

BUX	19.196	-0,1%	MOL	19.050	-0,7%	Commerzbank	1,6	2,8%	EUR/HUF	281,90	-0,3%	Olaj (\$)	88,7	3,6%
DAX	7.378	0,7%	Richter	40.260	-0,1%	BMW	64,5	-0,3%	EUR/USD	1,2814	0,1%	Arany (\$)	1.716	1,8%
S&P	1.428	0,8%	OTP	4.160	0,7%	Nokia	2,2	0,5%	USD/HUF	219,99	-0,5%	10Y hozam	6,86	-1,0

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Optimista hangulatban várták a piacok az elnökválasztást
- Rally bontakozott ki az olaj és az arany piacán
- Obama győzelmére gyengült a dollár
- Kismértékű mozgás az ázsiai piacokon
- Holnap reggel jelent a Magyar Telekom
- A Richter megemelte árbevétel terveit
- Kismértékű emelkedés várható ma



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

Díjmentes, egyedi árfolyam értesítések az Erste Marketen!

[▶ Részletek](#)

## Erste kommentár

Megtörtént. Régi-új elnöke van az Egyesült Államoknak Barack Obama személyében. Most már lehet a feladatokra koncentrálni, ami egy 4%-os automatikus költségvetési hiány csökkentésének képében közeledik az amerikai gazdaság felé. Ez pedig komoly kihívás, így nem véletlen, hogy Barack Obama, már a győzelmi beszédében elmondta, hogy keresi az együttműködés lehetőségét Romney-val, s egy-két héten belül leülne vele, hogy a részleteket megbeszéljék. Az USA elsődleges hiánya 6-7%-ra rúg. Ezt csökkenteni kell, mert különben idővel csődbe megy az állam. Ugyanakkor egy drasztikus, 4% körüli azonnali költségvetési kiigazítás, amely automatikusan jönne, ha a pártok nem tudnak megegyezni, mintegy 2% körüli recessziót tudna okozni, legalábbis az év első felében. Vagyis a feladat: megtalálni azt az utat, mellyel a növekedés legkisebb rombolásával lehet elérni a hiány csökkentését a lehetséges legrövidebb idő alatt. PI. Obama a hadiipari költségvetési kiadások csökkentést szorgalmazza, mint az egyik lehetséges megoldást. Mindenesetre nehéz hónapok jönnek az új elnök számára, s a piacok is aggodalommal figyelhetik a megoldás körüli vitákat. Legutóbb az utolsó utáni pillanatig húzták a politikusok a megoldást, amely igazán felemásra sikeredett, hiszen ugye most újra az asztalon van ugyanaz a kérdés. A piacok tekintetében pedig továbbra is jó viselkedést látunk (torlódást a korábbi lokális csúcsokhoz), de valahogy még mindig hiányzik az erő a kitöréshez. Nyilván egy amerikai költségvetési probléma hirtelen megoldódása segítene a kitörésben, de erre azért most nem számíthatunk. Vagyis egyelőre józhatunk tovább. Ebben a mozgásban a BUX-nak ma inkább felfelé kellene mozognia.



### Befektetési hitel euróban és forintban is!

Tőkeáttételes kereskedés külföldi papírokkal napon túl, devizában is.

[▶ Részletek](#)

Ma megjelenő fontos adatok	Ország	Időpont	Előző	Várakozás
Kiskereskedelmi értékesítések (szeptember, év/év)	Eurózána	11:00	-1,3%	-0,8%
Ipari termelés (szeptember)	Németország	12:00	-1,4%	0,1%
Államháztartási egyenleg - forint (október)	Magyarország	16:00	-545,8 milliárd	--
Jelzáloghitel igénylések (november 2)	USA	13:00	-4,8%	--
Kőolajkészletek (november 2, hordó)	USA	16:30	-2045 ezer	2000 ezer
Benzinkészletek (november 2, hordó)	USA	16:30	935 ezer	-1500 ezer
Qualcomm (EPS Q4 2012)	USA	22:00	68 cent	81,6 cent
Time Warner (EPS Q3 2012)	USA	13:00	80 cent	81,8 cent
Kraft Foods (EPS Q3 2012)	USA	22:00		66 cent

## Nemzetközi hírek

### USA, Európa:

- Jó hangulatban telt a kereskedés a választás napján, fontos makroadat tegnap nem látott napvilágot, az indexek zárásig meneteltek felfelé (Dow 1,02%, Nasdaq 0,41%, S&P500 0,76%).
- Hajnalban kiderült az elnökválasztás eredménye, Obama nyerte a csatát, így újabb négy évig maradhat az elnöki székben. A piacok a jövőre életbe lépő kiadáscsökkentő és bevételnövelő intézkedésekre (fiscal cliff) fognak mostantól figyelni, az intézkedésekre alig egy hónapja marad az új kormánynak.
- Az eurózána szolgáltatói beszerzési menedzser indexének októberi értéke gyengébb lett a várakozásoknál, 46,2 pont helyett 46 pontra esett vissza a mutató.
- Görögországban két napos sztrájk vette kezdetét a kormány megszorító intézkedései ellen. A mai parlamenti szavazás kulcsfontosságú lesz, mert a 13,5 milliárd eurós megszorító csomagról fognak dönteni, ami annak a feltétele, hogy az ország megkapja a 31,5 milliárd eurós hitelrészletet.
- Franciaországban reformcsomagot jelentett be a kormányfő: 10 milliárd euróval csökkentetnék a kormányzati kiadásokat 2014-ben és 2015-ben, emelnék az áfa kulcsot, és ebből finanszíroznák a munkáltatói adók 20 milliárd eurós csökkentését.
- Ma a Kraft Foods és a Time Warner negyedéves számait tudhatják meg a befektetők, és jelzáloghitel igénylések adat jelenik meg az USA-ban.

### Olaj, arany:

- Jó napja volt tegnap az aranynek, a múlt heti zuhanás után ismét emelkedő irányba fordult az árfolyam. A 200 napos mozgóátlagról pattant vissza a nemesfém, és közel 2%-ot emelkedett a 20 napos mozgóátlagig (1.720 dollár). A reggeli kereskedés is jó hangulatban telik, az árfolyam tovább kúszik felfelé, és közelíti az 1.730 dolláros árfolyamot. Az erőteljesen gyengülő dollár is segítette az arany emelkedését.
- Az olaj piacát szintén a vevők lepték el, a 85 dolláros támaszról pattant vissza az árfolyam, és 88 dollár fölé emelkedett, végül a 20 és 30 napos mozgóátlag állította meg az árfolyamot



**Devizára van szüksége befektetéseéhez?**

Erste NetBroker Devizaváltás

[Részletek](#)

### Devizák:

- Tegnap még csak kismértékben gyengült a dollár, az EUR/USD árfolyam 1,2796-ról 1,2814-re változott. Ma reggel már jelentősebb mértékű dollárgyengülés volt tapasztalható és az árfolyam 1,2875-ig emelkedett. Romney korábban nyilvánvalóvá tette, hogy megválasztása esetén a FED

elnökét, Bernanke-t nem nevezi ki újra 2014-ben. Az elnökjelölt korábban többször nyíltan bírálta a QE3 programot. Obama ismételt megválasztásával viszont maradhatnak a laza monetáris kondíciók, ami jó a gazdaságnak, de gyengíti a dollárt.

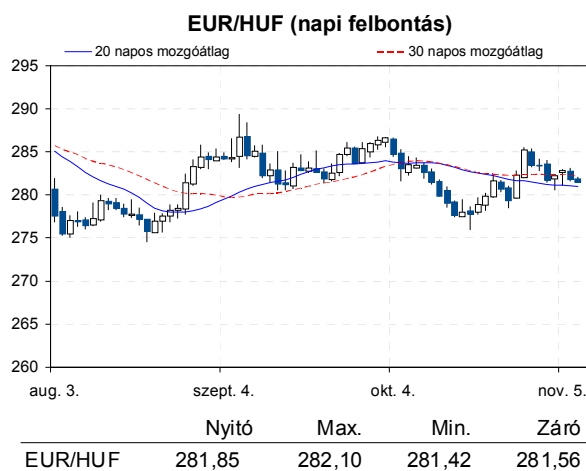
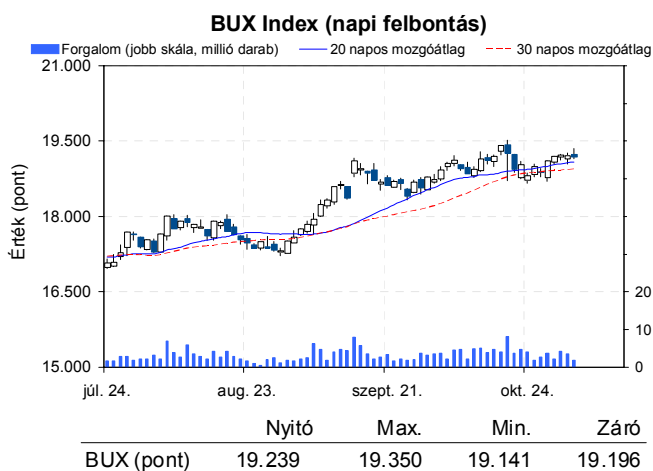
- A forint a tegnapi nap során stabilan viselkedett, kismértékű forinterősödés volt megfigyelhető. Az EUR/HUF árfolyam 282,78-ról 281,9-re változott. A forint árfolyamára az Európai Bizottság délután megjelenő prognózisa lehet hatással, melyből kiderül, hogy 2013-ra Brüsszel mekkora költségvetési hiányra számít hazánkban.

#### Távol-Kelet:

- Az amerikai elnökválasztás nyertese ugyan már ismerté vált, de Kínában még mindig hátravan a Nemzeti Kommunista Párt csütörtökön kezdődő kongresszusa, melyen megválasztásra kerülnek a párt új vezetői. A személyek megválasztása valószínűleg nem fog akkora izgalmakat okozni, mint az amerikai elnökválasztás, de meghatározó lesz, hogy az új vezetéssel milyen gazdaságpolitikai irányba fordul a párt, és ezzel együtt Kína egésze is. Ennek megfelelően továbbra is kivárás jellemzi az ázsiai, főleg a kínai piacokat.
- A mai nap kismértékű, vegyes elmozdulások voltak tapasztalhatóak, mely során a Hang Seng 0,22%-ot emelkedett, a Nikkei és a Shanghai index értéke is lényegében változatlan maradt.

#### Határidős piacok:

- Mind az amerikai, mind az európai határidős indexek a pozitív tartományban vannak ma reggel.



#### Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	13.246	1,0%	9,8%
Nasdaq Composite	3.012	0,4%	11,7%
Nasdaq 100	2.681	0,3%	13,1%
FTSE 100	5.885	0,8%	6,8%
RTX	2.093	0,4%	-5,9%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2.343	-0,0%	-1,6%
PX	996	0,7%	10,4%
Hang Seng	21.985	0,2%	11,7%
Russell 2000	826	0,8%	10,8%
Nikkei	8.973	-0,0%	2,3%

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

	záróár	változás			záróár	változás	
		napi	52 hét			napi	52 hét
Adidas	66,32	0,1%	32,5%	E.On	17,32	-0,3%	3,8%
Arcelormittal	12,24	3,2%	-16,6%	Fiat	3,76	3,0%	-11,7%
Axa	12,50	0,2%	20,8%	Infineon	5,72	2,5%	-11,2%
Banco Bilbao	6,33	-0,0%	4,3%	Linde	132,66	1,2%	20,2%
Banco Santander	5,72	0,2%	0,7%	Lufthansa	12,52	2,7%	25,3%
BASF	65,01	1,0%	29,0%	Nokia	2,18	0,5%	-55,5%
Bayer	68,32	1,1%	48,4%	Siemens	80,20	1,1%	9,6%
BMW	64,46	-0,3%	11,0%	Telefonica	10,22	1,1%	-26,2%
BNP Paribas	39,12	1,2%	27,1%	Thyssenkrupp	18,32	2,6%	-11,6%
Commerzbank	1,56	2,8%	-5,4%	Total	39,02	0,5%	5,6%
Daimler	37,52	1,8%	7,8%	Unicredit	3,56	1,9%	-31,7%
Deutsche Bank	35,99	2,5%	27,2%				

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

**Vállalati hírek**

- Holnap hajnalban teszi közzé III. negyedéves eredményét a **Magyar Telekom**.
- A **Richter** a tegnapi gyenge gyorsjelentés után 0-ról 3 százalékra emelte az idei árbevétel növekedési kilátásait. A sajtótájékoztatón még elhangzott:
  - Megerősítésre került, hogy az operatív profit marzs 15-16 százalék között várható idén
  - A K+F költség az árbevétel 12 százalékára rúghat a korábban várt 12-13 százalékkal szemben
  - Az értékesítési és marketing költségeket továbbra is az árbevétel 28-29 százalékára várja a cég
  - A Cariprazine-hoz köthető mérföldkő fizetés az év végére, jövő év elejére várható a Forestől

Továbbra is pozitívak vagyunk a részvény tekintetében a gyenge harmadik negyedéves eredmény ellenére is. Hiszen leginkább a jövőbeli beruházásokhoz tartozó költségeknek köszönhető a várakozásoknál gyengébb eredmény. PI. a méhmióma kezelésére szolgáló szer márciusban került bevezetésre először Németországban, mostanra pedig már számos európai országban kapható, de idén még nem lesz jelentős árbevétel ebből, ugyanakkor idén eddig az átértékelési költség és amortizáció, ami a gyógyszerhez köthető 8 milliárd forintba rúgott. Ez valószínűleg hasonló, vagy csökkenő mértékű lesz az elkövetkező negyedévekben, miközben a gyógyszer készpénz termelő képesége az elkövetkező három évben fog felfutni a maximumára, amely évi 10-15 milliárd forintot is hozhat évente a konyhára, üzemi szinten.

**A Richter 2012-es bevételi tervei**

	2012.I-III. negyedév		bevételi tervek		bevételi tervek		bevételi tervek		bevételi tervek	
	árbevétel		2012. február		2012. május		2012. augusztus		2012. november	
Magyaró.	-14,0%	HUF	-15 -20%	HUF	-15 -20%	HUF	-15 -20%	HUF	-15%	HUF
Lengyelo.	12,9%	PLN	5%	PLN	5%	PLN	5%	PLN	10%	PLN
Románia	3,2%	RON	0%	RON	0%	RON	0%	RON	0%	RON
EU 9	7,8%	EUR	0 - 5%	EUR	0 - 5%	EUR	0 - 5%	EUR	5%	EUR
EU 15	7,3%	EUR	5%	EUR	5%	EUR	5%	EUR	5%	EUR
Oroszo.	7,7%	RBL	0 - 5%	RBL	0 - 5%	RBL	0 - 5%	RBL	5%	RBL
Ukrajna	28,1%	USD	5%	USD	5%	USD	>5%	USD	20%	USD
Egyéb FÁK	12,6%	USD	5%	USD	5%	USD	5%	USD	5%	USD
USA	-34,8%	USD	-40%	USD	-40%	USD	-40%	USD	-40%	USD
Egyéb	-7,6%	EUR	5%	EUR	5%	EUR	5%	EUR	0%	EUR
Összesen	3,0%	EUR	0%	EUR	0%	EUR	0%	EUR	3%	EUR

- Matolcsy György képviselői kérdésre adott válaszából kiderül, hogy ha a kormánynak pénzre van szüksége, akkor megválnak a mintegy 25%-nyi **MOL** részesedésétől. Az állam kb. két évvel ezelőtt vásárolt 20%-nyi MOL pakettet 22.500 forintos részvényenkénti áron. Egyelőre elméleti kérdésről van szó, hiszen jelenleg van elég pénze. A miniszter hozzátette, hogy a lépésre csak a külső környezet romlása esetén kerülhet sor.

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

Erste MOL Certifikátok

[▶ Részletek](#)

## Gazdasági hírek

- Az Európai Bizottság ma teszi közzé prognózisát, melyből kiderült, hogy a bizottság mekkora költségvetési hiányt valószínűsít jövőre Magyarországon. Korábbi értesülések szerint az unió további, néhány 10 milliárd forintnyi intézkedést vár tőlünk. Ha ez így van, akkor további adóemelésekre, vagy új adók bevezetésére lehet számítani. Ha azonban nem tesszük meg az unió által elvárt lépéseket, akkor tovább folyhat a hazánk elleni kötelezettségszegési eljárás, és mintegy 500 millió euró kohéziós forrástól eshetünk el.

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár		változás		forgalom db	Ajánlás	Dátumtól	Célár
	HUF	napi	52 hét					
Állami Nyomda	442	-0,5%	-27,3%	6.420	Vétel	2011.03.07	1.010	
Egis	17.700	-0,4%	2,0%	6.254	Vétel	2012.09.12	22.850	
E-Star	450	-3,2%	-92,3%	100.108	felülvizsgálat alatt	2011.05.17	felülvizsgálat alatt	
FHB	472	0,9%	-2,3%	5.084	Tartás	2012.02.06	550	
Magyar Telekom	403	-0,5%	-20,7%	801.799	Tartás	2012.06.19	470	
MOL	19.050	-0,7%	20,5%	70.959	Felhalmozás	2012.08.27	19.500	
OTP	4.160	0,7%	31,2%	776.913	Tartás	2012.02.06	4.460	
PannErgy	600	1,0%	-7,6%	3.839	Vétel	2009.12.11	1.228	
Richter	40.260	-0,1%	15,0%	21.247	Vétel	2012.09.12	50.200	

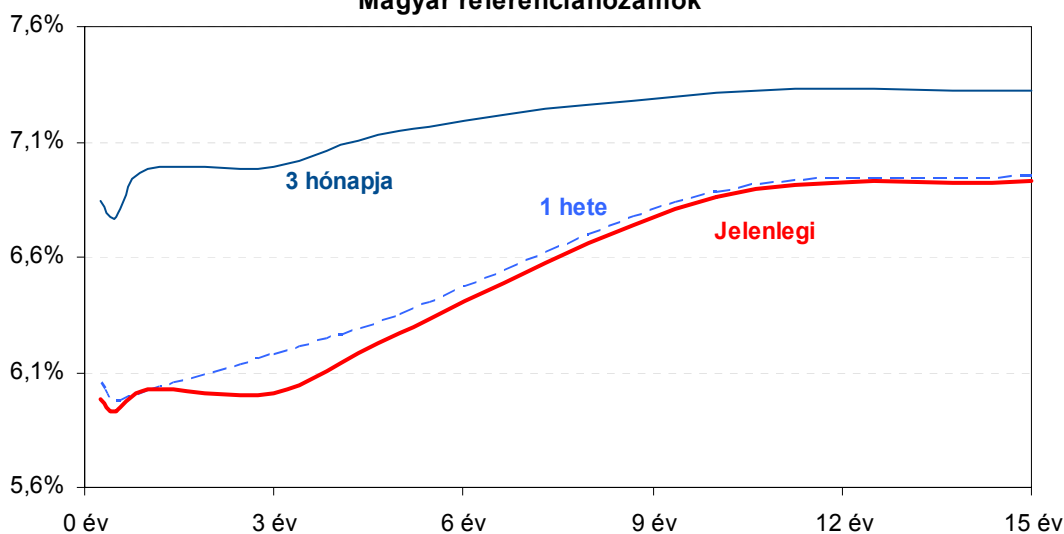
### Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	16	1,1%	20,9%
Távközlés	44	0,1%	14,9%
Olaj	1.255	1,8%	0,2%
Gyógyszer	367	-0,2%	15,7%
Szállítmányozás	5.204	1,6%	6,0%
Félvezető	70	1,6%	-2,9%
Közszolgáltató	36	0,1%	1,5%
Kiskereskedelem	n.a.	n.a.	n.a.
Hadiipar	1.640	1,6%	4,5%

### Államkötvények

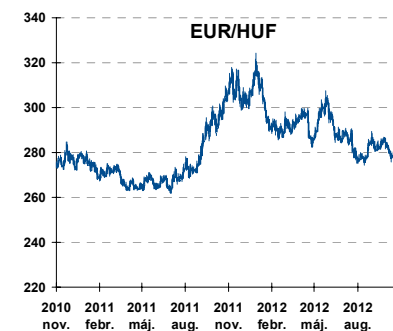
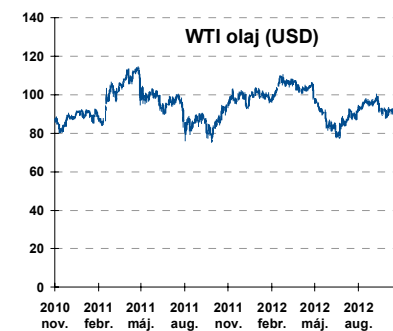
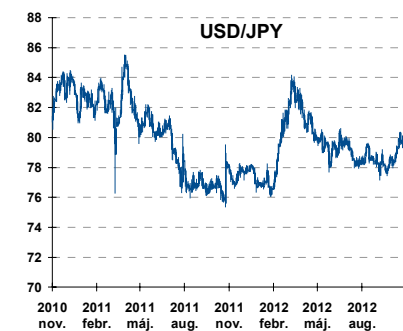
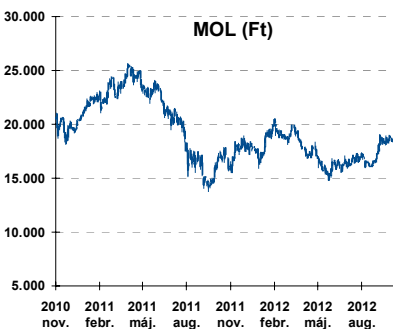
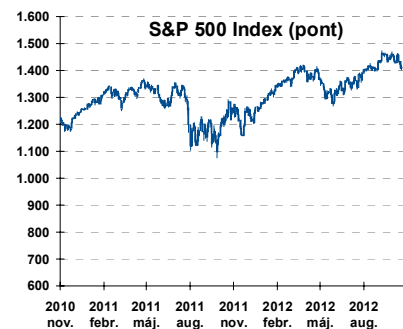
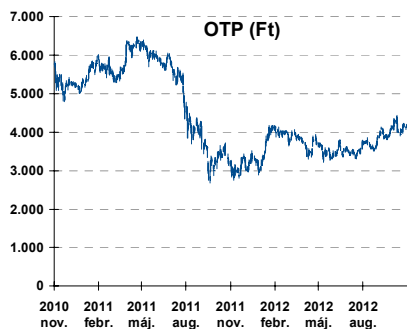
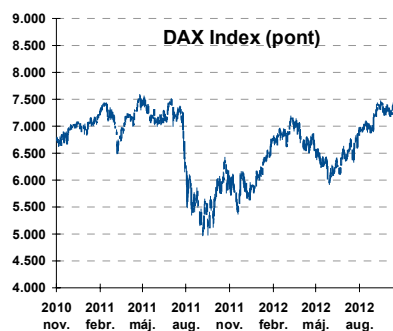
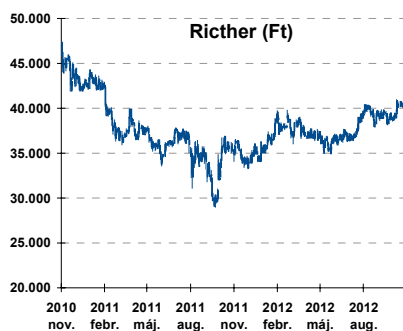
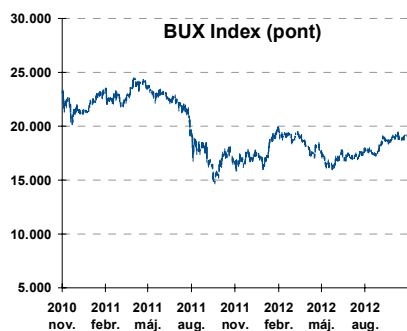
	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	1,69%	-6,0	-34,6
EMU 10 éves	1,44%	1,1	-38,4
Magyar 10 éves	6,86%	-1,0	-130,0
Japán 10 éves	0,76%	-0,0	-23,2
USA 5 éves	0,69%	-6,6	-20,8
EMU 5 éves	0,45%	0,4	-52,3
Magyar 5 éves	6,27%	-7,0	-168,0
Japán 5 éves	0,20%	0,7	-14,8
EMU 3 hónapos	0,02%	-0,0	-41,4

### Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%): MNB 6,25    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	
	2012.11.06	3 hó	6 hó	12 hó
ESPA Stock America	56.227,36	0,79%	3,97%	10,07%
ESPA Stock Global	18.065,24	0,70%	1,28%	5,18%
ESPA Stock Europe Active	33.251,90	4,29%	5,55%	6,51%
ESPA Stock Japan	16.706,46	-3,30%	-7,55%	-5,14%
ESPA Stock Europe-Emerging	31.859,23	3,41%	7,09%	1,26%
ESPA Stock Global Emerging-Market	46.006,33	0,66%	-0,41%	-1,72%
ESPA Stock Europe Properties	58.342,67	3,90%	11,19%	9,21%
ESPA Stock Brick (EUR)	96,94	0,14%	-0,86%	-0,99%
ESPA Cash Euro-Plus (EUR)	112,20	0,43%	0,93%	2,34%
ESPA Bond International	6.443,60	-2,14%	1,49%	0,88%
ESPA Bond Euro Corporate	46.952,67	5,12%	3,51%	2,36%
ESPA Bond Emerging-Markets	51.633,53	4,34%	6,02%	5,31%
ESPA Bond Europe (EUR)	137,29	1,73%	3,78%	8,53%
ESPA Bond Dollar (USD)	130,77	-0,80%	1,25%	2,28%
ESPA Bond Dollar Corporate (USD)	173,24	2,46%	5,79%	8,92%
ESPA Cash Corporate Plus	35.658,72	4,38%	1,84%	-0,74%
ESPA Cash Dollar (USD)	134,32	0,26%	0,24%	0,45%
ESPA Cash Emerging Markets	35.754,77	3,09%	0,79%	-4,19%
ESPA Stock Adriatic	932,22	8,42%	-4,50%	-14,42%
ESPA Stock Agricultural	2.443,54	-0,45%	2,35%	-0,33%
ESPA Stock Asia-Infrastructure	1.870,08	1,39%	-0,56%	-7,13%
ESPA Stock Commodities	30.542,82	2,30%	2,22%	-3,08%
ESPA Stock Istanbul	121.097,83	8,00%	23,34%	27,94%
ESPA Stock Pharma	33.387,50	-1,51%	5,57%	14,55%
ESPA Stock Russia	1.923,76	-0,05%	-0,73%	-12,59%
ESPA Stock Techno	7.782,60	-2,43%	0,10%	5,95%
ESPA WWF Stock Umwelt	20.469,23	-0,90%	-1,05%	-34,43%

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

ERSTE Tőkevédett Pénzpiaci	2,0893	1,59%	3,37%	6,55%
ERSTE Ingatlan	1,9726	1,88%	3,83%	7,87%
ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja	1,2211	2,76%	5,73%	10,39%
ERSTE Válogatott Alapok Alapja	1,1669	2,10%	4,65%	2,98%
ERSTE Nyíltvégű Hazai Indexkövető Alap	1,1541	5,59%	6,31%	10,58%
ERSTE Tőke-és Hozamvédett Alap	13573,0	1,59%	3,34%	6,76%
ERSTE XL Kötvény Alap	1,5686	4,41%	10,84%	15,32%
ERSTE Közép-Európai Részvény Alap	1,8399	6,15%	7,93%	-0,56%
ERSTE Rövid Kötvény	2,61	3,86%	7,90%	12,82%
ERSTE € Pénzpiaci	1,1032	0,39%	0,98%	2,20%
ERSTE \$ Pénzpiaci	1,0796	0,55%	1,18%	2,38%
ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap	1,478806	1,49%	3,07%	6,12%
ERSTE Euro Ingatlan Alap	1,1768	0,97%	2,11%	4,55%

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 részvényt számmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosát 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	Vaszko 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 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.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.

---