

BUX 23.172 -0,7%	Mtel 414 1,2%	Bayer 97,2 -1,7%	EUR/HUF 308,09 0,3%	Olaj (\$) 31,9 1,2%
DAX 9.417 -1,6%	MOL 14.030 0,1%	BMW 73,1 -2,6%	EUR/USD 1,1020 -0,1%	Arany (\$) 1.226 1,4%
S&P 1.921 -1,2%	OTP 5.968 -2,4%	Commerzbank 7,3 -2,2%	USD/HUF 279,56 0,4%	Réz (\$) 210,6 -0,4%
RDX 890 -0,8%	Richter 4.950 0,0%	Lufthansa 13,5 0,0%	USD/JPY 112,10 -0,7%	10Y hozam 3,3 -5,0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- Stanley Fischer szerint még túl korai lenne megjósolni a jelenlegi mozgások következményeit
- A brit jegybank nem számol negatív kamattal
- Visszaesett az olaj az iráni kommentekre, kismértékben gyengült az arany
- Gyengülni kezdett délután a forint
- Magas a kínai tőkekiáramlás, de van remény a stabilizációra
- Erős tisztított IV. negyedéves MOL eredmény, rekordméretű leírás
- Ma zárás után jelent a Magyar Telekom
- Maradt az 1,35%-os alapkamat
- Minimális esés elképzelhető ma a tőzsdén

Erste kommentár

Ma a hazai ugar a soros. Egyrészt tegnap az MNB tovább nyitotta az ajtót egy esetleges további monetáris lazítás felé, amelyet ma reggel az MNB alelnöke megfejtett azzal a kijelentéssel, hogy nem zárható ki a negatív overnight betéti ráta Magyarországon sem. Sőt további alapkamat csökkentés is benne van a pakliban, de továbbra is elsősorban a nem konvencionális lépésekben gondolkoznak. Ráadásul az infláció is alacsonyabb pályát futhat be idén, mint korábban gondolták. Míg a tegnapi MNB közleményre nem gyengült a forint, a fentebb elmondottak már beindították a befektetők fantáziáját, és a kora reggeli órákban már egy jelentősebb gyengülésen ment keresztül a forint az euróval szemben.

Másrészt volt egy MOL eredményünk, amelynek esetében az egyik szemünk sír, a másik nevet. A leírások jelentősen meghaladták az általunk és a piac által várt értékeket, ugyanakkor a cég tisztított teljesítménye mind a kitermelés mind a finomítói részen jól alakult. Ugyan a leírások mintegy 1.700 forinttal nagyobbak egy részvényre vetítve, mint amit a piac várt, de a másik oldalon nagy valószínűséggel már komolyabb leírásokra nem kell számítanunk. Így az elkövetkező negyedévekben már nagy valószínűséggel a számviteli eredmények is jól fognak alakulni. Ráadásul a cég eladósodottsága továbbra is alacsony, miközben a beruházások csökkentésre kerülnek. Így a szabad készpénztermelés nagyon erős lesz, amelynek köszönhetően nem zárható ki, hogy a cég a jövő évben megemeli az osztalék kifizetési rátát. Persze az utóbbi mondat jelen pillanatban még csupán fantázia.

A mai napon a BUX és a DAX esetében is kismértékű csökkenésre számítnak.



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
febr. 24.	13:00	US	Jelzáloghitel igénylések	feb.	8.2%	
febr. 24.	15:45	US	Beszerzési menedzser index	feb.	53.2	
febr. 24.	15:45	US	Szolgáltatóipari beszerzési menedzser index	feb.	53.2	53.5
febr. 24.	16:00	US	Újlakás építések (hó/hó)	jan.	10.8%	-4.4%
febr. 24.	16:00	US	Újlakás értékesítések (ezer/hó)	jan.	544	520
febr. 24.	Aft-mkt	US	Hew lett-Packard	2016 Q1	0,82	0,36

Nemzetközi hírek

USA:

- Gyengén teljesítettek tegnap a vezető tengerentúli indexek, már a nyitás után erőteljes mélyrepülés kezdődött. Bár a záráshoz közeledve már átfordult oldalazásba a zuhanás, de így is látványos mínuszban zártak az indexek (Dow Jones -1,14%, Nasdaq -1,46%, S&P500 -1,26%).
- Esther George Kansasi Fed elnök tegnap azt mondta, hogy a márciusi ülésen a további kamatemelés is számításba jöhet. A köztudottan „héja” beállítottságú tanácsstag szavai kevés hatást gyakoroltak a piacra.
- Stanley Fischer, a Fed alelnöke szerint az elmúlt hónapokban látott piaci mélyrepülés nem fog nyomot hagyni a tengerentúli gazdaságban. Az elmúlt években is voltak már hasonló nagy volatilitású időszakok (például 2011 második felében), amelyek nem hagytak látható nyomot a gazdaságban, ezért a jelenlegi mozgások következményeit még túl korai lenne megítélni.
- A Conference board fogyasztói bizalmi indexe a várt 97 pont helyett 92,2 pontra süllyedt februárban.
- Közel 6%-ot emelkedett a **Macy's** kereskedelmi lánc tegnap, miután kijöttek a negyedik negyedéves számok. A társaság 5,3%-kal 8,87 milliárd dollárra esett, ami minimálisan haladta meg a várakozásokat, míg a tisztított egy részvényre jutó eredmény 1,89 dollár helyett 2,09 dollárt ért el. A legalább egy éve nyitva lévő üzletek értékesítései 4,8%-kal estek, holott a piac 5,1%-os visszaeséssel számolt. A 2016-os évben 1%-os csökkenést várnak az értékesítésben és 3,8-3,9 dolláros részvényenkénti nyereséget, ami egy hajszállal kedvezőbb a piaci értékítéletnél.

Európa:

- Lefelé vették az irányt az európai tőzsdék tegnap. A FTSE 100 index 1,2%-ot, a CAC 40 index 1,4%-ot, a DAX index 1,6%-ot esett.
- Marck Carney, a brit jegybank elnöke azt nyilatkozta, hogy amennyiben a gazdasági folyamatok megkövetelik, akkor hajlandóak nulláig vágni a kamatokat és tovább növelni az eszközvásárlási programban megvehető eszközök körét. A negatív kamat bevezetését azonban elvetette, mondván a hitelezési nyereséget sértené.

Olaj, arany:

- A WTI olaj ára 31,4 dollárra esett az áprilisi határidőre, miután az iráni kormány nevetségesnek titulálta a szaúdi és orosz megállapodást a termelés visszafogásáról és az iráni energiaminiszter nem reális elvárásokról beszélt. Ez azt jelenti, hogy Irán várhatóan napi 0,5-1 millió hordóval növeli idén a termelését, ami tovább növeli a túlkínálatot és a piaci egyensúly csak 2017-re állhat helyre.
- Az arany ára 1.222 dollárra esett annak ellenére, hogy egyre erősebb az optimizmus az arany kilátásaival kapcsolatban. A piac a Fed kamatok változására és a piaci hangulatra figyel elsősorban. A kamatok emelkedhetnek idén, a Fed legalább 1-2 alkalommal emelheti az irányadó rátát. Ennek némileg ellentmond a múlt heti Janet Yellen nyilatkozat a kamatemeléssel kapcsolatban, ami óvatosságra intette a piaci szereplőket.

Devizák:

- Tegnap a vártak megfelelően változatlanul hagyta az alapkamatot a jegybank. A közleményben viszont az szerepel, hogy a márciusi inflációs jelentés ismeretében tovább lazíthatja a jegybank a monetáris kondíciókat. A forint nem igazán reagált ezekre, bár a késő délutáni órákban gyengülni kezdett a tavaly augusztusi szintekről. Zárásra 308-ig gyengült a hazai fizetőeszköz az euróval szemben, ez a mozgás pedig további korrekciót is hozhat az EUR/HUF devizapár piacára.
- A tegnapi kereskedés elég unalmasan telt az EUR/USD piacon. Egész nap egy szűk sávban folyt a kereskedés, végül 1,103-nál zárta a napot az árfolyam. A pihenő után a ma reggeli kereskedésben azonban folytatódik a dollár erősödése, egyelőre úgy tűnik, hogy az 1,1-es támasz nem állítja meg a dollár további erősödését.
- Tegnap is nyomás alatt volt az angol font a brit EU kilépési veszélyek miatt. A dollárral szemben újabb mélypontra zuhant a kurzus, és 1,4-ig esett az árfolyam.



EURUSD kereskedés a BÉT-en, forint alapon, egyszerűen?
Erste EURUSD Turbo Warrantok

> Részletek

Távol-Kelet:

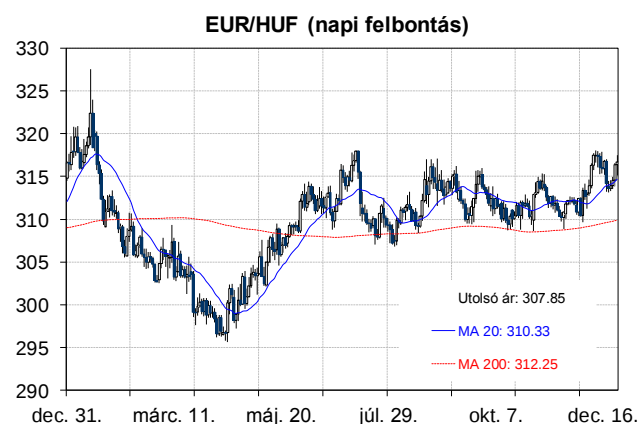
- A Nikkei 0,9%-ot, a Hang Seng 1,4%-ot esett, míg a Shanghai index minimális 0,2%-os emelkedést tudott felmutatni.
- A jen ma is tovább folytatta erősödését, ami ismételten eladói nyomás alá helyezte az exportorientált japán vállalatokat, például a Mazda és a TDK árfolyamát.
- Kínában januárban is magas maradt a tőkekiáramlás mértéke. A bankok januári adatai alapján 454,8 milliárd jüan, átszámítva 70 milliárd dollár áramolhatott ki, azonban a decemberi értékhez képest még ez is stabilizálódást mutat.

Határidős piacok:

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



	Nyitó	Max.	Min	Záró
BUX (pont)	23,297	23,297	23,119	23,172



	Nyitó	Max.	Min	Záró
EUR/HUF	308,09	308,28	307,73	307,85

Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	16.432	-1,1%	-9,8%
Nasdaq Composite	4.504	-1,5%	-9,4%
Nasdaq 100	4.163	-1,6%	-6,5%
FTSE 100	5.962	-1,2%	-14,2%
RDX	890	-0,8%	-16,9%
ISE 30	92.706	1,0%	-13,3%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	1.845	-0,8%	-21,9%
PX	879	-0,8%	-14,3%
Hang Seng	19.159	-1,3%	-22,6%
Russell 2000	1.012	-0,9%	-18,0%
Nikkei	15.916	-0,8%	-14,4%
ATX	2.135	-2,0%	-13,6%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	98,11	-0,9%	42,2%
Arcelormittal	3,30	-4,5%	-66,0%
Axa	20,27	-2,4%	-5,4%
Banco Bilbao	5,60	-2,8%	-36,9%
Banco Santander	3,61	-1,7%	-44,1%
BASF	59,86	-2,3%	-29,2%
Bayer	97,22	-1,7%	-23,9%
BMW	73,11	-2,6%	-34,1%
BNP Paribas	40,68	-2,6%	-21,7%
Commerzbank	7,32	-2,2%	-39,7%
Daimler	62,86	-2,4%	-26,1%
Deutsche Bank	15,18	-3,3%	-48,0%
Deutsche Post	21,46	-1,4%	-28,7%
E.ON	8,61	-4,1%	-38,0%
Fiat Chrysler Automotives	5,75	-3,0%	-36,6%

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Infineon	11,40	-0,5%	10,2%
Linde	127,04	-1,4%	-29,8%
Lufthansa	13,55	0,0%	0,7%
Nokia	5,56	-1,3%	-21,5%
Osram	41,64	-2,0%	-0,4%
Raiffeisen	11,61	-2,4%	-14,2%
Ryanair	13,86	-0,3%	38,7%
SAP	69,76	-0,9%	13,1%
Siemens	85,00	-1,3%	-13,6%
Telefonica	9,32	-2,1%	-30,5%
Thyssenkrupp	14,90	-3,7%	-35,8%
Total	39,82	-2,5%	-15,6%
Unicredit	3,33	-2,6%	-43,9%
Volkswagen	120,75	-0,9%	-45,3%
Wizz Air	22,73	-2,3%	

A BÉTa piac árfolyamadatait díjmentesen követheti valós időben a www.erstemarket.hu honlapon!

Vállalati hírek

- A **MOL** IV. negyedéve erős volt fundamentálisan: a cég 147,3 milliárd forint tisztított CCS-alapú EBITDA nyereséget ért, ami megegyezik a piac által várttal.
- A kutatás-termelés tisztított EBITDA eredménye 44,1 milliárd forint lett, ami erősebb a vártnál a magasabb (108 ezer hordó egyenértékes/nap) termelési adatnak köszönhetően. A feldolgozó-kereskedelem tisztított CCS EBITDA eredménye 105,7 milliárd forint lett, ami nagyon erős szám, és megfelel a várakozásoknak. A gázüzletág 18,9 milliárd forint EBITDA-t ért el, ami szintén megfelel a piaci várakozásoknak.
- Ami viszont meglepetést okozott, hogy a MOL 460,4 milliárd forint egyszeri tételt számolt el főleg eszközértékvesztésből adódóan. 109,5 milliárd forint az INA eszközein (Szíria és offshore Horvátország), 218,2 milliárd forint az Egyesült Királyságban található mezők eszközein, 130,6 milliárd forint az Akri-Bijeel mezőn, míg 20,1 milliárd forint egyéb mezőkön került leírásra. Kamerun további 17,3 milliárd forintot jelentett, míg a MOL 35,2 milliárd forint korábbi céltartalékot visszaírt az EU bírsággal kapcsolatban, amit a 2009-es magasabb bányajáradék miatt vetett ki a bizottság.
- A MOL eredménye összességében jó lett fundamentálisan, a cég 2016-ra is jó eredményt vár (2 milliárd USD tisztított EBITDA, kb. 560 milliárd forint szemben a tavalyi 691 milliárd forinttal). A cég szabad

készpénzáramlása magasabb osztalék és részvény visszavásárlást tesz lehetővé. A kérdés, hogy a MOL visszaadja-e ezt a pénzt a részvényeseinek.

MOL

Konszolidált, IFRS milliárd Ft	Publikált 2015.IV.	Publikált 2014.IV.		Publikált 2015.I-IV.	Publikált 2014.I-IV.		Konsz. 2015.IV.	Erste 2015.IV.	Publikált vs. Erste
Összes árbevétel	929,6	1.174,5	-20,9%	4.102,6	4.869,4	-15,7%	0,0	1.100,0	-15,5%
EBITDA CCS tiszta	147,3	146,0	0,9%	691,9	509,5	35,8%	0,0	145,0	1,6%
EBITDA - Kutatás-Termelés	44,1	65,6	-32,8%	201,2	270,9	-25,7%	0,0	33,0	33,6%
EBITDA - Feldolg.-Ker.	105,7	72,9	45,0%	461,5	204,6	125,6%	0,0	105,0	0,7%
EBITDA - Gáz	18,9	14,6	29,5%	59,6	36,9	61,5%	0,0	17,0	11,2%
EBITDA - Közp. és kiszűrések	-21,4	-10,8	n.é.	-30,4	-11,4	n.é.	0,0	-10,0	n.é.
Üzemi eredmény (spec tét.nélkül, CCS)	36,2	45,5	-20,4%	342,2	208,5	64,1%	0,0	64,0	-43,4%
Üzemi eredmény	-475,6	-129,1	n.é.	-216,0	40,9	n.é.	0,0	-276,0	n.é.
Adózott eredmény	-437,7	-68,6	n.é.	-256,6	4,8	n.é.	0,0	-282,0	n.é.
Üzemi marzs	11,4%	6,2%		11,2%	4,2%				
Nettó marzs	-47,1%	-5,8%		-6,3%	0,1%				

Konszenzus: MOL



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

Erste MOL Certifikátok

➤ Részletek

- Ma zárás után teszi közzé IV. negyedéves eredményét a **Magyar Telekom**.

Gazdasági hírek

- A vártak megfelelően változatlanul hagyta az alapkamatot az MNB monetáris tanácsa tegnap.

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár HUF	változás napi	változás 52 hét	forgalom db	Ajánlás	Dátumtól	Célár
Magyar Telekom	414	1,2%	8,7%	1.542.159	Felhalmozás	2015.09.29	450
MOL	14.030	0,1%	15,0%	65.801	Tartás	2016.01.28	14.200
OTP	5.968	-2,4%	35,6%	638.926	Tartás	2015.10.02	6.000
Richter	4.950	0,0%	24,1%	377.245	Felhalmozás	2015.08.05	5.190

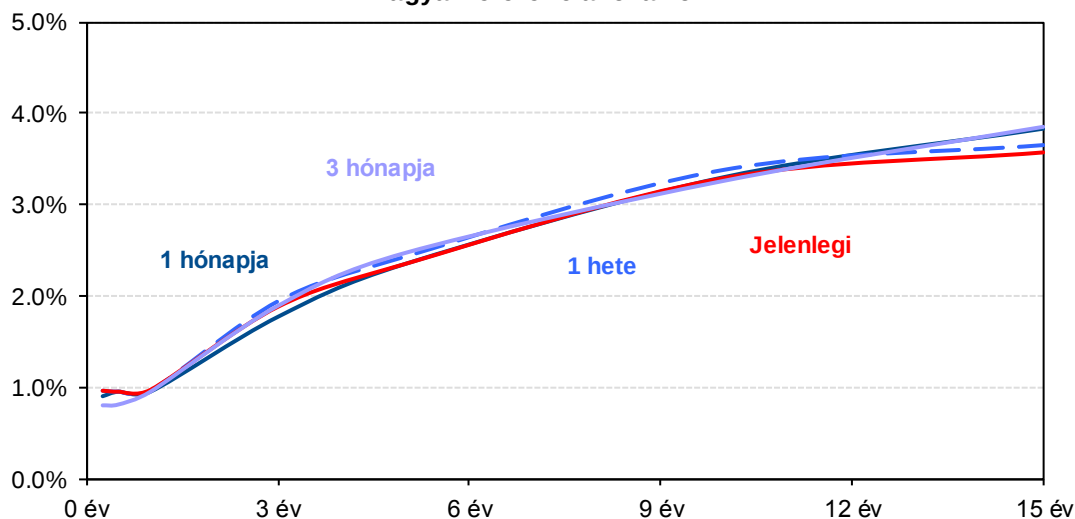
Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás napi	változás 52 hét
Bank	21	-1,8%	-14,6%
Távközlés	45	-0,6%	-8,6%
Olaj	969	-3,9%	-30,4%
Gyógyszer	493	-0,6%	-13,1%
Szállítmányozás	7.325	-1,3%	-20,2%
Félvezető	109	-1,3%	-9,6%
Közszolgáltató	47	0,1%	0,9%
Hadiipar	2.631	0,1%	-16,3%

Államkötvények

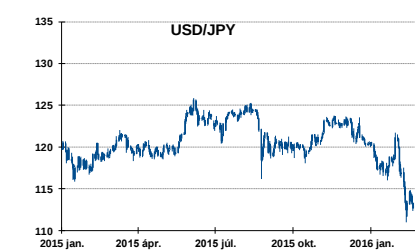
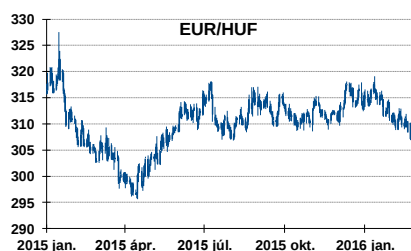
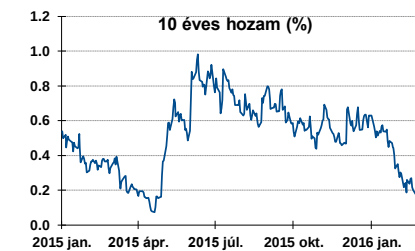
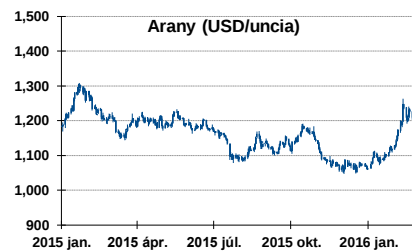
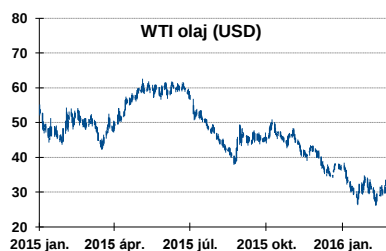
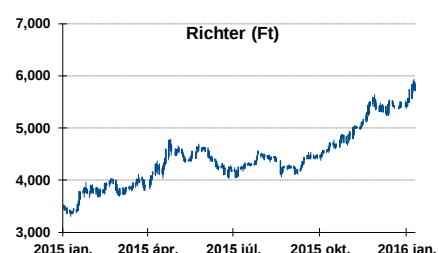
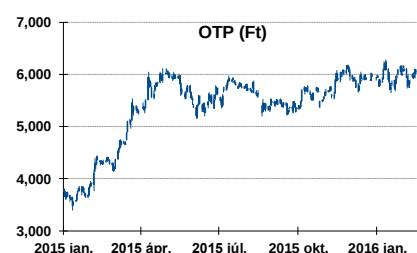
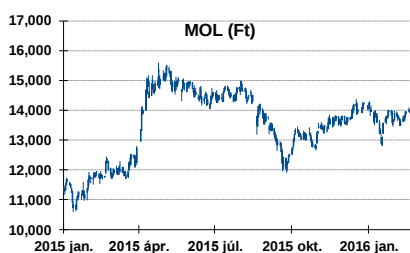
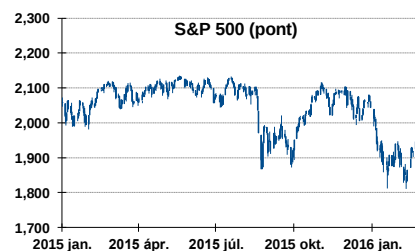
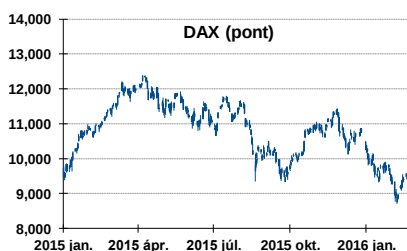
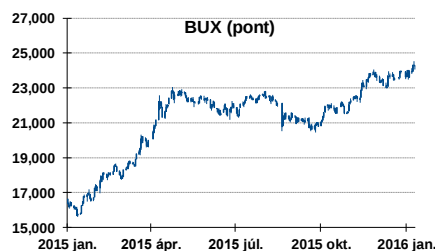
	hozam	változás (bázispont) napi	változás (bázispont) 52 hét
USA 10 éves	1,72%	0,0	-25,7
EMU 10 éves	0,18%	0,7	-18,2
Magyar 10 éves	3,29%	-1,0	5,0
USA 5 éves	1,20%	0,5	-25,4
EMU 5 éves	0,33%	0,8	-25,5
Magyar 5 éves	2,35%	-1,0	-38,0
Japán 5 éves	0,19%	-2,2	-29,5
EMU 3 hónapos	0,39%	-0,6	-28,6

Magyar referenciahozamok



Alapamatok (%):	MNB 1,35	ECB 0,05	FED 0,50	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) alulárazott 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) alulárazott 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) alulárazott 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	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	Izbéki Ottó	1-235-5123	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Mezei Ákos	1-235-5122
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kerényi Eszter	1-235-5886	Rácz 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, www.erstemarket.hu **e-mail:** 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 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, 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.