

BUX	17.906	0,8%	MOL	17.145	1,0%	Commerzbank	1,3	2,1%	EUR/HUF	276,95	-0,0%	Olaj (\$)	93,4	-0,3%
DAX	6.966	0,0%	Richter	39.690	0,9%	BMW	60,1	-1,1%	EUR/USD	1,2365	-0,3%	Arany (\$)	1.612	-0,0%
S&P	1.402	0,1%	OTP	3.725	1,0%	Nokia	2,1	-1,9%	USD/HUF	223,97	0,2%	10Y hozam	7,42	11,0

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Csendes kereskedés volt tegnap a tengerentúli piacon
- Várt alatti olajkészletek Amerikában
- Gyengült az euró
- A vártnál gyengébb makro adatok ellenére is emelkedett Ázsia
- Vártnál gyengébb Magyar Telekom eredmény
- Emelkedésre számítottunk ma a BÉT-en



### Ne maradjon le, értesüljön időben a piaci mozgásokról!

Díjmentes, egyedi árfolyam értesítések az Erste Marketen!

[Részletek](#)

## Erste kommentár

Habár a kínai adatok rosszabbak lettek a vártnál, ráadásul India is gyengén muzsikál, hiszen az ipari termelés a várt növekedéssel szemben csökkent júniusban, ennek ellenére Ázsiában alapvetően emelkedést láthattunk ma reggel. Ez persze rossz hír a világgazdaság és arany árfolyama szempontjából is, legalábbis első ránézésre. De hogyan lesz a fából vaskarika? Úgy, hogy a befektetők azt gondolják, hogy ezek az adatok csak az amerikai és az európai jegybanki stimulus valószínűségét növelik. A friss pénz pedig fellövi a részvényeket és az aranyat is majd. Persze ne várjunk addig, hiszen van pénzünk elég, mert már korábban kitörtünk bennünket a jegybankok. Így a részvények és az arany árfolyama is emelkedik a negatív hírekre. Különben a korrekciós fázis a vége felé jár, de igazándiból nem fejeződött be rendesen (a mi értékrendünk szerint). Ezért csak óvatos vételekben gondolkodnánk.



### Befektetési hitel euróban és forintban is!

Tőkeáttételes kereskedés külföldi papírokkal napon túl, devizában is.

[Részletek](#)

Ma megjelenő fontos adatok	Ország	Időpont	Előző	Várakozás
Külkereskedelmi mérleg (június)	USA	14:30	-\$48,7 milliárd	-\$47,5 milliárd
Friss munkanélküliségély kérelmek (augusztus 4)	USA	14:30	365 ezer	370 ezer
Tartós munkanélküliségély kérelmek (július 28)	USA	14:30	3272 ezer	3275 ezer
Nagykereskedelmi készletállomány (június)	USA	16:00	0,3%	0,3%
Sara Lee (EPS Q4 2012)	USA			124,3 cent
Nvidia (EPS Q2 2013)	USA	22:20	26 cent	22,4 cent

## Nemzetközi hírek

### USA, Európa:

- Nyugodt kereskedés volt tegnap az amerikai piacokon, és leginkább oldalazás volt jellemző a nap során (Dow 0,05%, Nasdaq -0,15%, S&P500 0,06%).
- A befektetők kivártak a mai makroadatok előtt, mert délután a szokásos friss és tartós munkanélküliségi adatokat publikálják a tengerentúlon. Vállalati fronton a Sara Lee és az Nvidia számai lehetnek érdekesek.
- A szektorok teljesítménye meglehetősen vegyes volt, a nyertes oldalon a nem ciklikus fogyasztási javak teljesítettek a legjobban (0,5%), a legnagyobb vesztes pedig a ciklikus fogyasztási javak indexe (-0,5%) volt.
- A CNBC-nek nyilatkozó elemző szerint az Apple a következő hat hónapban bejelentheti részvényeinek feldarabolását, így a kisbefektetők számára is vonzó lehetne a papír.
- A Hewlett Packard azután emelkedett 2%-ot, hogy a menedzsmint megemelte a harmadik negyedéves várakozásait. A korábbi 94-97 cent helyett 1 dollárra növelte a részvényenkénti profitvárakozásokat a cég. Azt is mondták, hogy 8 milliárd dollárt ír le a cég, ami egy 2008-as akvizícióhoz köthető.



### Profitáljon az arany árfolyammozgásaiból!

Erste Arany Certifikátok

[Részletek](#)

### Olaj, arany:

- Az arany árfolyama 3 dollárral, 1919 dollárra emelkedett tegnap, azonban a ma reggel publikált gyenge indiai termelési adat az arany piacán is éreztetheti hatását a mai kereskedés során, ugyanis jelenleg a világ legnagyobb arany felhasználója nem más, mint India.
- Tegnap publikálták az amerikai olaj és üzemanyag készletek állományát. Olaj esetében a vártnál jelentősen nagyobb csökkenés látható, ugyanakkor az üzemanyag készletek a várakozásoknak megfelelő mértékben csökkentek. Azonban ezek nem igazán hatottak a tegnapi kereskedés során az olaj árfolyamára, mely 93,41-ről 93,35 dollárra változott.

### Devizák:

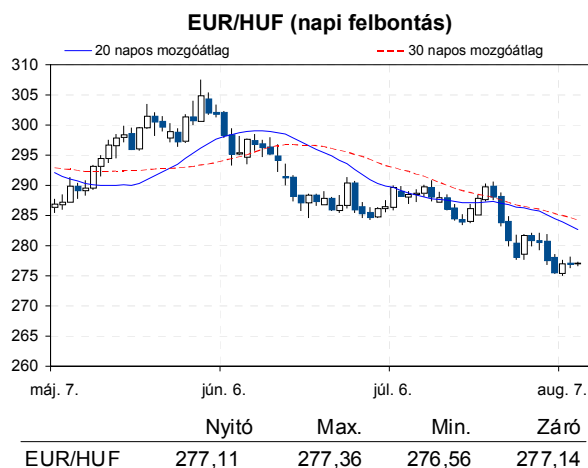
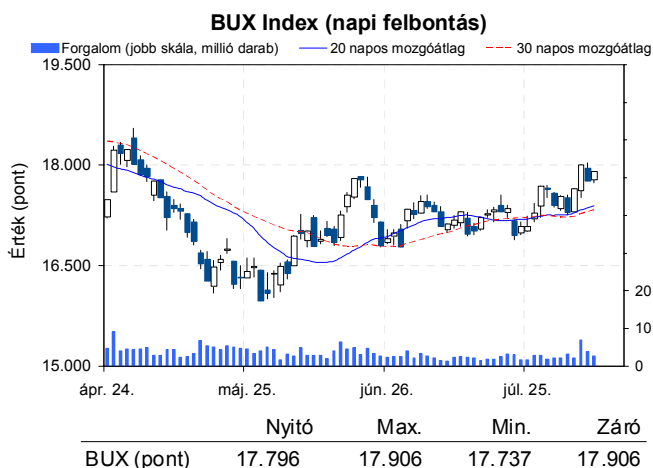
- A forint kismértékben erősödni tudott a tegnapi kereskedés folyamán az euróval szemben. Az árfolyam jegyzése a reggeli 277,05-ről 276,95-re módosult zárásra, azonban szinte egész nap ennél csak magasabb árfolyammal találkozhattunk. A forint erősödését támogatta a tegnapi megjelent, és a vártnál jobb külkereskedelmi egyenleg is.
- Az euró nemcsak a forinthez képest, hanem a dollárhoz képest is kismértékben gyengült. Az EUR/USD árfolyama 1,2399-ről 1,2365-re változott. A tegnapi nap során Európában nem jelent meg fontosabb makrogazdasági adat, azonban a tengerentúlról a várakozásokat felülmúló termelékenységről számoltak be. Ugyanakkor csökkent az új jelzőkérelmek száma.

**Távol-Kelet:**

- Kínában ma reggel számos gazdaság statisztikai adatot publikáltak, melyek nem lettek ugyan rosszak, azonban kivétel nélkül egy picivel gyengébbek a várakozásoknál. A csökkenő, de még mindig várakozáson felüli infláció és a vártnál gyengébb termelési adatok ismételten felerősítették a jegybanki beavatkozás lehetőségére irányuló spekulációkat, melyre pozitívan reagáltak a tőzsdék. A Nikkei 1,25%-ot, a Hang Seng 0,94%-ot, míg a Shanghai index 0,52%-ot emelkedett. A jegybanki beavatkozás a várakozások szerint a bankok kötelező tartalékrátájának csökkentésén keresztül valósulna meg.
- Jelentősen, 8,77%-ot csökkent a Nikon árfolyama, miután a cég szerda késő éjjel csökkentette eredmény várakozásait.
- A dél-koreai jegybank továbbra is 3%-on hagyta az alapkamat nagyságát.
- Az indiai ipari termelés a várt +0,4% helyett 1,8%-kal csökkent.

**Határidős piacok:**

- A határidős piac többsége enyhe pluszban tartózkodik.



**Nemzetközi részvényindexek**

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	13.176	0,1%	17,2%
Nasdaq Composite	3.011	-0,2%	21,3%
Nasdaq 100	2.714	-0,1%	25,6%
FTSE 100	5.846	0,1%	13,2%
RTX	2.103	-0,2%	-6,1%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2.269	0,1%	-1,9%
PX	915	-0,3%	-8,6%
Hang Seng	20.284	1,1%	4,9%
Russell 2000	800	-0,1%	14,9%
Nikkei	8.976	1,1%	0,3%

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

	változás				változás		
	záróár	napi	52 hét		záróár	napi	52 hét
Adidas	61,60	0,2%	34,7%	E.On	17,96	-0,2%	13,5%
Arcelormittal	13,06	-0,2%	-19,2%	Fiat	4,18	-0,4%	-18,8%
Axa	11,03	1,3%	-1,9%	Infineon	5,78	-0,2%	-3,7%
Banco Bilbao	5,72	-0,3%	-7,4%	Linde	124,83	1,2%	17,5%
Banco Santander	5,34	-0,1%	-9,6%	Lufthansa	9,96	-2,8%	-16,8%
BASF	60,66	-1,0%	15,1%	Nokia	2,14	-1,9%	-40,4%
Bayer	62,89	-0,2%	39,2%	Siemens	73,93	0,2%	0,1%
BMW	60,05	-1,1%	0,7%	Telefonica	10,10	0,0%	-28,6%
BNP Paribas	33,83	0,6%	-14,0%	Thyssenkrupp	15,51	-2,2%	-34,7%
Commerzbank	1,29	2,1%	-40,8%	Total	39,90	0,4%	20,5%
Daimler	41,41	-1,1%	6,1%	Unicredit	2,97	1,0%	-57,8%
Deutsche Bank	25,54	-0,4%	-17,6%				

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

**Vállalati hírek**

- A várakozásoktól elmaradó eredményt tett ma közzé a **Magyar Telekom**. A különbség oka elsősorban a vártnál magasabb üzemi költségek és az amortizáció volt. Egy év alatt 384 millió forinról 3,06 milliárd forinra nőtt az energiaszegmens bevétele. Emellett 33,7%-kal nőtt az IT/rednszerintegráció, ugyanakkor 9,4%-kal visszaesett a vezetékes üzletág, és 1,3%-kal a mobil üzletág bevétele. Az alacsonyabb marzsú üzletágak térnyerésével az üzemi költségek 9,1%-os növekedése a tisztított EBITDA 9,0%-os csökkenését eredményezte. Az előző év azonos időszakában a SEC vizsgálatokkal kapcsolatban még 10,4 milliárd forintot céltartalékot a cég, de az ügy lezárult, így az EBITDA a mostani negyedévben 11,4%-kal tudott nőni. A SEC tételektől tisztított nettó eredmény 32,7%-kal esett vissza. A cég megerősítette bevételi terveit, arra számít, hogy a kedvezőtlen makrogazdasági környezet és a szabályozói változások miatt bevételei idén 0-2%-kal, míg az EBITDA 4-6%-kal csökken majd. Az őszti megemelendő mobil és vezetékes tarifák segíthetnek tartani a terveket. Negatívum, hogy az idei év félévében a válságadó mellett távközlési adót is fizet a cég.

**Magyar Telekom**

Konzolidált, IFRS milliárd Ft	Publikált 2012. II.	Publikált 2011. II.		Publikált 2012. I-II.	Publikált 2011. I-II.		Konsz. 2012. II.	Erste 2012. II.	Publikált vs. Erste
vezetékes szegmens árbevétele	58,2	58,5	-0,4%	121	118	2,6%	n.a.	58,6	-0,6%
mobil szegmens árbevétele	74,8	75,8	-1,3%	147,4	148,2	-0,6%	n.a.	74,8	0,1%
IT/ rendszerintegráció	12,4	9,3	33,7%	24,1	20,2	19,0%	n.a.	12,4	0,6%
Teljes árbevétel	145,5	143,6	1,3%	292,1	286,1	2,1%	144,9	145,7	-0,2%
EBITDA	49,6	44,6	11,4%	101,2	97,8	3,5%	51,1	49,8	-0,4%
Tisztított EBITDA	56,2	61,8	-9,0%	114,4	123,3	-7,2%	57,1	56,4	-0,2%
EBIT	23,5	20,5	14,4%	49,8	49,8	0,0%	26,2	24,1	-2,6%
Adózás utáni eredmény	10,7	4,4	144,8%	23,7	19,5	21,3%	12,1	11,2	-4,9%
<i>EBITDA marzs</i>	<i>34,1%</i>	<i>31,0%</i>		<i>34,6%</i>	<i>34,2%</i>			<i>34,2%</i>	
<i>Nettó marzs</i>	<i>7,3%</i>	<i>3,0%</i>		<i>8,1%</i>	<i>6,8%</i>			<i>7,7%</i>	

- Sajtóértesülések szerint szeptember 3-án tárgyalja a bíróság a három mobilszolgáltató által benyújtott keresetet. Egy korábbi döntés értelmében az ügy lezárultáig felfüggesztették a piacra újonnan belépő negyedik mobilszolgáltató frekvenciajogát. Ezt azt is jelentheti, hogy a korábban célként megjelölt jövő év eleje helyett csak jövő tavasszal indíthatja el szolgáltatásait az új cég. Árfolyamhatásra nem számítunk.
- Az **OTP** 2012. augusztus 8-án 2.181 darab törzsrészcényt értékesített javadalmazási politikája keretében, így a bank saját tulajdonában lévő OTP törzsrészcények állománya 4.424.047 darabra (1,58%) változott.
- A **PannErgy** 2012. augusztus 7-én 3.700 darab saját részvcényt vásárolt 588 forintos átlagáron. A tranzakciókat követően a társaság 2.768.199 darab saját részvcénnel rendelkezik, ami a kibocsátott teljes részvcénneménység 13,15%-a.

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

Erste OTP Certifikátok

[▶ Részletek](#)

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

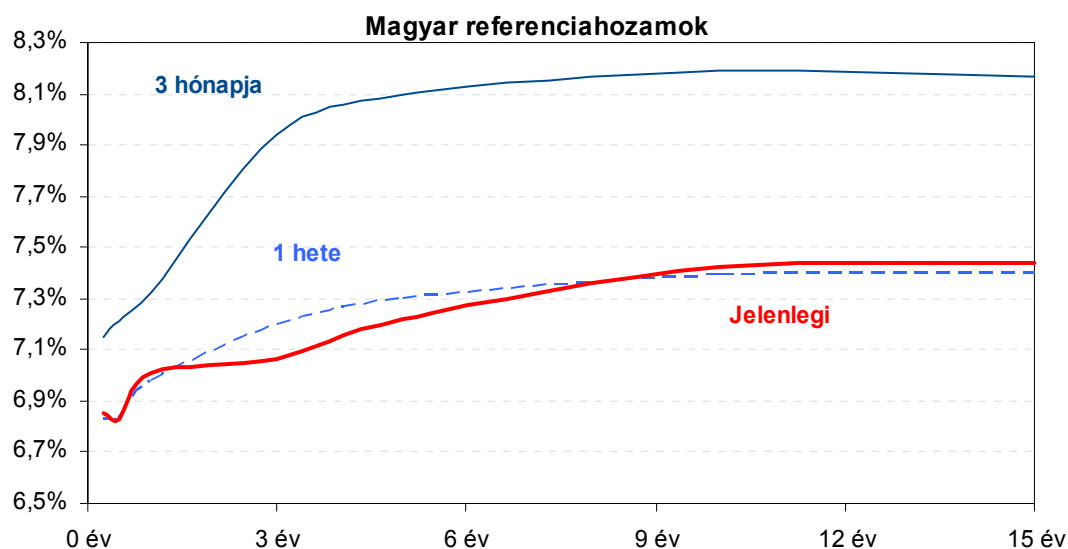
Cégnév	záróár			forgalom db	Ajánlás	Dátumtól	Célár
	HUF	napi	52 hét				
Állami Nyomda	386	-1,0%	-45,2%	2.000	Vétel	2011.03.07	1.010
Egis	16.485	-1,0%	-2,5%	174.535	Vétel	2012.03.08	20.455
E-Star	548	-2,0%	-93,1%	1.831	felülvizsgálat alatt	2011.05.17	felülvizsgálat alatt
FHB	480	0,8%	-27,8%	386	Tartás	2012.02.06	550
Magyar Telekom	410	0,0%	-18,3%	1.075.745	Tartás	2012.06.19	470
MOL	17.145	1,0%	1,4%	26.249	Felhalmozás	2011.06.17	27.500
OTP	3.725	1,0%	-16,8%	818.636	Tartás	2012.02.06	4.460
PannErgy	586	-0,3%	-17,1%	2.803	Vétel	2009.12.11	1.228
Richter	39.690	0,9%	15,0%	10.933	Vétel	2012.03.08	47.800

### Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	15	0,0%	14,0%
Távközlés	45	0,0%	21,4%
Olaj	1.240	0,2%	12,5%
Gyógyszer	360	-0,2%	20,3%
Szállítmányozás	5.076	-0,3%	11,3%
Félvezető	73	0,1%	16,2%
Közszolgáltató	37	0,1%	20,0%
Kiskereskedelem	n.a.	n.a.	n.a.
Hadiipar	1.560	0,2%	5,9%

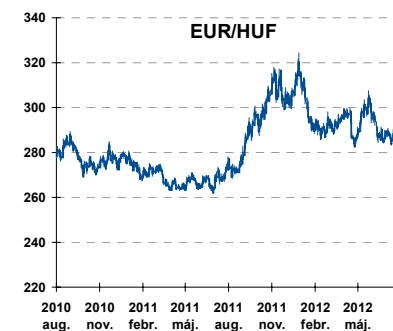
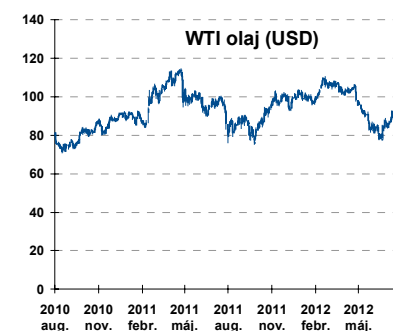
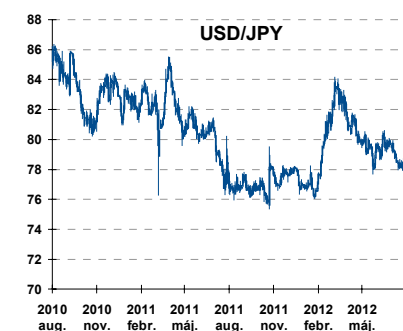
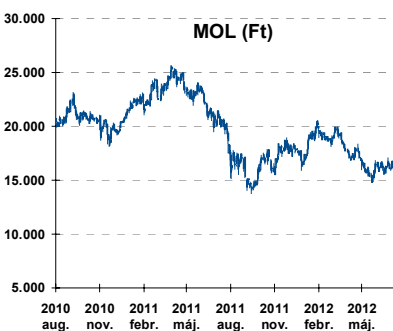
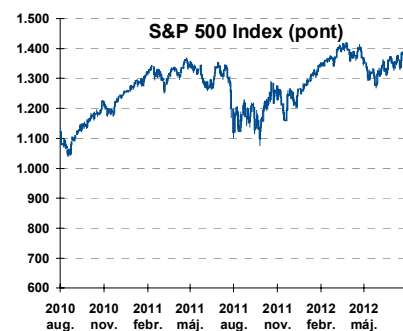
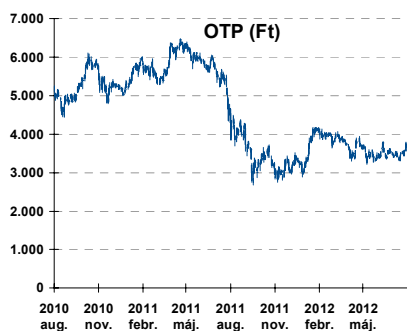
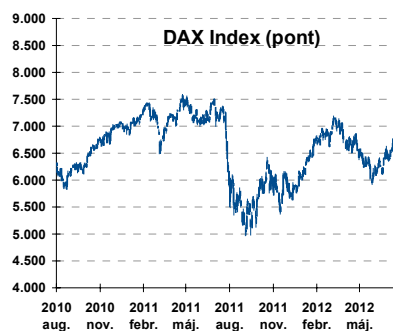
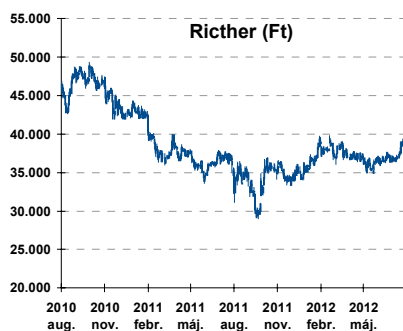
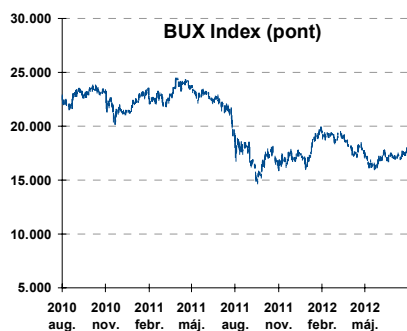
### Államkötvények

	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	1,69%	4,3	-55,7
EMU 10 éves	1,42%	-6,4	-84,1
Magyar 10 éves	7,42%	11,0	-56,0
Japán 10 éves	0,80%	-0,4	-25,3
USA 5 éves	0,73%	0,8	-26,1
EMU 5 éves	0,40%	-5,3	-99,0
Magyar 5 éves	7,22%	7,0	-53,0
Japán 5 éves	0,19%	-0,8	-15,9
EMU 3 hónapos	0,02%	-0,0	-69,3



Alapkatatok (%): MNB 7,00    ECB 0,75    FED 0,25    BOE 0,50    BOJ 0,10    SNB 0,00

## Fontosabb instrumentumok árfolyamának alakulása



**Az Erste-Sparinvest KAG által kezelt alapok eszközértéke**

Alap	eszközérték		hozam	
	2012.08.07	3 hó	6 hó	12 hó
ESPA Stock America	55.895,92	2,85%	3,03%	38,71%
ESPA Stock Global	18.082,08	1,65%	3,45%	28,23%
ESPA Stock Europe Active	32.117,26	3,23%	0,81%	22,24%
ESPA Stock Japan	17.602,22	-4,31%	-5,95%	7,51%
ESPA Stock Europe-Emerging	31.287,90	5,99%	-5,24%	8,86%
ESPA Stock Global Emerging-Market	46.069,22	0,02%	-2,33%	7,07%
ESPA Stock Europe Properties	56.135,16	6,45%	8,10%	21,15%
ESPA Stock Brick (EUR)	98,59	1,70%	-6,98%	3,44%
ESPA Cash Euro-Plus (EUR)	111,76	0,50%	1,34%	1,86%
ESPA Bond International	6.507,22	1,47%	2,23%	16,34%
ESPA Bond Euro Corporate	44.732,27	-2,06%	0,07%	8,81%
ESPA Bond Emerging-Markets	49.625,17	1,45%	4,73%	13,77%
ESPA Bond Europe (EUR)	134,84	1,66%	3,79%	7,25%
ESPA Bond Dollar (USD)	130,99	1,23%	1,99%	4,28%
ESPA Bond Dollar Corporate (USD)	169,01	3,02%	4,60%	6,95%
ESPA Cash Corporate Plus	34.241,95	-2,74%	-1,92%	4,40%
ESPA Cash Dollar (USD)	133,97	-0,02%	0,11%	0,07%
ESPA Cash Emerging Markets	34.766,19	-2,23%	-3,03%	-2,13%
ESPA Stock Adriatic	862,64	-11,89%	-11,66%	-21,61%
ESPA Stock Agricultural	2.465,86	2,55%	-0,56%	19,88%
ESPA Stock Asia-Infrastructure	1.850,09	-2,36%	-7,62%	-0,50%
ESPA Stock Commodities	30.244,97	1,62%	-5,96%	14,18%
ESPA Stock Istanbul	110.373,08	12,59%	8,77%	42,63%
ESPA Stock Pharma	33.750,99	6,25%	10,92%	40,46%
ESPA Stock Russia	1.991,55	3,69%	-11,31%	-3,65%
ESPA Stock Techno	8.049,42	3,07%	6,53%	40,08%
ESPA WWF Stock Umwelt	20.833,64	0,40%	-4,07%	-20,71%

**Az Erste Alapkezelő Zrt. által kezelt alapok eszközértéke**

ERSTE Tőkevédett Pénzpiaci	2,0574	1,75%	3,45%	6,17%
ERSTE Ingatlan	1,9369	1,92%	4,01%	7,57%
ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja	1,1890	2,97%	6,43%	9,07%
ERSTE Válogatott Alapok Alapja	1,1398	2,24%	3,04%	1,35%
ERSTE Nyíltvégű Hazai Indexkövető Alap	1,0799	0,79%	-10,70%	-10,02%
ERSTE Tőke-és Hozamvédett Alap	13366,0	1,72%	3,49%	6,43%
ERSTE XL Kötvény Alap	1,5028	6,20%	11,91%	11,48%
ERSTE Közép-Európai Részvény Alap	1,7338	2,92%	-7,84%	-8,59%
ERSTE Rövid Kötvény	2,5141	4,09%	8,93%	9,92%
ERSTE € Pénzpiaci	1,099	0,59%	1,23%	2,43%
ERSTE \$ Pénzpiaci	1,0738	0,63%	1,31%	2,26%
ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap	1,457587	1,56%	3,15%	5,78%
ERSTE Euro Ingatlan Alap	1,1658	1,14%	2,32%	4,57%

A fenti táblázatokban közölt hozam adatok a 2001. évi CXX. törvény vonatkozó rendelkezései értelmében nem évesített adatok, hanem a jelzett időszak során ténylegesen bekövetkezett árfolyamváltozás százalékos mutatói.



## 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 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 részvénytárral

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosa fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosa 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	Baráth Tibor	1-235-5854	Bereczk Zoltán	1-235-5860
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Boldizsár Péter	1-235-5114	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Keresztyén Attila	1-235-7564	Kéri Lajos	1-235-5874
Kincse Áron	1-235-5858	Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175
Lojts László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111	Vaszkó Szabolcs	1-235-5857

**Honlap:** [www.erstebroker.hu](http://www.erstebroker.hu), [www.erstemarket.hu](http://www.erstemarket.hu) **e-mail:** [erstebroker@erstebroker.hu](mailto:erstebroker@erstebroker.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 (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.erstebroker.hu](http://www.erstebroker.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.

---