

BUX	18.416	-1,7%	MOL	17.770	-2,9%	Commerzbank	1,3	-4,1%	EUR/HUF	284,65	-0,1%	Olaj (\$)	86,9	1,7%
DAX	6.951	-1,3%	Richter	37.000	-3,6%	BMW	61,9	-1,0%	EUR/USD	1,2743	-0,3%	Arany (\$)	1.714	-0,1%
S&P	1.360	0,5%	OTP	4.116	-0,6%	Nokia	2,1	-1,8%	USD/HUF	223,38	0,2%	10Y hozam	6,81	-0,0

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- A hét utolsó kereskedési napját emelkedéssel zárta az amerikai piac
- Az olaj és az arany is pozitív irányba fordult a reggeli órákban
- Kismértékű elmozdulás a forint piacán
- Emelkedés a távol-keleten
- Itt vannak az újabb megszorító csomag részletei
- Ma zárás után jelent az FHB
- Csökkenésre számítunk ma a BÉT-en



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

Díjmentes, egyedi árfolyam értesítések az Erste Marketen!

[Részletek](#)

## Erste kommentár

Talán jobb napunk lehetett volna ma, ha nincs a pénteki bejelentés. A befektetők egyelőre pozitívnak értékelik a tárgyalásokat a republikánusok és a demokraták között. A felek karácsonyig szeretnék megegyezni, s abban is egyetértenek, hogy el kell kerülni a „fiskális szakadékot”. Erre emelkedtek a piacok, s Ázsia után Európában is optimista a hangulat. Nálunk viszont az új adók agyoncsapják a MOL-t és az OTP-t. Persze az utóbbi esetben a hatás kisebb, mert a befektetőknek volt olyan sejtésük már korábban, hogy prolongálva lesz az adó. Így az árfolyamhatásnak se kellene ma túl jelentősnek lennie. Mindenesetre pozitív európai, és negatív magyar hangulat tapasztalható ma. Persze a negatív hatások beárazódása után (ami már meg is történt) a magyar piac is mutathat némi erőt. Annál is inkább, mert a BUX éppen a 200 naposon billeg jelenleg.



### Befektetési hitel euróban és forintban is!

Tőkeáttételes kereskedés külföldi papírokkal napon túl, devizában is.

[Részletek](#)

Ma megjelenő fontos adatok	Ország	Időpont	Előző	Várakozás
Építőipari kibocsátás (szeptember, év/év)	Eurózána	11:00	-5,5%	--
NAHB házáindex (november)	USA	16:00	41	41
Használt lakásértékesítés (október)	USA	16:00	4,75 millió	4,75 millió
Sunoco (EPS Q3 2012)	USA		57 cent	70,8 cent

## Nemzetközi hírek

### USA, Európa:

- A több napos esés után pénteken észak felé vették az irányt az indexek és sikerült pluszban zárniuk a kereskedést.
- Rossz lett pénteken a tengerentúli ipari termelési adat. Októberben 0,4%-kal csökkent a mutató a várt 0,2%-os visszaesés helyett, ami a Sandy hurrikánnak köszönhető.
- Pénteken a költségvetési szakadékról tárgyaltak egymással a demokraták és a republikánusok. A felek szerint hamarosan lehet megállapodás, a republikánusok hajlandóak tárgyalni a bevételnövelő intézkedésekről. Timothy Geithner pénzügyminiszter azt mondta, hogy közel van a megállapodás, már karácsonykor döntés születne az adósságkezelő intézkedésekről.
- A Bloomberg szerint a JPMorgan és a Credit Suisse 470 millió dolláros büntetést kaphatnak, amiatt, mert 2008 előtt nem tájékoztatták kellően az ügyfeleket a jelzálog fedezetű ügyletekről.
- A Moody's hitelminősítő leminősítést valószínűsítő felülvizsgálat alá vette Ciprus „B3” besorolását, ami már így is mélyen spekulatív kategória. Leminősítés esetén Ciprus „C” kategóriába kerülne. A kormány azt mondta, hogy az ország kénytelen elfogadni a hitelezők feltételeit, mert különben decemberben kifut a pénzből, ami csődöt jelentene az országnak.
- A Bundesbank elnöke, Jens Weidmann felvetette az újabb görög adósságkezelés lehetőségét, amit a német kancellár és a pénzügyminiszter elutasít.
- A Financial Times arról ír, hogy az EU az Egyesült Királyság nélküli hosszú távú költségvetési tervvel állhat elő.
- Ingatlanpiaci adatok lesznek ma délután a tengerentúlon: NAHB házáindexet és a használt lakásértékesítési adat októberi értékét publikálják 16 órakor.
- A mai kereskedésben a keddi eurócsoport ülésre figyelhetnek a piaci szereplők, ahol a görög hitelrészletről dönthetnek a pénzügyminiszterek.



### Kereskedés olajjal a BÉT-en?

Erste WTI Oil Certifikátok

[Részletek](#)

### Olaj, arany:

- Tovább fokozódott a palesztin-izraeli konfliktus, mert a gázai övezetből rakétákat lőtték ki Tel-Avivra és Jeruzsálemre.
- Az olaj árfolyama emelkedésnek is indult pénteken, 85 dollárról 86,7 dollárig erősödött az árfolyam, majd reggel réssel nyitott és 30 napos mozgóátlagig, 88 dollárig emelkedett.
- Az arany kurzusa pénteken egy szűk sávban, 1.706-1.717 dollár között oldalazott. A reggeli órákban emelkedés indult, 0,5%-kal a 30 napos mozgóátlagig, 1.724 dollárig kúszott fel az árfolyam.

### Devizák:

- A forint árfolyamában csak kisebb mértékű árfolyamváltozás volt megfigyelhető a pénteki nap folyamán. Az EUR/HUF árfolyam 284,85-ről 284,65-re változott, a forint kismértékű erősödését eredményezve.

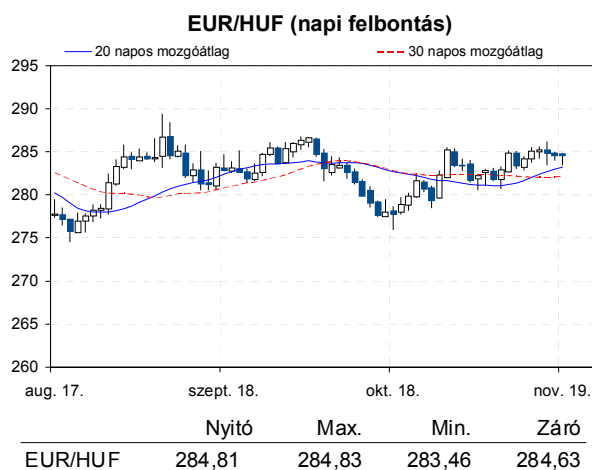
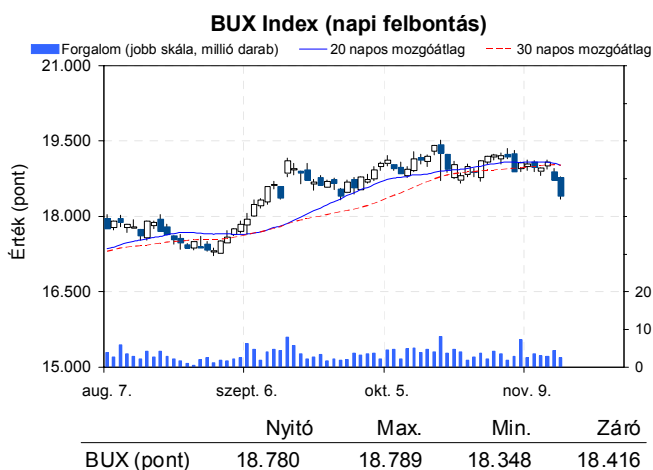
- A hét utolsó kereskedési napján az EUR/USD árfolyam 1,2781-ről 1,2743-ra változott, az árfolyam a 200 napos mozgóátlagot megközelítve váltott irányt. A dollár erősödésének a hátterében az áll, hogy a pénteki „fiscall cliff”-ről folytatott megbeszélések pozitív visszhanggal zárultak, bár konkrét megállapodás továbbra sem történt.

**Távol-Kelet:**

- A Nikkei 1,43%-ot, a Hang Seng pedig 0,28%-ot emelkedett. A Shanghai index értéke pedig 0,09%-kal csökkent.
- A legnagyobb emelkedés Japánban volt megfigyelhető, ahol a piacokat továbbra is fűtötte a jen gyengülése és a korlátlan mértékű gazdaságélénkítés ígérete.
- Kína 70 jelentős városában mért ingatlanárak változatlanok maradtak az előző hónaphoz képest.

**Határidős piacok:**

- Pluszban vannak a határidős indexek ma reggel.



**Nemzetközi részvényindexek**

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	12.588	0,4%	6,7%
Nasdaq Composite	2.853	0,6%	10,9%
Nasdaq 100	2.534	0,4%	12,4%
FTSE 100	5.606	-1,3%	4,5%
RTX	2.000	1,3%	-5,4%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2.368	-0,2%	5,7%
PX	970	0,1%	11,4%
Hang Seng	21.214	0,3%	14,7%
Russell 2000	776	0,9%	7,9%
Nikkei	9.153	1,4%	9,3%

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

	változás				változás		
	záróár	napi	52 hét		záróár	napi	52 hét
Adidas	62,92	-0,4%	24,9%	E.On	13,96	-0,7%	-19,4%
Arcelormittal	11,48	-1,6%	-12,2%	Fiat	3,35	-1,1%	-13,3%
Axa	11,50	-1,8%	20,9%	Infineon	5,38	-1,3%	-9,3%
Banco Bilbao	6,11	-2,5%	3,2%	Linde	126,09	-0,5%	18,1%
Banco Santander	5,48	-2,4%	-1,6%	Lufthansa	11,72	-1,1%	28,7%
BASF	62,64	-0,5%	26,1%	Nokia	2,11	-1,8%	-56,3%
Bayer	65,54	0,2%	41,7%	Siemens	76,93	-0,1%	6,7%
BMW	61,92	-1,0%	15,1%	Telefonica	10,01	-0,9%	-26,5%
BNP Paribas	39,26	-2,6%	39,9%	Thyssenkrupp	16,08	-2,8%	-13,2%
Commerzbank	1,25	-4,1%	-13,9%	Total	36,98	-1,2%	-0,4%
Daimler	35,62	0,3%	12,4%	Unicredit	3,35	-3,3%	-32,4%
Deutsche Bank	32,61	-2,7%	20,1%				

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

## Vállalati hírek

- Ma tőzsdezárás után teszi közzé III. negyedéves eredményét az **FHB**.
- Évi 90 milliárd forintos költségvetési bevételt eredményező, adótörvényeket érintő változásokat jelentett be pénteken Matolcsy György.

**MOL:** (i) A Robin Hood adó a jelenlegi 8%-ról a korábban tervezett 11% helyett 31%-ra nő. Az adó 50%-kal csökkenthető a beruházások összegével. (ii) A korábban tervezett önkormányzati adókiivetés helyett mégis az állam rója ki a közműadót, ami évente maximum 100 forint méterenként)

- *Mivel a MOL jelentős összegeket szokott beruházni (csoportszinten 220 milliárd forintot évente), így számításaink szerint a fizetendő Robin Hood adót 15,5%-ra tudja csökkenteni. 2009-ben 4,9 milliárdot, 2010-ben 3 milliárdot, 2011-ben pedig 300 millió forintot fizetett ezen a címen. Így a korábban tervezett 11% helyetti 15,5%-os effektív adókulcs további 2-3 milliárd forintnyi adófizetési kötelezettséget jelent a MOL számára. Ennek hatása részvényenként 200-300 forint lehet.*
- *A közműadó módosítása értelmében a MOL-nak 5.500 kilométernyi nagynyomású vezeték, illetve egyéb vezetékek után kell majd közműadót fizetni. A pontos részletek még nem ismertek, ma talán többet tudhatunk meg. Ha a gázvezetéseket is megadóztatják, akkor az újabb 5 milliárdnyi adót jelent, melynek részvényenkénti hatása 500 forint.*

**OTP, FHB:** a bankadó 2013 után is teljes összegben fizetendő, vagyis nem feleződik meg 2014-től, ahogy korábban ígérték.

- *Az OTP jelenleg 29 milliárd forint bankadó fizet. Ha nincs felezés, akkor 2014-től évente további 11,5 milliárd forintnyi adót jelent a banknak. Ez számításaink szerint 260 forintra csökkenti a részvény értékét, ami részben már beárzódott korábban, amikor egy évvel elhalasztották a felezést, hiszen sokan azzal számoltak, hogy az adó véglegesen érvényben marad. Így az árfolyamhatás most kevesebb lehet, mint 260 forint.*
- *Az FHB jelenleg 2,8 milliárd forint bankadó fizet, a változás negatív hatása részvényenként 100 forint körül van, ami még nem árazódott be a részvény árába.*

**Magyar Telekom, PannErgy:** az önkormányzatok helyett az állam veti majd ki a közműadót.

- *A Magyar Telekom esetében a most bejelentett módosításoknak nincs jelentős hatása, azonban maga a közműadó jelentős lehet.*

- A PannErgy-nek jelenleg, illetve a közeljövőben 25 kilométernyi távhő vezetéke lesz, vagyis a cégnek 2,5 millió forintos adóteher növekedéssel kell számolnia, aminek részvényenkénti hatása marginális.

Hangsúlyozni kell azonban, hogy a pontos részletek hiányában nehéz a részvényekre gyakorolt hatást megbecsülni.



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

Erste MOL Certifikátok

[Részletek](#)

- Makra József, az **E-Star** egyik nagy tulajdonosa és korábbi vezetője interjút adott a Napi Gazdaságnak, melyben elmondta, hogy a jelenlegi helyzetre megoldást jelenthet, ha a cég csődvédelmet kér, s ha sikerül megállapodni a kötvényesekkel, akkor elkerülhető a felszámolás.

## Gazdasági hírek

- Pénteken a piac zárása után a kormány egy újabb 90 milliárd forintos (a GDP 0,3%-ára rúgó) kiigazító csomagot jelentett be. Ennek köszönhetően a hiány „ceteris paribus” 2,6% lehet a korábbi 2,9%-os EU-s előrejelzéshez képest. Persze csak akkor, ha a növekedési áldozatokat nem vesszük figyelembe. Sőt, a bankadó meghosszabbításával a még a 2014-es 3%-os hiánycél is teljesülhetne, ha nem lenne a lépésnek növekedési áldozata. Az intézkedések a következők:
  - A Robin Hood adó a tervezett 11% helyett 31%-ra növekszik, de maximum a felét le lehet írni a beruházások segítségével. 40 milliárd forint bevétel származhat az adóból.
  - A közműadó önkormányzati adó helyett központi adó lesz. (max. 100 Ft méterenként, évente) (30 milliárd forint bevétel.)
  - Növelik az osztalék elvonást a Szerencsejáték Zrt-nél. (10 milliárd forint)
  - Magasabb adók az online szerencsejátékon. (10 milliárd forint)
  - A bankadó nem lesz lefelezve 2014-től, hanem a 2013-as szinten marad örökre. (72 milliárd forint 2014-től)

Remélhetőleg a kormány több részletet megoszt velünk a fenti adókkal kapcsolatban, különösen a közműadó részleteit nem lehet látni. A növekedési oldal kockázata miatt, valószínűleg az EU szerint még így sem lesz meg a 2014-es 3% alatti hiánycél.

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

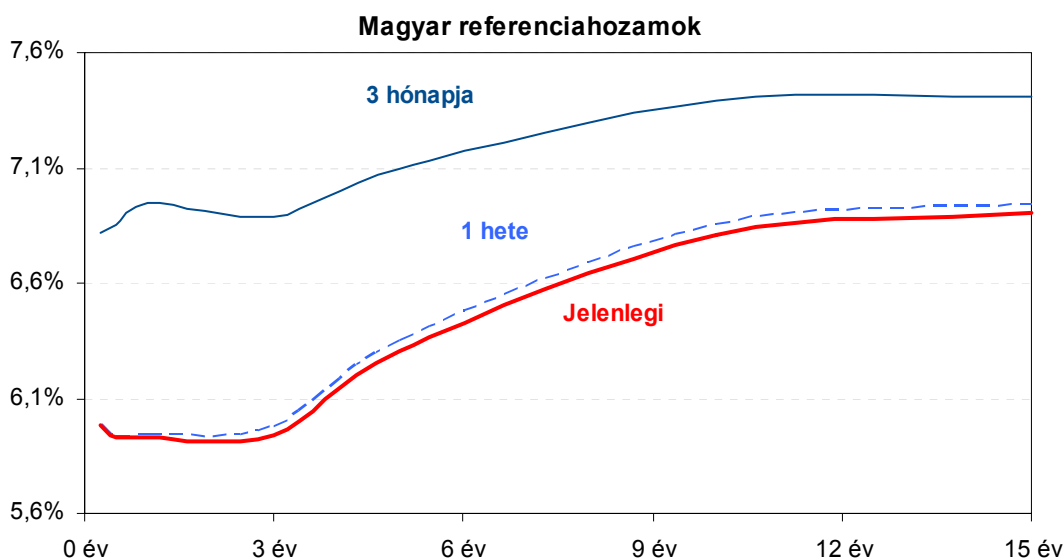
Cégnév	záróár	változás		forgalom	Ajánlás	Dátumtól	Célár
	HUF	napi	52 hét	db			
Állami Nyomda	449	0,0%	-27,6%	173	Vétel	2011.03.07	1.010
Egis	17.000	0,1%	-8,8%	17.557	Vétel	2012.09.12	22.850
E-Star	487	10,4%	-91,7%	69.171	felülvizsgálat alatt	2011.05.17	felülvizsgálat alatt
FHB	455	-1,1%	-8,3%	19.564	Tartás	2012.02.06	550
Magyar Telekom	415	1,2%	-17,0%	1.292.587	Tartás	2012.06.19	470
MOL	17.770	-2,9%	-1,3%	198.945	Felhalmozás	2012.08.27	19.500
OTP	4.116	-0,6%	35,8%	710.987	Tartás	2012.02.06	4.460
PannErgy	597	-0,2%	-5,7%	8.709	Vétel	2009.12.11	1.228
Richter	37.000	-3,6%	4,7%	145.974	Vétel	2012.09.12	50.200

### Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	15	0,7%	22,2%
Távközlés	42	-0,6%	11,9%
Olaj	1.172	0,1%	-1,4%
Gyógyszer	355	0,3%	13,4%
Szállítmányozás	4.891	-0,5%	1,0%
Félvezető	66	0,1%	-3,6%
Közszolgáltató	34	0,9%	-0,8%
Kiskereskedelem	n.a.	n.a.	n.a.
Hadiipar	1.544	0,4%	1,8%

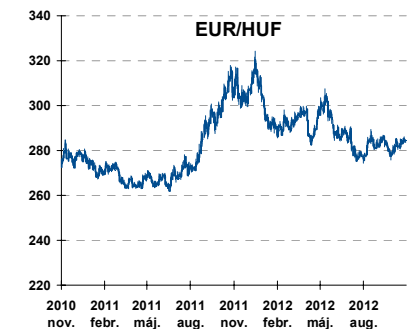
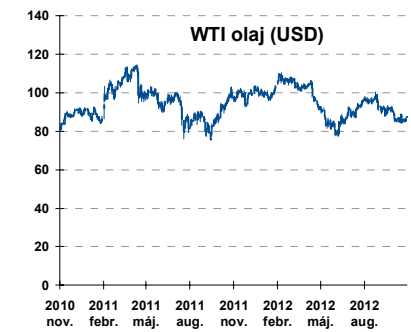
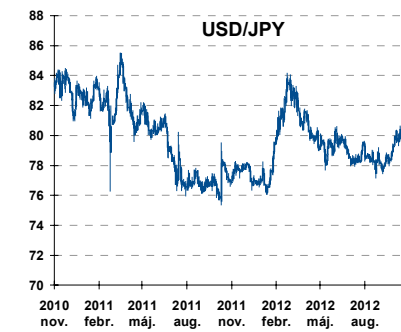
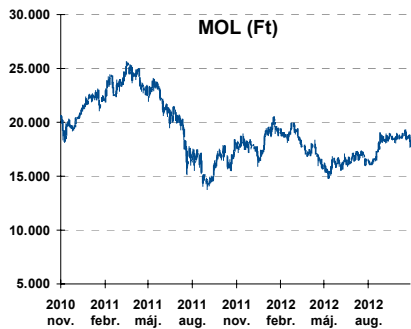
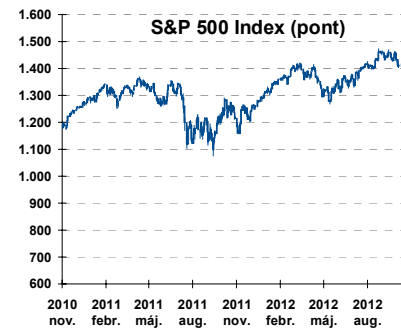
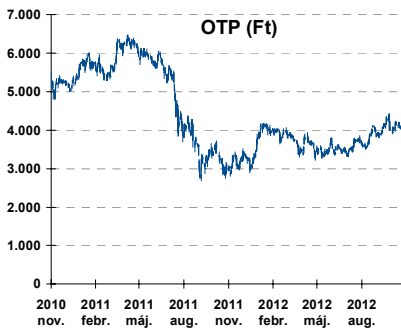
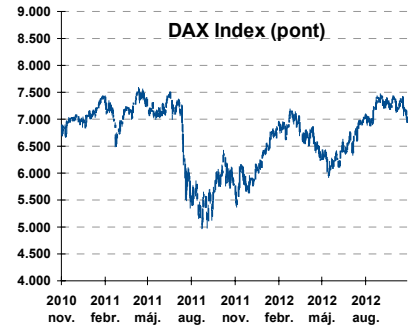
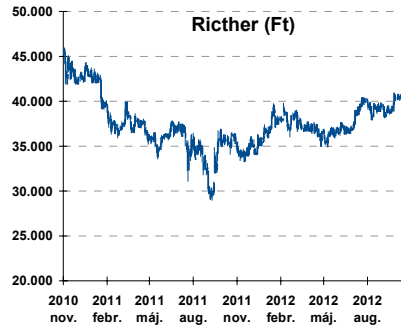
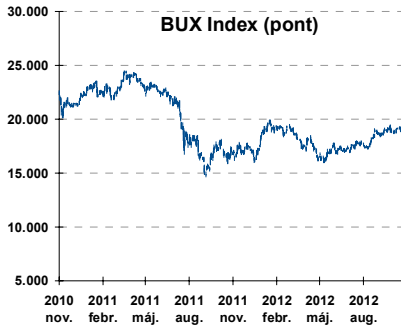
### Államkötvények

	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	1,60%	1,9	-41,1
EMU 10 éves	1,33%	-0,7	-48,4
Magyar 10 éves	6,81%	-0,0	-189,0
Japán 10 éves	0,74%	0,6	-21,3
USA 5 éves	0,62%	1,9	-29,8
EMU 5 éves	0,35%	-0,8	-60,3
Magyar 5 éves	6,30%	-2,0	-236,0
Japán 5 éves	0,18%	0,3	-12,4
EMU 3 hónapos	0,02%	-0,0	-50,4



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	
	2012.11.16	3 hó	6 hó	12 hó
ESPA Stock America	54.026,46	-5,17%	-1,66%	2,53%
ESPA Stock Global	17.489,43	-4,38%	-2,92%	-1,05%
ESPA Stock Europe Active	32.674,41	1,15%	4,74%	1,67%
ESPA Stock Japan	16.332,94	-8,35%	-12,63%	-9,77%
ESPA Stock Europe-Emerging	30.855,85	-2,00%	6,65%	-4,40%
ESPA Stock Global Emerging-Market	45.338,98	-1,56%	-1,08%	-3,95%
ESPA Stock Europe Properties	56.599,84	0,51%	5,90%	7,88%
ESPA Stock Brick (EUR)	94,37	-4,45%	3,41%	-2,27%
ESPA Cash Euro-Plus (EUR)	112,36	0,51%	1,13%	2,85%
ESPA Bond International	6.484,30	-0,26%	-3,84%	-2,65%
ESPA Bond Euro Corporate	47.401,91	5,26%	0,60%	1,15%
ESPA Bond Emerging-Markets	51.834,65	5,52%	4,55%	3,57%
ESPA Bond Europe (EUR)	137,75	1,93%	4,13%	9,30%
ESPA Bond Dollar (USD)	131,45	1,19%	0,91%	2,62%
ESPA Bond Dollar Corporate (USD)	173,05	3,51%	5,87%	10,26%
ESPA Cash Corporate Plus	35.905,20	4,18%	-0,90%	-2,44%
ESPA Cash Dollar (USD)	134,32	0,20%	0,24%	0,44%
ESPA Cash Emerging Markets	35.879,62	3,31%	-0,85%	-4,62%
ESPA Stock Adriatic	920,65	4,83%	-4,39%	-17,80%
ESPA Stock Agricultural	2.358,45	-5,82%	1,43%	-4,82%
ESPA Stock Asia-Infrastructure	1.841,29	-1,56%	-2,12%	-9,39%
ESPA Stock Commodities	29.381,11	-4,49%	-0,52%	-8,23%
ESPA Stock Istanbul	118.570,12	7,41%	19,68%	22,49%
ESPA Stock Pharma	32.171,47	-4,49%	-1,56%	6,18%
ESPA Stock Russia	1.818,56	-7,71%	-3,48%	-18,67%
ESPA Stock Techno	7.413,47	-10,19%	-6,19%	-2,31%
ESPA WWF Stock Umwelt	19.401,76	-8,46%	-5,77%	-39,63%

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

ERSTE Tőkevédett Pénzpiaci	2,0940	1,64%	3,37%	6,64%
ERSTE Ingatlan	1,9780	1,87%	3,84%	7,92%
ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja	1,2237	2,62%	5,99%	10,86%
ERSTE Válogatott Alapok Alapja	1,1624	1,58%	4,42%	3,60%
ERSTE Nyíltvégű Hazai Indexkövető Alap	1,1248	3,53%	12,78%	8,38%
ERSTE Tőke-és Hozamvédett Alap	13607,0	1,67%	3,34%	6,84%
ERSTE XL Kötvény Alap	1,5747	4,81%	13,26%	19,79%
ERSTE Közép-Európai Részvény Alap	1,8302	2,67%	13,43%	-0,46%
ERSTE Rövid Kötvény	2,6153	3,59%	8,66%	14,35%
ERSTE € Pénzpiaci	1,1038	0,40%	0,97%	2,18%
ERSTE \$ Pénzpiaci	1,0804	0,56%	1,16%	2,40%
ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap	1,481741	1,52%	3,04%	6,15%
ERSTE Euro Ingatlan Alap	1,1784	0,99%	2,12%	4,54%

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 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.

---