

BUX 20,667 -0.8%	Mtel 386 0.0%	Bayer 113.3 0.0%	EUR/HUF 315.17 0.0%	Olaj (\$) 44.4 -2.8%
DAX 9,484 -2.1%	MOL 12,030 -2.4%	BMW 76.6 0.0%	EUR/USD 1.1244 0.4%	Arany (\$) 1,132 -1.3%
S&P 1,882 -2.6%	OTP 5,332 -0.7%	Commerzbank 9.2 0.0%	USD/HUF 280.36 -0.3%	Réz (\$) 225.2 -1.7%
RDX 937 -0.9%	Richter 4,440 0.2%	Lufthansa 11.7 0.0%	USD/JPY 119.92 -0.6%	10Y hozam 3.3 4.0

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Jól sikerült az iPhone 6s debütálása
- Alexisz Ciprasz támogatóra lelhet Obama személyében
- Tovább gyengül az olaj ára, 1.130 dollár alatt az arany
- A forint és a dollár is gyengül a reggeli kereskedésben
- Váratlanul nagyot lépett az indiai jegybank
- 450 forintra emeltük Magyar Telekom célárunkat, ajánlásunk Felhalmozás
- Esésre számítunk ma a BÉT-en

## Erste kommentár

450 forintra emeltük meg a Magyar Telekom-ra vonatkozó célárunkat a korábbi 400-ról, és a korábbi Tartás ajánlás is Felhalmozásra változott. Az ok többtényezős. Egyrészt a cég kilép az energiaüzletből, amelynek enyhe negatív hatása volt a profitmarzsokra, másrészt a nyáron elfogadott kábeladó kedvezmény (hálózat fejlesztés 100Mbs-re) 2,75 milliárd forint megtakarítást hozhat a cégnek évente, plusz az új székházba való költözés mintegy 6,3 forinttal növeli a fair értéket. Ezek eredőjeként adódik a céláremelés. A Hrvatski Telekom és az Orange Polska mellett az Mtel az egyik legolcsóbb telekom részvény a régióban EV/EBITDA alapján, hiszen 5 alatt van ez az érték, miközben a piaci átlag kicsivel 5 fölött van.

Közben a gazdasági miniszter elmondta, hogy a Magyarországon készült motorok nem érintettek a botrányban, viszont az indirekt hatás akár 0,3-0,6 százalék is lehet a GDP-re, hiszen az ipari termelés 22,2 százalékát adja az autóipar, miközben az export aránya 10 százalék. Más nyilatkozatok alapján pedig állítólag 2 milliő motor érintett. Elég nagy a bizonytalanság, amely a forintnak sem tesz jót. Sőt, ha netán komolyabb érintettség lenne, akkor az komolyabb negatív hatást is kifejthetne.

Tegnap a DAX index nagyot esett, és becsúszott az általunk megjelölt 9.550 pont alá. Ma a 9.340 pontos szintet figyelhetjük árgus szemekkel, hiszen annak elesésével a múlt héten felvázolt két forgatókönyv közül a rosszabb scenárió kezdene megvalósulni. Mindenesetre a mai napon a DAX és a BUX indexben is csökkenésre számítunk.



### 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. 29.	9:00	HU	Munkanélküliségi ráta, <b>tény</b>	aug.	6.8%	<b>6.7%</b>
szept. 29.	11:00	EMU	Fogyasztói bizalom - végleges	szept.	-7.1	-7.1
szept. 29.	14:00	GE	Fogyasztói árindex (év/év) - előzetes	szept.	0.2%	0.1%
szept. 29.	15:00	US	S&P/Case-Shiller házárisindex	júl.	180.88	182.64
szept. 29.	16:00	US	Conference Board fogyasztói bizalmi index	szept.	101.54	97

## Nemzetközi hírek

### USA:

- Nagyon estek tegnap az amerikai börzék, kivétel nélkül 2-3%-ot csökkentek a vezető indexek. Ismét a biotechnológiai papírok vezették az esést, az iShares Nasdaq Biotechnology ETF több mint 6,3%-ot zuhant, négy éve nem volt ilyen gyenge napja az indexnek (Dow -1,92%, Nasdaq -3,04%, S&P500 -2,55%).
- William Dudley, a New York-i Fed elnöke tegnap azt mondta, hogy az év végéig hátralévő két ülés valamelyikén valószínűleg emelni fogja az alapkamatot a Fed. Ezzel szemben Charles Evans chicagói Fed elnök Milwaukee-ban arról beszélt, hogy a jegybanknak nem kellene sietnie a kamatemeléssel.
- A havi alapú augusztusi függőben lévő lakásértékesítések gyengén sikerültek, a várt 0,4%-os bővülés helyett 1,4%-kal vissza az eladások. Éves alapon azonban már 8,1%-os volt a bővülés a várt 6,7% helyett.
- Az **Apple** több mint 13 millió darab iPhone-t adott el az első hétvégén, ami rekord a cég életében. Ezzel túlteljesítette a tavalyi év azonos időszakának 10 milliós eladását és a várakozásokban szereplő 12-13 milliós darabos sávot is. Október 9-től 40 országban állhatnak majd kényes sorok a boltok előtt, év végéig pedig több mint 130 országban lesz kapható.
- Az **Alcoa** szétválasztja üzleti tevékenységét. Az egyik cégbe csoportosítanák az alumíniumgyártás és az upstream tevékenységet, a másikba a műszaki szolgáltatások és a hengerelt termékek tartoznának. A két részleg közül az alumíniumgyártó egység az, ami kevésbé vonzó, ugyanis az alumínium ára 16%-ot esett idén és a kínai növekedési félelmek miatt az amúgy is túlkínálatos piacon tovább eshet az ár. Az adómentes tranzakció 2016 második felében zárulhat.
- A **Yahoo** annak ellenére is kiszervezné az **Alibaba** részesedését, hogy a törvényhozás szerint nem teheti ezt meg adómentesen. A részvény több mint 5%-ot esett a hírre.
- A **GoPro** papírja 8%-os mínuszba kerültek, miután a cég bemutatta a Hero+Wi-Fi kameráját. A problémát a 200 dolláros árcímke okozta, amivel a kínai versenytársaknak próbál konkurenciát teremteni a cég. Ráadásul a legsikeresebb Hero4 Session modell a karácsonyi ünnepekre való tekintettel 400 dollár helyett 300 dollár lesz.

### Európa:

- Az európai piacok pirosba borultak tegnap. A DAX index 2,1%-ot, a FTSE 100 index 2,5%-ot, míg a CAC 40 index 2,8%-ot esett.
- Egyes források szerint Alexis Ciprasz Obama személyében akár támogatóra is lelhet az adósság átstrukturálás témakörében, és immáron újult erővel próbálhat meg Németországgal tárgyalni ez ügyben.
- A mai napon a szeptemberi német inflációs adatra lesz érdemes figyelni, amittől 0,1%-os növekedést várnak az elemzők.

### Olaj, arany:

- A WTI 44,2 dollárig süllyedt ma reggel, miután a piac továbbra is aggódik a kínai növekedés miatt. A legutóbbi adatok, például a szeptemberi kínai beszerzési menedzser index (49,7 pont) vagy az ipari

cégek nyeresége egyaránt zuhanást mutat. A kínai kereslet volt a legerősebb hajtóereje az elmúlt évtizedben az olaj iránti igények növekedésének: tavaly közel 11 millió hordót fogyasztott Kína, míg 2000 körül ez még csak 3 millió hordó volt naponta, amit hazai termelésből fedeztek.

- Az arany ára 1.127 dollárig süllyedt. A piac továbbra is bizonytalan a Fed kamatemelését illetően: a várakozások szerint ez inkább az év végén esedékes, de a fejlődő piaci bizonytalanságok miatt sokak szerint egyáltalán nem emeli a kamatokat idén a Fed. Az aranyat negatívan érintette a nyersanyagok árzuhanása, ráadásul nem tekinti a piac menekülőeszköznek, mivel alacsony az inflációs környezet.

**Devizák:**

- A forint gyengülése továbbra is töretlen. Bár a tegnapi kereskedésben inkább csak oldalazott az EUR/HUF kurzusa, a reggeli órákban folytatódik az emelkedés. Egyre közelebb kerül az árfolyam a 316-os ellenálláshoz.
- A rossz piaci hangulat rányomta bélyegét a dollár kursusra is, az EUR/USD árfolyam 1,114-ről egészen 1,123-ig rallyzott. A reggeli órákban is gyengül tovább a dollár, az árfolyam már 1,127-nél jár.
- Az angol font mostanában gyengélkedik az euróval és a dollárral szemben. A GBP/USD devizapárban az 1,516-os támaszhoz érkezett az árfolyam, a szint törésével pedig nagy tere nyílna a dollár további erősödésének a fonttal szemben.

**EURUSD kereskedés a BÉT-en, forint alapon, egyszerűen?**

Erste EURUSD Turbo Warrantok

[Részletek](#)**Távol-Kelet:**

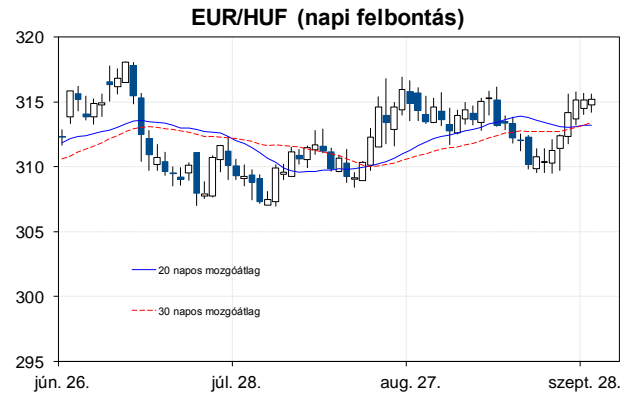
- Ragadós volt a negatív hangulat, az ázsiai részvénypiacok is méretes esést mutattak ma reggel. A Nikkei 3,8%-ot, a Hang Seng 3,3%-ot, a Shanghai index pedig 1,9%-ot esett.
- Az indiai jegybank 7,25%-ról 6,75%-ra csökkentette az alapkamatot, amivel kisebb meglepetést okozott a piacokon. A kamatvágás nem volt váratlan, azonban a piaci szereplők többsége mindössze 25 bázispontos kamatcsökkentésre számított. A kamatcsökkentésre a gazdaság élénkítése és a kínai lassulás ellensúlyozása miatt volt szükség. A jegybank egyúttal lazította a külföldi szereplőkre vonatkozó kötvénypiaci szabályozásokat is.
- Az ázsiai részvénypiacon elsősorban a nyersanyag kitermeléshez kötődő vállalatok részvényei kerültek eladói nyomás alá miután a Glencore nehéz pénzügyi helyzete (magas eladósodottság miatti kockázatok) ismét reflektorfénybe helyezte a szektorral kapcsolatos kockázatokat.
- A japán jegybank elnöke továbbra is kitart amellett, hogy a 2%-os inflációs cél az április és szeptember közötti időszakban elérhető lesz, azonban ebben a piaci szereplők továbbra sem hisznek.

**Határidős piacok:**

- Mind az amerikai, mind az európai határidős piacokon negatív hangulat uralkodott ma reggel.



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
BUX (pont)	20,831	20,883	20,582	20,667



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
EUR/HUF	314.77	315.64	314.16	315.22

### Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	16,002	-1.9%	-6.3%
Nasdaq Composite	4,544	-3.0%	0.8%
Nasdaq 100	4,103	-2.9%	1.4%
FTSE 100	5,959	-2.5%	-10.3%
RDX	937	-0.9%	-20.8%
ISE 30	89,994	-1.7%	-1.3%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2,059	-1.5%	-17.1%
PX	962	1.2%	-1.8%
Hang Seng	20,505	-3.2%	-13.4%
Russell 2000	1,091	-2.9%	-2.4%
Nikkei	16,960	-3.9%	4.0%
ATX	2,168	-1.7%	-1.5%

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

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	70.82	0.0%	19.5%
Arcelormittal	4.62	-8.3%	-57.6%
Axa	21.28	-2.0%	9.5%
Banco Bilbao	7.36	-2.0%	-21.8%
Banco Santander	4.63	-1.9%	-38.5%
BASF	66.00	0.0%	-8.8%
Bayer	113.27	0.0%	3.8%
BMW	76.59	0.0%	-9.7%
BNP Paribas	50.52	-3.9%	-3.0%
Commerzbank	9.23	0.0%	-21.2%
Daimler	63.50	0.0%	5.0%
Deutsche Bank	23.44	0.0%	-14.6%
Deutsche Post	23.59	0.0%	-6.2%
E.ON	7.18	0.0%	-49.5%
Fiat Chrysler Automotives	11.14	-4.9%	

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Infineon	9.37	0.0%	10.8%
Linde	141.31	0.0%	-6.3%
Lufthansa	11.75	0.0%	-6.0%
Nokia	5.82	-2.0%	-13.8%
Osram	44.33	0.0%	49.9%
Raiffeisen	10.96	-4.5%	-36.8%
Ryanair	13.31	-0.6%	86.9%
SAP	56.49	0.0%	-0.9%
Siemens	78.67	0.0%	-15.7%
Telefonica	10.75	-2.3%	-10.3%
Thyssenkrupp	15.22	0.0%	-26.5%
Total	38.77	-4.0%	-22.9%
Unicredit	5.39	-4.7%	-11.6%
Volkswagen	107.08	0.0%	-34.6%
Wizz Air	24.96	0.0%	

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

## Vállalati hírek

- Ma megjelent angol nyelvű szektor elemzésünkben a korábbi 400 forintról 450 forintra emeltük **Magyar Telekom** célárunkat, ajánlásunkat pedig Tartásról Felhalmozásra javítottuk. A célár emelés elsődleges oka a cég azon döntése, hogy megszünteti az energia üzletágat, melyre alacsony marzs és magas működő tőke igény jellemző. 2,75 milliárd forintos kedvező eredményhatása lehet annak, hogy a cég 5 évig adókedvezményt kap a vezetékadóból a 100 MBps-ra fejlesztett hálózat után. Modellünkbe beépítettük az ingatlan racionalizáció részvényenkénti 6,3 forintos pozitív nettó jelenértékét is. A fő kockázati tényező az erős verseny (Digi, NISZ, illetve Macedóniában két mobilszolgáltató összeolvadása).

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár	változás		forgalom	Ajánlás	Dátumtól	Célár
	HUF	napi	52 hét	db			
FHB	710	1.3%	-2.1%	3,671	Tartás	2014.06.18	913
Magyar Telekom	386	0.0%	7.5%	269,196	Felhalmozás	2015.09.29	450
MOL	12,030	-2.4%	-1.3%	169,804	Vétel	2015.09.17	17,900
OTP	5,332	-0.7%	31.2%	206,639	felülvizsgálat alatt	2015.08.17	felülvizsgálat alatt
Richter	4,440	0.2%	13.6%	75,605	Felhalmozás	2015.08.05	5,190

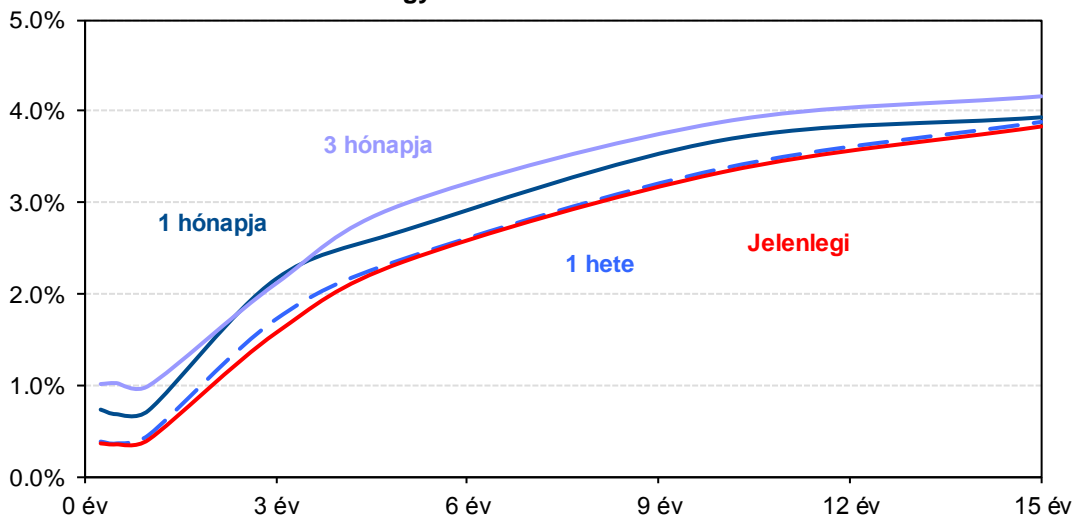
### Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	22	-2.3%	-4.0%
Távközlés	41	-1.5%	-16.5%
Olaj	1,023	-3.7%	-34.8%
Gyógyszer	510	-3.5%	-4.6%
Szállítmányozás	7,676	-2.2%	-9.7%
Félvezető	95	-1.6%	-10.8%
Közszolgáltató	43	-0.5%	1.2%
Hadiipar	2,594	-1.7%	-1.8%

### Államkötvények

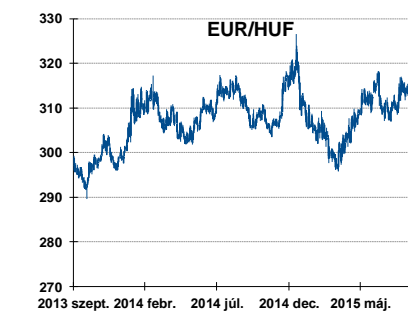
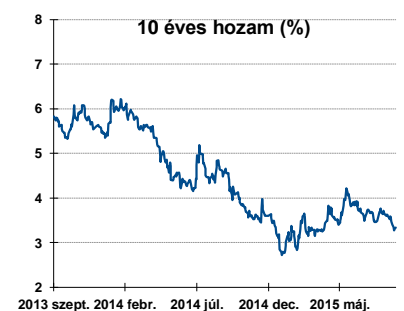
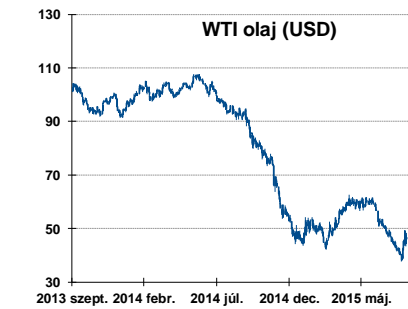
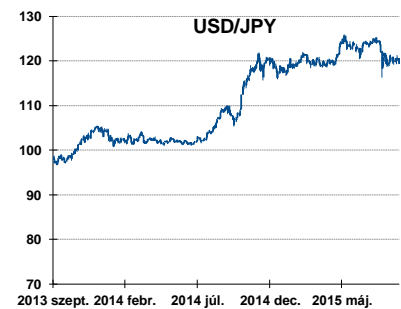
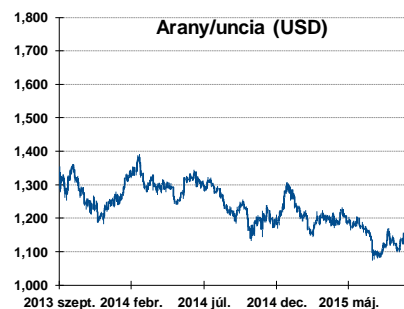
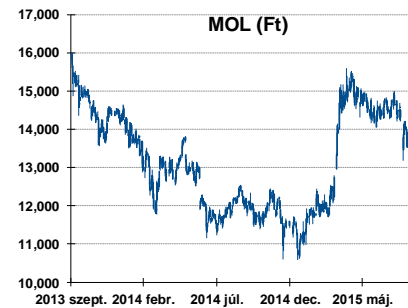
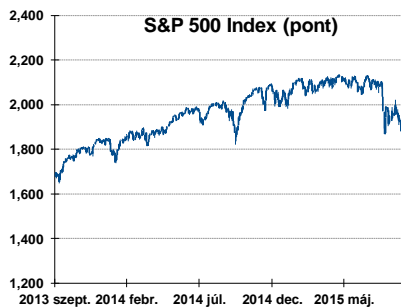
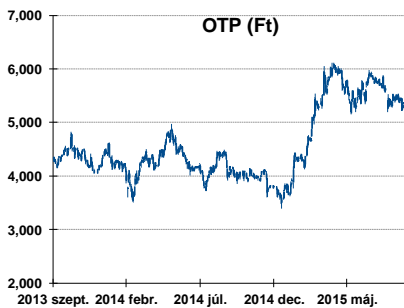
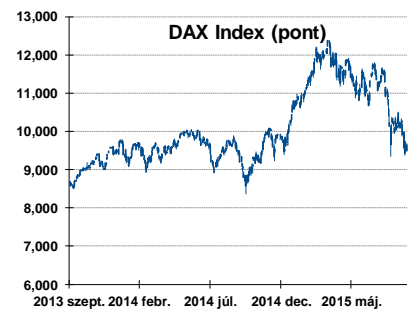
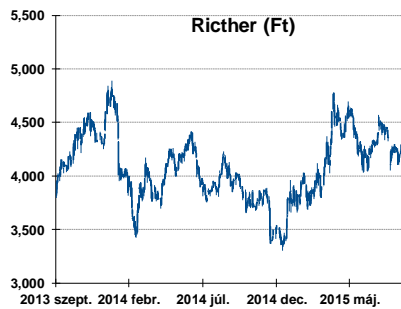
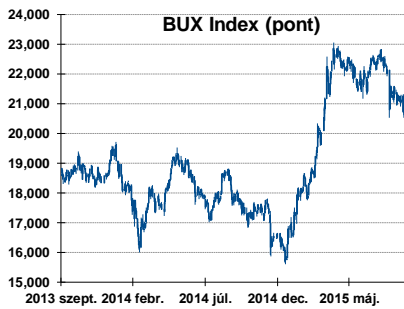
	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	2.07%	-2.5	-40.7
EMU 10 éves	0.57%	-1.3	-39.0
Magyar 10 éves	3.33%	2.0	-120.0
USA 5 éves	1.40%	-2.1	-35.9
EMU 5 éves	0.01%	-0.7	-18.4
Magyar 5 éves	2.35%	3.0	-122.0
Japán 5 éves	0.06%	-1.0	-12.4
EMU 3 hónapos	0.18%	3.6	-15.1

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 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 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 és személyesen**

**Címünk:** 1054 Budapest, Szabadság tér 14.

Angyal Krisztián	1-235-5852	Háhn Gábor	1-235-7564	Kovács Zsolt	1-235-5175
Balog Enikő	1-235-5114	Hanzli Judit	1-235-5886	Lojis László	1-235-5849
Baráth Tibor	1-235-5854	Izbéki Ottó	1-235-5123	Mezei Ákos	1-235-5122
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Rácz Gábor	1-235-5857
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kerényi Eszter	1-235-5886	Varjú Péter	1-235-5111
Czene Tamás	1-235-5121	Kéri Lajos	1-235-5874	Visnyai Zoltán	1-235-5153
Csillag Zsigmond	1-235-5850	Kincse Áron	1-235-5858		
Farkas László	1-235-5895	Kis Dániel	1-235-5873		

**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.*