

BUX 18.567 0,3%	Mtel 380 -0,3%	Bayer 127,1 -0,6%	EUR/HUF 304,73 -0,2%	Olaj (\$) 51,0 3,5%
DAX 11.210 0,0%	MOL 12.275 0,6%	BMW 109,4 -1,4%	EUR/USD 1,1361 0,2%	Arany (\$) 1.205 0,4%
S&P 2.114 -0,1%	OTP 4.395 -0,1%	Commerzbank 11,9 -2,3%	USD/HUF 268,25 -0,4%	Réz (\$) 266,4 0,6%
RDX 1.063 -0,8%	Richter 4.025 0,9%	Lufthansa 13,3 -1,4%	USD/JPY 118,86 -0,1%	10Y hozam 3,15 -9,0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- Komoly büntetést kapott a Morgan Stanley
- Átmenetileg nem kereskedhettek a kereskedelmi bankok a hrvnyával
- Fordulat az arany piacán
- Folytatódik a török líra gyengülése
- Kiseb reformok sora Kínából
- Magyar Telekom: Kedvező jövőbeli kilátások, jövőre újra lehet osztalék
- 400 forintra emeltük Magyar Telekom célárunkat, ajánlásunk Tartás
- Oldalazó mozgásra számítunk ma a tőzsdén

Erste kommentár

Ugyan tegnap újabb csúcsokat láthattunk, a kereskedés valójában nem volt izgalmas. A DAX végül a nap végére egy doji gyertyát hozott létre. Ez pedig általában fordulós jelzés. Ma reggel jött a Bayer eredménye, amely ugyan elmaradt a várakozásoktól, de a sajtó visszhangos a növekedési tervektől. Megnézve az elemzői várakozásokat azt találjuk, hogy a menedzsment valójában ugyanazt várja, mint a piac. Így inkább negatív árfolyamhatást illetve oldalazást várunk itt is.

Itthon a BUX indexben is inkább oldalazást, esetleg kis csökkenést várunk annak ellenére, hogy a Magyar Telekom meglepte a piacot azzal, hogy az idei év után már fog osztalékot fizetni, mégpedig 15 forintot. Ez azt is jelenti, hogy megváltoztatja az osztalékpolitikát. Eddig az elemzők többsége csak a 2016-os eredmények után várt osztalékot, így ez hatalmas meglepetés. Ráadásul a tegnap bejelentett vállalati események is azt mutatják, hogy sok évi tetszhalott állapot után ismét van mozgólódás az iparágban. Azt gondoljuk, hogy az elmúlt hetek cirka 15 százalékos (50 forint) „száguldását” követően megállhat a részvény emelkedése. Persze az osztalék hírére pozitívan reagál majd, ami éppen arra lesz jó, hogy esetleg betöltse a 385 és 400 forint közötti rést. Onnan viszont már korrekcióra számítunk, mielőtt majd valamikor további emelkedés jönne.



Iratkozzon fel hírleveleinkre!

Elemzőcsapatunk napi rendszerességgel ad tájékoztatást a piac állásáról és a várható mozgásokról.

➤ **Feliratkozás**

Külföldi és hazai adatok

Dátum	Idő	Ország	Adat	Időszak	Korábbi	Várt
febr. 26.	9:00	SP	GDP (év/év, igazított), tény	Q4	2%	2%
febr. 26.	9:55	GE	Munkanélküliségi ráta	feb.	6.5%	6.5%
febr. 26.	9:55	GE	Munkanélküliek számának változása (ezer fő)	feb.	-9	-10
febr. 26.	10:30	UK	GDP (év/év) - előzetes	Q4	2.7%	2.7%
febr. 26.	11:00	EMU	Fogyasztói bizalom - végleges	feb.	-6.7	-6.7
febr. 26.	14:30	US	Maginfláció (év/év)	jan.	1.6%	1.6%
febr. 26.	14:30	US	Fogyasztói árindex (év/év)	jan.	0.8%	-0.1%
febr. 26.	14:30	US	Tartós cikkek rendelésállománya (hó/hó)	jan.	-3.3%	1.6%
febr. 26.	14:30	US	Friss munkanélküli-segély kérelmek (fő/hét)	feb.	283	290
febr. 26.	14:30	US	Tartós munkanélküli-segély kérelmek (fő/hét)	feb.	2425	2394
febr. 26.	15:45	US	Bloomberg fogyasztói elégedettség	feb.	44.6	
febr. 26.	Aft-mkt	US	Autodesk	2015 Q4	0,22	0,24

Nemzetközi hírek

USA:

- A tegnapi kereskedés oldalazással telt a tengerentúlon, az árfolyamok mérsékeltem emelkedtek ugyan a nap elején, de záráshoz közeledve lemorzsolódtak a pluszok (Dow 0,09%, Nasdaq -0,02%, S&P500 -0,07%).
- Tegnap makrofronton az újlakás értékesítési adatok voltak fókuszban, a decemberi 481 ezres értéknek megfelelő értékesítési adat érkezett januárra vonatkozóan is. Ez kedvező, mert a piaci várakozás 470 ezer volt, ami 2008 júniusa óta nem látott csúcsot jelent. A statisztikákat lényegesen rontotta, az észak-keleti régióban tapasztalt zord időjárás.
- A **Morgan Stanley** 2,6 milliárd dolláros kártérítést kénytelen fizetni jelzáloglevelek szabálytalan értékesítése miatt. A cégnek így 2,8 milliárd dollárral meg kell emelnie a jogi költségekre képzett céltartalékot. Ez egyben azt is jelenti, hogy a 2014-es teljes éves profit 2,96 dollárról 1,61 dollárra fog módosulni, mivel a tavalyi eredmény terhére kívánja elszámolni a bank a veszteséget.
- A **Microsoft** 9.000 fős leépítést jelenthet be Kínában egyes források szerint, ami része a Nokia megvásárlása során bejelentett 18.000 fős elbocsátási keretszámnak. A Vietnámban március végén megnyíló gyár veheti át a kínai egység szerepét.
- A BGC Partner szenior elemzője szerint az **Apple** fair értéke 115 dollár körül mozog. Colin Gillis szerint az okostelefon értékesítések növekedési dinamikája jelentősen csökken idén, és a technikai újdonságokra is egyre többet kell várniuk az Apple szerelmeseinek, ami meg fog látszani az értékesítési számokon is.
- A Bank of America elemzője szerint csupán 65 dollárt ér a **Tesla**, miközben a papír 206 dolláron forog a tőzsdén. Az elemző szerint az egy autótípust gyártó cég tovább fejlesztéséhez rengeteg készpénzre lenne szükség, ráadásul az értékeltség is elszakadt a realitásoktól.
- A Credit Suisse 50 dollárról 45 dollárra csökkentette a **Hewlett Packard** célárfolyamát.
- A mai kereskedésben a szokásos heti friss segélykérelmek mellett januári fogyasztói árindexet publikálnak.

Európa:

- Érdemi elmozdulást nem láthattunk a főbb európai indexekben. A FTSE 100 index 0,2%-kal, a CAC 40 index 0,1%-kal esett, miközben a DAX index 4 pontot emelkedett.
- Mario Draghi bejelentése szerint az EKB hajlandó elfogadni a görög kötvényeket finanszírozási fedezetként, amennyiben Athén tartja magát reform ígéreteihez. A változtatásra azonban nem most fog sor kerülni, így a görög bankok fizetőképessége a rövid távú likviditástól függ.

- Az ukrán jegybank egy napra beszüntette a kereskedelmi bankok devizakereskedését, miután elfogyott a jegybank devizatartaléka. A pénzügyminiszter elmondása szerint az IMF március 11-én jóváhagyhatja az ukrán mentőcsomagot, amelytől 8 milliárd dollárt várnak idén.
- A spanyol **Iberdrola** 3 milliárd dollárért megvásárolhatja az UIL Holdings-ot. A lépés lehetőséget teremtene az amerikai terjeszkedésre. Tavaly a német Siemens szánta el hasonló lépésre magát, amikor megvette a Dresser-Rand nevezetű céget. Az ügylet során az UIL részvényesek egy darab részvényt kapnának az új cégből, továbbá 10,5 dollárnyi készpénzt részvényenként. Ezek alapján a tegnapi záróárhoz képest 25%-os prémiumon menne végbe az ügylet.
- Kora reggel a német munkanélküliségi adat nyitja a sort, amit brit negyedik negyedéves GDP adat és európai bizalmi indexek követnek. A nap folyamán megjelenő TLTRO vásárlások mennyiségi értékének statisztikája lesz a nap fénypontja.

Olaj, arany:

- A növekvő kínai aranykereslet, a gyengülő dollár és Janet Yellen Fed elnök szavai fordulatot hoztak az arany kurzusában. Az 1.190 dolláros lokális mélypontról visszapattant az árfolyam, és a reggeli kereskedésben már 1.211 dollárnál mozog. A következő ellenállás 1.240 dollárnál található.
- A kőolaj kurzusa a 48,7 dollárnál található 20 napos mozgóátlagról pattant vissza, és az árfolyam 50,7 dollárig tudott emelkedni.

Devizák:

- A forint piacán mérsékelt erősödést láthattunk a tegnapi kereskedésben az euróval szemben, 304,5 forintnál zárt a kurzus. Jól tartja magát a hazai fizetőeszköz, közel van már a háromhavi csúcsához.
- Az EUR/USD piacon nincsenek nagyobb mozgások mostanában, a tegnapi kereskedésben mérsékelt dollárgyengülést láthattunk. Janet Yellen Fed elnök megerősítette, hogy későbbre tolódhat az első kamatemelés, így a dollár gyengülése nem okozott meglepetést. A következő szint 1,144-nél található.
- A keddi 25 bázispontos török kamatvágás óta stabilan gyengül a líra. A dollárral szemben már 2,49-nél jár az árfolyam, és hamarosan elérheti az ellenállást jelentő 2,51-es legutóbbi lokális maximumát. A török alapkamat jelenleg 7,5%-on áll, de a miniszterelnök hangsúlyozta, hogy 25 bázispontonál nagyobb csökkentésre lett volna szükség a gazdasági növekedés támogatása érdekében.



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

Erste EURUSD Turbo Warrantok

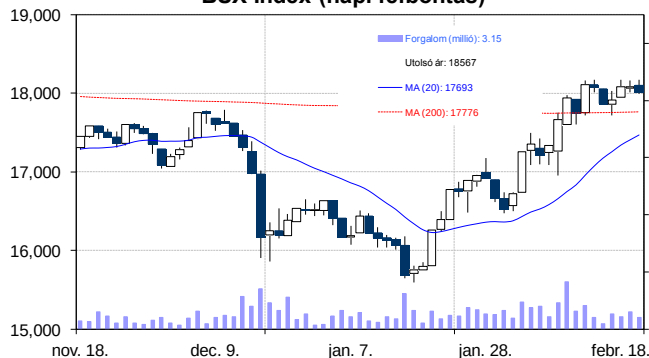
➤ Részletek

Távol-Kelet:

- A Nikkei 1,1%-ot, a Hang Seng 0,3%-ot, a Shanghai index 1,7%-ot emelkedett.
- Kínában kibővítették a kisvállalatokat segítő adókedvezményt. Eddig a 100 ezer jüan jövedelem alatti vállalatok élvezhették a 20%-kal kisebb adóterhet, amit most 200 ezer jüanra (32 ezer USD) emelték meg a határt.
- A munkavállalókat terhelő adót is csökkentették Kínában 1 százalékponttal, mivel a munkanélküliségi járulékot 3%-ról 2%-ra vágták vissza. Az infrastruktúra fejlesztéseket is felgyorsítják, ami támogathatja a kínai gazdasági növekedést.
- A most bejelentett fiskális intézkedéseken túl további stimulusokban is bízik a piac.
- Japánban várhatóan 2 évről 3 évre tolják ki azt az időhorizontot, amelyen belül a jegybank el kívánja érni a 2%-os inflációs célt, reagálva a mostani egyszeri hatásoknak tulajdonítható alacsony inflációs adatokra.

Határidős piacok:

- Az amerikai határidős indexek minimális pluszban voltak ma reggel, míg az európaiak vegyes képet mutattak. A DAX minimális mínuszban volt.

BUX Index (napi felbontás)


	Nyitó	Max.	Min.	Záró
BUX (pont)	18.508	18.650	18.497	18.567

EUR/HUF (napi felbontás)


	Nyitó	Max.	Min.	Záró
EUR/HUF	304,88	304,92	304,51	304,71

Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	18.225	0,1%	12,5%
Nasdaq Composite	4.967	-0,0%	15,7%
Nasdaq 100	4.441	-0,2%	20,8%
FTSE 100	6.935	-0,2%	2,0%
RDX	1.063	-0,8%	-14,7%
ISE 30	106.950	-0,0%	43,7%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2.355	-0,4%	-5,0%
PX	1.029	0,3%	0,9%
Hang Seng	24.856	0,3%	10,8%
Russell 2000	1.235	0,1%	4,5%
Nikkei	18.786	1,1%	25,5%
ATX	2.485	0,5%	-7,2%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	68,23	-1,1%	-18,8%
Arcelormittal	9,62	-0,8%	-16,0%
Axa	22,00	2,6%	15,3%
Banco Bilbao	8,80	-0,7%	-3,1%
Banco Santander	6,42	-0,6%	-2,5%
BASF	85,00	0,5%	1,6%
Bayer	127,10	-0,6%	26,7%
BMW	109,42	-1,4%	30,3%
BNP Paribas	51,00	-1,9%	-13,6%
Commerzbank	11,86	-2,3%	-9,0%
Daimler	85,02	-0,1%	26,7%
Deutsche Bank	28,90	-1,1%	-13,4%
Deutsche Post	30,17	0,3%	12,0%
E.ON	14,20	2,2%	3,3%
Fiat Chrysler Automotives	13,38	-2,1%	

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Infineon	10,35	0,1%	28,2%
Linde	179,70	-0,8%	20,4%
Lufthansa	13,27	-1,4%	-29,9%
Nokia	7,13	0,6%	32,9%
Osram	41,55	-0,6%	-13,8%
Raiffeisen	13,18	-2,6%	-50,0%
Ryanair	10,03	0,7%	43,0%
SAP	61,68	0,0%	6,2%
Siemens	98,40	-0,0%	2,3%
Telefonica	13,80	1,7%	20,2%
Thyssenkrupp	23,12	-0,4%	17,3%
Total	47,35	0,3%	1,7%
Unicredit	5,80	-2,3%	-0,7%
Volkswagen	217,82	-1,3%	17,3%
Wizz Air	1.250	8,7%	

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

Vállalati hírek

- A **Magyar Telekom** tegnap zárás után közzétett IV. negyedéves eredményéből kiolvasható, hogy az alaptevékenység a vártnak megfelelően alakult. A nettó profit az adók miatt meghaladta az általunk vártat, ugyanakkor elmaradt a piaci konszenzustól. Az eredménybővülés oka, hogy a cég a tavalyinál jóval alacsonyabb összeget fizetett ki végkielégítésekre. Az árbevétel minimálisan meghaladta az általunk vártat, ami a mobilinternet és a mobil készülékértékesítési bevételek emelkedésének volt köszönhető. A rezsicsökkentés miatt jelentősen visszaesett energia üzletág bevétele. Az EBITDA a vártnak megfelelően alakult. Kedvező képet vázolt a társaság a jövőre vonatkozóan, 0-3% közötti árbevétel növekedésre számít beleértve a GTS konszolidációját is. Az EBITDA 0-3% közötti mértékben csökkenhet, mivel további 8 milliárd forintos végkielégítés várható, és nyomás nehezedhet a külföldi operációra is. A cég 105 milliárd forintot költ beruházásokra, ebből 13 milliárdot tesz ki a GTS Hungary 100%-os tulajdonrészének Deutsche Telekomtól történő megvásárlása, melyet tegnap jelentett be a cég. A beruházásokra szánt összeg magasabb a vártnál. Összességében elmondható, hogy jó évre számít 2015-ben a vállalat. A menedzsment bejelentette, hogy a 2015-ös évi eredmény után ismét fizetne osztalékot, részvényenként legalább 15 forint várható. A bejelentés pozitív meglepetés volt, azok után, hogy két évig (2013 és 2014) nem fizetnek osztalékot.
- Legújabb angol nyelvű elemzésünkben az osztalékról szóló bejelentés és a kockázatmentes hozam csökkenése miatt a korábbi 325 forintról 400 forintra emeltük **Magyar Telekom** célárunkat. Ajánlásunkat Csökkentésről Tartásra módosítottuk.

Magyar Telekom

Konszolidált, IFRS milliárd Ft	Publikált 2014. IV.	Publikált 2013. IV.		Publikált 2014. I-IV.	Publikált 2013. I-IV.		Konsz. 2014. IV.	Erste 2014. IV.	Publikált vs. Erste
vezetékes szegmens	52,1	54,9	-5,1%	207,5	215,4	-3,7%	n.a.	52,0	0,3%
mobil szegmens	84,4	78,8	7,1%	317,4	310,9	2,1%	n.a.	80,8	4,5%
IT	16,8	18,2	-7,6%	59,2	64,1	-7,6%	n.a.	14,6	15,0%
energia	12,0	13,9	-13,9%	42,3	47,1	-10,3%	n.a.	12,1	-1,0%
Teljes árbevétel	165,3	165,7	-0,3%	626,4	637,5	-1,7%	165,7	159,4	3,7%
EBITDA	41,9	38,8	8,0%	181,2	179,5	1,0%	41,0	42,5	-1,6%
EBIT	15,2	11,7	29,1%	80,6	74,7	7,8%	14,7	16,9	-10,3%
Adózás utáni eredmény	1,5	0,3	508,7%	28,6	23,5	22,0%	2,6	1,6	-5,7%
EBITDA marzs	25,3%	23,4%		28,9%	28,1%			26,7%	
Nettó marzs	0,9%	0,2%		4,6%	3,7%			1,0%	

Konszenzus: portfolio.hu

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

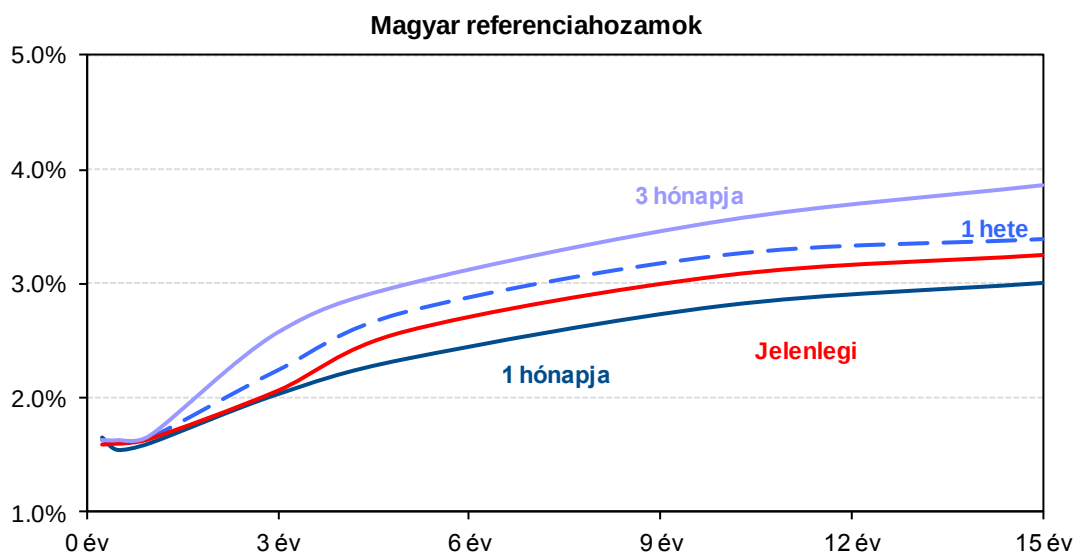
Cégnév	záróár HUF	változás napi	változás 52 hét	forgalom db	Ajánlás	Dátumtól	Célár
FHB	787	-1,1%	-18,4%	10.133	Tartás	2014.06.18	913
Magyar Telekom	380	-0,3%	15,9%	1.956.143	Tartás	2015.02.26	400
MOL	12.275	0,6%	-7,7%	222.759	Tartás	2015.02.03	11.880
OTP	4.395	-0,1%	7,2%	289.781	Tartás	2014.10.02	4.560
Richter	4.025	0,9%	3,1%	246.451	Felhalmozás	2015.02.06	4.320

Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás napi	változás 52 hét
Bank	25	0,0%	14,1%
Távközlés	49	0,2%	6,6%
Olaj	1.397	0,2%	-5,1%
Gyógyszer	567	0,1%	12,7%
Szállítmányozás	9.132	-0,5%	25,6%
Félvezető	120	-0,4%	28,9%
Közzszolgáltató	46	-1,6%	13,2%
Hadiipar	3.121	-0,7%	17,5%

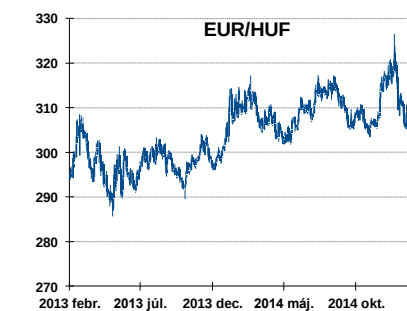
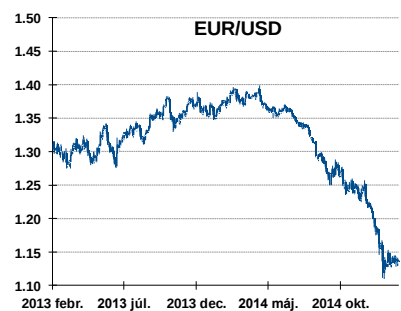
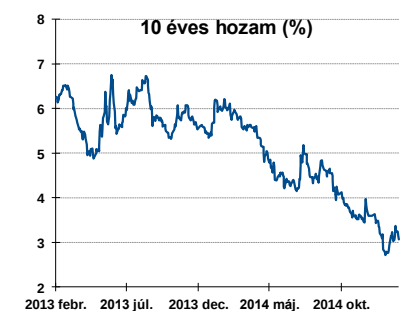
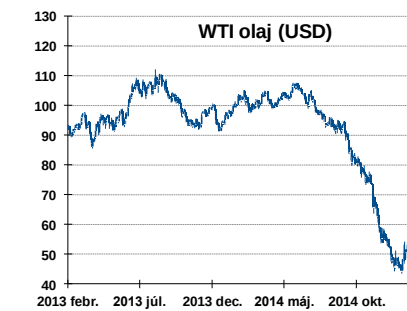
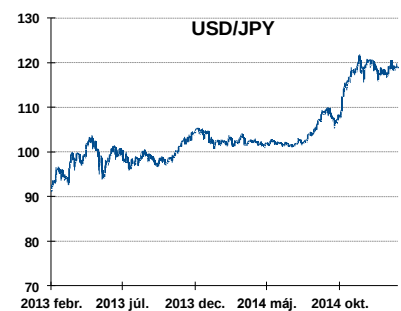
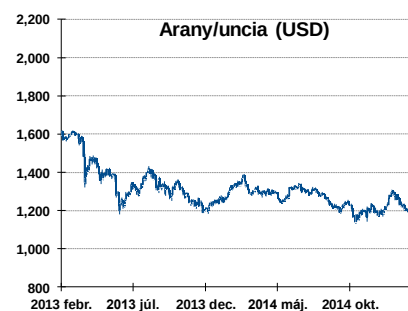
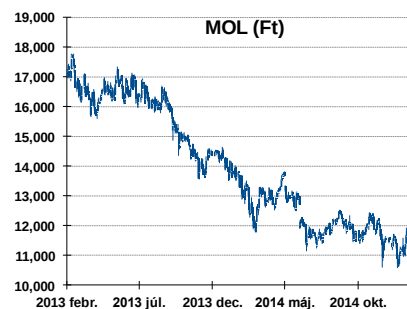
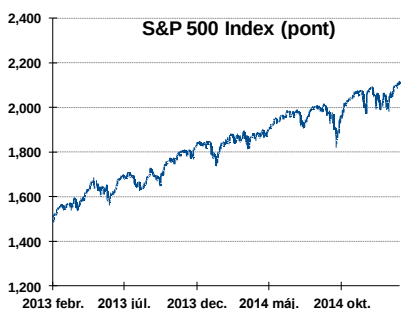
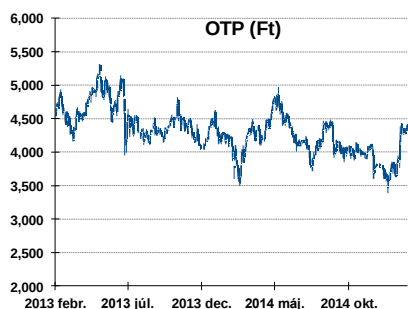
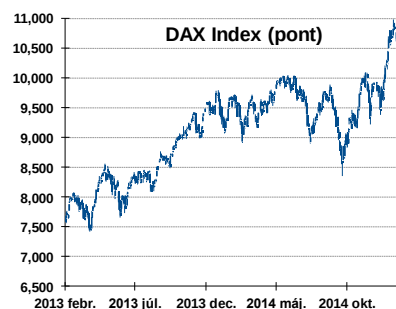
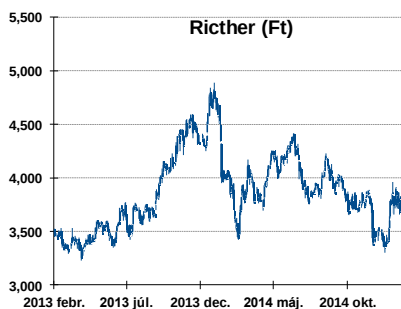
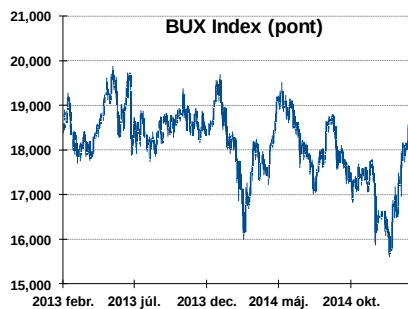
Államkötvények

	hozam	változás (bázispont) napi	változás (bázispont) 52 hét
USA 10 éves	1,96%	-1,1	-70,8
EMU 10 éves	0,33%	-5,0	-132,1
Magyar 10 éves	3,07%	-8,0	-289,0
USA 5 éves	1,46%	0,4	-1,9
EMU 5 éves	0,09%	-2,6	-75,7
Magyar 5 éves	2,58%	-8,0	-248,0
Japán 5 éves	0,10%	0,5	-9,0
EMU 3 hónapos	0,10%	-0,1	-23,6



Alapkamatok (%):	MNB 2,10	ECB 0,05	FED 0,25	BOE 0,50	BOJ 0,10	SNB -0,75
------------------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------

Fontosabb instrumentumok árfolyamának alakulása



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) alulárazott 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) alulárazott 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 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) alulárazott 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, 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.