

|     |        |      |         |        |       |             |      |      |         |        |       |            |       |       |
|-----|--------|------|---------|--------|-------|-------------|------|------|---------|--------|-------|------------|-------|-------|
| BUX | 18.319 | 0,4% | MOL     | 16.155 | 0,3%  | Commerzbank | 10,8 | 1,0% | EUR/HUF | 296,03 | 0,0%  | Olaj (\$)  | 95,6  | 1,7%  |
| DAX | 8.122  | 2,0% | Richter | 33.895 | -0,9% | BMW         | 72,2 | 2,0% | EUR/USD | 1,3114 | 0,4%  | Arany (\$) | 1.471 | 0,3%  |
| S&P | 1.614  | 1,1% | OTP     | 4.780  | 1,7%  | Nokia       | 2,5  | 1,6% | USD/HUF | 225,73 | -0,3% | 10Y hozam  | 4,95  | -24,0 |

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Történelmi csúcsra kapaszkodtak a tengerentúli indexek
- Robbant az olajár, szinten maradt az arany
- Enyhe forinterősödés volt tapasztalható
- Emelkedéssel kezdődött a hét a Távol-Keleten
- Ma forog utoljára osztalékszervénnyel a Magyar Telekom
- Emelkedésre számítunk ma a tőzsdén

## Erste kommentár

Miközben a portugálok megint megszorítanak, a vezető indexek új csúcsra száguldottak a várakozásoknál jobb amerikai munkaerőpiaci adatoknak köszönhetően. Pedig ez azt is jelentheti, hogy az amerikai lazító politika, nevezetesen a havi pénzmennyiség növelés hamarabb fékeződhet. A reakcióból világosan látszik, hogy a rossz növekedési kilátások miatt aggódtak a befektetők, hiszen több szorgos kéz nemcsak többet termel, de többet is fogyaszt. Így a Dow Jones és az S&P500 új csúcsra szaladt, és a német DAX index is megkísérelte a csúcstámadást, de aztán meggondolta magát. Ma árgus szemekkel figyeljük a hajszálnyira levő csúcst 8.151,57 pontnál. Vajon kialakul-e az új csúcs? Erre az ázsiai piacok megadták a lehetőséget, hiszen ma reggel ott is pozitív volt a hangulat. A BUX továbbra is a 200 napos mozgóátlaggal küzd, amely 18.363 pontnál tartózkodik éppen. Persze közben ne feledjük el, hogy a Magyar Telekom részvényeivel ma lehet utoljára osztalékszervénnyel kereskedni, a cég 50 forintot fizet.



**Erste Market HD**  
Nálunk már iPad-en is kereskedhet!

[▶ Részletek](#)

| Ma megjelenő fontos adatok                            | Ország       | Időpont        | Előző   | Várakozás    |
|---|--------------|----------------|---------|--------------|
| Kiskereskedelmi forgalom (március, év/év, tény)       | Magyarország | 09:00          | -1,1%   | <b>-2,8%</b> |
| Szolgáltatói beszerzési menedzser (április, végleges) | Németország  | 09:55          | 49,2    | 49,2         |
| Szolgáltatói beszerzési menedzser (április, végleges) | Eurózána     | 10:00          | 46,6    | 46,6         |
| Kiskereskedelmi értékesítések (március, év/év)        | Eurózána     | 11:00          | -1,4%   | -2,2%        |
| Anadarko Petroleum (EPS Q1 2013)                      | USA          | piaczáras után | 94 cent | 94,5 cent    |

## Nemzetközi hírek

### USA:

- A vártnál kedvezőbb makroadatoknak köszönhetően észak felé vették az irányt a vezető nyugat-európai börzék, és új történelmi csúcsra kapaszkodtak, az S&P500 index 1.600 pont felett zárt (Dow 0,96%, Nasdaq 1,15%, S&P500 1,03%).
- Pénteken munkapiaci adatok láttak napvilágot, **munkanélküliségi ráta** a várt stagnálás helyett 7,5%-ra süllyedt az előző havi 7,6%-ról. 2008 decembere óta nem volt ilyen alacsony a mutató.
- A **nem-mezőgazdasági munkahelyek száma** a várt 145 ezer helyett 165 ezer volt áprilisban, míg a februári adatot 268 ezerről 332 ezerre, a márciusi adatot pedig 88 ezerről 138 ezerre módosították.
- Az **ISM szolgáltatóipari index** viszont a vártnál gyengébb lett, 54,4 pontról 53,1 pontra zuhant, miközben a konszenzus 54,1 pont volt.
- A **Moody's** első negyedéves nyeresége 188,4 millió dollárra emelkedett 173,5 millió dollárról, vagyis részvényenként 76 centről 83 centre emelkedett a nyereség (a várakozás 85 cent volt). Az árbevétel 13%-kal emelkedett, 646,8 millió dollárról 731,8 millió dollárra.
- Ma nem jelenik meg fontos makroadat az USA-ban.

### Európa:

- A nyugat-európai börzéken is meglehetősen erős emelkedést láthattunk, a DAX új lokális csúcsra kapaszkodott (FTSE100 0,93%, DAX 2,01%, CAC40 1,41%).
- A spanyol 10 éves kötvény 4% alá esett, amire 2010 októbere óta nem volt példa, az olasz kétéves kötvény pedig 1% alá zuhant, ez ismét történelmi mélypont.
- Az Európai Bizottság rontotta az eurózána növekedési adatait, a korábbi 0,3%-os visszaesést 0,4%-os zsugorodásra módosították.
- Portugáliában újabb megszorító csomagot jelentett be péntek este a kormányfő. A 4,8 milliárd eurós intézkedés csomag keretében 65 évről 66 évre emelik a nyugdíjkorhatárt, megválnak 30 ezer közalkalmazottól, és a 35 órás munkahét 40 órára emelkedik.
- Európában ma szolgáltatói beszerzési menedzser indexet publikálnak.
- London ma zárva tart.

### Olaj, arany:

- Az amerikai WTI ára 96 dollár fölé emelkedett köszönhetően az izraeli hadsereg Szíria elleni támadásának, mivel ez jelentős félelmet keltett a piacon.
- Az arany áralakulásában nem volt jelentős változás, a fizikai kereslet tartja az árat, míg a pénzügyi eszközöket adják a befektetők.

### Devizák:

- A pénteki pozitív piaci környezetben egy enyhe forinterősödés volt csak tapasztalható. Az árfolyam átmenetileg a 295-ös szint alá is csökkent, de nem tudott tartósan ottmaradni és zárásra visszagyengült 296,03-ig.
- Pénteken csak átmenetinek bizonyult a dollár erősödése. A két órákor megjelenő vártnál jobb munkaerő piaci adatok után a dollár először erősödni kezdett, de ez nem bizonyult tartósnak. Az EUR/USD árfolyam végül 1,3065-ről 1,3114-re emelkedett.

**Távol-Kelet:**

- A hét első kereskedési napján a főbb ázsiai indexek emelkedni tudtak, a Hang Seng 1,08%-kal, a Shanghai index pedig 1,025-kal került magasabbra.
- A japán tőzsde továbbra is zárva tartott, ma a gyerekek napját ünneplik a szigetországban.
- A mai kereskedés irányát még elsősorban a pénteki pozitív amerikai munkapiaci adatok határozták meg. Pénteken, az amerikai adatok megjelenése után a jen nagyot gyengült a dollárral szemben, majd ma a 99 fölötti árfolyamról enyhén visszakorrigált.
- Mára is jutott egy kínai BMI adat, ez úttal a HSBC publikálta a szolgáltató szektor BMI értékét. Az adat gyengébb lett a vártnál, de ez nem okozott különösebb megrázkódtatást a piacoknak a múlt héten publikált, várttól szintén elmaradó BMI értékek után.
- Ausztráliában az első negyedéves kiskereskedelmi forgalom infláció nélkül számítva 2,2%-kal bővült, így felülmúlta a várakozásokat.

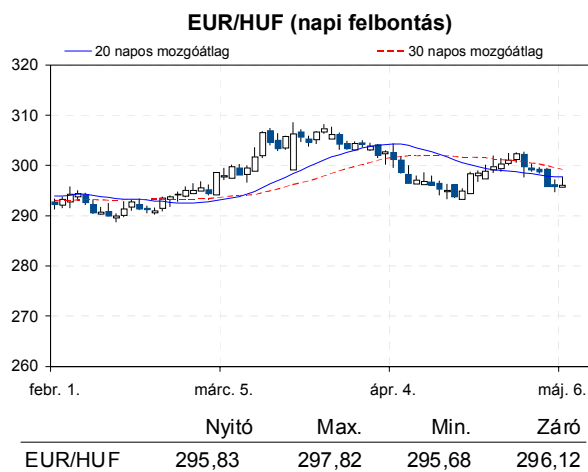
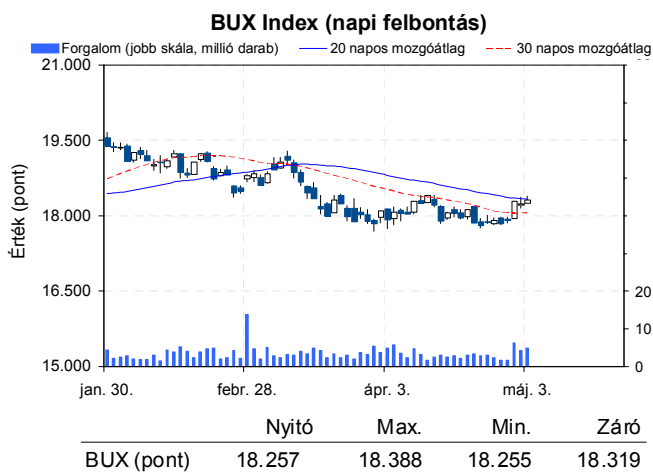
**Határidős piacok:**

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



**Erste Arany Certifikátok**  
Arany kereskedés Forintért?

[▶ Részletek](#)



**Nemzetközi részvényindexek**

|                  | záró érték | változás |        |
|------------------|------------|----------|--------|
|                  |            | napi     | 52 hét |
| Dow Jones        | 14.974     | 1,0%     | 14,8%  |
| Nasdaq Composite | 3.379      | 1,1%     | 14,3%  |
| Nasdaq 100       | 2.945      | 1,1%     | 11,6%  |
| FTSE 100         | 6.521      | 0,9%     | 15,3%  |
| RTX              | 2.037      | 3,1%     | -10,3% |

|              | záró érték | változás |        |
|--------------|------------|----------|--------|
|              |            | napi     | 52 hét |
| WIG 20       | 2.306      | -0,6%    | 3,6%   |
| PX           | 964        | 0,3%     | 4,9%   |
| Hang Seng    | 22.929     | 1,1%     | 8,7%   |
| Russell 2000 | 954        | 1,6%     | 20,5%  |
| Nikkei       | 13.694     | -0,8%    | 46,0%  |

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

|                 | záróár | változás |        |
|-----------------|--------|----------|--------|
|                 |        | napi     | 52 hét |
| Adidas          | 85,14  | 6,9%     | 37,8%  |
| Arcelormittal   | 9,63   | 2,6%     | -21,3% |
| Axa             | 14,66  | 2,4%     | 51,8%  |
| Banco Bilbao    | 7,50   | 1,7%     | 49,2%  |
| Banco Santander | 5,58   | 1,9%     | 19,3%  |
| BASF            | 72,96  | 1,8%     | 22,8%  |
| Bayer           | 81,31  | 1,5%     | 56,5%  |
| BMW             | 72,15  | 2,0%     | 4,2%   |
| BNP Paribas     | 43,89  | 2,4%     | 51,4%  |
| Commerzbank     | 10,80  | 1,0%     | -29,3% |
| Daimler         | 43,46  | 2,2%     | 10,5%  |
| Deutsche Bank   | 36,61  | 2,3%     | 17,5%  |

|              | záróár | változás |        |
|--------------|--------|----------|--------|
|              |        | napi     | 52 hét |
| E.On         | 14,15  | 2,4%     | -11,2% |
| Fiat         | 4,63   | 1,5%     | 36,1%  |
| Infineon     | 6,68   | 1,7%     | -5,5%  |
| Linde        | 143,05 | 0,5%     | 12,4%  |
| Lufthansa    | 15,76  | 0,6%     | 65,2%  |
| Nokia        | 2,53   | 1,6%     | 5,9%   |
| Siemens      | 80,86  | 1,6%     | 19,6%  |
| Telefonica   | 11,35  | 1,5%     | 7,6%   |
| Thyssenkrupp | 14,42  | 5,9%     | -14,5% |
| Total        | 38,44  | 1,4%     | 8,2%   |
| Unicredit    | 4,01   | 1,5%     | 48,6%  |

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

## Vállalati hírek

- Ma forog utoljára osztalékszavéllyal a **Magyar Telekom**. A cég részvényenként 50 forintot fizet május 16-tól kezdődően.

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

| Cégnév         | záróár |       | változás |  | forgalom<br>db | Ajánlás              | Dátumtól   | Célár                |
|----------------|--------|-------|----------|--|----------------|----------------------|------------|----------------------|
|                | HUF    | napi  | 52 hét   |  |                |                      |            |                      |
| ANY            | 440    | -0,9% | -14,4%   |  | 423            | felülvizsgálat alatt | 2013.02.18 | felülvizsgálat alatt |
| Egis           | 18.150 | 1,2%  | 23,5%    |  | 2.796          | Vétel                | 2013.03.20 | 25.700               |
| E-Star         | 180    | -5,3% | -92,3%   |  | 4.268          | felülvizsgálat alatt | 2011.05.17 | felülvizsgálat alatt |
| FHB            | 350    | 0,3%  | -37,5%   |  | 13.077         | felülvizsgálat alatt | 2013.03.18 | felülvizsgálat alatt |
| Magyar Telekom | 410    | -0,7% | -16,3%   |  | 3.538.875      | Tartás               | 2013.03.22 | 420                  |
| MOL            | 16.155 | 0,3%  | -5,5%    |  | 104.163        | Tartás               | 2013.01.28 | 18.700               |
| OTP            | 4.780  | 1,7%  | 27,3%    |  | 1.083.287      | Tartás               | 2012.02.06 | 4.460                |
| PannErgy       | 363    | 0,0%  | -42,0%   |  | 58.976         | felülvizsgálat alatt | 2013.02.20 | felülvizsgálat alatt |
| Richter        | 33.895 | -0,9% | -8,9%    |  | 10.602         | Vétel                | 2013.03.20 | 45.265               |

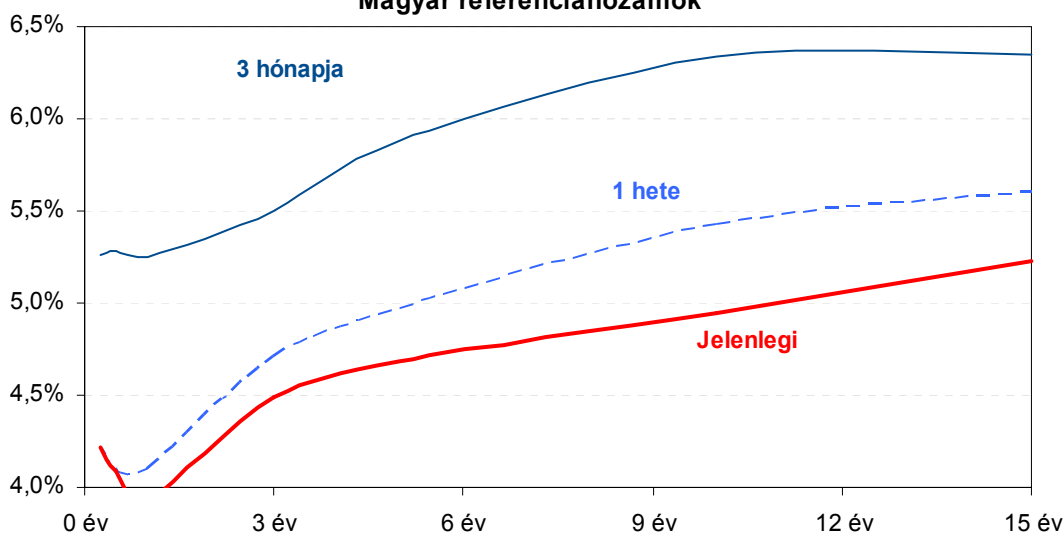
### Amerikai szektorindexek

|                 | záró érték | változás |        |
|-----------------|------------|----------|--------|
|                 |            | napi     | 52 hét |
| Bank            | 19         | 1,1%     | 24,8%  |
| Távközlés       | 50         | 0,1%     | 22,7%  |
| Olaj            | 1.387      | 1,7%     | 16,2%  |
| Gyógyszer       | 426        | 0,2%     | 24,9%  |
| Szállítmányozás | 6.219      | 2,0%     | 19,0%  |
| Félvezető       | 83         | 0,4%     | 9,4%   |
| Közszolgáltató  | 41         | -0,2%    | 15,0%  |
| Kiskereskedelem | n.a.       | n.a.     | n.a.   |
| Hadiipar        | 1.904      | 1,5%     | 20,3%  |

### Államkötvények

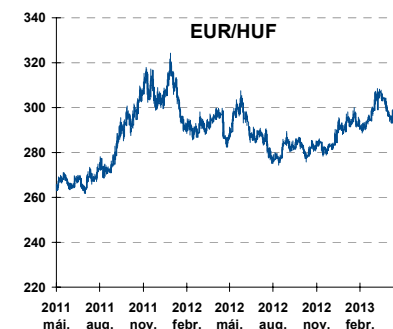
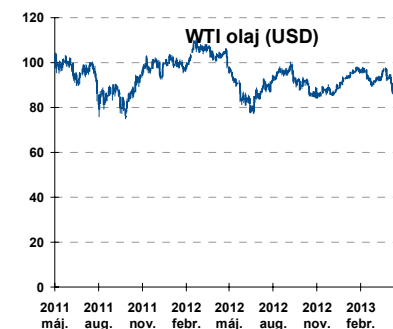
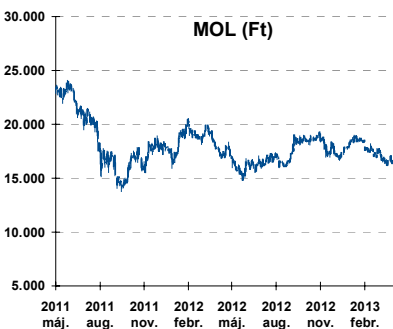
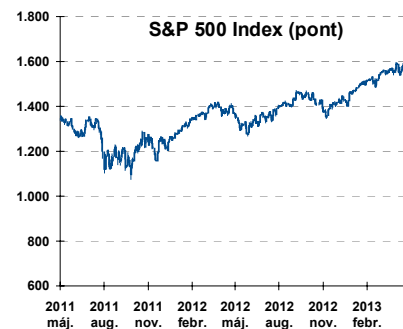
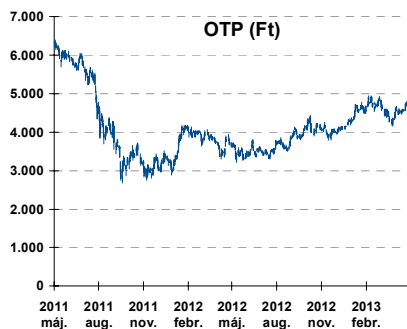
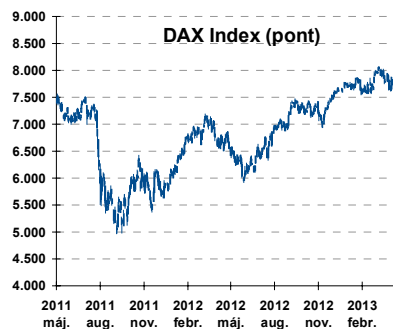
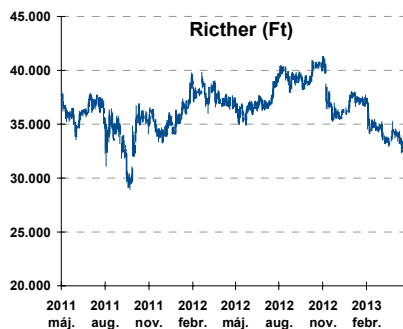
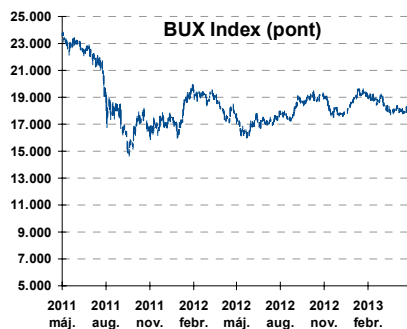
|                | hozam | változás (bázispont) |        |
|----------------|-------|----------------------|--------|
|                |       | napi                 | 52 hét |
| USA 10 éves    | 1,74% | 11,3                 | -19,3  |
| EMU 10 éves    | 1,24% | 7,5                  | -37,2  |
| Magyar 10 éves | 4,95% | -24,0                | -301,0 |
| Japán 10 éves  | 0,57% | -0,0                 | -32,7  |
| USA 5 éves     | 0,72% | 7,7                  | -9,8   |
| EMU 5 éves     | 0,33% | 4,3                  | -25,6  |
| Magyar 5 éves  | 4,68% | -15,0                | -315,0 |
| Japán 5 éves   | 0,22% | -0,0                 | -4,7   |
| EMU 3 hónapos  | 0,01% | 1,5                  | -8,0   |

### Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%): MNB 4,75 ECB 0,50 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    |          |
|-----------------------------------|-------------|---------|----------|----------|
|                                   | 2013.05.03  | 3 hó    | 6 hó     | 12 hó    |
| ESPA Stock America                | 64.643,19   | 9,99%   | 15,69%   | 18,50%   |
| ESPA Stock Global                 | 20.543,42   | 7,52%   | 14,32%   | 14,17%   |
| ESPA Stock Europe Active          | 38.504,85   | 6,35%   | 16,40%   | 22,44%   |
| ESPA Stock Japan                  | 21.621,23   | 18,38%  | 32,15%   | 18,98%   |
| ESPA Stock Europe-Emerging        | 33.551,10   | -2,57%  | 6,93%    | 9,88%    |
| ESPA Stock Global Emerging-Market | 49.454,63   | 3,18%   | 9,48%    | 6,33%    |
| ESPA Stock Europe Properties      | 65.689,80   | 9,47%   | 12,74%   | 26,05%   |
| ESPA Stock Brick (EUR)            | 98,78       | 1,84%   | 4,14%    | -1,19%   |
| ESPA Cash Euro-Plus (EUR)         | 113,29      | 0,54%   | 1,03%    | 1,97%    |
| ESPA Bond International           | 6.312,85    | 4,08%   | -1,00%   | 1,39%    |
| ESPA Bond Euro Corporate          | 50.946,97   | 4,53%   | 8,50%    | 13,75%   |
| ESPA Bond Emerging-Markets        | 55.246,35   | 3,34%   | 7,39%    | 15,02%   |
| ESPA Bond Europe (EUR)            | 142,00      | 3,50%   | 3,89%    | 7,73%    |
| ESPA Bond Dollar (USD)            | 131,41      | 1,29%   | 0,62%    | 1,99%    |
| ESPA Bond Dollar Corporate (USD)  | 175,92      | 2,57%   | 1,58%    | 7,70%    |
| ESPA Cash Corporate Plus          | 38.170,26   | 2,09%   | 6,75%    | 10,36%   |
| ESPA Cash Dollar (USD)            | 134,35      | -0,01%  | 0,05%    | 0,27%    |
| ESPA Cash Emerging Markets        | 38.641,06   | 3,03%   | 7,85%    | 9,84%    |
| ESPA Stock Adriatic               | 1.104,45    | 1,97%   | 19,05%   | 14,73%   |
| ESPA Stock Agricultural           | 2.590,88    | -1,44%  | 5,98%    | 6,15%    |
| ESPA Stock Asia-Infrastructure    | 2.004,60    | 3,75%   | 9,38%    | 5,83%    |
| ESPA Stock Commodities            | 31.339,23   | -1,01%  | 2,64%    | 2,91%    |
| ESPA Stock Istanbul               | 149.850,31  | 15,68%  | 27,76%   | 55,21%   |
| ESPA Stock Pharma                 | 39.597,46   | 13,55%  | 19,28%   | 26,13%   |
| ESPA Stock Russia                 | 1.895,04    | -10,46% | -0,40%   | -6,39%   |
| ESPA Stock Techno                 | 8.660,93    | 9,01%   | 11,73%   | 9,24%    |
| ESPA WWF Stock Umwelt             | 0,00        | #DIV/0! | -100,00% | -100,00% |

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

|  |          |        |        |        |
|--|----------|--------|--------|--------|
| ERSTE Tőkevédett Pénzpiaci             | 2,1469   | 1,33%  | 2,76%  | 6,29%  |
| ERSTE Ingatlan                         | 2,0404   | 1,67%  | 3,46%  | 7,51%  |
| ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja      | 1,2706   | 1,96%  | 4,14%  | 10,29% |
| ERSTE Válogatott Alapok Alapja         | 1,1909   | 0,61%  | 2,10%  | 7,17%  |
| ERSTE Nyíltvégű Hazai Indexkövető Alap | 1,0914   | -5,71% | -5,45% | -0,94% |
| ERSTE Tőke-és Hozamvédett Alap         | 13931,0  | 1,25%  | 2,65%  | 6,15%  |
| ERSTE XL Kötvény Alap                  | 1,7597   | 7,13%  | 12,29% | 23,84% |
| ERSTE Közép-Európai Részvény Alap      | 1,8108   | -4,94% | -0,91% | 5,38%  |
| ERSTE Rövid Kötvény                    | 2,747    | 2,47%  | 5,22%  | 14,12% |
| ERSTE € Pénzpiaci                      | 1,1096   | 0,31%  | 0,60%  | 1,59%  |
| ERSTE \$ Pénzpiaci                     | 1,0892   | 0,40%  | 0,90%  | 2,11%  |
| ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap      | 1,516163 | 1,20%  | 2,54%  | 5,75%  |
| ERSTE Euro Ingatlan Alap               | 1,1968   | 0,85%  | 1,70%  | 3,89%  |

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.*

---