

|                 |                     |                       |                      |                        |
|-----------------|---------------------|-----------------------|----------------------|------------------------|
| BUX 22.334 0,4% | Mtel 426 1,4%       | Bayer 137,0 0,0%      | EUR/HUF 305,76 -1,0% | Olaj (\$) 58,0 -2,4%   |
| DAX 11.853 2,2% | MOL 14.845 1,3%     | BMW 106,7 0,0%        | EUR/USD 1,1150 -1,5% | Arany (\$) 1.208 -1,4% |
| S&P 2.128 -0,1% | OTP 5.930 -0,2%     | Commerzbank 12,6 0,0% | USD/HUF 274,34 0,5%  | Réz (\$) 286,2 -2,3%   |
| RDX 1.272 -0,5% | Richter 4.379 -0,3% | Lufthansa 13,7 0,0%   | USD/JPY 120,69 0,6%  | 10Y hozam 3,6 -5,0     |

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Rossz hírt kapott a Yahoo
- Felvillanyozta a piacokat az EKB
- Esés után stabilizálódott a WTI, 1.200 dollárra süllyedt az arany kursusa
- A forint és a dollár is látványosan erősödik
- Meglepően jó lett a japán GDP
- Ma forog utoljára osztalékszilvánnyal az ANY Biztonsági Nyomda
- Csökkenésre számítunk ma a BÉT-en

## Erste kommentár

Tegnap a görög hírek plusz a francia EKB tagtól érkező hírek megbolondították az európai börzét. A terv, hogy a nyári kevésbé likvid időszakban kevesebb, míg május, június és szeptember hónapokban több államkötvényt vásárol fel az EKB, erőteljes euró gyengülést eredményezett, amelynek hatására kilőtt a DAX index. Sikertől is kitörni a csökkenő trendből, és a 20 és a 30 napos mozgóátlagok fölé emelkednie az indexnek. Ráadásul az MACD is vételi jelzést adott. A mai napon ez az emelkedés kisebb magnitúdóval folytatódhat. Az ellenállás 12.000 és 12.100 pont között található.

A BUX index is próbálkozott az emelkedéssel, de nagyon lanyhára sikeredett, pedig a MOL és az Mtel háza tájáról is érkeztek pozitív hírek. Ráadásul a nemzetközi hangulat is támogató volt. A Richter esetében említésre méltó, hogy a negyedév során a rubel 15 százalékot erősödött a forinthez képest, míg ez az érték az első negyedévben még csak 6 százalék volt. Az oroszországi problémák ellenére ez azt sugallja, hogy ez a negyedév sem lesz rossz. Persze a negyedév hátralévő része is sokat fog számítani. Egyelőre a korrekcióban a 4.375 forint körüli támasz szint kitart. Az OTP-nek nem segítettek az ukrán államcsőd lehetőségéről érkező hírek, de meg kell jegyezni, hogy a jelentős leírásokat követően egy ilyen forgatókönyv esetén a hatás is limitált lehet, számításaink szerint 200-300 forint. Az árfolyam várhatóan egy szűk sávban, a 20 és a 30 napos mozgóátlagok között oldalazhat tovább.



**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         |
| máj. 20.                 | 8:00  | GE     | Termelői árindex (év/év), <b>tény</b> | ápr.    | -1.7%   | <b>-1.5%</b> |
| máj. 20.                 | 13:00 | US     | Jelzáloghitel igénylések              | máj.    | -3.5%   |              |

## Nemzetközi hírek

### USA:

- Nem voltak nagy mozgások tegnap a tengerentúlon, az indexek oldalaztak a kereskedés végéig, de napközben a Dow Jones és az S&P500 index is új történelmi csúcson jártak (Dow 0,07%, Nasdaq -0,17%, S&P500 -0,06%).
- Az újlakás építések áprilisban havi alapon a várt 9,6% helyett 20,2%-kal bővültek, ami 2007 vége óta nem látott érték. Összesen 1,14 millió lakást értékesítettek, a várakozás 1,01 millió volt.
- A **Wal-Mart** első negyedéves számai nem örvendeztették meg a befektetőket. Az árbevétel 114,8 milliárd dollárt ért el, ami 1,3%-kal maradt el a várttól, míg az egy részvényre jutó eredmény 2 centtel lett kisebb a prognózisokban szereplő 1,05 dollárnál. A deviza mozgások negatív hatása mellett a bér és az e-kereskedelemmel kapcsolatos költségek növekedése is negatívan hatott az eredményességre.
- A **Hewlett-Packard** hálózati készülék üzletágát szemelte ki magának a kínai Tsinghua chipgyártó. A részletekről csütörtökön szándékozik beszámolni a cég, de a piac szerint akár 5 milliárd dollárt is zsebre vághat a HP.
- 8%-os pofonba szaladt bele a **Yahoo** tegnap, miután olyan hírek láttak napvilágot, hogy az **Alibaba** részesedés adómentes leválasztása szabályozási problémákba ütközhet. Ez nemcsak azért probléma, mert így a 14 milliárd dolláros adómegetakarítás elvész, hanem azért is, mert a Yahoo Japánban lévő 35,5%-os piaci részesedés hasonló módon történő leválasztása is esedékes volt.

### Európa:

- Az EKB irányából érkező iránymutatást pozitívan fogadták a piacok. A FTSE 100 index 0,38%-ot, a CAC 40 index 2,09%-ot, míg a DAX index 2,23%-ot emelkedett.
- Benoît Coeuré, az EKB igazgatóságának tagja szerint az eurózónás kötvények eladási hulláma aggasztó, ezért a jegybank májusra és júniusra csoportosítja elő az eszközvásárlásait.
- Az IMF vezetője, Christine Lagarde szerint a görög helyzet rendezése nem lesz egyszerű, hiszen a hitelezők addig biztosan nem utalják el a mentőcsomag maradék részét, amíg a kormány nem fogadja el a követeléseiket. A megegyezésre már csak két hete maradt a görögöknek, ugyanis készpénzzel ennél tovább nem bírják ki.
- Ma érkezik a legutóbbi brit kamatlétszámok ülése jegyzőkönyve, melynek üzenete a tegnap látott vártnál gyengébb inflációs adatok miatt kiemelt jelentőségű lesz.



### Kereskedés olajjal a BÉT-en?

Erste WTI Oil Certifikátok

[Részletek](#)

### Olaj, arany:

- A WTI 58,2 dolláron stabilizálódott ma reggel, miután öt napi esést követően felfelé emelkedett az ár. Az amerikai nyersolaj készletek 5,2 millió hordóval estek szemben a piac 1,75 millió hordó várakozással. A kínálat napi 9,37 millió hordó volt, ami elmarad a márciusi csúcstól (napi 9,42 millió hordó), igaz a különbség nem jelentős. A piaci vélemények szerint a korrekció tovább folytatódhat, mivel a kínálati oldal továbbra is erős.

- Az arany 1.200 dollár közelébe süllyedt. A piac azután lett borúlátóbb, hogy erős házépítési számok láttak napvilágot az Egyesült Államokból. Ez pedig előrevetíti a kamatok emelését, annak ellenére, hogy a fogyasztói kereslet növekedése inkább gyengébb gazdasági aktivitást mutat. A 1,14 millió új otthon építése 2008 júniusa óta a legmagasabb mutató.

#### Devizák:

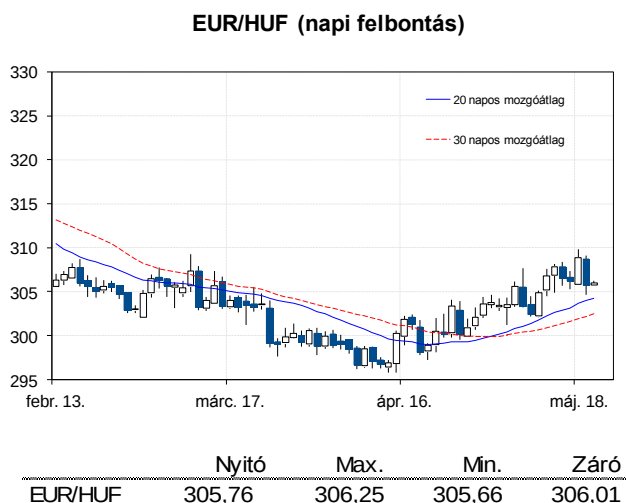
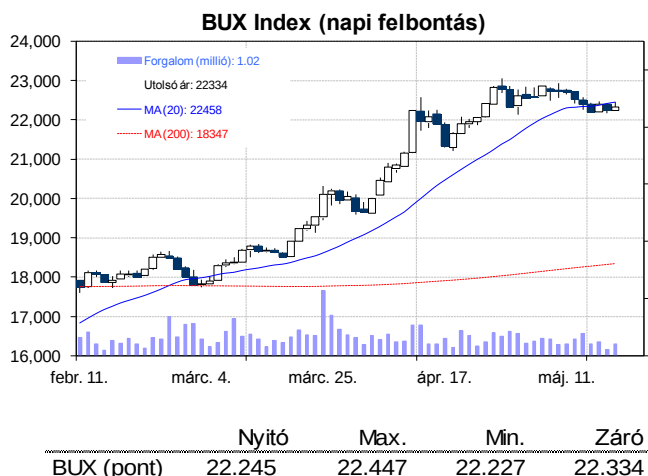
- A forint tegnap lefordult a 200 napos mozgóátlagról és egy látványosabb forintérsődés kíséretében 305,7-ig esett az árfolyam. Ez pedig azt jelenti, hogy a hét elején látott szintekre esett vissza az EUR/HUF, de a 305-nél húzódo emelkedő trendvonal ismét megfordíthatja az árfolyamot.
- Az EUR/USD múlt pénteken érintette meg az 1,15-nél húzódo ellenállást, ahonnan lepattant és intenzív dollárérsődés kezdődött. Tegnap a vártnál jobb lakáspiaci adat segítette a dollárérsődést, és a tendencia egyelőre nem állt meg, mert a reggeli kereskedésben már 1,109-ig esett a devizakereszt.

#### Távol-Kelet:

- A Nikkei 1,0%-ot, a Shanghai index 1,8%-ot emelkedett, míg a Hang Seng index 0,3%-ot emelkedett.
- A vártnál gyorsabb ütemben növekedett a japán GDP az első negyedévben. Az évesített negyedéves növekedés 2,4% lett, jócskán túlszárnyalva az 1,6%-os piaci várakozást. Negyedév/negyedév alapon a magánszektor fogyasztásai a vártnál gyorsabban növekedtek, míg a beruházások volumene elmaradt az előrejelzéstől. Ugyanakkor több helyen is megjegyzi, hogy a vártnál nagyobb növekedésben a készletek emelkedése is közrejátszott. A növekedési adat hatására a Nikkei jelentős emelkedést tudott felmutatni és már közelíti a 15 éves csúcsát.

#### Határidős piacok:

- Vegyes képet mutattak a határidős piacok ma reggel. A Dow, az S&P és a Nasdaq pluszban, míg a DAX mínuszban volt.



#### Nemzetközi részvényindexek

|                  | záró érték | változás |        |
|------------------|------------|----------|--------|
|                  |            | napi     | 52 hét |
| Dow Jones        | 18.312     | 0,1%     | 11,8%  |
| Nasdaq Composite | 5.070      | -0,2%    | 23,8%  |
| Nasdaq 100       | 4.504      | -0,2%    | 25,1%  |
| FTSE 100         | 6.995      | 0,4%     | 2,8%   |
| RDX              | 1.272      | -0,5%    | 1,3%   |
| ISE 30           | 108.610    | 1,1%     | 18,1%  |

|              | záró érték | változás |        |
|--------------|------------|----------|--------|
|              |            | napi     | 52 hét |
| WIG 20       | 2.523      | -0,0%    | 4,7%   |
| PX           | 1.031      | 0,9%     | 4,2%   |
| Hang Seng    | 27.624     | -0,3%    | 21,0%  |
| Russell 2000 | 1.256      | -0,1%    | 14,4%  |
| Nikkei       | 20.204     | 0,9%     | 43,5%  |
| ATX          | 2.643      | 0,2%     | 10,4%  |

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

|                           | záróár | változás |        |
|---------------------------|--------|----------|--------|
|                           |        | napi     | 52 hét |
| Adidas                    | 75,66  | 0,0%     | -2,8%  |
| Arcelormittal             | 10,08  | -0,4%    | -12,0% |
| Axa                       | 23,66  | 3,7%     | 36,5%  |
| Banco Bilbao              | 9,21   | 2,1%     | 3,3%   |
| Banco Santander           | 6,72   | 1,6%     | -8,5%  |
| BASF                      | 88,11  | 0,0%     | 7,2%   |
| Bayer                     | 137,03 | 0,0%     | 33,8%  |
| BMW                       | 106,71 | 0,0%     | 21,3%  |
| BNP Paribas               | 57,41  | 1,3%     | 11,1%  |
| Commerzbank               | 12,56  | 0,0%     | 13,3%  |
| Daimler                   | 88,88  | 0,0%     | 34,1%  |
| Deutsche Bank             | 29,45  | 0,0%     | 2,0%   |
| Deutsche Post             | 28,65  | 0,0%     | 7,0%   |
| E.ON                      | 13,98  | 0,0%     | 4,7%   |
| Fiat Chrysler Automotives | 14,00  | 2,2%     |        |

|              | záróár | változás |        |
|--------------|--------|----------|--------|
|              |        | napi     | 52 hét |
| Infineon     | 11,68  | 0,0%     | 36,3%  |
| Linde        | 177,06 | 0,0%     | 14,7%  |
| Lufthansa    | 13,65  | 0,0%     | -25,2% |
| Nokia        | 6,32   | 3,9%     | 23,9%  |
| Osram        | 49,30  | 0,0%     | 29,6%  |
| Raiffeisen   | 15,11  | 0,6%     | -30,7% |
| Ryanair      | 10,96  | 0,6%     | 60,3%  |
| SAP          | 68,88  | 0,0%     | 26,2%  |
| Siemens      | 97,63  | 0,0%     | 3,4%   |
| Telefonica   | 13,22  | 1,3%     | 11,2%  |
| Thyssenkrupp | 25,40  | 0,0%     | 16,5%  |
| Total        | 47,31  | 1,4%     | -8,0%  |
| Unicredit    | 6,48   | 2,5%     | 11,7%  |
| Volkswagen   | 232,74 | 0,0%     | 24,1%  |
| Wizz Air     | 19,94  | 0,0%     |        |

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

**Vállalati hírek**

- A **MOL** újabb felfedezést ért a pakisztáni TAL blokkban. A Marden Khell-1 kút jelentős találatot ért el, a szénhidrogént tartalmazó négy réteg közül a két legjobb, a Lumshiwal napi 4.300 hordó gázt és 2.100 hordó kondenzátumot, míg a Lockhart napi 4.000 hordó gázt és 1.840 hordó kondenzátum hozamot mutatott. A cég emellett bejelentette, hogy 30%-os részesedést vásárolt a pakisztáni DG Khan mezőben a Pakistan Oil Field Limited-től. Véleményünk: A TAL mező nagyon sikeres. Sajnos az operátor MOL csak 10%-os részesedéssel bír a napi 70 ezer hordó-egyenértékes gázt és kondenzátumot termelő mezőből.


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

Erste MOL Certifikátok

▶ Részletek

- Az **OTP** 262.287 darab törzsrészcényt értékesített javadalmazási politikája keretében felsővezetői részére. A bank ugyanakkor 170.741 darab saját részvcényt vásárolt 5.935 forintos átlagáron. A bank saját tulajdonában lévő OTP törzsrészcények állománya 3.662.416 darabra (1,31%) változott.
- A **Magyar Telekom** optimalizálja ingatlan portfólióját, 2018-ban új, a társaság igényei szerint megépített székházba költözik, és értékesíti meglévő iroda ingatlanjait. Az Mtel 90.000 négyzetméter irodát értékesít, és 55.000 négyzetmétert bérel majd. Az ingatlan értékesítésből idén 6, 2016-ban 9, 2017-ben pedig 45 millió euró bevétele származik. A várható nyereség kb. 4 milliárd forint lesz. Az üzemeltetési költségek 2018-tól számottevően csökkenni fognak, részben ellensúlyozva a megnövekedett bérleti költséget, így a tranzakció hozzávetőleges éves szintű EBITDA csökkentő hatása 2018 második felétől csaknem 800 millió forint lesz. A fair érték növekedés számításaink szerint 8 forint részvcényenként, ami nagyrészt már be is árazódott tegnap a hír megjelenése után.
- Az **ANY Biztonsági Nyomda** ma forog utoljára osztalékszvcénnnyel. A társaság június 1-től fizeti a részvcényenként 75 forintnyi osztalékot.

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

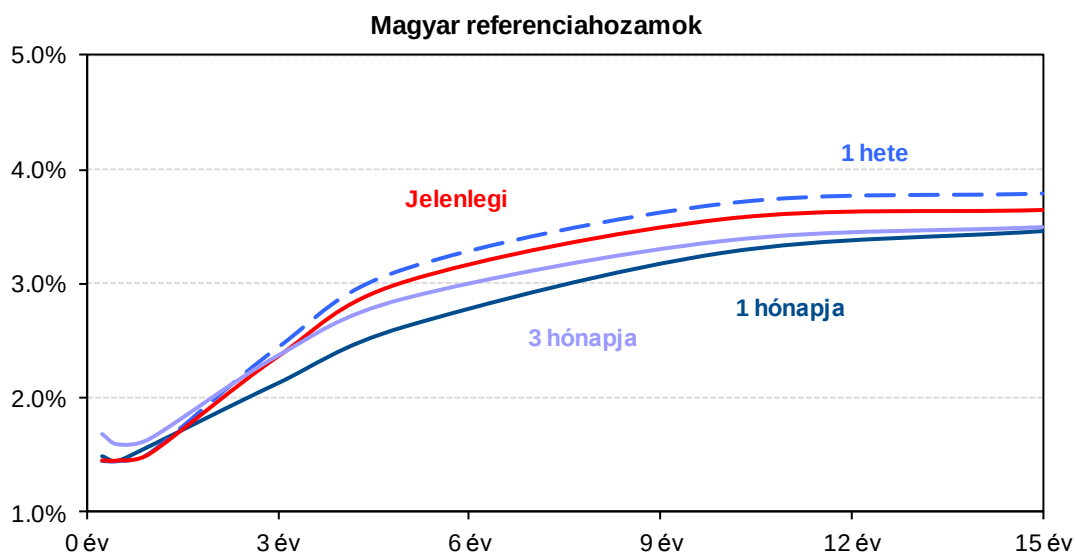
| Cégnév         | záróár | változás |        | forgalom | Ajánlás     | Dátumtól   | Célár  |
|----------------|--------|----------|--------|----------|-------------|------------|--------|
|                | HUF    | napi     | 52 hét |          |             |            |        |
| FHB            | 780    | 0,1%     | -14,7% | 12.587   | Tartás      | 2014.06.18 | 913    |
| Magyar Telekom | 426    | 1,4%     | 34,4%  | 658.212  | Tartás      | 2015.02.26 | 400    |
| MOL            | 14.845 | 1,3%     | 8,4%   | 151.125  | Vétel       | 2015.04.08 | 17.400 |
| OTP            | 5.930  | -0,2%    | 27,9%  | 879.260  | Tartás      | 2014.10.02 | 4.560  |
| Richter        | 4.379  | -0,3%    | 5,3%   | 304.166  | Felhalmozás | 2015.04.10 | 4.575  |

### Amerikai szektorindexek

|                 | záró érték | változás |        |
|-----------------|------------|----------|--------|
|                 |            | napi     | 52 hét |
| Bank            | 25         | 0,6%     | 15,0%  |
| Távközlés       | 48         | -0,7%    | -2,2%  |
| Olaj            | 1.362      | -1,2%    | -14,9% |
| Gyógyszer       | 591        | 0,5%     | 17,3%  |
| Szállítmányozás | 8.674      | -0,8%    | 10,7%  |
| Félvezető       | 115        | 0,1%     | 18,0%  |
| Közzolgáltató   | 45         | 0,2%     | 7,5%   |
| Hadiipar        | 3.081      | 0,1%     | 20,6%  |

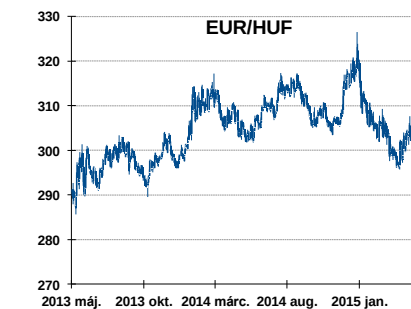
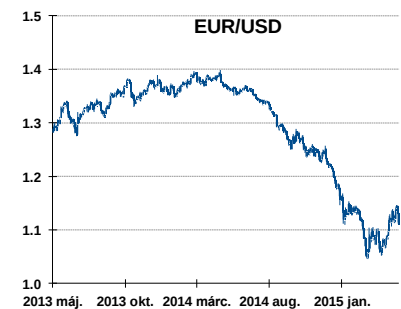
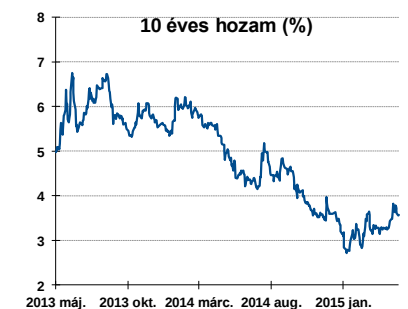
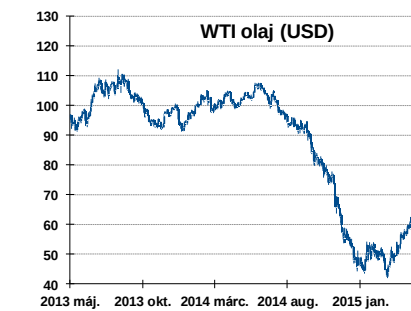
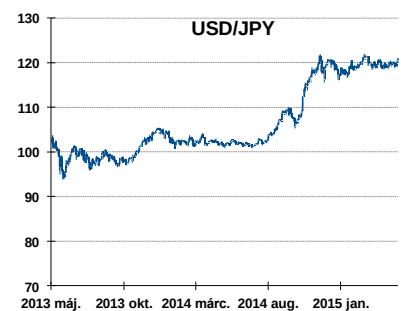
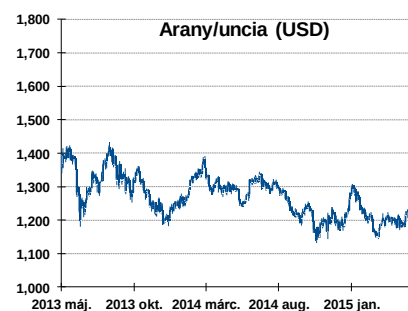
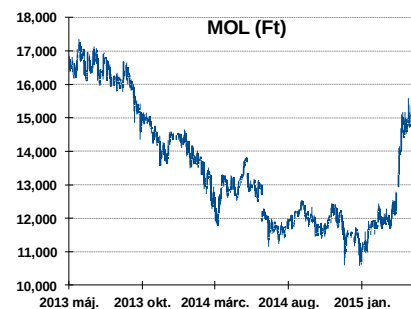
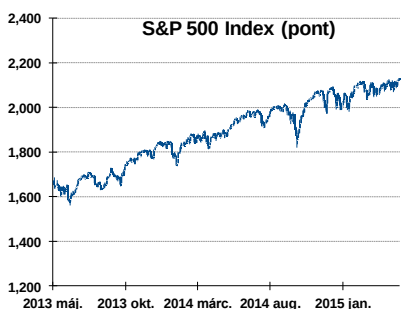
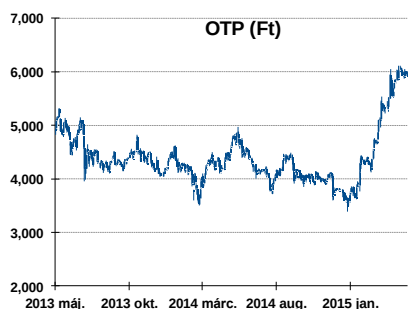
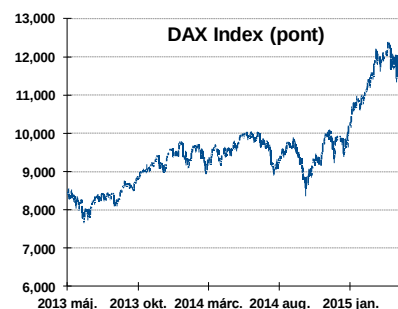
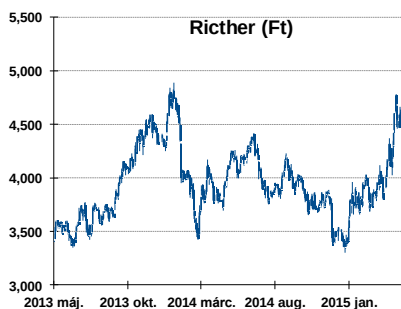
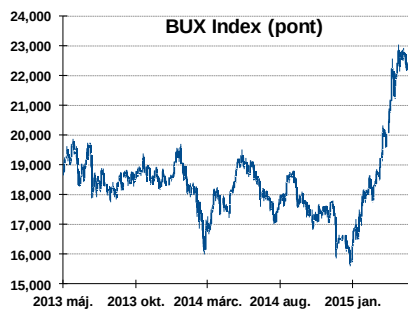
### Államkötvények

|                | hozam | változás (bázispont) |        |
|----------------|-------|----------------------|--------|
|                |       | napi                 | 52 hét |
| USA 10 éves    | 2,27% | -2,0                 | -24,2  |
| EMU 10 éves    | 0,61% | 1,4                  | -74,2  |
| Magyar 10 éves | 3,57% | 1,0                  | -142,0 |
| USA 5 éves     | 1,59% | -1,5                 | 8,0    |
| EMU 5 éves     | 0,06% | 0,5                  | -39,4  |
| Magyar 5 éves  | 3,02% | -0,0                 | -96,0  |
| Japán 5 éves   | 0,10% | 0,5                  | -8,7   |
| EMU 3 hónapos  | 0,18% | 0,8                  | -29,0  |



|                  |          |          |          |          |          |           |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| Alapkamatok (%): | MNB 1,80 | 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.ersteinvestment.hu](http://www.ersteinvestment.hu), [www.erstemarket.hu](http://www.erstemarket.hu) e-mail: [info@ersteinvestment.hu](mailto:info@ersteinvestment.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, tőzsdedetagság: Budapesti Értéktőzsde és Deutsche Börse (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.ersteinvestment.hu](http://www.ersteinvestment.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.