

BUX	18.680	1,0%	MOL	16.610	0,4%	Commerzbank	9,9	-4,1%	EUR/HUF	294,80	0,5%	Olaj (\$)	95,2	-0,9%
DAX	8.279	0,0%	Richter	33.900	-0,4%	BMW	72,4	0,7%	EUR/USD	1,2975	-0,1%	Arany (\$)	1.431	-1,2%
S&P	1.634	0,0%	OTP	4.965	2,1%	Nokia	2,9	4,3%	USD/HUF	227,18	0,6%	10Y hozam	5,09	-0,0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- Vegyes mozgás és nulla körüli zárás a tengerentúlon
- Kifulladás látszik az arany lendülete
- Elfogyott a forint ereje
- Japán és Kína sem tudott emelkedni
- A magasabb downstream és szegmensek közötti veszteség miatt a vártól kissé elmaradt a MOL eredménye
- Az értékpapírokon realizált nyereség és a csökkenő céltartalékolás miatt várt feletti OTP eredmény
- Ma zárás után jelent az Egis
- Június 6-tól fizeti a MOL az osztalékot
- Magyarországon venne bankot az OTP
- Kis csökkenés jöhet ma a BÉT-en

Erste kommentár

Tegnap volt egy kis korrekció a nemzetközi piacokon, de mára ennek már szinte nyoma sincs az indexeken. A DAX a rövidtávú indikátorok alapján ma már újra emelkedhet, ugyanakkor a hosszabbtávú indikátorok túlvettségét mutatnak, amely óvatosságra int bennünket a reggeli jó hangulat ellenére is. A magyar piacon ma két nagyágyú jelentett: a MOL és az OTP. Az előbbi a várakozásoknál gyengébb eredményt tett közzé a finomítói üzletág gyenge teljesítménye és a nagyobb üzletágak közötti veszteség, illetve a magasabb központi költségek miatt. Ez nem az az eredmény, amire izgalomba jövünk, legalábbis vevőként. Az OTP eredménye már annál izgalmasabb. Egyrészt, meg tudta tartani a nettó kamat marzsát a csökkenő kamatkörnyezet ellenére, s még az üzleti aktivitását is növelni tudta. Ugyanakkor romlott a kétes kintlévőség, és a költség-bevétel arány is magasabban alakult, mint egy évvel korábban, s az oroszországi profit is lefeleződött. Vagyis vegyes eredmény a nagy áremelkedés után. Ez az álmoskönyvek szerint nem túl jó jel. A MOL is emelkedett az elmúlt napokban, amit nem igazán hálált meg a negyedéves eredményében. Így enyhe csökkenést várunk a mai napon annak ellenére, hogy a nemzetközi piacokon pozitív lehet a hangulat.


Erste Market HD

Nálunk már iPad-en is kereskedhet!

► Részletek

Ma megjelenő fontos adatok	Ország	Időpont	Előző	Várakozás
Nagykereskedelmi árindex (április, év/év, tény)	Németország	08:00	0,3%	-0,4%
Fogyasztói árindex (április, év/év, végleges, tény)	Németország	08:00	1,2%	1,2%
Fogyasztói árindex (április, év/év, tény)	Magyarország	09:00	2,2%	1,7%
Ipari termelés (március, év/év)	Eurózána	11:00	-3,1%	-2%
ZEW gazdasági hangulat index (május)	Eurózána	11:00	24,9	--
ZEW gazdasági hangulat index (május)	Németország	11:00	36,3	40
Import árindex (április, év/év)	USA	14:30	-2,7%	-3,1%

Nemzetközi hírek

USA:

- Nem volt túl izgalmas a tegnapi kereskedés a tengerentúlon, egész nap oldalaztak az indexek és végül vegyes teljesítménnyel zárták a napot (Dow -0,18%, Nasdaq 0,07%, S&P500 0,02%).
- A pozitív oldalon a Pfizer (2,1%) és a JP Morgan (1,4%) emelkedett ki a Dow kosár tagjai közül, a negatív oldalon pedig az Alcoa (-1,8%) vezette az esést.
- Folytatódik a rally a Tesla piacán, tegnap további 14,4%-ot emelkedett az árfolyam, továbbra is a jó gyorsjelentés hajtja a papírt. Április eleje óta már több mint duplájára emelkedett az árfolyam.
- A várt csökkenés helyett 0,1%-kal nőtt áprilisban a kiskereskedelmi forgalom a tengerentúlon.

Európa:

- Az európai piacok is vegyes teljesítményt mutattak, végül nulla környékén zárták a napot (FTSE100 0,11%, DAX 0%, CAC40 -0,22%).
- A tegnapi aukción 1,92%-ra emelkedett a 3 éves olasz kötvények hozama. 3,5 milliárd euró értékben adtak el papírokat.
- Ciprus megkapta a mentőcsomag első részletét, ami kétmilliárd euró, június 30-ig pedig további egymilliárd eurót kaphat a szigetország.
- Délelőtt 11 órakor ipari termelési adatok, és gazdasági hangulat index lát napvilágot az eurózáonából.

Olaj, arany:

- Az arany lendülete kifulladásra látszik, az április közepi mélyrepülés után próbált talpra állni az árfolyam, aminek eredményeként az elmúlt néhány hetet egy lassan emelkedő árfolyam jellemzett, azonban most ez az időszak véget érni látszik, ami az árfolyam csökkenésében is megnyilvánul. Ma reggel 1438,9 dolláron kereskedtek az arannyal.
- Három napnyi lejtmenet után a holnap megjelenő olajkészlet adatok előtt ma reggel kissé emelkedni tudott az olaj árfolyama, ami ma reggel 95,52 dolláron áll.

Devizák:

- Tegnap elfogyott a forint ereje és a korábbi erősödő trend forintgyengülésbe csapott át. Az EUR/HUF árfolyam 292,55-ről 294,8-ra emelkedett és ezzel épphogy csak a 295-ös szint alatt tudtunk zárni. A gyengülés folytatódását korlátozhatja a már említett 295-ös szint.
- Minimális elmozdulást hozott csak az EUR/USD piacán a tegnapi nap. Az árfolyam a 200 napos mozgóátlag alatt helyezkedik el, a kurzus 1,2960-ról 1,2975-re emelkedett.

Távol-Kelet:

- A Nikkei 0,12%-ot, a Hang Seng 0,12%-ot, a Shanghai index 1,25%-ot csökkent. Fontosabb makro adatok hiányában hangulatalapú kereskedést tapasztalhattunk Ázsiában. A jen árfolyama kissé visszakorrigált a dollárral szemben.

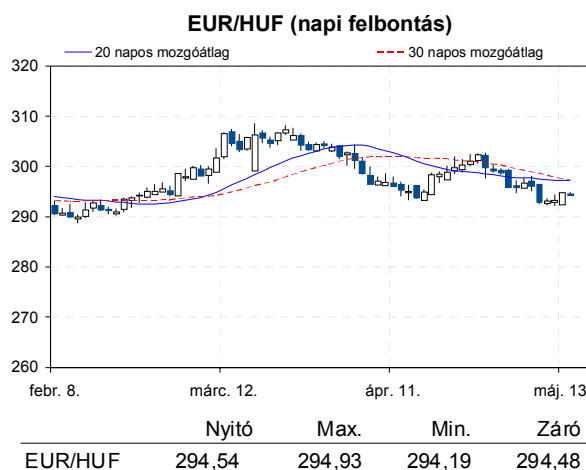
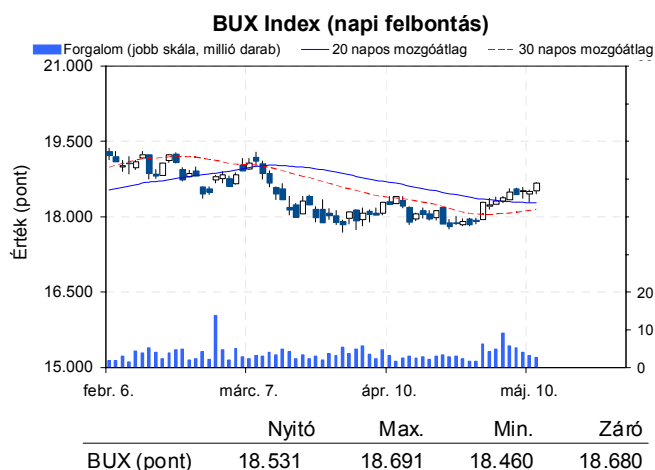
Határidős piacok:

- Vegyes képet mutatnak a határidős indexek ma reggel.



Erste Arany Certifikátok

Arany kereskedés Forintért?

[► Részletek](#)


Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	15.092	-0,2%	18,9%
Nasdaq Composite	3.439	0,1%	18,5%
Nasdaq 100	2.982	0,0%	15,1%
FTSE 100	6.632	0,1%	21,3%
RTX	2.026	-0,6%	0,8%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2.354	0,7%	10,2%
PX	968	0,2%	8,3%
Hang Seng	22.909	-0,4%	16,1%
Russell 2000	974	-0,1%	25,0%
Nikkei	14.767	-0,1%	64,6%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	83,01	0,0%	38,3%
Arcelormittal	9,96	-1,3%	-17,4%
Axa	14,60	-0,3%	53,5%
Banco Bilbao	7,39	-1,4%	46,3%
Banco Santander	5,38	-2,2%	13,9%
BASF	73,74	-0,0%	27,8%
Bayer	83,65	0,4%	62,6%
BMW	72,37	0,7%	8,5%
BNP Paribas	44,16	-1,2%	59,9%
Commerzbank	9,92	-4,1%	-34,6%
Daimler	44,51	1,4%	15,3%
Deutsche Bank	36,07	-0,8%	20,2%

	záróár	változás	
		napi	52 hét
E.On	13,06	-0,9%	-16,5%
Fiat	4,86	0,4%	41,1%
Infineon	6,61	0,0%	-0,9%
Linde	151,00	1,3%	21,8%
Lufthansa	15,68	-1,9%	73,8%
Nokia	2,94	4,3%	26,0%
Siemens	81,78	-0,1%	21,8%
Telefonica	11,00	-1,1%	3,9%
Thyssenkrupp	14,80	-1,7%	-6,5%
Total	38,81	-0,1%	12,6%
Unicredit	4,10	-1,3%	53,5%

A BÉTa piac árfolyamadatait díjmentesen követheti valós időben a www.erstemarket.hu honlapon!

Vállalati hírek

- A **MOL** 133,2 milliárd forint tiszta EBITDA nyereségről adott számot, míg a tiszta működési eredmény 62 milliárd forint lett, ami alatta van az elemzői várakozásoknak (149,3 és 68,1 milliárd forint). A gyenge eredmény fő oka a vártnál magasabb szegmensek közötti átadás (-10,4 milliárd forint) és a központi költség (-11,5 milliárd forint), míg a szegmensek közül a feldolgozás-kereskedelem okozott negatív meglepetést 33,8 milliárd forint tiszta EBITDA nyereségével. A termelés 106,1 milliárd forint EBITDA nyeresége kismértékben jobb, mint amit a piac várt. A MOL eredménye kismértékben elmaradt a várttól főleg a magas szegmensek közötti átadás és a feldolgozás kereskedelem gyenge számai miatt. A környezet továbbra is gyenge: a kereslet 4%-kal esett Magyarországon, 12%-kal Horvátországban. Az eredmény nem fogja mozgatni a részvényt. A piac elsősorban Irakra, a magyar politikára és az olajipari környezet változására figyel.

MOL

Konszolidált, IFRS milliárd Ft	Publikált 2013. I.	Publikált 2012. I.		Konsz. 2013. I.	Erste 2013. I.	Publikált vs. Erste
Összes árbevétel	1.293,2	1.348,3	-4,1%	n.a.	1.410,0	-8,3%
EBITDA	136,7	157,4	-13,2%	148,5	140,0	-2,4%
EBITDA - Kutatás-Termelés	106,1	99,5	6,6%	101,9	102,0	4,0%
EBITDA - Feldolg.-Ker.	33,8	47,2	-28,4%	40,7	40,0	-15,5%
EBITDA - Gáz	15,2	17,7	-14,1%	15,9	12,0	26,7%
EBITDA - Központ és kiszűrések	-21,9	-7,0	n.é.	-14,4	-14,0	n.é.
Üzemi eredmény (spec. tételek nélkül, CCS)	62,0	101,1	-38,7%	68,1	60,0	3,3%
Üzemi eredmény	65,4	83,3	-21,5%	65,1	60,0	9,0%
Adózott eredmény (spec. tételek nélkül)	29,6	83,2	-64,4%	n.a.	40,0	-26,0%
Adózott eredmény	32,3	73,7	-56,2%	39,5	40,0	-19,3%
Üzemi marzs	2,6%	3,5%				
Nettó marzs	2,5%	5,5%				

Konszenzus: MOL

- Az **OTP** eredménye jóval jobb lett az Erste előrejelzésénél, melynek oka elsősorban az értékpapírokon elért nyereség miatt a vártnál 18%-kal magasabb nem kamatjellegű bevétel, valamint a csökkenő céltartalékolás. Az eredmény egyéb tételei megegyeztek az általunk várttal. A nettó kamatbevétel alakulásában szerepet játszott az orosz és az ukrán operáció, illetve a hazai jelzáloghitel állomány negyedéves szintű csökkenése. Éves szinten 6%-kal csökkent a céltartalékolás, a nem teljesítő hitelek aránya 19,9% volt, a fedezettség 80,3%. A külföldi leányok nyeresége több mint duplájára emelkedett negyedéves összehasonlításban.

OTP

Konszolidált, IFRS milliárd Ft	Publikált 2013. I.	Publikált 2012. I.		Konsz. 2013. I.	Erste 2013. I.	Publikált vs. Erste
Nettó kamatbevétel	165,9	164,1	1,1%	164,9	167,0	-0,7%
Céltartalékképzés	-55,0	-58,7	n.é.	-56,6	-57,0	n.é.
Nettó díj- és jutalékbevétel	35,8	34,1	5,1%	34,8	36,3	-1,3%
Egyéb, nem kamatjellegű bevétel	11,2	11,0	1,3%	10,1	9,5	17,6%
Összes bevétel	212,9	209,3	1,7%	209,8	212,8	0,0%
Összes kiadás	-100,4	-96,7	n.é.	-100,3	-101,0	n.é.
Adózás előtti eredmény	28,5	20,4	39,3%	n.a.	19,9	43,0%
Adózott eredmény	11,2	12,8	-12,4%	9,9	3,5	224,7%
Adózott eredmény *	40,7	43,8	-6,9%	39,0	32,5	25,4%

* banki kölönadóval, a végtörlesztésből adódó veszteségekkel, kapott osztalékkal, véglegesen átadott/átvett pénzeszközzel és átértékelésekkel korrigált eredmény

Konszenzus: OTP saját gyűjtés

- Ma tőzsdezárás után teszi közzé II. negyedéves eredményét az **Egis**.
- A **MOL** közzétette osztalékfizetési hirdetményét. A kifizetés június 6-án kezdődik, osztalékszelvénnyel május 27-én forog utoljára a papír. Az egy részvényre jutó osztalék várhatóan 461 lesz, de a pontos összeget legkésőbb május 27-ig teszi közzé a cég.
- Csányi Sándor egy rádióinterjúban tegnap arról beszélt, hogy az **OTP** két hazai bankot szeretne megvenni. Mindkettőre ajánlatott tettek, az egyikkel már a tárgyalások utolsó fázisában tartanak. Csányi szerint az egyeztetések 3-4 hónapon belül zárulhatnak le.

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár	változás		forgalom	Ajánlás	Dátumtól	Célár
	HUF	napi	52 hét	db			
ANY	449	2,5%	-2,8%	6.116	felülvizsgálat alatt	2013.02.18	felülvizsgálat alatt
Egis	17.995	1,0%	26,7%	4.511	Vétel	2013.03.20	25.700
E-Star	174	-1,7%	-92,2%	464	felülvizsgálat alatt	2011.05.17	felülvizsgálat alatt
FHB	360	0,0%	-32,1%	25.328	felülvizsgálat alatt	2013.03.18	felülvizsgálat alatt
Magyar Telekom	354	1,7%	-22,0%	1.207.651	Tartás	2013.03.22	420
MOL	16.610	0,4%	2,2%	32.005	Tartás	2013.01.28	18.700
OTP	4.965	2,1%	36,8%	1.342.091	Tartás	2012.02.06	4.460
PannErgy	330	-3,5%	-46,3%	29.615	felülvizsgálat alatt	2013.02.20	felülvizsgálat alatt
Richter	33.900	-0,4%	-5,1%	7.766	Vétel	2013.03.20	45.265

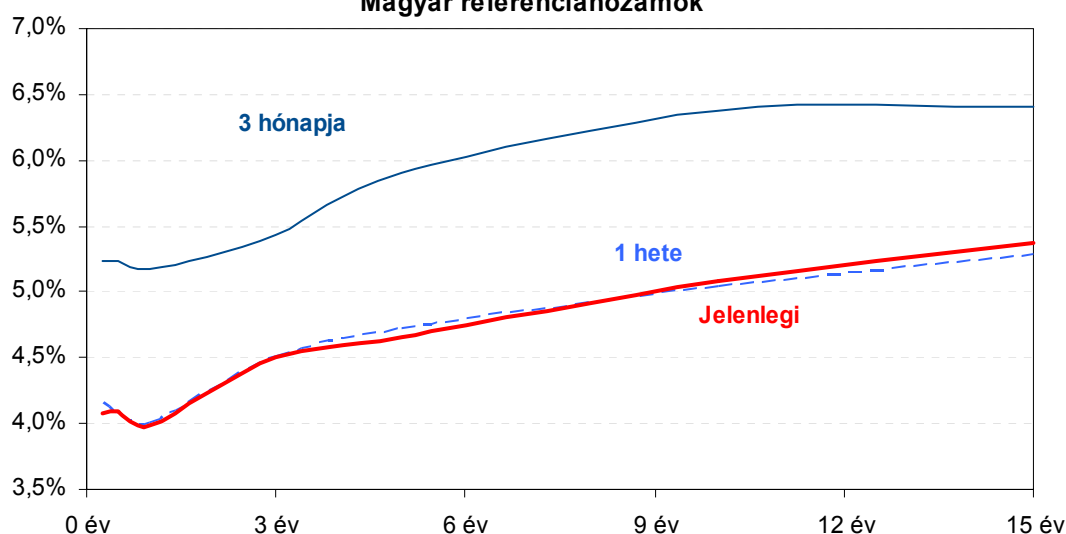
Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	19	0,3%	33,1%
Távközlés	50	-0,7%	21,6%
Olaj	1.381	0,1%	21,1%
Gyógyszer	429	0,6%	28,4%
Szállítmányozás	6.344	-0,5%	24,4%
Félvezető	84	-0,8%	11,7%
Közszolgáltató	40	-0,5%	10,4%
Kiskereskedelem	n.a.	n.a.	n.a.
Hadiipar	1.924	-0,3%	24,8%

Államkötvények

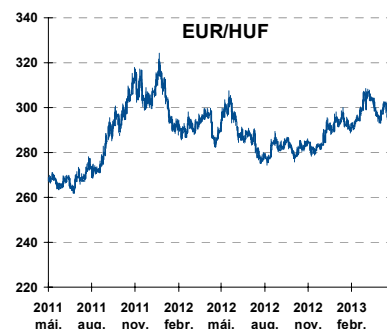
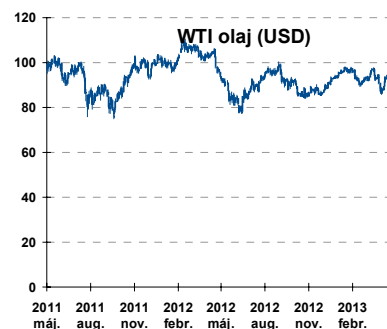
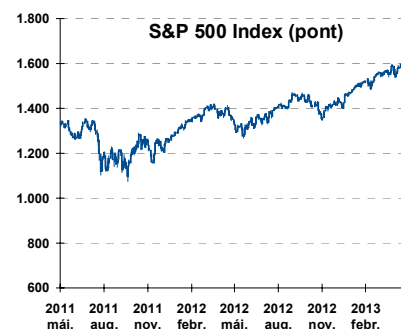
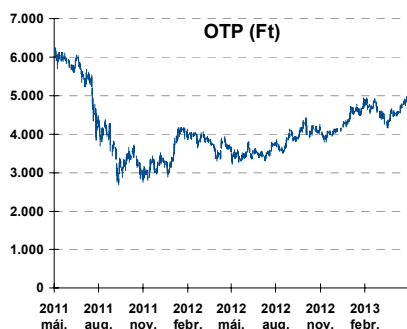
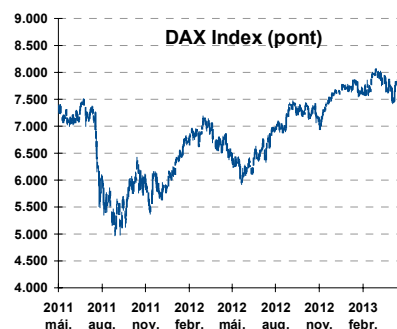
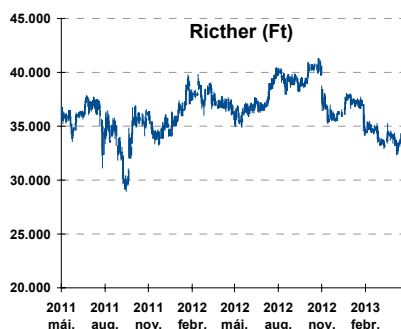
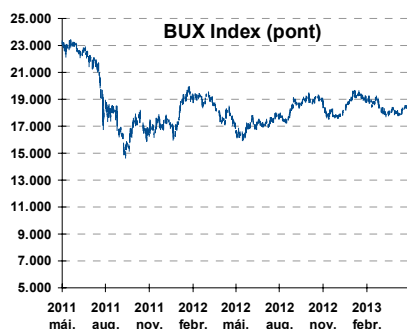
	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	1,93%	0,8	16,4
EMU 10 éves	1,36%	-2,4	-16,0
Magyar 10 éves	5,09%	-0,0	-311,0
Japán 10 éves	0,86%	10,3	0,7
USA 5 éves	0,83%	0,7	11,8
EMU 5 éves	0,41%	-2,9	-13,7
Magyar 5 éves	4,66%	-2,0	-345,0
Japán 5 éves	0,40%	7,8	16,1
EMU 3 hónapos	0,01%	-0,2	-8,6

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		
	2013.05.13	3 hó	6 hó	12 hó
ESPA Stock America	66.100,86	10,55%	19,59%	21,40%
ESPA Stock Global	21.019,33	8,70%	17,91%	17,72%
ESPA Stock Europe Active	39.300,58	8,40%	18,79%	25,77%
ESPA Stock Japan	21.875,16	17,99%	31,85%	20,16%
ESPA Stock Europe-Emerging	34.112,66	-0,62%	9,18%	14,02%
ESPA Stock Global Emerging-Market	50.296,98	4,42%	8,82%	9,55%
ESPA Stock Europe Properties	67.416,55	12,71%	17,67%	28,32%
ESPA Stock Brick (EUR)	101,12	3,26%	4,61%	5,41%
ESPA Cash Euro-Plus (EUR)	113,29	0,57%	0,92%	1,90%
ESPA Bond International	6.214,33	2,16%	-4,82%	-3,86%
ESPA Bond Euro Corporate	50.485,21	3,92%	6,87%	10,20%
ESPA Bond Emerging-Markets	54.561,43	2,76%	5,34%	11,47%
ESPA Bond Europe (EUR)	140,84	2,59%	2,17%	6,27%
ESPA Bond Dollar (USD)	130,24	0,40%	-0,81%	0,74%
ESPA Bond Dollar Corporate (USD)	173,84	1,25%	0,38%	6,21%
ESPA Cash Corporate Plus	38.000,66	2,36%	6,22%	7,67%
ESPA Cash Dollar (USD)	134,35	-0,03%	0,04%	0,26%
ESPA Cash Emerging Markets	38.421,23	2,72%	7,08%	7,87%
ESPA Stock Adriatic	1.091,11	1,10%	16,72%	11,95%
ESPA Stock Agricultural	2.652,78	1,10%	10,56%	12,14%
ESPA Stock Asia-Infrastructure	2.046,94	5,65%	9,49%	9,57%
ESPA Stock Commodities	31.992,20	0,75%	6,17%	7,24%
ESPA Stock Istanbul	150.611,56	16,64%	25,72%	52,62%
ESPA Stock Pharma	39.850,55	13,86%	20,82%	25,00%
ESPA Stock Russia	1.932,24	-7,88%	3,82%	-1,46%
ESPA Stock Techno	8.887,70	9,43%	16,46%	13,74%
ESPA WWF Stock Umwelt	0,00	#DIV/0!	-100,00%	-100,00%

Az Erste Alapkezelő Zrt. által kezelt alapok eszközértéke

ERSTE Tőkevédett Pénzpiaci	2,1493	1,32%	2,74%	6,22%
ERSTE Ingatlan	2,0432	1,65%	3,42%	7,42%
ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja	1,2735	2,08%	4,19%	10,26%
ERSTE Válogatott Alapok Alapja	1,1943	1,13%	2,47%	7,11%
ERSTE Nyíltvégű Hazai Indexkövető Alap	1,1068	-2,79%	-3,38%	4,21%
ERSTE Tőke-és Hozamvédett Alap	13945,0	1,23%	2,59%	6,05%
ERSTE XL Kötvény Alap	1,7709	8,11%	13,17%	25,58%
ERSTE Közép-Európai Részvény Alap	1,8114	-5,34%	-0,92%	7,53%
ERSTE Rövid Kötvény	2,756	2,63%	5,34%	14,04%
ERSTE € Pénzpiaci	1,1098	0,31%	0,58%	1,56%
ERSTE \$ Pénzpiaci	1,0894	0,38%	0,87%	2,05%
ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap	1,517697	1,20%	2,52%	5,67%
ERSTE Euro Ingatlan Alap	1,1976	0,82%	1,69%	3,85%

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 hányszorosa-e a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosát 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
Lojcs László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111	Vaszko Szabolcs	1-235-5857

Honlap: www.erstebroker.hu, www.erstemarket.hu e-mail: 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, 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.