

|                  |                    |                        |                      |                       |
|------------------|--------------------|------------------------|----------------------|-----------------------|
| BUX 20.106 2,9%  | Mtel 415 7,2%      | Bayer 139,8 -1,6%      | EUR/HUF 299,08 -0,0% | Olaj (\$) 49,2 3,6%   |
| DAX 11.865 -1,2% | MOL 12.150 -0,8%   | BMW 114,0 -0,5%        | EUR/USD 1,0970 0,4%  | Arany (\$) 1.195 0,2% |
| S&P 2.061 -1,5%  | OTP 5.440 6,6%     | Commerzbank 12,9 -0,2% | USD/HUF 272,65 -0,4% | Réz (\$) 281,5 0,2%   |
| RDX 1.074 -1,2%  | Richter 4.019 0,2% | Lufthansa 13,4 -1,1%   | USD/JPY 119,49 -0,2% | 10Y hozam 3,23 3,0    |

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Nem érkezett nagy durranás a Facebooktól
- Tovább folytatódik a görög bohózat
- Felrobban az olaj piaca
- Tegnap már megtorpant a forintérsődés
- Iránytalan kereskedés Ázsiában
- Varga Mihály a távközlési különadó csökkentésének lehetőségéről beszélt
- Csökkenésre számítottunk ma a tőzsdén

## Erste kommentár

Újabb hírek jöttek a Lufthansa balesettel kapcsolatban. Úgy tűnik, hogy nem a géppel volt baj, hanem vagy sajnálatos események összjátéka, vagy pedig simán az emberi tényező okozta a balesetet. Ez ugyan nem vigasztalja az áldozatok hozzátartozóit, de azt mutatja, hogy továbbra is bízhatunk a német légitársaságban. Ugyanakkor a grafikonra és a kialakuló nemzetközi hangulatra nézve, ennek nem lesz sok jelentősége az árfolyammozgás szempontjából. Úgy tűnik, hogy további esés jöhet a részvény piacán, ugyanis tegnap a gyenge rendelésállományi adatokra nagyot zuhantak az amerikai indexek. Így a ma napon további árfolyamcsökkenést várunk a DAX indexben.

Itthon újabb komoly emelkedést láthattunk tegnap. Kezdetben az OTP piacán nem férték a bőrükbe a befektetők, majd a gazdasági miniszter bejelentésére az Mtel piacán pattant el a húr. A belebegtetett adócsökkentés azért nagyon pozitív hír, mert végletes esetben akár több száz forinttal is növelheti az Mtel fair értékét. Ugyanakkor várhatóan csak a ciklus vége felé csökken ez az adó, és várhatóan nem fog teljesen eltűnni. Mindenesetre a részvény áttörtre a lélektani 400 forintos szintet. Ha a mai negatív hangulatban is a szint fölött marad a részvény, akkor megerősítést nyer a kitörés, amiből további emelkedés jöhet. Ennek ellenére a BUX indexben (amelyben az Mtel súlya 10 százalék) ma csökkenést várunk, azok után, hogy az ellenállás sáv (19.200-20.000 pont) tetejéhez ért tegnap az árfolyam.



**Ne maradjon le, értesüljön időben a piaci mozgásokról!**

Díjmentes, egyedi árfolyam értesítések az Erste Marketen!

➤ **Részletek**

| Külföldi és hazai adatok |       |        |                                                  |         |         |             |
|--------------------------|-------|--------|--------------------------------------------------|---------|---------|-------------|
| Dátum                    | Idő   | Ország | Adat                                             | Időszak | Korábbi | Várt        |
| márc. 26.                | 8:30  | HU     | Folyó fizetési mérleg (millió euró), <b>tény</b> | Q4      | 1397.2  | <b>892</b>  |
| márc. 26.                | 8:45  | FR     | GDP (év/év, igazított), <b>tény</b>              | Q4      | 0.2%    | <b>0.2%</b> |
| márc. 26.                | 10:30 | UK     | Kiskereskedelmi forgalom (év/év)                 | feb.    | 5.4%    | 4.7%        |
| márc. 26.                | 13:30 | US     | Friss munkanélküli-segély kérelmek (fő/hét)      | márc.   | 291     | 290         |
| márc. 26.                | 13:30 | US     | Tartós munkanélküli-segély kérelmek (fő/hét)     | márc.   | 2417    | 2400        |
| márc. 26.                | 14:45 | US     | Bloomberg fogyasztói elégedettség                | márc.   | 44.2    |             |
| márc. 26.                | 14:45 | US     | Beszerezési menedzser index                      | márc.   | 57.2    |             |
| márc. 26.                | 14:45 | US     | Szolgáltatóipari beszerzési menedzser index      | márc.   | 57.1    | 57          |

## Nemzetközi hírek

### USA:

- Nem sikerült jól a tegnapi kereskedés a tengerentúlon, az indexek nyitás után mélyrepülésbe kezdtek, és a Nasdaq vezetésével látványos mínuszban zárták a kereskedést (Dow -1,62%, Nasdaq -2,36%, S&P500 -1,46%).
- A Dow Jones komponensei közül egy-két papír jól teljesített, a nap nyertese az AT&T (2%) lett, de a legtöbb részvény komoly mínuszban zárt, a leggyengébben a Microsoft (-3,3%) szerepelt.
- Az **Apple** Kínában is bevezetné az amerikai módit, ugyanis a Foxconnal közösen elindítaná a régebbi modellek visszavásárlását. A tulajdonosok a kapott összeget levásárolhatnák az Apple üzletekben.
- Az amerikai Pénzügyi Minisztérium 7,7 millió dolláros pénzbírságot szabott ki a **PayPal**-ra, miután tiltott fizetési szolgáltatásokat nyújtott.
- A **Facebook** kétnapos fejlesztői konferenciájáról érkező első hírek nem hatották meg a befektetőket. Kezdetben 40 app lesz elérhető a Messenger platformon, továbbá a cég kialakított egy on-line nyomkövetési szolgáltatást, ami az internetes vásárlások könnyítését szolgálja.

### Európa:

- Lejtmenetbe kapcsoltak tegnap a tőzsdék. Az FTSE 100 index 0,4%-os esése nem mondható jelentősnek a DAX index 1,17%-os és a CAC 40 index 1,32%-os mínusza mellett.
- Az Európai Parlament 1,8 milliárd eurós kölcsönt szavazott meg Ukrajna számára. Az összeget három részletben utalják majd, és folyósításának feltétele, hogy Ukrajna gazdaságszerkezeti átalakításokba kezdjen a korrupció, az adózás, az energia- és a pénzügyi szektor területén is.
- Jens Weidmann szerint az elmúlt hetekben és hónapokban látott részvény- és kötvénypiaci rali arra utal, hogy megnövekedett a kockázati étvágy, és emiatt egyre óvatosabbnak kell lenniük a befektetőknek.
- A görög jegybankelnök, Yannis Stournaras a London School of Economics-on tartott beszédében kiemelte, hogy az ország 177%-os GDP arányos adósságát igyekszik csökkenteni, de ez nem olyan egyszerű. A 2020-ra elérni kívánt 124%-os GDP arányos érték könnyebben lenne teljesíthető meglátása szerint, ha az euró zóna tagok által adott hitel kamatának felárát (Euribor+50 bázispont) nullára csökkentenék. Az így felszabaduló összeget beruházásokra és munkahelyteremtésre fordítanák.
- Továbbra sem sikerült Alexis Ciprasznak letennie az EU asztalára a görög reformcsomagot, de ha minden jól megy, akkor ezt a hiányosságot jövő hétfőn bepótolja a görög kormány. Addig is aggódhatnak a befektetők az államcsőd miatt. A helyzet súlyosságát jelzi, hogy az EKB tegnap hivatalos írásos dokumentumot küldött a görög bankoknak arról, hogy ne vegyenek több görög államkötvényt.

**Olaj, arany:**

- Szaúd-Arábia és öbölbeli szövetségesei katonai támadást indítottak Jemenben a síita lázadók ellen. A hírré a Brent és a WTI is 6%-ot emelkedett, ami nem igazán érthető, mivel alaptól túlkínálatos a piac. Ezt jól mutatja, hogy a tegnapi EIA készletadatok 8,17 millió hordóval emelkedtek a várt 5,13 millió hordó helyett. Ha ilyen ütemben folytatódik a kitermelés, akkor 1,5-2 hónapon belül megtelhetnek az amerikai tárolók. A további emelkedést támogatja a dollár további gyengülése.
- 1215 dollárig ugrott ma reggel az arany árfolyama. Részben a részvénypiaci korrekció hatására, részben pedig amiatt, hogy a gyenge amerikai makrogazdasági adatok ismételten kitolják az amerikai kamatemelési várakozásokat.


**Kereskedés olajjal a BÉT-en?**

Erste WTI Oil Certifikátok

[➤ Részletek](#)
**Devizák:**

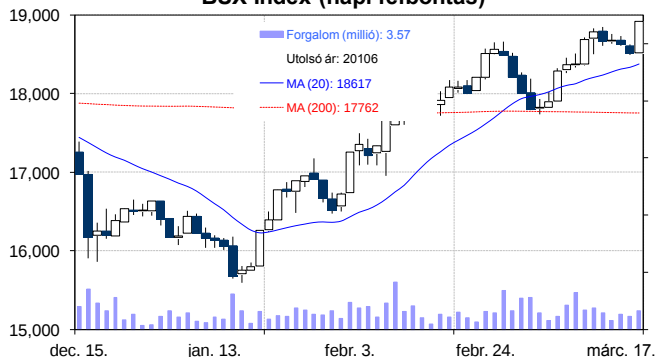
- A tegnap délelőtti kereskedésben tovább gyengült a forint, az EUR/HUF árfolyama 297,5-ig esett, ahol azonban irányt váltott és 298,8-ig emelkedett zárásig. A hajnali órákban pedig 299,4-ig kapaszkodott az árfolyam, jelenleg a 300-as szint visszatesztelése látható.
- Minimálisan gyengült a tegnapi kereskedésben az EUR/USD, az árfolyam hamarosan ismét az 1,104-es ellenállást ostromolja. A szint áttörésével pedig tovább gyengülhet a dollár az 1,15-ös szintig.
- A török líra gyengült a legjobban az elmúlt napokban a feltörekvő devizák közül. A török ügyészség több politikus ellen is vizsgálatot indított, ez pedig nem tett jót a devizának. Pár nap alatt a dollárral szemben 2,54-ről 2,61-ig emelkedett a török líra árfolyama.

**Távol-Kelet:**

- Rendkívül vegyes képet mutatnak ma reggel az ázsiai piacok. A Nikkei 1,4%-ot csökkent, a Hang Seng a nap során nem tudta eldönteni az irányt, így minimális elmozdulással zárta a napot. A Shanghai index viszont 0,5%-ot emelkedett.
- A **Bank of China** árfolyama 0,5%-ot csökkent, miután éves eredményében arról számolt be, hogy a nem teljesítő hitelek aránya 0,96%-ról 1,18%-ra emelkedett, azonban a profit még így is 8%-ot emelkedett.

**Határidős piacok:**

- Negatív hangulat uralkodott a határidős piacokon ma reggel.

**BUX Index (napi felbontás)**


|            | Nyitó  | Max.   | Min.   | Záró   |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| BUX (pont) | 19.533 | 20.322 | 19.453 | 20.106 |

**EUR/HUF (napi felbontás)**


|         | Nyitó  | Max.   | Min.   | Záró   |
|---------|--------|--------|--------|--------|
| EUR/HUF | 299,18 | 299,38 | 298,67 | 299,00 |

**Nemzetközi részvényindexek**

|                  | záró érték | változás |        |
|------------------|------------|----------|--------|
|                  |            | napi     | 52 hét |
| Dow Jones        | 17.719     | -1,6%    | 8,9%   |
| Nasdaq Composite | 4.877      | -2,4%    | 16,8%  |
| Nasdaq 100       | 4.329      | -2,3%    | 20,8%  |
| FTSE 100         | 6.991      | -0,4%    | 5,8%   |
| RDX              | 1.074      | -1,2%    | -7,0%  |
| ISE 30           | 101.651    | 0,9%     | 22,3%  |

|              | záró érték | változás |        |
|--------------|------------|----------|--------|
|              |            | napi     | 52 hét |
| WIG 20       | 2.395      | -0,7%    | -1,2%  |
| PX           | 1.043      | -0,5%    | 4,1%   |
| Hang Seng    | 24.511     | -0,1%    | 12,0%  |
| Russell 2000 | 1.234      | -2,3%    | 6,8%   |
| Nikkei       | 19.471     | -1,4%    | 34,5%  |
| ATX          | 2.523      | -0,6%    | 1,6%   |

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

|                           | záróár | változás |        |
|---------------------------|--------|----------|--------|
|                           |        | napi     | 52 hét |
| Adidas                    | 70,29  | -1,0%    | -9,8%  |
| Arcelormittal             | 9,45   | 1,7%     | -17,4% |
| Axa                       | 23,56  | -0,5%    | 22,6%  |
| Banco Bilbao              | 9,49   | -0,8%    | 8,2%   |
| Banco Santander           | 6,86   | -1,1%    | 3,1%   |
| BASF                      | 90,81  | -1,7%    | 15,8%  |
| Bayer                     | 139,76 | -1,6%    | 44,2%  |
| BMW                       | 114,03 | -0,5%    | 26,6%  |
| BNP Paribas               | 54,85  | -1,7%    | -2,9%  |
| Commerzbank               | 12,91  | -0,2%    | -0,5%  |
| Daimler                   | 87,78  | -0,8%    | 31,9%  |
| Deutsche Bank             | 31,75  | -1,6%    | 4,3%   |
| Deutsche Post             | 29,26  | -2,0%    | 8,7%   |
| E.ON                      | 14,21  | 0,7%     | 2,5%   |
| Fiat Chrysler Automotives | 15,03  | -1,0%    |        |

|              | záróár | változás |        |
|--------------|--------|----------|--------|
|              |        | napi     | 52 hét |
| Infineon     | 10,95  | -3,0%    | 29,3%  |
| Linde        | 189,75 | -0,9%    | 33,0%  |
| Lufthansa    | 13,35  | -1,1%    | -29,2% |
| Nokia        | 7,22   | -1,6%    | 41,3%  |
| Osram        | 44,54  | -2,8%    | -3,4%  |
| Raiffeisen   | 12,10  | -1,5%    | -47,6% |
| Ryanair      | 10,72  | -0,6%    | 44,6%  |
| SAP          | 65,70  | -2,6%    | 14,4%  |
| Siemens      | 99,95  | -0,9%    | 3,0%   |
| Telefonica   | 13,53  | -0,8%    | 21,8%  |
| Thyssenkrupp | 24,50  | -0,6%    | 29,7%  |
| Total        | 46,51  | -0,8%    | -2,1%  |
| Unicredit    | 6,33   | -0,5%    | -1,7%  |
| Volkswagen   | 234,67 | -0,5%    | 31,8%  |
| Wizz Air     | 18,26  | 1,6%     |        |

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

## Vállalati hírek

- Varga Mihály tegnap azt mondta egy konferencián, hogy felülvizsgálnák a távközlési szektorra kivetett különadókat, ami a piac szerint és a mi olvasatunkban is adócsökkentést jelenthet. A miniszter egyelőre részleteket nem említett. Az adócsökkentés mindenképpen pozitív lenne, de azért óvatosan kezelendő. A **Magyar Telekom** 24-26 milliárd forint perc alapú távközlési adót és 7,5 milliárd forint vezetékadót fizet évente. A kormánynak a két adónemből tavaly 56 és 55 milliárd forint bevétele volt. Ha teljesen eltörölnék a távközlési különadókat, az 110 milliárd forint kiesést jelentene a költségvetésben, ami a GDP 0,35%-a. A Magyar Telekomnak ezen adónemek megszüntetése 30-33 milliárd forintot jelentene, ami számításaink szerint 200-250 forinttal emelte a részvény fair értékét. Ugyanakkor reálisan inkább arra lehet számítani, hogy csökken az adó, de nem szűnik meg teljesen. Így a pozitív hatás a 0 és 250 forint közötti sáv alsó éléhez lehet közelebb. A Magyar Telekom 7%-ot emelkedett tegnap a hírre.

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

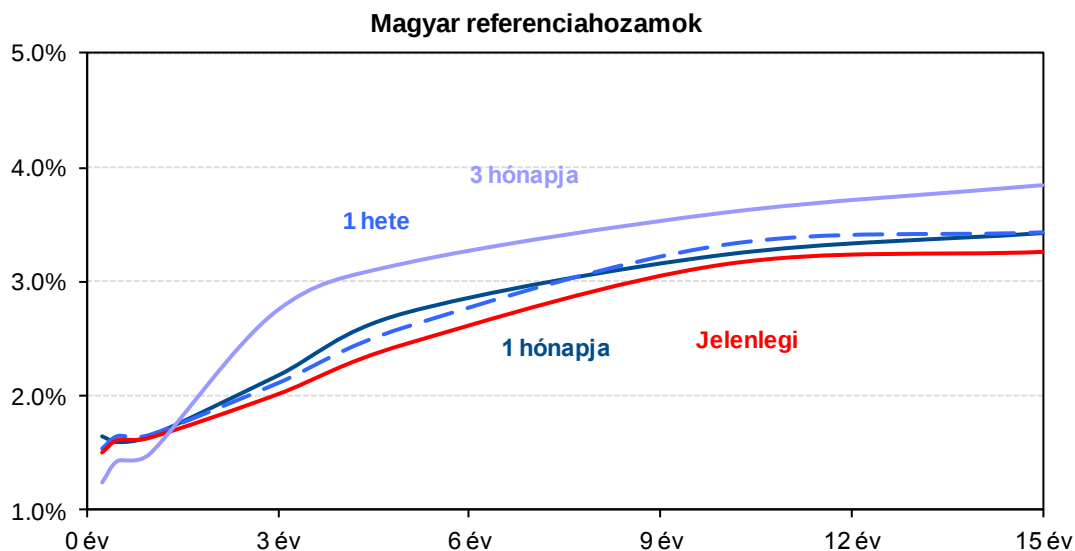
| Cégnév         | záróár<br>HUF | változás<br>napi | változás<br>52 hét | forgalom<br>db | Ajánlás     | Dátumtól   | Célár  |
|----------------|---------------|------------------|--------------------|----------------|-------------|------------|--------|
| FHB            | 768           | -0,1%            | -16,5%             | 43.505         | Tartás      | 2014.06.18 | 913    |
| Magyar Telekom | 415           | 7,2%             | 37,4%              | 6.533.605      | Tartás      | 2015.02.26 | 400    |
| MOL            | 12.150        | -0,8%            | 2,9%               | 171.877        | Tartás      | 2015.02.03 | 11.880 |
| OTP            | 5.440         | 6,6%             | 32,7%              | 3.991.187      | Tartás      | 2014.10.02 | 4.560  |
| Richter        | 4.019         | 0,2%             | 4,4%               | 410.496        | Felhalmozás | 2015.02.06 | 4.320  |

### Amerikai szektorindexek

|                 | záró érték | változás<br>napi | változás<br>52 hét |
|-----------------|------------|------------------|--------------------|
| Bank            | 24         | -1,6%            | 8,3%               |
| Távközlés       | 47         | -1,5%            | -1,9%              |
| Olaj            | 1.331      | 1,3%             | -10,4%             |
| Gyógyszer       | 570        | -1,5%            | 15,3%              |
| Szállítmányozás | 8.727      | -2,0%            | 17,5%              |
| Félvezető       | 109        | -5,4%            | 13,1%              |
| Közzolgáltató   | 44         | -1,2%            | 8,3%               |
| Hadiipar        | 3.149      | -2,4%            | 20,0%              |

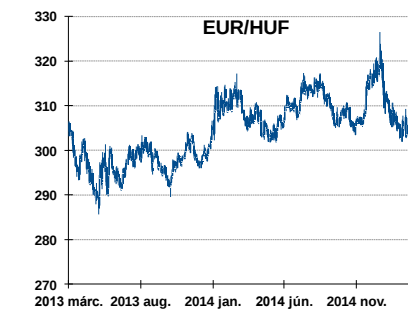
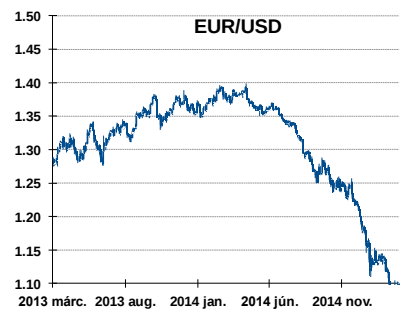
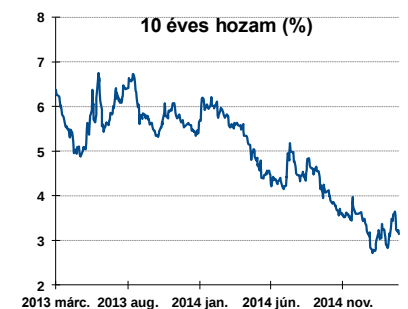
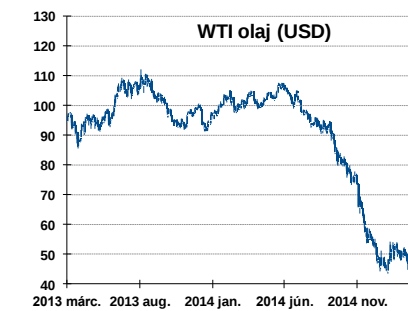
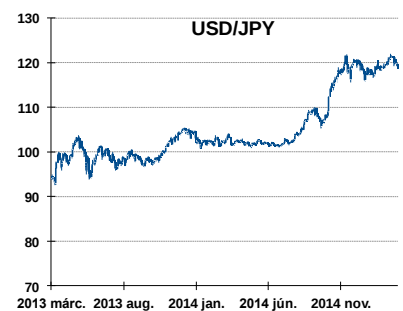
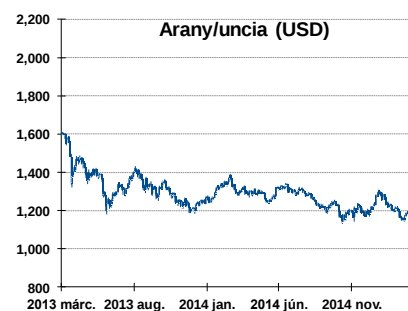
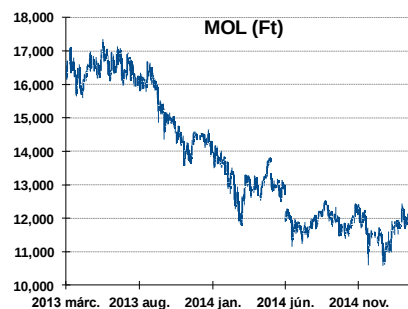
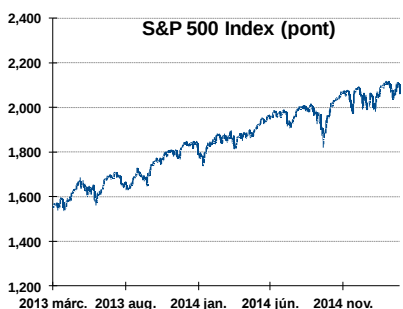
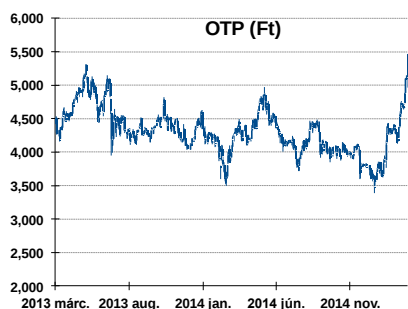
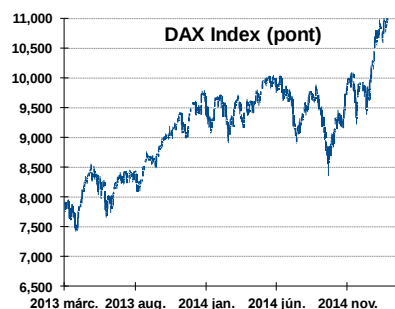
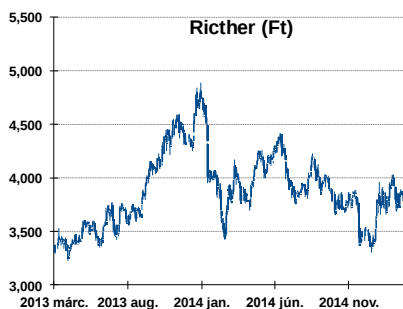
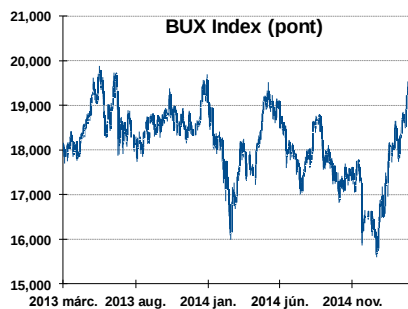
### Államkötvények

|                | hozam | változás (bázispont)<br>napi | változás (bázispont)<br>52 hét |
|----------------|-------|------------------------------|--------------------------------|
| USA 10 éves    | 1,91% | -1,6                         | -78,3                          |
| EMU 10 éves    | 0,22% | -1,5                         | -135,7                         |
| Magyar 10 éves | 3,15% | -8,0                         | -267,0                         |
| USA 5 éves     | 1,40% | -1,5                         | -27,3                          |
| EMU 5 éves     | 0,07% | -1,5                         | -70,7                          |
| Magyar 5 éves  | 2,45% | -8,0                         | -256,0                         |
| Japán 5 éves   | 0,09% | -0,4                         | -11,7                          |
| EMU 3 hónapos  | 0,15% | 2,7                          | -34,2                          |



|                  |          |          |          |          |          |           |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| Alapkamatok (%): | MNB 1,95 | ECB 0,05 | FED 0,25 | BOE 0,50 | BOJ 0,10 | SNB -0,75 |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|

## Fontosabb instrumentumok árfolyamának alakulása



## 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.