

# Euro Stoxx 50 index

EGY ÉVES FAIR ÉRTÉK: 5190

FELÉRTÉKELŐDÉSI POTENCIÁL (2024. 10. 17.): 5%



Adatok	2024. 10. 17.
Ticker	SX5E
3 hónapos hozam	1,7%
12 hónapos hozam	19,8%
5 éves hozam	38,6%
12 hónapos volatilitás	16,9%
Osztalékozam	3,0%

Árfolyam 2024. 10. 17.	4949	Bloomberg ticker	33,8
Piaci kapitalizáció (Milliárd EUR/ 2024. 05.)	4528	52 hetes min./max.	3993–5121

## Összefoglaló

- Az Euro Stoxx 50 index az eurozóna 50 legnagyobb és leglikvidebb európai vállalatát tartalmazza, 11 országból.
- Az indexben **legnagyobb súlyt a technológiai szektor adja**, majd az ipar és a fogyasztói cikkek iparága következik. A legnagyobb súllyal Franciaország, majd Németország és Hollandia következik.
- Az index 10 legnagyobb tagja: LVMH, ASML Holding, SAP, Hermes, L’Oreal, Inditex, TotalEnergies, Siemens, Schneider Electric, Deutsche Telekom és a Sanofi.
- Az index számos befektetési alap, ETF, vagy kezelő és alapkezelő benchmarkja, így kiemelt figyelem kíséri.
- Az elmúlt hónapokban a **gyengébb vállalati jelentéseket, amelyek főként az európai technológiai szektort és a szépség és luxusipart érintették valamelyest ellensúlyozni tudta a kínai monetáris és fiskális stimulus**, amely részben javíthatja az utóbbi két iparág eredményességét is. Ezek mellett emelkedett a vállalatok eladósodottsága és növekedett a tőkeköltség is, valamint a továbbra is gyengébb európai gazdasági aktivitás is rányomta a bélyegét a vállalatok jövedelmezőségére.
- A fentiek figyelembe véve csökkentettük az indexre vonatkozó egy éves fair értékünket a korábbi 5428 pontról 5190 pontra, amely az október 17.-i árfolyamhoz viszonyítva a 5%-os felértékelődési potenciált jelenthet.
- Az index jelenleg 16,1-es P/E mutatóval forog, a 2024-es előretekintő P/E ráta 14,4, míg a 2025-ös előretekintő P/E mutató 13.

## Az Euro Stoxx 50

- Az S&P500 indexet tekinthetjük az egyik legjobb vezető blue-chip indexként az euróövezet legnagyobb és leglikvidebb európai cégek fokmérőjének. Az index 50 tagot számlál és piaci kapitalizáció alapján súlyozza tagjait.
- Az index egyes tagjai maximum 10%-os súlyt képviselhetnek.
- Az indexet 1998 februárjában vezették be és évente egyszer, szeptemberben vizsgálják felül.
- Az indexet alkotó legnagyobb szektor a technológia, majd az ipar és a fogyasztási cikkek iparága következik.
- Az index tagjai közötti sorrendben részben a mesterséges intelligencia előretörésének hatására az utóbbi időszakban néhány változás tapasztalható és valószínűsítjük, hogy ez a jövőben is ki fog tartani. **Elmondható, hogy a korábbi ipari és vegyipari túlsúly mellett most a mesterséges intelligencia, a luxuscikkek és az olajkapcsolt szektorok adják az index magját és valószínűsítjük, hogy a közeljövőben is ezek a tagok határozzák majd meg az index fundamentumát.**

## A modell és fair érték

- Elemzésünk szerint 2028-ig a TOP 11 vállalat eredménye (FCFF) átlagosan 10%-kal, a többi és nem a pénzügyi szektorhoz tartozó vállalatok eredménye 6%-kal növekedhet (CAGR). A hosszú távú növekedési ütem az indexet alkotó vállalatok hosszú távú készpénztermelő növekedésével ütemével egyezik meg, amely kb. 3,5%. **Az aggregált súlyozott tőkeköltség a korábbi elemzésben alkalmazott 8,45%-ról 10,1%-ra emelkedett.**
- Az elmúlt időszakban az egyik legnagyobb súlyú taggá az ASML Holding vált, nagyrészt a mesterséges intelligencia forradalmának köszönhetően. Az elmúlt két negyedéves jelentése azonban nem sikerült jól, sőt úgy tűnik, hogy a korábban (2022-ben) lefektetett menedzsmeni guidance sem tartható már. A Schneider Electric is jelentős árfolyamemelkedésen van túl köszönhetően az MI-hez szorosan kötődő energia menedzsmentnek és automatizációs szolgáltatásoknak. Az átlagban magas olajár az energetikai cégek profitabilitását jelentősen segítette, így például a TotalEnergies az index összes tagja által megtermelt készpénz 15%-át érte el egymagában 2022-ben. Ez a trend 2023/2024-ben már megfordult és valószínűleg még alacsonyabban fog konszolidálódni a vállalat eredménye. Mindemellett látványos a luxuscikkek gyártóinak aggregált fundamentumhoz való hozzájárulása (LVMH és Hermes), amelyek stabilan az indexben található nem pénzügyi vállalatok által elért eredmény 7-10%-ért felelősek. Ugyanakkor a kínai fogyasztói kedv csökkenése rányomja a bélyegét ezen cégek teljesítményére is, hiszen bevételük kb. 30%-ért felelős a távol-keleti ország.
- **Kiemelt kockázatot jelent,** hogy az Euro Stoxx 50 és így az európai részvények jövedelmezősége, az egy részvényre jutó nyereségének (EPS) volatilitása, azaz változékonysága kb. 30-50%-kal magasabb szemben az S&P500 vállalatai körében megfigyelt értékkel.
- **A pénzügyi szektort külön, P/E és P/B alapon értékeljük.** Az iparág súlyozott P/E mutatója 12, a súlyozott P/B mutatója pedig 2,1. Ez alapján a pénzügyi szektor (bankok, biztosítók) átlagosan kb. 1235 pontot jelentenek az index értékében.

(millió euró, kivéve indexpont és P/E)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	TV
FCF (pénzügy és a TOP 11 vállalat nélkül)		121 903	108 591	92 110	73 877	97 353	108 190	114 681	121 562	
			-11%	-15%	-20%	32%	11%	6%	6%	
FCF (TOP 11 vállalat)		101 891	110 031	106 453	93 128	111 000	121 012	135 140	154 280	
			8%	-3%	-13%	19%	9%	12%	14%	
FCF		223 795	218 622	198 562	167 004	208 353	229 202	249 821	275 842	4 312 705
			-2%	-9%	-16%	25%	10%	9%	10%	
P/E					16,1	14,3	13,0	12,0	10,8	
Jelenérték	3 671 419									
Nettó adósság	550 041									
WACC	10,1%									
Index értéke pénzügyi szektor nélkül (indexpont)	3 411									
Pénzügyi szektor P/E alapon (indexpont)	1 096									
Pénzügyi szektor P/B alapon (indexpont)	1 375									
Index fair értéke	5 190									

Az elemzés lezárva 2024.10.17., 17:00

## Jogi nyilatkozat

1. Jelen kiadványt az MBH Befektetési Bank Zrt. (székhely: 1117 Budapest, Magyar Tudósok Körútja 9. G.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-041206; tev. eng. sz. III/41.086/2002., EN-III/M-608/2009.; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.; továbbiakban: a Bank) készítette.

2. Jelen kiadvány a 2014/65/EU irányelv, és a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete alkalmazásában marketingközleménynek minősül. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen kiadvány nem minősül a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete szerint a befektetéssel kapcsolatos kutatás követelményeinek megfelelő befektetési elemzésnek. A jelen dokumentumban közölt megállapítások nem objektív és nem független magyarázatot tartalmaznak. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen marketingközleménynek minősülő dokumentum nem a befektetéssel kapcsolatos kutatás függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült és nem érinti a befektetéssel kapcsolatos kutatás terjesztését, közzétételét megelőző kereskedésre vonatkozó tilalom. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek, és a jelen tájékoztatás nem teljes körű.

3. A jelen kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, jegyzésre, szerződés kötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek, felhívásnak, ajánlattételnek, továbbá nem minősül adótanácsadásnak. A tájékoztatás nem teljes körű, a kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. A kiadvány nem minősül befektetési tanácsadásnak, abban az esetben sem, ha a dokumentum bármely része egyes pénzügyi eszköz vonatkozásában annak lehetséges árfolyam-, hozam-alakulásával kapcsolatos ismertetést tartalmaz. Jelen dokumentum nem veszi figyelembe az egyes befektetők egyedi igényeit, körülményeit és céljait, így személyre szóló ajánlás hiányában nem minősül befektetési tanácsadásnak.

Jelen dokumentumnak, a benne foglalt információknak nem célja, hogy az ügyfelek konkrét befektetési döntéseinek az alapját képezze. A Bank kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, a konkrét egyedi befektetési döntésekért, az ebből eredő következményekért, így nem vállal felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért, veszteségekért.

4. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybevételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők a befektetésre vonatkozó döntés meghozatala előtt az adott pénzügyi eszközre és a befektetési szolgáltatásra vonatkozó üzletszabályzatot, tájékoztatót, egyéb szerződéses feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassák el, mert csak ezen dokumentumok és információk ismeretében dönthető el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével és befektetési céljaival, továbbá körültekintően mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatait, a díjakat, költségeket és a befektetésekből származó esetleges veszteségeket, károkat. Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról, valamint a befektetésre vonatkozó döntésének meghozatalát megelőzően forduljon munkatársainkhoz, vagy keresse fel banki tanácsadóját. Jelen tájékoztatás nem minősül adótanácsadásnak, a konkrét adó- és illetékjogi információk pontosan csak az érintett ügyfél egyedi körülményei alapján ítéltetők meg, valamint az adó- és illetékjogi jogszabályok a jövőben változhatnak.

5. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, pontosságáról, helyállóságáról és teljességéről a Bank biztosítékot nem kapott, ezért a dokumentumban leírtak teljességével és pontosságával kapcsolatban sem a dokumentum készítői, sem a Bank felelősséget nem vállalnak. A kiadványban megjelölt tartalmak és vélemények a kiadványt készítő szakembereknek, a kiadvány elkészítésének időpontjában fennálló piaci körülmények alapján kialakított, megítélését tükrözik, amelyek újabb információk, a piaci viszonyok, gazdasági körülmények változása esetén külön értesítés és figyelmeztetés nélkül megváltozhatnak. A Bank fenntartja a jogot, hogy a jövőben előzetes értesítés nélkül módosítsa a jelen dokumentumban foglalt megállapításokat.

A jelen dokumentumban megjelölt, valamint a grafikonok készítése során az érintett pénzügyi eszközök teljesítményeire vonatkozó adatok forrása(i): Bloomberg.com, spglobal.com

6. Az árfolyamok, hozamok, egyéb adatok múltbeli alakulásából nem lehetséges a jövőbeni árfolyamokra, hozamra, illetőleg teljesítményre vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli eredményeknek, és sem a múltbeli hozamok, sem a jelenlegi vélemények nem jelentenek garanciát az érintett pénzügyi eszköz, befektetési alap jövőbeli teljesítményére, azokból a jövőbeli hozamok megbízhatóan nem jelezhetők előre. Az árfolyamok a piaci folyamatok alapján pozitív és negatív irányba is változhatnak.

7. A befektetési alapokkal kapcsolatos előzetes tájékoztató információk, így különösen a tájékoztató, a kezelési szabályzat, a Kiemelt Befektetői Információk, a portfólió jelentések, valamint a befektetési alapok és a kínált szolgáltatások szerződési feltételei, dokumentumai megtalálhatók az érintett alapkezelők közzétételi helyein, honlapjain, továbbá a forgalmazók honlapjain. A teljesítmény információk a megelőző 5 évre, amennyien a termék ennél rövidebb ideje létezik, erre a teljes időszakra, az érintett befektetési alap vonatkozásában az érintett alapkezelő honlapján érhető el.

8. Az adatok a teljesítményeket bruttó módon mutatják be, melyek esetében az aktuális jutalékok, díjak, és egyéb költségek felszámításra és érvényesítésre kerülnek. Felhívjuk a figyelmet arra is, hogy a magyar forint devizanemtől (HUF) eltérő pénznemben kibocsátott eszközök esetében a megtérülés, a teljesítmény hozama növekedhet, illetve csökkenhet is az árfolyamingadozások következtében, mely árfolyamingadozás kockázatot hordoz az eszköz teljesítménye vonatkozásában.

9. A Bank jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani.

A Bank továbbra is jogosult jóhiszeműen és a piacképzés szokásos módja szerint a jelen dokumentumban szereplő pénzügyi eszközök vonatkozásában kereskedésre, ügyletkötésekre vagy kereskedésre árjegyzőként az árjegyzés szokásos menete szerint, valamint egyéb befektetési tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást, illetve egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatást nyújtani a kibocsátónak és egyéb személyeknek.

10. A Bank rendelkezik a befektetési szolgáltatási tevékenységekkel kapcsolatosan potenciálisan felmerülő összeférhetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetlenségi Politikával, illetve a bank-és értékpapírtitoknak minősülő adatok kezelésére és átadására vonatkozó belső szabályzattal.

11. A jelen kiadványban feltüntetett befektetési alapokra és egyéb pénzügyi eszközökre vonatkozó példák nem mutatják be a teljes befektetési kínálatot. További tájékoztatás, üzletszabályzatok, hirdetések érhetőek el az aktuális szolgáltatásokról, az MBH Befektetési Bank Zrt. [www.befektetesibank.hu](http://www.befektetesibank.hu) honlapján, az MBH Bank Nyrt. bankfiókjaiban és a [www.mbhbank.hu](http://www.mbhbank.hu) honlapján, vagy a [www.mbhbank.hu/privatebanking](http://www.mbhbank.hu/privatebanking) oldalon, továbbá az MBH Bank privát banki kiszolgálást nyújtó egységeinél.

Az MBH Bank Nyrt. az MBH Befektetési Bank Zrt. közvetítőjeként jár el. MBH Bank Nyrt. (székhely: 1056 Budapest, Váci u.38.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-040952; tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001.; a Budapesti Értéktőzsde tagja; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.)

12. Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag a Bank előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. A Bank valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.

13. Ezt az üzenetet azért kapta, mert korábban feliratkozott hírlevelünkre vagy hozzájárult ahhoz, hogy Önt a Bank marketingcélú üzenetekkel megkeresse. Amennyiben a továbbiakban nem kíván tájékoztatást kapni az MKB Banktól, megadott hozzájárulását bármikor ingyenesen visszavonhatja. A vonatkozó adatkezelésekről, illetve az Önt megillető jogokról, azok gyakorlásának módjáról, valamint a jogorvoslati lehetőségekről további tájékoztatást a [www.mbhbefektetesibank.hu](http://www.mbhbefektetesibank.hu) honlapon található adatvédelmi irányelvekben, illetve az Adatkezelési Tájékoztatóban, valamint a 06 80 333 660-as zöld számon kaphat. Amennyiben nem kíván a továbbiakban híreket, üzleti ajánlatokat kapni, hozzájárulását bármikor ingyenesen visszavonhatja a [telebankar@mbk.hu](mailto:telebankar@mbk.hu) e-mail címen, illetőleg a 06 80 333 660-as zöld számon. Hozzájárulását visszavonhatja postai úton is az MBH Befektetési Bank Zrt., 1117 Budapest, Magyar Tudósok Körútja 9. G. címére küldött nyilatkozatával, amelyen kérjük, hogy jól olvashatóan tüntesse föl nevét, lakcímét és azt, hogy a közvetlen üzletszerzési célú (direkt marketing) megkeresések tiltását kéri.

Az adatkezelésre vonatkozó tájékoztatás és az adatkezelési irányelvek elérhető a bankfiókokban és a [www.mbhbefektetesibank.hu](http://www.mbhbefektetesibank.hu) honlapon.

14. A jelen kiadvány a kiadása időpontjában érvényes.

A kiadvány elkészítésének időpontja: 2024. október 17. (17:00)

A véleményekhez használt adatok 2024. október 17. napjáig kerültek figyelembevételre és értékelésre.

A dokumentumot készítő elemző/k neve és beosztása:

**Debreczeni Csaba**  
vezető részvényelemző

Befektetéselemzés

**MBH Befektetési Bank Zrt.**  
H-1056 Budapest, Váci utca 38.  
[mbhbefektetesibank.hu](http://mbhbefektetesibank.hu)



## A saját utunkat járjuk.



[mbhbefektetesibank.hu](http://mbhbefektetesibank.hu)



06 80 350 350