

BUX 21,119 0.4%	Mtel 386 -1.5%	Bayer 115.3 0.0%	EUR/HUF 310.76 0.2%	Olaj (\$) 44.7 -4.7%
DAX 9,916 -3.1%	MOL 12,865 0.1%	BMW 85.9 0.0%	EUR/USD 1.1298 -1.2%	Arany (\$) 1,139 0.7%
S&P 1,958 -1.6%	OTP 5,408 -0.6%	Commerzbank 9.8 0.0%	USD/HUF 275.10 1.5%	Réz (\$) 239.7 -2.6%
RDX 973 -1.6%	Richter 4,435 3.0%	Lufthansa 11.8 0.0%	USD/JPY 119.98 -0.0%	10Y hozam 3.6 -1.0

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Nagy eséssel zártak pénteken a tengerentúli piacok
- Ciprasz pártja nyerte a görög választásokat
- Továbbra is nyomás alatt az olaj ára
- Ismét gyengül a forint
- Kína szembemegy az ázsiai piacokkal
- Horvátországban átváltják a fogyasztói hiteleket
- Nem módosított besorolásunkon az S&P
- Szerződést bontott a Richter
- Esésre számítunk ma a BÉT-en

## Erste kommentár

Míg pénteken jó híreket, most rossz híreket kaptunk. Nevezetesen, az S&P nemcsak megtartott bennünket a bővli kategóriában, de még a kilátásokat sem változtatta pozitívrá a jelenlegi stabilról. Persze ez a minősítő volt az, aki még március 2-án, meglepetésre egy fokozatot emelet az osztályzatunkon. Persze az is igaz, hogy csak az S&P-nél voltuk két fokozattal a befektetői kategória alatt. Így igazán nagy meglepetés lett volna, ha most is lépett volna a hitelminősítő. Ennek ellenére voltak olyan piaci szereplők, akiket negatívan érintett a hír, így láthattunk is egy kisebb forintgyengülést. Hátra van még a Moody's és a Fitch döntése is (november 6-án és november 20-án). Egyik esetben sem számítunk felminősítésre, lépés inkább csak jövő évben várható.

Közben ma reggel a Richter bejelentette, hogy a „női viagra”-ként becézett bremelanotide nevű hatóanyagra kötött, korábbi közös fejlesztési terveket felbontotta a Palatin nevű gyógyszercéggel. A gyógyszertől a 2019-2020-as várható bevezetés után, csúcs értékesítésként 50 millió euró bevételt vár a Richter. A licenszért a Richter még korábban 10 millió euró egyszeri díjat fizetett, és összesen mintegy 60 millió eurót fizetett volna a fejlesztés során. Sőt még royalty költsége is lett volna az értékesítés során. A hír negatív, de az elemzők nem számoltak a modelljeikben ezekkel a bevételekkel, így jelentős hatása nincs a hírnek. Ugyanakkor a közlemény alapján úgy tűnik, hogy a Richter elveszíti az eddig fizetett 10 millió eurós mérföldkő fizetést, amely részvényenként, mintegy 17 forintra rúg.

Közben a németeknél is zajlik az élet. A Volkswagen akár 18 milliárd dollár büntetést is fizethet azért, mert „meghamisította” a kipufogó gázok adatait egy ügyes kis szoftverrel. A büntetés részvényenként 60 dollárra is rúghat (rossz esetben), amely a pénteki záróárnak több mint harmada. Így nem csoda hogy a részvény több, mint 10 százalékos eséssel nyitott, amely pl. a DAX-ot több mint 0,33 százalékkal húzza lejjebb.

Ezek alapján talán nem meglepő, hogy a DAX-ban a pénteki zuhanást követően egy újabb esést várunk, miközben a BUX is csökkenhet a mai napon.



### Iratkozzon fel hírleveleinkre!

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

[Feliratkozás](#)

**Külföldi és hazai adatok**

Dátum	Idő	Ország	Adat	Időszak	Korábbi	Várt
szept. 21.	0:00	HU	Fogyasztói bizalmi index, <b>tény</b>	szept.	-22.7	<b>-28.3</b>
szept. 21.	8:00	GE	Termelői árindex (év/év), <b>tény</b>	aug.	-1.3%	<b>-1.7%</b>
szept. 21.	16:00	US	Használatkás értékesítések (hó/hó)	aug.	2.0%	-1.6%

**Nemzetközi hírek**

**USA:**

- Nem sikerült jól a pénteki kereskedés a tengerentúlon, nagyot estek a piacok (Dow -1,74%, Nasdaq -1,37%, S&P500 -1,62%).
- Augusztusi használatkás értékesítési adatok érkeznek ma a tengerentúlról.
- Egyes információk szerint a **Foxconn** meg szeretné venni a Sharp veszteséges kijelző gyártó részlegét, amihez az Apple-től kérne kölcsön.



**SP500 index forintban, long és short irányban is!**

Erste SP500 Turbo Warrantok

[➤ Részletek](#)

**Európa:**

- Pirosba borultak az európai indexek pénteken. A FTSE 100 index 1,3%-ot, a CAC 40 index 2,5%-ot, míg a DAX index 3,0%-ot veszített értékéből.
- A görög választásokat a Szírizs nyerte 35,5%-kal, az Új Demokrácia 28,0%-a előtt. Alekszisz Ciprasz a jobboldali Független Görög párttal próbálhat meg kormányt alakítani (145 + 10 mandátum). A szavazati arány lényegesen kisebb volt, min januárban, ugyanis akkor 63,3%-os volt a részvétel, míg most 56,5%. Kedden már be is iktathatják a régi-új kormányt.
- A Moody's a gyenge növekedési kilátások miatt egy fokozattal leminősítette Franciaország besorolását az eddigi „Aa1”-ről „Aa2”-re.

**Olaj, arany:**

- Pénteken a 47 dolláros szintről 45 dollár alá esett a WTI típusú kőolaj. A legfrissebb hírek szerint Szaúd-Arábia olajkészlete 320 millió hordóra emelkedett, ami 2002 óta a legmagasabb érték. Az export ugyanakkor a márciusban látott 7,9 milliós csúcs óta esik, és jelenleg 7,28 millió hordón áll.
- Az arany árában minimális pozitív irányú elmozdulást láthattunk. A gyengébb amerikai fogyasztási adatok, illetve a Fed kommunikációja is támogató környezetet biztosít a nyersanyag árának.

**Devizák:**

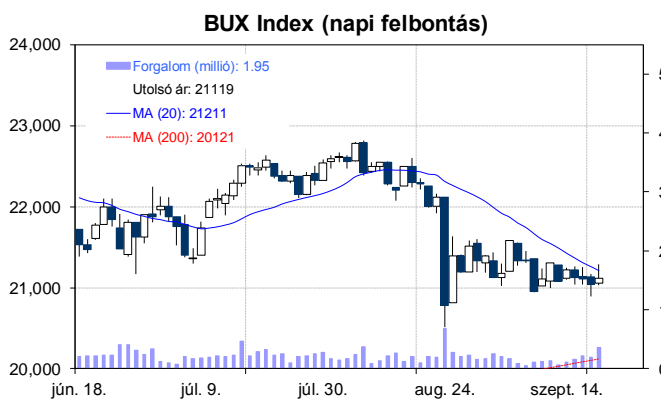
- A múlt héten nagyot erősödött a forint az euróval szemben. Az árfolyam megközelítve a 200 napos mozgóátlagot 309,4-ig esett, ahonnan pénteken már emelkedés indult. Az S&P döntését követően az EUR/HUF 311 felett is járt, ahonnan 310,7-ig korrigált zárásra, majd tovább emelkedett a ma reggeli kereskedésben.
- A Fed döntést követő gyengülés után pénteken nagyot erősödött a dollár az euróval szemben. Az árfolyam megtorpant az 1,143-as ellenálláson, majd hirtelen fordulatot követően 1,13-ig zuhant vissza a kurzus. Ma reggel már egy enyhe korrekció látható, de a grafikon alapján rövidtávon a dollár további erősödése valószínű.

**Távol-Kelet:**

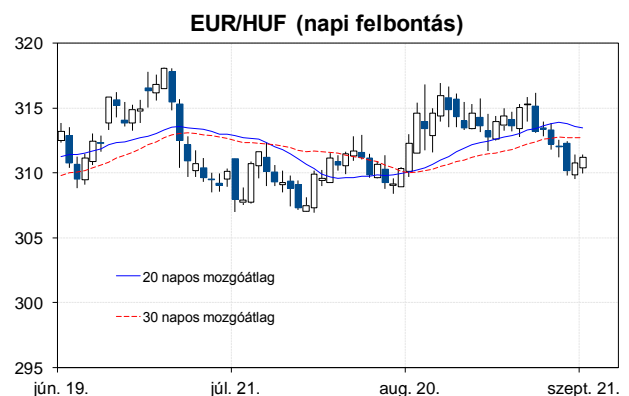
- Negatív hangulat jellemezte a mai ázsiai kereskedést. A Nikkei zárva volt, a Hang Seng 1,1%-ot esett a Shanghai index viszont 1,1%-ot emelkedett.
- A Fed Bézs Könyvének mintájára készült kínai Bézs Könyv szerint a kínai gazdaság nem annyira gyenge, mint ahogy látni lehet, sőt, az egyre erőteljesebb lassulásról szóló híreket egyenesen mítosznak nevezi a CBB International kiadványa. A felmérés összességében vegyes képet fest a kínai gazdaságról, elsősorban az export gyengeségét emeli ki.

**Határidős piacok:**

- Mind az amerikai, mind az európai határidős piacok a negatív tartományban voltak ma reggel.



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
BUX (pont)	21,054	21,285	21,026	21,119



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
EUR/HUF	310.37	311.40	309.95	311.22

**Nemzetközi részvényindexek**

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	16,385	-1.7%	-5.2%
Nasdaq Composite	4,827	-1.4%	5.4%
Nasdaq 100	4,324	-1.4%	5.5%
FTSE 100	6,104	-1.3%	-10.7%
RDX	973	-1.6%	-19.2%
ISE 30	92,291	0.1%	-2.0%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2,168	-1.4%	-14.6%
PX	983	-2.6%	-1.9%
Hang Seng	21,678	-1.1%	-10.8%
Russell 2000	1,163	-1.5%	1.4%
Nikkei	18,070	-2.0%	10.7%
ATX	2,241	-2.2%	-2.6%


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

	változás				változás		
	záróár	napi	52 hét		záróár	napi	52 hét
Adidas	70.23	0.0%	14.0%	Infineon	9.81	0.0%	9.7%
Arcelormittal	5.93	-4.6%	-48.9%	Linde	144.04	0.0%	-7.9%
Axa	21.54	-4.7%	8.3%	Lufthansa	11.79	0.0%	-10.4%
Banco Bilbao	7.71	-4.2%	-20.7%	Nokia	5.84	-2.3%	-14.4%
Banco Santander	5.05	-3.5%	-34.8%	Osram	47.24	0.0%	43.9%
BASF	67.48	0.0%	-12.8%	Raiffeisen	11.30	-4.0%	-44.3%
Bayer	115.31	0.0%	2.7%	Ryanair	13.55	0.3%	86.1%
BMW	85.93	0.0%	-3.4%	SAP	57.54	0.0%	-0.3%
BNP Paribas	52.98	-4.8%	-1.9%	Siemens	81.61	0.0%	-15.6%
Commerzbank	9.77	0.0%	-23.9%	Telefonica	11.31	-3.8%	-6.8%
Daimler	72.53	0.0%	13.9%	Thyssenkrupp	17.41	0.0%	-20.6%
Deutsche Bank	25.18	0.0%	-10.4%	Total	40.78	-2.9%	-18.5%
Deutsche Post	23.80	0.0%	-8.9%	Unicredit	5.71	-1.9%	-9.4%
E.ON	7.79	0.0%	-46.5%	Volksw agen	161.17	0.0%	-7.2%
Fiat Chrysler Automotives	12.76	-3.6%		Wizz Air	25.83	0.0%	

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

## Vállalati hírek

- A horvát parlament módosította az ottani fogyasztói hitelezésről szóló törvényt. A törvénymódosítás meghatározza a svájci frankban denominált fogyasztói hitelek folyósításkor érvényes CHF/EUR árfolyamon euróra történő konverziójának feltételeit. A várható egyszeri negatív eredményhatás az **OTP** konszolidált eredménykimutatásában 178 millió kuna (mintegy 7,2 milliárd forint) adózás előtti összeggel korrekciós tételként kerül bemutatásra. Ez részvényenként 25 forint, ami a napi árfolyam ingadozási tartományon belül van, és már beárazódott. A hír ugyanakkor enyhén negatív.



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

Erste OTP Certifikátok ▶ Részletek

- A Moody's megerősítette az **FHB** által forgalomba hozott jelzáloglevelek Ba1 hitelbesorolását. A hír kedvezőtlen, de árfolyamhatásra nem számítunk.
- A **Richter** ma jelentette be, hogy felbontja az egyesült államokbeli Palatin Technologies vállalattal 2014 szeptemberében kötött licenc és együttműködési szerződést (a női szexuális diszfunkció kezelésére szolgáló bremelanotide közös fejlesztésére és forgalomba hozatalára). Ezzel egyidőben a felek valamennyi jogi vagy pénzügyi következmény alól kölcsönösen felmentik egymást. A hír első hallásra negatívnak tűnik, de hozzá kell tenni, hogy a bremelanotide-t még nem is szerepeltettük a modellünkben, így szerződés felbontásának híre a célárunkat sem módosítja. A készítmény eredetileg 2019-ben került volna piacra Európában, és 50 millió eurós bevételt vártak tőle.

## Gazdasági hírek

- Az S&P megerősítette Magyarország BB+ besorolását, a kilátásokat pedig stabilan hagyta. A hitelminősítő szerint a növekedés az elkövetkező években a régió belül nálunk lehet a legalacsonyabb. A GDP arányos államadósság pedig idén év végére meghaladhatja a tavalyi 76,9%-ot.

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár	változás		forgalom	Ajánlás	Dátumtól	Célár
	HUF	napi	52 hét	db			
FHB	694	-1.4%	4.8%	12,432	Tartás	2014.06.18	913
Magyar Telekom	386	-1.5%	10.0%	880,677	Tartás	2015.02.26	400
MOL	12,865	0.1%	3.6%	128,834	Vétel	2015.09.17	17,900
OTP	5,408	-0.6%	22.8%	674,144	felülvizsgálat alatt	2015.08.17	felülvizsgálat alatt
Richter	4,435	3.0%	11.4%	1,395,795	Felhalmozás	2015.08.05	5,190

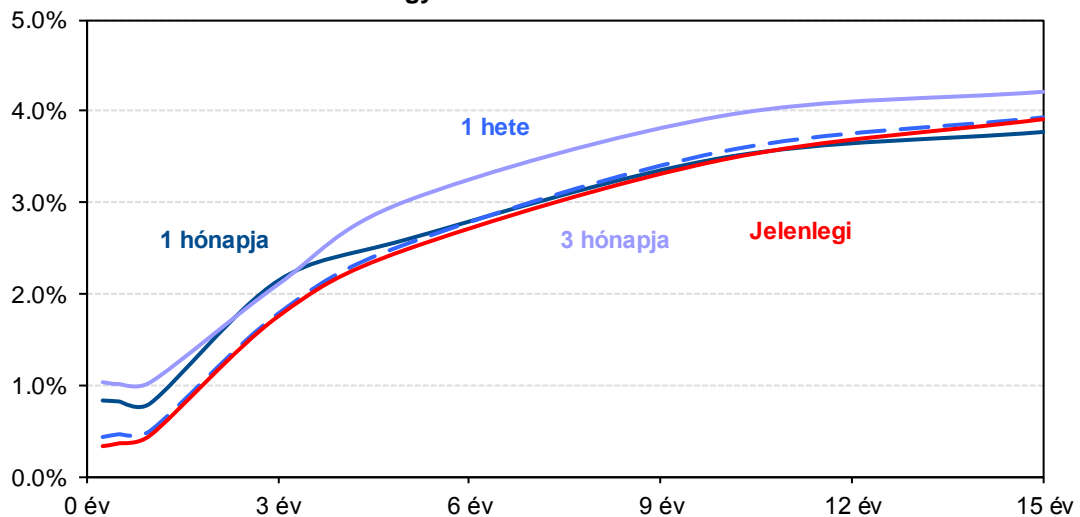
### Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	23	-1.9%	-4.2%
Távközlés	42	-1.2%	-15.4%
Olaj	1,083	-2.8%	-33.1%
Gyógyszer	559	-1.1%	3.7%
Szállítmányozás	8,036	-2.2%	-6.9%
Félvezető	100	-1.3%	-7.2%
Közszolgáltató	42	-0.6%	-0.7%
Hadiipar	2,764	-1.7%	1.8%

### Államkötvények

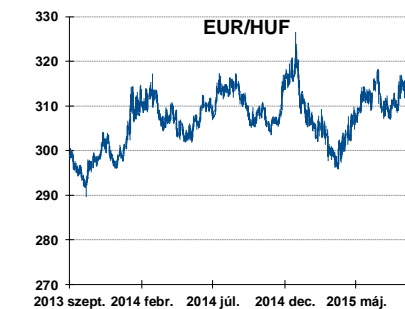
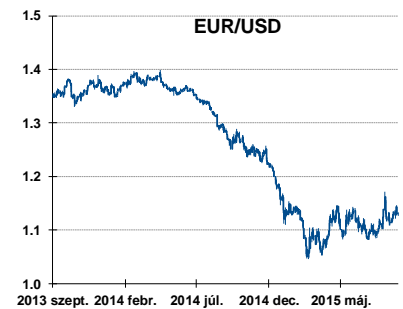
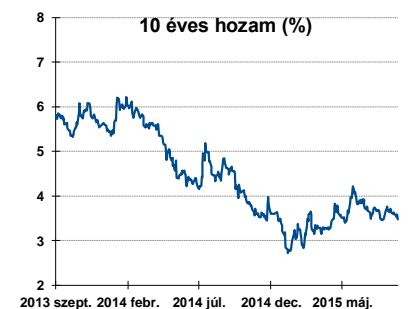
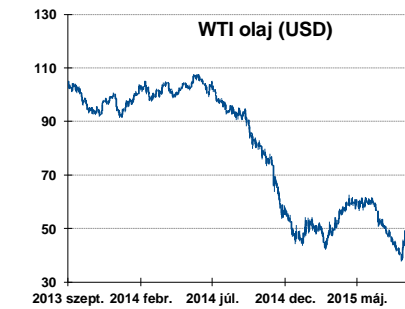
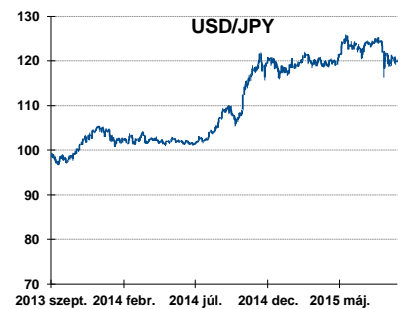
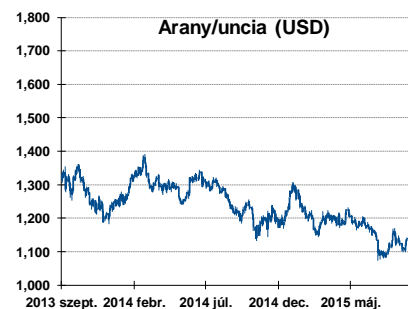
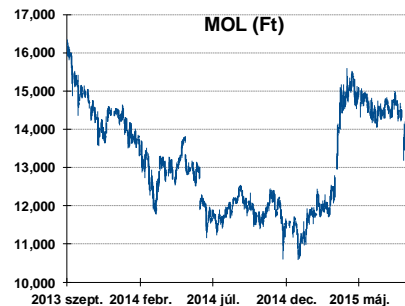
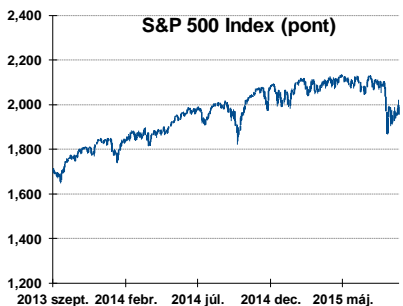
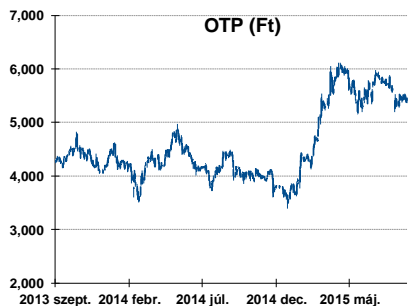
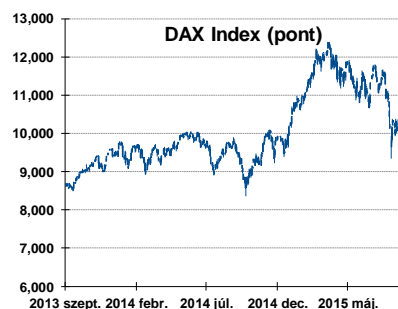
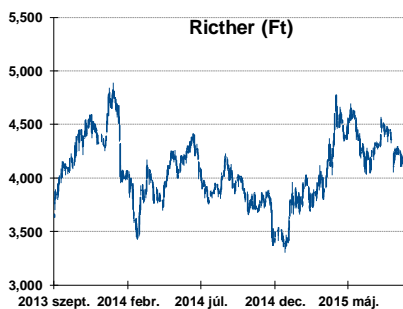
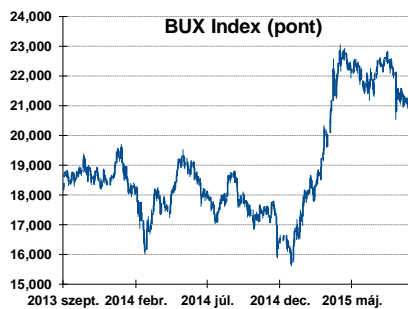
	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	2.14%	1.1	-43.0
EMU 10 éves	0.66%	-0.0	-38.0
Magyar 10 éves	3.47%	-10.0	-119.0
USA 5 éves	1.46%	1.5	-35.2
EMU 5 éves	0.04%	-0.3	-16.7
Magyar 5 éves	2.48%	-7.0	-115.0
Japán 5 éves	0.06%	-2.4	-12.1
EMU 3 hónapos	0.18%	0.9	-14.6

### Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%):	MNB 1.35	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 részényvásárlással eszközölt befektetésünk hány év alatt térül meg nettó eredmény szinten.

Az alacsony PE mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) magas eredménybővülés várható az adott és/vagy az elkövetkező években.

**EV/EBITDA = Enterprise Value / Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization**

EV = Piaci kapitalizáció+ nettó adósság

Piaci kapitalizáció = Részvény szám szorozva az árfolyammal

Nettó adósság = Rövid és hosszú távú adósság összege mínusz a cég készpénzállománya

EBITDA = Operatív eredmény és az amortizáció összege

Operatív eredmény = A nettó eredmény, a kisebbségi részesedés, az adó és a pénzügyi eredmény összege = Az értékesítés árbevétele csökkentve a cég működési költségeivel.

Megmutatja, hogy a cég működéséből keletkező eredményből hány év alatt lehetne kifizetni a részvényeseket és a hitelezőket.

Az alacsony EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkeni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években növekedni fog.

**P/BVPS = Price per Book Value Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó könyvszerinti eszközértékkel**

BVPS = Book Value Per Share = Könyvszerinti érték osztva a részvénysszámmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hány-szorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosát fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – alacsony, azaz kisebb, mint az elvárt hozam (esetleg negatív - azaz veszteség), amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

A magas P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – magas, azaz magasabb, mint az elvárt hozam, amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

---

### Az Erste Brókerek munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon:

Angyal Krisztián	1-235-5852	Farkas László	1-235-5895	Kis Dániel	1-235-5873
Balog Enikő	1-235-5114	Háhn Gábor	1-235-7564	Kovács Zsolt	1-235-5175
Baráth Tibor	1-235-5854	Hanzli Judit	1-235-5886	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Izbéki Ottó	1-235-5123	Mezei Ákos	1-235-5122
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kababik József	1-235-5124	Rác Gábor	1-235-5857
Czene Tamás	1-235-5121	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Csillag Zsigmond	1-235-5850	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, tőzsdetagság: Budapesti Értéktőzsde és Deutsche Börse (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságát 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.

---