

|            |       |               |       |                 |      |                |       |            |       |      |
|------------|-------|---------------|-------|-----------------|------|----------------|-------|------------|-------|------|
| BUX 32.882 | 0,5%  | Mtel 509      | 0,8%  | Bayer 102,0     | 0,4% | EUR/HUF 309,33 | 0,2%  | Olaj (\$)  | 53,2  | 3,6% |
| DAX 11.630 | 0,3%  | MOL 20.850    | 0,4%  | BMW 86,8        | 0,6% | EUR/USD 1,0703 | 0,4%  | Arany (\$) | 1.211 | 0,5% |
| S&P 2.271  | 0,3%  | OTP 8.770     | -0,3% | Commerzbank 8,0 | 2,8% | USD/HUF 289,05 | -0,2% | Réz (\$)   | 262,5 | 0,6% |
| RDX 1.376  | -0,2% | Richter 6.380 | 2,1%  | Lufthansa 12,1  | 3,0% | USD/JPY 114,62 | -0,2% | 10Y hozam  | 3,5   | 1,0  |

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Meghozta első elnöki rendeletét Donald Trump
- Ledolgozta pénteken a nap eleji veszteségét a DAX
- 53 dollárig esett a WTI, emelkedik az arany ára
- Tovább gyengül a forint
- Rekord alacsony a kínai piac volatilitása
- 25.900 forintra emeltük MOL célárunkat, vételre ajánljuk a papírt
- Esésre számítottunk ma a hazai börzén

## Erste kommentár

Szignifikánsan emeltük a MOL részvényekre vonatkozó célárfolyamunkat. Az új 12 hónapos cél 25.900 forint. Ugyanezzel a lendülettel jelentősen megemeltük a 2016-ra, az idei és a jövő évre vonatkozó egy részvényre vonatkozó előrejelzéseinket is, miközben az amortizáció előtti üzemi eredményvárákozásainkon csak kismértékű változtatásokat eszközöltünk. A drasztikus céláremelés oka, hogy a MOL az egyik legolcsóbb olajrészvény a régióban. Igaz, hogy ez már régóta így van, de most új katalizátorokat látunk, amelyek emelhetik az árfolyamot. A várhatóan stabil működés mellett jelentős előrelépés történt INA fronton, legalábbis ami a bírósági ítéletet jelenti. Persze még mindig nem számítottunk gyors megoldásra, hiszen a horvát kormánynak nem igazán van 2 milliárd eurója részvényvásárlási kalandozásokra, de az e körüli spekulációk pozitívak lehetnek a részvényárfolyamra. Másrészt, a CEZ-nél levő 7,7 millió részvény nagy valószínűséggel hamarosan a CEZ átváltható kötvénytulajdonosokhoz vándorolhat, amely egyrészt hozhat egy nyomást az árfolyamra átmenetileg, de meg is növeli a szabad közkezhányadot, amely a múltban sok kritika tárgya volt az alapkezelők részéről. Sőt ennek köszönhetően egy-másfél év távlatában akár még az MSCI indexben is emelheti a részvény súlyát. S nem utolsó sorban a MOL megújult stratégiája is bizakodással tölt el bennünket annak ellenére, hogy idén kissé gyengébb eredményt várunk, mint amire 2016-ban számíthatunk.

A mai negatív nemzetközi hangulatban mind a DAX, mind a BUX index esetében csökkenésre számítottunk.



### 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 | Tény |
| jan. 23.                 | 12:50   | US     | Halliburton                   | 2016 Q4 | 0,32    | 0,02 |      |
| jan. 23.                 | 13:58   | US     | McDonald's                    | 2016 Q4 | 1,36    | 1,41 |      |
| jan. 23.                 | 16:00   | EMU    | Fogyasztói bizalom - előzetes | jan.    | -5.1    | -4.8 |      |
| jan. 23.                 | Aft-mkt | US     | Yahoo!                        | 2016 Q4 | 0,05    | 0,21 |      |

## Nemzetközi hírek

### USA:

- Úgy tűnik, hogy nem vált valóra a többiek által jósolt részvénytapi esés Donald Trump beiktatásának napján, hiszen a vezető részvényindexek egytől egyig a pozitív tartományban zárták a pénteki kereskedést. Az S&P500 0,34%-ot, a Dow 0,48%-ot, a Nasdaq pedig 0,28%-ot emelkedett.
- Az Obamace-rel kapcsolatban hozta meg első elnöki rendeletét Donald Trump, ami a jelenlegi egészségbiztosítási rendszer eltörlését készíti elő. A rendelet többek között az új és a folyamatban lévő szabályozások befagyasztását írja elő, valamint igyekszik a rendszerben lévő egyes szereplők terheit könnyíteni. A Fox News szerint Trump már ma meghozhatja következő rendeletét, ami a kereskedelmet érintheti. Trump beiktatása során tovább erősítette protekcionista nézeteit, továbbá újra elhangoztak az adócsökkentésekkel és infrastruktúra-fejlesztésekkel kapcsolatos ígéretei.
- Ma piacnyitás előtt teszi közzé negyedéves gyorsjelentését a McDonald's, piaczáras után pedig a Yahoo jelent.



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

Erste SP500 Turbo Warrantok

➤ **Részletek**

### Európa:

- Vegyesen zárták a pénteki kereskedést a vezető nyugat-európai tőzsdeindexek. A FTSE100 enyhe mínuszban fejezte be a napot, a DAX esetében pedig a gyenge nyitást emelkedés követte, így mérsékelt pluszban zárta az index a kereskedést (FTSE100 -0,14%, DAX 0,29%, CAC40 0,2%).
- Meglepetés született tegnap a francia baloldali előválasztáson. 80%-os feldolgozottság mellett Benoit Hamon 36%-ot, Manuel Valls 31%-ot kapott. Arnaud Montebourg 17,8%-kal harmadik lett, így nem jutott be a jövő heti második fordulóba, és arra kérte a választókat, hogy Hamonra voksoljanak. A tavaszi választáson Francois Fillon konzervatív jelölt és Marine Le Pen a legesélyesebbek, de amennyiben Hamon nyeri a baloldali előválasztásokat, akkor a függetlenként induló Emmanuel Macron esélyei megnőhetnek, mert Manuel Valls szavazói várhatóan rá fognak szavazni.
- A törökországi törvényhozók jóváhagyták azt az alkotmánymódosítási tervezetet, amelynek lényege Erdogan hatalmának a kiterjesztése. A tervezet életbelépéséhez szükséges felhatalmazást azonban nem adta meg a parlament, ezért népszavazást kell kiírni ebben a kérdésben. Várhatóan április elejére írják ki a népszavazást.

### Olaj, arany:

- A WTI 53,1 dollárra esett annak ellenére, hogy a hétvégi OPEC – nem-OPEC csúcson a vezetők elégedetten nyilatkoztak arról, hogy a november végi megállapodásnak megfelelően csökkentik a kitermelést az OPEC tagok és a hozzájuk csatlakozott többi termelő. Khalid Al-Falih szaúdi miniszter szerint januárban napi 1,5 millió hordóval esett a megállapodásban részt vevő országok össztermelése, ami az ígéretek 80%-át jelenti, és ami egy fantasztikus eredmény. Az OPEC és nem-OPEC országok megállapodtak arról is, hogy minden hónap közepén egyeztetéseket folytatnak a kitermelés ellenőrzéséről és egy bizottságot is felállítanak. A kedvező hírek ellenére az olaj ára nem

ugrott meg, sőt inkább gyengült ma reggelre, mivel a piac szerint az USA nyersolaj termelői jelentősen növelhetik kitermelésüket a hírek hatására.

- Az arany 1.216 dollárra emelkedett. Az arany erősödéséhez hozzájárult a dollár gyengesége és az a spekuláció, hogy Trump politikája növelheti arany iránti keresletet, mivel a befektetők a kockázatmentes eszközöket fogják vásárolni. Az aranyra idén pozitív hatással volt a kínai fizikai aranykereslet is, mivel lényegesen olcsóbbá vált az arany az elmúlt évben.

#### Devizák:

- Az EUR/HUF devizapár fordulatát jelző forgatókönyv nyert megerősítést az elmúlt kereskedési napokban. A 306,5-nél húzódó támasz sikeresen megfordította az árfolyamot, az ötödik kereskedési napot indította gyengüléssel a forint, ma reggel már a 30 napos mozgóátlag felett kezdte a napot a devizapár. A következő ellenállást a 310,7-nél húzódó 200 napos mozgóátlag jelenti.
- Pénteken még volt egy kis bizonytalankodás az EUR/USD devizapárban, az árfolyam leszúrt 1,062-ig majd innen nyílegyenesen indult el felfelé. A dollár gyengülése a ma reggeli kereskedésben is töretlen, jelenleg már 1,075-öt súrolja az árfolyam. Trump beiktatása után sem fordult a devizapár, péntek kora délután óta töretlen az emelkedés.

#### Távol-Kelet:

- Vegyes hangulat uralkodott az ázsiai tőzsdéken. A Shanghai index 0,3%-ot emelkedett, a Hang Seng index értéke érdemben nem változott, míg a Nikkei 1,3%-ot csökkent. Utóbbi fő oka az ismét beerősödő japán jen, mely negatívan érintette a japán export szektort.
- A Shanghai Composite 90 napos volatilitása 24 éves mélypontra esett decemberben, vagyis több mint két évtizede nem voltak ennyire stabilak az árfolyamok a kínai tőzsdén. Ebben jelentős szerepet játszik, hogy a kínai hatóságok megszigorították a tőkeáttételes ügyletek kötését, ami mellesleg a piac likviditását is csökkentette.
- A kínai jegybank tovább növelte a kereskedelmi bankok likviditását. Pénteken kezdődik a kínai újév, ami jellemzően megnöveli a lakosság készpénzigényét. Ennek kielégítése érdekében növeli a piacok likviditását a jegybank.

#### Határidős piacok:

- Alapvetően negatív hangulat uralkodott a határidős piacokon ma reggel.



## Nemzetközi részvényindexek

|                  | záró érték | változás |        |
|------------------|------------|----------|--------|
|                  |            | napi     | 52 hét |
| Dow Jones        | 19.827     | 0,5%     | 23,2%  |
| Nasdaq Composite | 5.555      | 0,3%     | 21,0%  |
| Nasdaq 100       | 5.063      | 0,2%     | 18,9%  |
| FTSE 100         | 7.198      | -0,1%    | 22,0%  |
| RDX              | 1.376      | -0,2%    | 65,6%  |
| ISE 30           | 101.343    | 1,0%     | 17,7%  |

|              | záró érték | változás |        |
|--------------|------------|----------|--------|
|              |            | napi     | 52 hét |
| WIG 20       | 2.006      | -0,5%    | 16,1%  |
| PX           | 929        | -0,0%    | 4,7%   |
| Hang Seng    | 22.872     | -0,1%    | 19,9%  |
| Russell 2000 | 1.352      | 0,5%     | 32,4%  |
| Nikkei       | 18.891     | -1,3%    | 11,4%  |
| ATX          | 2.685      | 0,7%     | 25,5%  |

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

|                           | záróár | változás |        |
|---------------------------|--------|----------|--------|
|                           |        | napi     | 52 hét |
| Adidas                    | 151,74 | -0,0%    | 65,7%  |
| Arcelormittal             | 7,66   | 0,6%     | 199,2% |
| Axa                       | 23,10  | -0,7%    | 2,9%   |
| Banco Bilbao              | 6,12   | 0,1%     | 2,7%   |
| Banco Santander           | 5,13   | 0,9%     | 27,7%  |
| BASF                      | 89,45  | 0,2%     | 41,1%  |
| Bayer                     | 102,01 | 0,4%     | -4,0%  |
| BMW                       | 86,84  | 0,6%     | 8,4%   |
| BNP Paribas               | 60,06  | 0,5%     | 35,1%  |
| Commerzbank               | 8,03   | 2,8%     | 1,4%   |
| Daimler                   | 70,30  | -0,3%    | 5,5%   |
| Deutsche Bank             | 17,93  | 1,5%     | 1,5%   |
| Deutsche Post             | 31,50  | 0,4%     | 33,7%  |
| E.ON                      | 7,36   | 0,6%     | -5,8%  |
| Fiat Chrysler Automotives | 9,40   | 0,3%     | 40,3%  |

|              | záróár | változás |        |
|--------------|--------|----------|--------|
|              |        | napi     | 52 hét |
| Infineon     | 16,46  | 0,4%     | 32,9%  |
| Linde        | 151,06 | -0,6%    | 20,6%  |
| Lufthansa    | 12,11  | 3,0%     | -15,3% |
| Nokia        | 4,45   | 0,7%     | -32,2% |
| Osram        | 51,89  | 0,4%     | 35,2%  |
| Raiffeisen   | 19,52  | 0,1%     | 66,9%  |
| Ryanair      | 14,87  | -0,6%    | 3,3%   |
| SAP          | 83,53  | -0,1%    | 15,4%  |
| Siemens      | 116,90 | 0,8%     | 38,0%  |
| Telefonica   | 9,09   | 0,3%     | -4,5%  |
| Thyssenkrupp | 23,88  | 1,4%     | 56,9%  |
| Total        | 48,12  | 1,1%     | 22,6%  |
| Unicredit    | 2,69   | -90,1%   | -32,6% |
| Volkswagen   | 149,16 | 0,4%     | 19,0%  |
| Wizz Air     | 20,67  | -1,5%    | -14,5% |

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

## Vállalati hírek

- A **MOL** részvényekre 25.900 forintos célár mellett vételi ajánlást tettünk, a társaság részvényeire adott vétel a legerősebb ajánlásunk szektoron belül. A cég kiegyensúlyozott gazdálkodása mellett az INA részvényekre vonatkozó spekuláció hajthatja magasabbra a részvények árát. Nekünk tetszik a cég új stratégiája is, ami lényegesen konzervatívabb, mint a korábbi stratégia. Az idei évben némileg gyengülhet a nyereség, de a profit a jövőben erősödhet az új beruházásoknak és stratégiának köszönhetően. Fontos még kiemelni, hogy a CEZ-nél lévő 7%-nyi MOL az idei évben megjelenhet a tőzsdén, ami növelheti a részvények középhányadát.



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

Erste MOL Certifikátok

➤ Részletek

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

| Cégnév         | záróár<br>HUF | változás<br>napi | változás<br>52 hét | forgalom<br>db |
|----------------|---------------|------------------|--------------------|----------------|
| Magyar Telekom | 509           | 0,8%             | 28,5%              | 1.163.841      |
| MOL            | 20.850        | 0,4%             | 53,6%              | 60.567         |
| OTP            | 8.770         | -0,3%            | 50,7%              | 277.642        |
| Richter        | 6.380         | 2,1%             | 16,0%              | 334.043        |

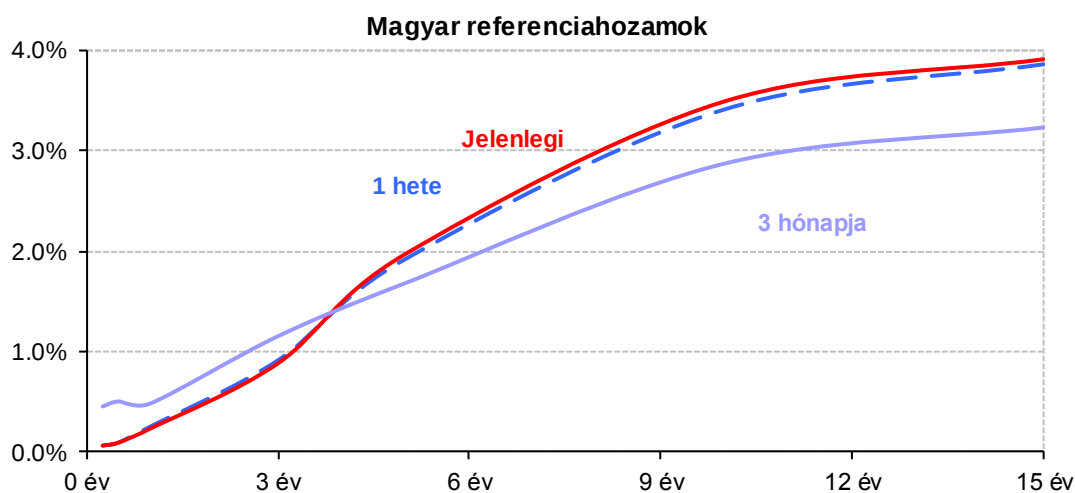
| Ajánlás     | Dátumtól   | Célár  |
|-------------|------------|--------|
| Vétel       | 2016.10.05 | 560    |
| Vétel       | 2017.01.23 | 25.900 |
| Tartás      | 2016.10.10 | 8.000  |
| Felhalmozás | 2016.09.30 | 6.485  |

### Amerikai szektorindexek

|                 | záró érték | változás<br>napi | változás<br>52 hét |
|-----------------|------------|------------------|--------------------|
| Bank            | 23         | 0,5%             | 34,0%              |
| Távközlés       | 46         | 0,9%             | 9,4%               |
| Olaj            | 1.261      | 0,3%             | 30,3%              |
| Gyógyszer       | 476        | -0,4%            | -7,4%              |
| Szállítmányozás | 9.225      | 0,7%             | 36,1%              |
| Félvezető       | 163        | 0,8%             | 54,9%              |
| Közszolgáltató  | 49         | 0,2%             | 11,1%              |
| Hadiipar        | 3.705      | -0,1%            | 37,7%              |

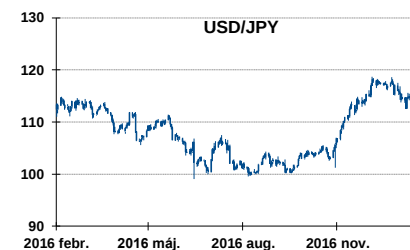
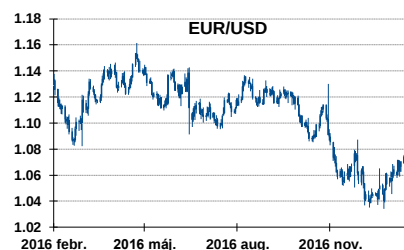
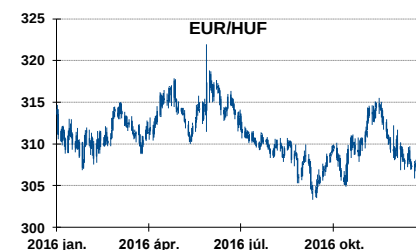
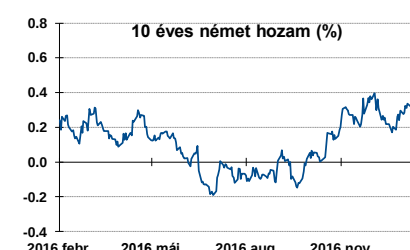
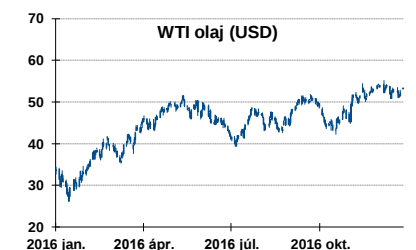
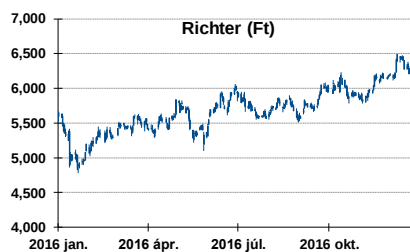
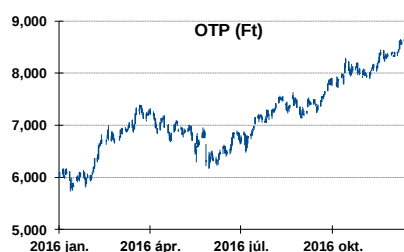
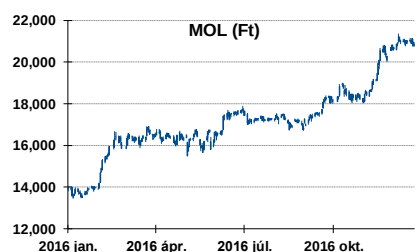
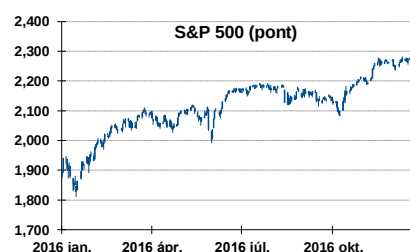
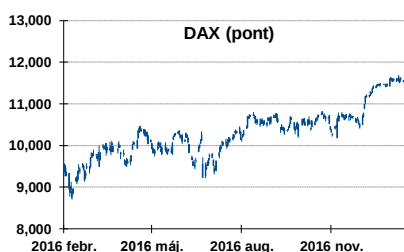
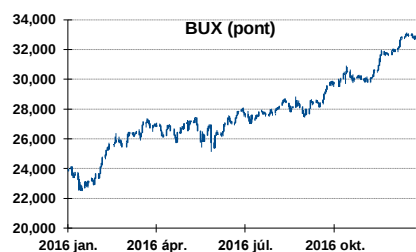
### Államkötvények

|                | hozam | változás (bázispont)<br>napi | változás (bázispont)<br>52 hét |
|----------------|-------|------------------------------|--------------------------------|
| USA 10 éves    | 2,43% | -4,0                         | 37,5                           |
| EMU 10 éves    | 0,42% | 4,2                          | -6,1                           |
| Magyar 10 éves | 3,49% | 3,0                          | 19,0                           |
| USA 5 éves     | 1,90% | -3,7                         | 41,9                           |
| EMU 5 éves     | 0,41% | 3,4                          | -21,8                          |
| Magyar 5 éves  | 1,97% | 2,0                          | -44,0                          |
| Japán 5 éves   | 0,13% | -0,6                         | -15,1                          |
| EMU 3 hónapos  | 0,55% | 5,3                          | -19,4                          |



|                  |          |          |          |          |          |           |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| Alapkamatok (%): | MNB 0,90 | ECB 0,00 | FED 0,75 | BOE 0,25 | 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

|                  |            |                |            |              |            |
|------------------|------------|----------------|------------|--------------|------------|
| 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 | 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 |              |            |
| Csillag Zsigmond | 1-235-5850 | Kincse Áron    | 1-235-5858 |              |            |

### USA piaci üzletkötőink

|                 |            |              |            |               |            |
|-----------------|------------|--------------|------------|---------------|------------|
| Szelőcei Sándor | 1-235-5848 | Wiesner Alex | 1-235-5856 | Zakár Tivadar | 1-235-5153 |
|-----------------|------------|--------------|------------|---------------|------------|

Címünk: 1054 Budapest, Szabadság tér 14.

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 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.