

BUX 17.840 -1,4%	Mtel 357 0,0%	Bayer 109,9 0,0%	EUR/HUF 312,01 0,6%	Olaj (\$) 92,5 -0,3%
DAX 9.510 -1,6%	MOL 12.145 -0,7%	BMW 85,0 0,0%	EUR/USD 1,2751 -0,2%	Arany (\$) 1.222 0,4%
S&P 1.966 -1,6%	OTP 4.000 -3,9%	Commerzbank 12,2 0,0%	USD/HUF 244,70 0,8%	Réz (\$) 306,0 0,8%
RDX 1.223 -0,5%	Richter 4.012 -0,3%	Lufthansa 12,5 0,0%	USD/JPY 108,75 -0,3%	10Y hozam 4,60 -1,0

előző napi záró adatok

## Piaci áttekintés

- Elverték a port a technológiai szektoron
- Véget érhet az Air France sztrájk
- Szinten maradt a WTI, lendületet kapott az arany ára
- 22 hónapos mélypontra esett az ERUUSD árfolyama
- Ázsiát is magával rántotta a negatív hangulat
- 1 milliárd dolláros hitelfelvételre készül a MOL
- Kis esésre számítunk ma a tőzsdén

## Erste kommentár

Szétadták Európát és Amerikát is a növekedési félelmekre, na meg a geopolitikai, illetve a terror veszélyre hivatkozva. Valljuk meg, ezek eddig is itt lebegtek a fejünk felett, mint Damoklész kardja. Így inkább azt gondoljuk, hogy újra előkerült az a félelem, amit májusban is láttunk. Október általában gyenge hónapja szokott lenni a tőzsdéknek, és amúgy is csúcs közelben vannak, így jó alkalom learatni a termést. Ráadásul tényleg félhetünk a fent említett dolgoktól is. Áprilisban is hasonlót láthattunk. Minden attól volt visszhangos, hogy „sell in May and go away”. Aztán nem jött be, de júliusban azért meg jött a mély korrekció. Egy biztos, idén a börzék gyakorlatilag nem mentek sehova annak ellenére, hogy a reálgazdaságban, pláne az év elején komoly fejlődés volt. Azóta viszont a legtöbb régióban (pl. EU, Kína) folyamatosan romlanak a kilátások. Ugyanakkor nem számítunk olyan lassulásra, visszaesésre, mint 2012-ben.

Azért lehet egyedi ellenpéldákat is látni. Vannak még jól viselkedő részvények. A Nike a jó eredményre a technikai támasz szintről több mint 7 százalékot emelkedett a zárás utáni kereskedésben.

A DAX átesett a 200 napos mozgóátlagon. Technikailag 9.370 pont környékén és a lokális minimumnál, 8.900-nál láthatunk támasz szinteket. Tegnap is a konjunktúra-érzékeny iparágakat adták. Ugyanakkor a BUX a mai napon technikai szinthez érhet 17.600 pont környékén.



## Réz kereskedés a BÉT-en, long és short irányban is?

Erste Réz Turbo Warrantok

► Részletek

Külföldi és hazai adatok						
Dátum	Idő	Ország	Adat	Időszak	Korábbi	Várt
szept. 26.	9:00	HU	Munkanélküliségi ráta, <b>tény</b>	aug.	7.9%	<b>7.6%</b>
szept. 26.	14:30	US	GDP (negyedév/negyedév, évesített) - végleges	Q2	4.2%	4.6%
szept. 26.	15:55	US	Michigani Egyetem fogyasztói bizalmi index - végleges	szept.	84.6	84.8

## Nemzetközi hírek

### USA:

- A tengerentúli börzék sem maradtak ki a buliból, itt is az eladók uralták a parkettet. A talpalávalót a dallasi Fed elnök, Richard Fisher szolgáltatta, mégpedig azzal a mondattal, hogy már tavasszal, azaz a piaci várakozásoknál korábban jöhet a kamatemelés. A Dow index 1,54%-ot, az S&P 500 index 1,62%-ot, a Nasdaq pedig közel 2,5%-ot esett.
- Utóbbi esetén az Apple 3%-os esése (szoftverfrissítési hiba) mellett a Google és az Amazon 2,0% körüli mínusza is okolható. A társaságok egy olyan vakfoltot fedeztek fel az interneten, amire építve webes szervereket és hálózati számítógépeket lehet irányítani kívülállóként, többek között az Apple OS X rendszerét is.
- Az Intel egyre közelebb kerül ahhoz, hogy megállapodást kössön a kínai kormány által tulajdonolt Spreadtrum Communications és RDA Microelectronics cégekkel. A részletek egyelőre nem ismertek, de a cél már tisztán látszik, mégpedig hogy a Qualcomm okostelefon chipgyártás területén felépített piaci részesedéséből kívánnak egy részt kihalásítani.
- Utcahosszal nyerte meg a Nike a piaci elemzőkkel folytatott versenyt, ugyanis az első negyedéves jelentésben 1,09 dolláros egy részvényre jutó eredményt (EPS) láthattunk a várt 88 centtel szemben. A papír közel 7,5%-ot emelkedett az adatokra, ezzel elérve a 85,6 dolláros árszintet.
- A General Motors hitelbesorolását tegnap piacárás után a befektetésre ajánlott kategóriába („BB+”-ra) emelte vissza a Standard & Poor’s, ráadásul a stabil kilátást pozitívrá módosította, ami további besorolás javításra utal.
- A mai nap legfontosabb eseménye a 14:30-kor megjelenő második negyedéves végleges GDP adat lesz. A korábbi 4,2%-os statisztika piaci várakozások szerint 4,6%-ra emelkedhet.
- Az Alibaba IPO-ját követően elkezdtek felépülni az árfolyamesésre spekuláló short pozíciók is. Egyelőre 8,9 millió darab részvényt, a teljes mennyiség mindössze 2,4%-át shortolják a befektetők, ami nem jelentős mennyiség.

### Európa:

- Mindent adtak, amit csak értek a befektetők Európában, amiben szerepe lehetett a brit jegybankelnök, Mark Carney szavainak is. Szerinte az első kamatemelés időpontja kevésbé fontos, mint az a tudat, hogy szigorítani fognak. A FTSE 100 index 1,0%-kal, a DAX 1,57%-kal, míg a CAC 40 index 1,32%-kal került lejjebb az egy nappal korábbi záró értékéhez képest.
- Vlagyimir Putyin azzal fenyegetőzik, hogy azonnali megtorló intézkedéseket vezet be Ukrajnával szemben, ha az EU-val kötött kereskedelmi egyezmény bármely részét ratifikálják. Putyin számára a 15 hónapos életbelépési időszak arra szolgálhat, hogy tárgyalóasztalhoz ültesse az ukránokat.
- Az Air France-KLM felhagy a fapados Transavia terjeszkedésével kapcsolatos terveivel, ami azt is jelenti, hogy a pilóták 11 napos sztrájkja véget érhet. A cég jövőjére ez a lépés komoly kihatással lehet, mivel az öt éves stratégia egyik kulcspontja volt egy diszkont légitársaság felépítése. A sztrájk eddig 200 millió euróval terhelte meg a cég kasszáját, ami összevetve az idei évre várt 13 milliós veszteséggel nem piskóta.
- A BoFA elemzői szerint a Moody’s és a Fitch is rontani fogja Oroszország adósbesorolását. A Standard & Poor’s már most is két fokozattal lejjebb tartja a rátát, aminek levágása esetén már befektetésre nem ajánlott kategóriába csúszna az ország.

**Olaj, arany:**

- Az WTI 92,5 dollár volt ma reggel, lényegében a tegnapi árszint körül mozgott. A líbiai termelés napi 925 ezer hordóra nőtt a hírek szerint, vagyis gyorsan kezd visszakapaszkodni a 1,5 millió hordós kapacitás irányába. Az iraki termelés is a májusi csúcs közelében van, vagyis jelentős a kínálat a polgárháború sújtotta országokból.
- Az arany ára viszont 1,225 dollárra nőtt ma reggel, miután tegnap jelentős árfolyamesést értek el a tőzsdék. A kockázatkerülő befektetők vásárlásai ezért egyelőre megtörték a csökkenő trendet. A piac a kínai aranyvásárlási adatokat is figyeli, mivel az alacsonyabb árak miatt jelentős fizikai keresletre számítanak a IV. negyedév során.

**Devizák:**

- 22 hónapos mélypontot ütött az EURUSD árfolyama, miután Mario Draghi ismét arról beszélt, hogy az EKB nem konvencionális eszközöket is használhat. Tegnap az EURUSD 1,27-en is járt, bár zárásra 1,275-ig visszahúzták a devizapár árfolyamát.
- A negatív hangulatban a forint a többi regionális feltörekvő devizához hasonlóan gyengült az euróval szemben. A technikai támaszról az EURHUF árfolyama 309,7-ről 311,8-ig emelkedett. Technikailag a következő ellenállást a 20 és a 30 napos mozgóátlag kereszteződése jelenti 313,2-es árfolyamnál, amit akár már a mai kereskedésben is tesztelhet a devizapár.

**EURUSD kereskedés a BÉT-en, forint alapon, egyszerűen?**

Erste EURUSD Turbo Warrantok

[Részletek](#)**Távol-Kelet:**

- A Nikkei 0,9%-ot, a Hang Seng 0,4%-ot, a Shanghai index pedig 0,3%-ot esett, miután a negatív befektetői hangulat az ázsiai piacokat is utolérte.
- Nem okozott meglepetést a japán inflációs adat, ami a vártak megfelelően 3,3% lett, ami enyhe visszaesést jelent az előző havi 3,4%-os értékről. Az élelmiszer és energiaárakkal tisztított mutató értéke 2,3% lett, ami szintén megfelel az elemzői várakozásoknak.
- 14 év után először csökkent Kínában az acél iránti kereslet.

**Határidős piacok:**

- Vegyes képet mutattak a határidős piacok ma reggel. Az amerikai indexek (Dow, S&P, Nasdaq) a pozitív tartományban voltak, míg a DAX mínuszban volt.

**BUX Index (napi felbontás)**



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
BUX (pont)	18.076	18.187	17.761	17.840

**EUR/HUF (napi felbontás)**



	Nyitó	Max.	Min.	Záró
EUR/HUF	311,90	312,13	311,48	311,93

**Nemzetközi részvényindexek**

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	16.946	-1,5%	10,6%
Nasdaq Composite	4.467	-1,9%	17,9%
Nasdaq 100	4.008	-2,1%	23,9%
FTSE 100	6.640	-1,0%	1,1%
RDX	1.223	-0,5%	-14,5%
ISE 30	91.082	-1,0%	-2,2%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2.470	-0,2%	1,4%
PX	982	0,5%	2,7%
Hang Seng	23.676	-0,4%	2,4%
Russell 2000	1.110	-1,6%	3,0%
Nikkei	16.244	-0,8%	9,8%
ATX	2.232	-0,3%	-11,8%

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

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	61,17	0,0%	-23,0%
Arcelormittal	11,00	-1,7%	5,4%
Axa	19,60	-1,0%	12,7%
Banco Bilbao	9,57	-0,3%	13,5%
Banco Santander	7,66	-0,3%	26,0%
BASF	73,03	0,0%	1,4%
Bayer	109,91	0,0%	26,4%
BMW	85,03	0,0%	6,7%
BNP Paribas	52,66	-1,1%	3,6%
Commerzbank	12,15	0,0%	36,7%
Daimler	60,82	0,0%	5,6%
Deutsche Bank	27,47	0,0%	-16,0%

	záróár	változás	
		napi	52 hét
E.On	14,45	0,0%	7,4%
Fiat	8,01	1,7%	32,2%
Infineon	8,38	0,0%	10,8%
Linde	150,31	0,0%	0,8%
Lufthansa	12,53	0,0%	-14,8%
Nokia	6,78	0,2%	44,9%
Siemens	93,10	0,0%	3,1%
Telefonica	12,25	-0,5%	6,6%
Thyssenkrupp	20,78	0,0%	15,9%
Total	49,57	-1,2%	14,9%
Unicredit	6,08	-2,1%	25,3%

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

## Vállalati hírek

- A **MOL** a hírek szerint 1 milliárd dollár konzorciális hitel felvételére készül. Valószínű, hogy a cég egy jelentős akvizíciót fog bejelenteni. Véleményünk szerint elsősorban kitermelő eszközöket vagy vállalatot vehet a társaság politikailag kevésbé kockázatos országokban. A legvalószínűbb egy újabb észak-tengeri lelőhely megszerzése.
- November 24-én kezdik tárgyalni Hernádi ügyét Horvátországban.



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

Erste MOL Certifikátok

[Részletek](#)

- Sokat emelkedett az **FHB** árfolyama, miután egy törvényi változást követően a bank is csatlakozhat a takarékszövetkezetek integrációs szervezetéhez. Ezzel hozzáférese lesz a 136 milliárdos tőkéhez, amit az állam nyújtott az integrációnak. Így az FHB-nak önállóan nem kell teljesítenie a tőkemegfélési kritériumokat, ami pozitív hír. A banknak hozzáférese lesz a takarékok 1500 milliárdos eszközállományához. Becsésünk szerint 2-4 év alatt az FHB a nyereségből újratőkésítheti magát.
- A korábbi sikeres fúrás után hőszállítási szerződést kötött a **PannErgy** és Győr városa, melynek értelmében a cég évi 180.000 GJ hőt szállít a városnak 2014. IV. negyedévtől. A szerződés 15 évre szól.

## Fontosabb adatok

### ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár	változás		forgalom	Ajánlás	Dátumtól	Célár
	HUF	napi	52 hét	db			
FHB	734	7,0%	123,8%	170.239	Tartás	2014.06.18	913
Magyar Telekom	357	0,0%	14,4%	2.229.556	Csökkentés	2014.08.08	325
MOL	12.145	-0,7%	-24,4%	81.269	Tartás	2014.09.24	13.100
OTP	4.000	-3,9%	-7,6%	2.817.145	Felhalmozás	2014.06.18	5.300
Richter	4.012	-0,3%	4,2%	157.065	Felhalmozás	2014.03.20	4.355

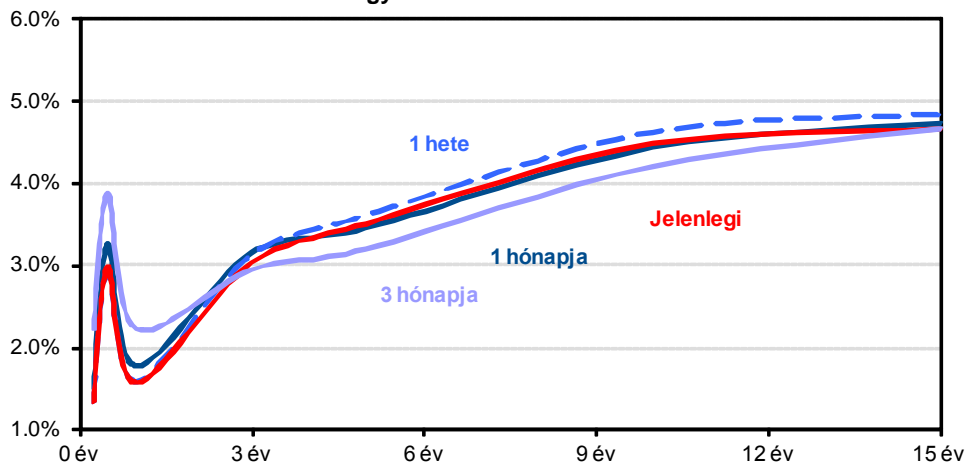
### Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Bank	23	-1,7%	14,7%
Távközlés	49	-1,0%	4,8%
Olaj	1.566	-1,6%	10,7%
Gyógyszer	534	-1,0%	23,8%
Szállítmányozás	8.385	-1,4%	26,3%
Félvezető	106	-1,5%	21,7%
Közszolgáltató	42	-0,6%	10,8%
Hadiipar	2.621	-1,1%	16,9%

### Államkötvények

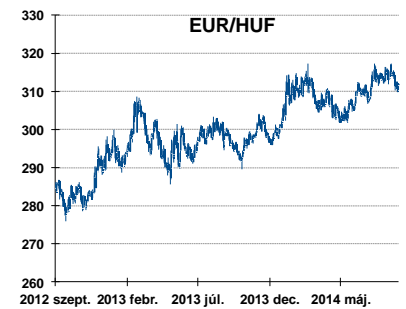
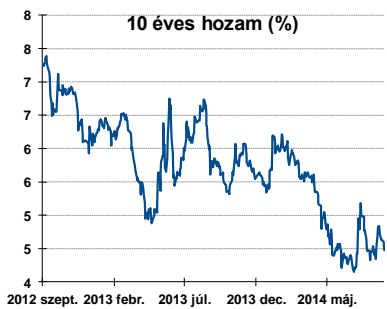
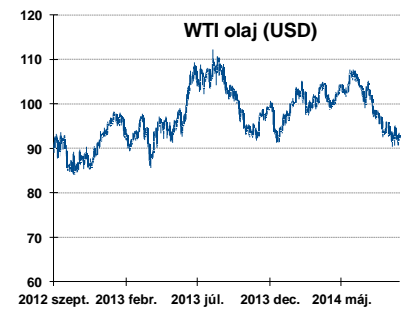
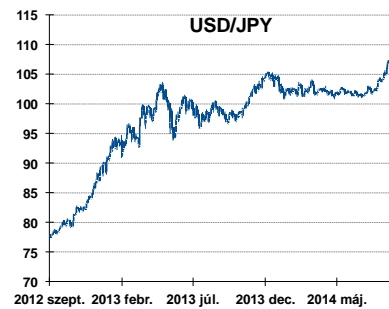
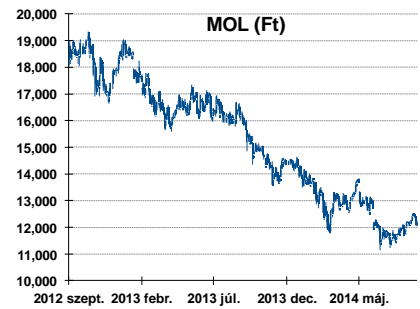
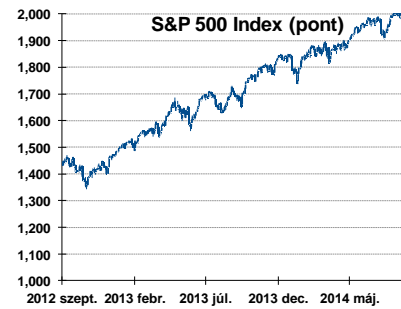
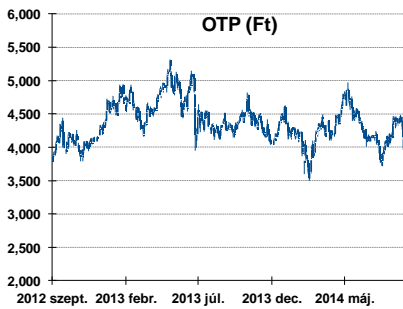
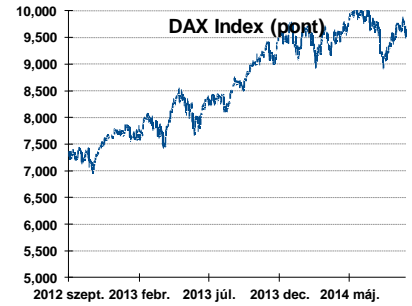
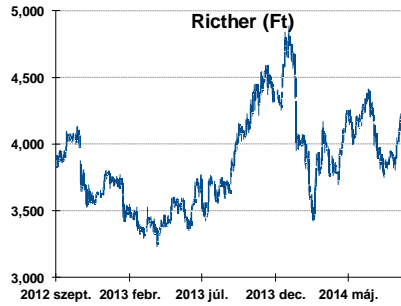
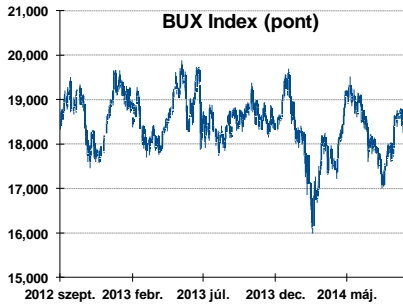
	hozam	változás (bázispont)	
		napi	52 hét
USA 10 éves	2,50%	-0,2	-14,9
EMU 10 éves	0,96%	-1,6	-87,3
Magyar 10 éves	4,48%	-12,0	-124,0
USA 5 éves	1,75%	-0,0	31,7
EMU 5 éves	0,17%	-0,2	-66,4
Magyar 5 éves	3,51%	-5,0	-146,0
Japán 5 éves	0,17%	-0,0	-7,4
EMU 3 hónapos	0,04%	-0,4	-10,0

Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%):	MNB 2,10	ECB 0,05	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	
	2014.09.24	3 hó	6 hó	12 hó
Erste Responsible Stock America	82.305,03	7,65%	11,45%	22,62%
ESPA Stock Global	25.867,97	8,32%	11,02%	21,00%
ESPA Stock Europe	45.120,37	0,62%	3,26%	13,83%
ESPA Stock Japan	24.520,59	6,04%	16,12%	8,68%
ESPA Stock Europe-Emerging	30.476,48	-6,72%	6,86%	-9,03%
ESPA Stock Global Emerging-Market	53.982,64	5,99%	16,91%	15,70%
ESPA Stock Europe Properties	80.992,63	2,85%	7,91%	23,84%
ESPA Reserve Euro Plus (EUR)	116,08	0,63%	1,39%	2,32%
ESPA Bond International	6.575,12	6,23%	6,84%	9,73%
ESPA Bond Euro Corporate	56.646,29	3,58%	3,75%	11,80%
ESPA Bond Emerging-Markets	57.881,66	1,70%	4,65%	11,80%
ESPA Bond Dollar (USD)	130,26	0,40%	1,41%	2,27%
ESPA Bond Dollar Corporate (USD)	176,74	0,05%	2,49%	6,21%
ESPA Reserve Corporate HUF	41.656,99	2,15%	0,97%	7,40%
ESPA Reserve Dollar (USD)	134,42	0,00%	0,13%	0,05%
ESPA Short Term Emerging Markets	38.576,36	0,50%	1,69%	3,56%
ESPA Stock Adriatic	1.238,47	10,40%	12,48%	16,35%
ESPA Stock Agricultural	2.716,55	3,82%	5,82%	8,81%
ESPA Stock Asia-Infrastructure	2.215,56	8,35%	16,06%	13,65%
ESPA Stock Commodities	35.741,56	1,05%	8,83%	12,88%
ESPA Stock Istanbul	111.581,13	-1,44%	25,03%	-3,12%
ESPA Stock Pharma	54.545,86	11,14%	16,07%	36,16%
ESPA Stock Russia	1.801,70	-10,01%	5,40%	-11,26%
ESPA Stock Techno	12.151,38	12,68%	14,95%	31,43%
ERSTE WWF Stock Umw elt	110,62	-0,77%	4,14%	19,55%

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

ERSTE Ingatlan	2,1638	0,79%	1,64%	3,73%
ERSTE Megtakarítási Alapok Alapja	1,3555	0,60%	1,80%	4,24%
YOU INVEST StABIL Alapok Alapja	1,3122	1,02%	3,63%	7,35%
Erste Stock Hungary Indexkövető Részvény Alap	1,0770	-3,72%	8,82%	0,59%
ERSTE Tőkevédett Kamatoptimum	1,3677	0,62%	1,76%	4,22%
ERSTE XL Kötvény Alap	1,9773	0,85%	9,17%	13,70%
ERSTE Közép-Európai Részvény Alap	1,9165	1,42%	9,97%	4,79%
ERSTE Rövid Kötvény	3,0255	0,73%	3,61%	7,26%
ERSTE € Pénzpiaci	1,1191	0,16%	0,27%	0,56%
ERSTE \$ Pénzpiaci	1,1001	0,17%	0,30%	0,63%
ERSTE Tőkevédett Likviditási Alap	1,562815	0,24%	0,59%	1,64%
ERSTE Euro Ingatlan Alap	1,2363	0,50%	1,00%	2,19%

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 csökkeni 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 részvénysszámmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hány-szorosát fizeti 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	Farkas László	1-235-5895	Kis Dániel	1-235-5873
Balog Enikő	1-235-5114	Háhn Gábor	1-235-7564	Kovács Zsolt	1-235-5175
Baráth Tibor	1-235-5854	Hanzli Judit	1-235-5886	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Rácz Gábor	1-235-5857
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Czene Tamás	1-235-5121	Kincse Áron	1-235-5858	Visnyai Zoltán	1-235-5153

**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.

---