozam | változás (bázispont)<br>napi | változás (bázispont)<br>52 hét |
|----------------|-------|------------------------------|--------------------------------|
| USA 10 éves    | 2,16% | -0,2                         | -69,2                          |
| EMU 10 éves    | 0,68% | -0,4                         | -115,4                         |
| Magyar 10 éves | 3,55% | 3,0                          | -220,0                         |
| USA 5 éves     | 1,56% | -0,0                         | 5,8                            |
| EMU 5 éves     | 0,10% | -0,3                         | -70,5                          |
| Magyar 5 éves  | 3,10% | 5,0                          | -168,0                         |
| Japán 5 éves   | 0,08% | 0,8                          | -11,7                          |
| EMU 3 hónapos  | 0,00% | 0,4                          | -13,5                          |

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   |         |         |
|-----------------------------------|-------------|---------|---------|---------|
|                                   | 2014.12.09  | 3 hó    | 6 hó    | 12 hó   |
| Erste Responsible Stock America   | 85.824,01   | 1,86%   | 13,60%  | 22,93%  |
| ESPA Stock Global                 | 26.845,01   | 1,23%   | 13,34%  | 21,54%  |
| ESPA Stock Europe                 | 46.480,91   | 1,42%   | 3,58%   | 14,84%  |
| ESPA Stock Japan                  | 24.896,44   | 0,73%   | 11,72%  | 14,07%  |
| ESPA Stock Europe-Emerging        | 27.099,31   | -17,55% | -16,26% | -16,27% |
| ESPA Stock Global Emerging-Market | 51.793,54   | -9,39%  | 2,69%   | 11,45%  |
| ESPA Stock Europe Properties      | 85.452,45   | 2,17%   | 6,02%   | 26,17%  |
| ESPA Reserve Euro Plus (EUR)      | 116,49      | 0,22%   | 0,97%   | 2,33%   |
| ESPA Bond International           | 6.666,82    | 0,16%   | 8,56%   | 12,61%  |
| ESPA Bond Euro Corporate          | 56.380,05   | -1,68%  | 3,83%   | 9,36%   |
| ESPA Bond Emerging-Markets        | 56.799,79   | -3,79%  | -0,08%  | 9,90%   |
| ESPA Bond Dollar (USD)            | 132,01      | 1,12%   | 1,78%   | 3,58%   |
| ESPA Bond Dollar Corporate (USD)  | 177,71      | -0,02%  | 0,95%   | 5,96%   |
| ESPA Reserve Corporate HUF        | 41.008,96   | -2,58%  | 1,18%   | 4,16%   |
| ESPA Reserve Dollar (USD)         | 134,34      | -0,09%  | -0,04%  | -0,04%  |
| ESPA Short Term Emerging Markets  | 36.177,35   | -8,67%  | -5,27%  | -2,64%  |
| ESPA Stock Adriatic               | 1.191,81    | -1,54%  | 7,11%   | 12,44%  |
| ESPA Stock Agricultural           | 2.752,73    | 0,99%   | 7,56%   | 10,23%  |
| ESPA Stock Asia-Infrastructure    | 2.163,04    | -6,14%  | 5,56%   | 11,54%  |
| ESPA Stock Commodities            | 32.834,74   | -10,93% | -5,62%  | 4,39%   |
| ESPA Stock Istanbul               | 126.844,40  | 2,25%   | 7,16%   | 19,46%  |
| ESPA Stock Pharma                 | 53.907,21   | 8,52%   | 15,17%  | 28,08%  |
| ESPA Stock Russia                 | 1.403,22    | -27,90% | -27,08% | -27,53% |
| ESPA Stock Techno                 | 12.855,70   | 4,28%   | 19,56%  | 30,84%  |
| ERSTE WWF Stock Umw elt           | 110,60      | -3,52%  | 0,01%   | 14,78%  |

## Az Erste Alapkezelő Zrt. által kezelt alapok eszközértéke

|                                               |          |        |        |        |
|-----------------------------------------------|----------|--------|--------|--------|
| ERSTE Tőkevédett Pénzpiaci                    | 2,2316   | 0,27%  | 0,66%  | 1,73%  |
| ERSTE Ingatlan                                | 2,1755   | 0,66%  | 1,46%  | 3,33%  |
| ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja             | 1,3617   | 0,51%  | 1,17%  | 3,33%  |
| YOU INVEST Stabil Alapok Alapja               | 1,3222   | 0,43%  | 2,02%  | 6,11%  |
| Erste Stock Hungary Indexkövető Részvény Alap | 1,0498   | -3,79% | -6,12% | -3,35% |
| ERSTE Tőkevédett Kamatoptimum                 | 1,3739   | 0,48%  | 1,22%  | 3,21%  |
| ERSTE XL Kötvény Alap                         | 2,0821   | 4,30%  | 5,92%  | 17,66% |
| ERSTE Közép-Európai Részvény Alap             | 1,871    | -1,48% | -0,95% | 2,67%  |
| ERSTE Rövid Kötvény                           | 3,0494   | 0,87%  | 1,50%  | 6,07%  |
| ERSTE € Pénzpiaci                             | 1,1201   | 0,11%  | 0,27%  | 0,53%  |
| ERSTE \$ Pénzpiaci                            | 1,1012   | 0,12%  | 0,30%  | 0,58%  |
| ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap             | 1,565107 | 0,17%  | 0,44%  | 1,28%  |
| ERSTE Euro Ingatlan Alap                      | 1,2414   | 0,49%  | 1,01%  | 2,07%  |

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 |

**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.