

BUX 22.781 1,0%	Mtel 413 1,0%	Bayer 137,0 1,6%	EUR/HUF 309,60 -0,1%	Olaj (\$) 45,2 -1,3%
DAX 11.636 1,6%	MOL 14.950 2,2%	BMW 92,7 2,2%	EUR/USD 1,0906 0,2%	Arany (\$) 1.085 -0,3%
S&P 2.100 0,3%	OTP 5.801 0,9%	Commerzbank 11,9 -0,5%	USD/HUF 283,84 -0,3%	Réz (\$) 234,9 -0,6%
RDX 1.069 2,4%	Richter 4.490 0,0%	Lufthansa 12,0 0,2%	USD/JPY 124,87 0,4%	10Y hozam 3,7 -4,0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- Összetörte magát a Tesla gyorsjelentésében
- A déli teával érkezhethet a BOE kamatemelése
- Már a 45 dolláros szintet ostromolja a WTI, nem változott az arany ára
- A gyenge munkaerőpiaci adat fordította meg a dollárt
- Gyorsan fogja a tőzsdementő alap Kínában
- Vártnál jobb eredményről számolt be a Magyar Telekom
- A Richter licenz megállapodást kötött a Stada-val
- Az árfolyamok emelkedésére számítunk ma a tőzsdén

Erste kommentár

Van egy pozitív Mtel eredményünk, miközben a Richter is előrukkolt a farbával, és láthatóvá vált az első bioszimiláris gyógyszerének menetrendje, amely, ha jól értjük a közleményt, 2017-ben kerülhet piacra. Az előbbi esetében a magasabb eredménytartalmú IT szegmens felfutásának, és a vezetékes telefóniában látható fordulatnak köszönhetően a várakozásoknál jobb eredményt láthattunk. A második esetben azt gondoljuk, hogy a hír segíteni fog abban, hogy a részvény ára emelkedő pályán maradjon. Szerintünk a cég 1 milliárd forint (piac által nem várt) mérföldkőfizetést kaphatott, ami 5-6 forint részvényenként. További kifizetésekről és esetleges cash flow-ról nehéz bármit is mondani, annak ellenére is, hogy az originális termék, világviszonylatban 5-6 milliárd dollár árbevéttel rendelkezik. Más cégek is dolgoznak ugyanis a generikus verzió, így a verseny erős, ami letöri az árakat. Egy szó mint száz: a hír pozitív, de nem szabad túlértékelni. Ugyanakkor nem szabad elfelejteni, hogy még számos bioszimiláris gyógyszer van fejlesztés alatt, így a nem túl távoli jövőben további bejelentésekre lehet számítani.

Európában a helyzet fordított. A ma megjelent eredmények inkább vegyes képet mutatnak. Az Adidas eredménye gyakorlatilag a vártnak megfelelően alakult, hiszen a nettó profit 146 millió euró lett, ami 2 millió euróval marad el a piaci várakozástól. Ugyanakkor az operatív eredmény jobb lett. A Deutsche Post viszont egyértelműen negatív üzenetet hordoz, hiszen az idei várakozásokat visszavágta a menedzsment, és az üzemi eredmény is 537 millió euró lett a várt 626 millióval szemben. Míg az előbbi súlya 1,7 százalék, addig az utóbbi 2,9 százalék a DAX indexben.

Mindezek fényében nem meglepő, hogy a BUX esetében emelkedésre, míg a DAX esetében, amely tegnap amúgy is nagyot emelkedett, korrekcióra számítunk.



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	
aug. 6.	8:00	GE	Ipari rendelésállomány (év/év), tény	jún.	4.7%	7.2%	
aug. 6.	10:00	UK	Értékesített autók száma	júl.	12.93%		
aug. 6.	10:30	UK	Ipari termelés (év/év)	jún.	2.1%	2.2%	
aug. 6.	13:00	UK	BoE eszközvásárlási cél (milliárd font)	aug.	375	375	
aug. 6.	13:00	UK	BoE kamatdöntés	aug.	0.5%	0.5%	
aug. 6.	14:30	US	Friss munkanélküli-segély kérelmek (fő/hét)	aug.	267	272	
aug. 6.	14:30	US	Tartós munkanélküli-segély kérelmek (fő/hét)	júl.	2262	2249	
aug. 6.	15:45	US	Bloomberg fogyasztói elégedettség	aug.	40.5		
aug. 6.	16:00	HU	Államháztartási egyenleg (év eleje óta, milliárd Ft)	júl.	-823.3		

Nemzetközi hírek

USA:

- A vártnál gyengébb munkaerőpiaci adat ellenére emelkedéssel kezdték a kereskedést a vezető tengerentúli börzék, de a hangulat gyorsan elromlott, és a Dow Jones index a gyenge Disney gyorsjelentésnek köszönhetően a negatív tartományba fordult zárásra, (Dow -0,06%, Nasdaq 0,67%, S&P500 0,32%).
- Az ADP közlése szerint júliusban 185 ezerrel bővült a foglalkoztatottak száma. Az adat komoly csalódás volt a 215 ezres várakozáshoz képest. A júniusi adatot is lefelé módosították: 237 ezerről 229 ezerre.
- Az ISM szolgáltatóipari indexe azonban pozitív meglepetést okozott, a várt 56,2 pont helyett 60,3 pontra emelkedett júliusban.
- Ma délután a szokásos heti munkanélküliségi kérelmek számát publikálják a tengerentúlon.
- Nagy a csalódottság a **Tesla** befektetőinek háza táján, ugyanis a társaság gyorsjelentése után be kell, hogy húzzák a kéziféket. Azt már korábban tudtuk, hogy 11.507 darab autót értékesít a cég, ami új rekord, de azt nem, hogy a kínai értékesítések megduplázódtak. A gyártószalagról 12.500 jármű helyett 12.807 darab gurult le, ráadásul a Model X sem késik tovább, hiszen szeptemberben elkezdik gyártani. A pénzügyi sorokon a várakozásokat 2%-kal meghaladó 1,2 milliárd dolláros árbevételt, valamint 48 centes veszteséget láthattunk, holott az elemzők 60 centes mínusszal számoltak. A hibák sora ezután következik. A menedzsment által hangoztatott 24,9%-os bruttó marzs az emelkedő költségek és az alacsonyabb átlagos értékesítési ár miatt 23,9%-ra esett. A dollár erősödése és az olcsóbb modellek miatt a folyamat kitarthat a következő negyedévekben is. Elon Musk szerint 50-55 ezer járművet értékesíthetnek idén, holott korábban 55 ezerről volt szó. Mindezek figyelembevételével a kicsivel több, mint 5,5%-os árfolyam mínusz kedvezőnek mondható.
- A **Fitbit** árfolyama a rendes kereskedésben még 4%-ot emelkedett, a piaczáras után megjelenő gyorsjelentés hatására viszont 12%-ot zuhant. A bevételek a bázisidőszaki 113 millió dollárról 400 millió dollárra emelkedtek (várakozás 319 millió dollár volt), míg az egy részvényre jutó eredmény 8 cent helyett 21 centet ért el. A menedzsment a folyó negyedévre 335-365 millió dolláros bevételt és 7-10 cent közötti profitot vár. A piaci reakció annak köszönhető, hogy a bevételprognózis miatt a növekedési ütem nem a vártak megfelelő.

Európa:

- Az emelkedése volt a főszerep a főbb európai indexekben. A FTSE 100 index 0,98%-os, a DAX index 1,57%-os, míg a CAC 40 index 1,65%-os pluszban zárt.
- Alekszisz Ciprasz görög kormányfő szerint a hitelezőkkel zajló tárgyalások hamarosan a végéhez érnek. Az Európai Bizottság illetékeise is hasonló véleményen van, továbbá azt mondta, hogy augusztus 20-nál tovább nem húznák a dolgot. Jean-Claud Juncker, az EB elnöke szerint amennyiben mégis elhúzódnának a tárgyalások, akkor Görögország újabb áthidaló kölcsönt kaphat.

- A Bank of England kamatdöntő ülésénél semmit sem vár ma jobban a piac. A kérdés, hogy emel, vagy nem emel a testület a jelenlegi 0,5%-os irányadó rátán. Amennyiben nem változik az alapkamat, úgy a negyedéves inflációs riport soraiból kell kiolvasnunk a lényegét.

Olaj, arany:

- A WTI 45 dolláros szinten állt ma reggel, miután a piac továbbra is aggódik az iráni kínálat fellendülése miatt. Az irániak továbbra is állítják, hogy gyorsan napi egymillió hordós többlet volument tudnak piacra dobni, ha a szankciókat feloldják. Érdekes módon a szaúdiak nem csökkentették az ázsiai árakat, ami mutatja, hogy nem lesz küzdelem a piaci részesedések fenntartásáért.
- Az arany ára nem változott: ma reggel 1.086 dollár volt unciánként a nemesfém ára. A piac továbbra is az USA kamatok miatt aggódik: a vegyes adatok, melyek napvilágra kerültek, egyelőre nem erősítik meg az idei kamatemelést, de szerintünk jó eséllyel lesz idén változás az irányadó kamatokban.

**Profitáljon az arany árfolyammozgásaiból!**

Erste Arany Certifikátok

[Részletek](#)**Devizák:**

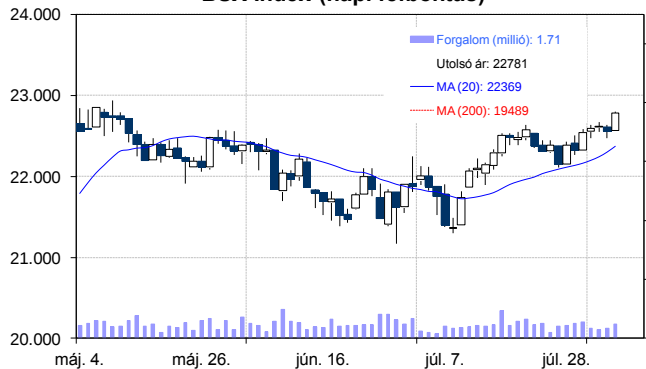
- A keddi látványos emelkedés után tegnap lepattant az EUR/HUF a 310-nél található 20 napos mozgóátlagról, és egy enyhe korrekciót követően 309-nél ért véget a kereskedés. Valójában csak oldalazást láttunk tegnap, az átmeneti megálló után folytatódhat a forint gyengülése, a következő ellenállás 312-nél húzódik.
- Tegnap a nap elején enyhe dollárerősödést láthattunk, de a gyenge munkaerőpiaci adat elrontotta a hangulatot, és azóta folyamatosan emelkedik az EUR/USD. Az 1,084-es mélyponthoz képest a hajnali kereskedésben már 1,093-nál jár a devizapár, és visszatesztelheti az 1,10-es ellenállást, bár az 1,095-nél található 20 napos mozgóátlag is megállíthatja az emelkedést.

Távol-Kelet:

- Összességében alacsony forgalom mellett oldalazás volt ma tapasztalható az ázsiai börzén. A Nikkei 0,7%-ot, a Shanghai index 0,3%-ot emelkedett, míg a Hang Seng index 0,4%-ot emelkedett.
- A Goldman Sachs becslése szerint a kínai „tőzsdementő alap” csaknem felét már felhasználták. Az elemzőház becslése szerint a kormány eddig 145 milliárd dollárt, csaknem az alap értékének felét használhatta fel a tőzsde stabilizációjának érdekében.
- Növekvő foglalkoztatottság mellett nőtt az ausztrál munkanélküliség. A várt 10 ezer helyett 38.500 fővel bővült júliusban a foglalkoztatottak száma, ennek ellenére a munkanélküliségi ráta 6,1%-ról 6,3%-ra ugrott fel annak eredményeként, hogy sokan visszatértek a munkaerőpiacra, így az aktivitási ráta emelkedett.

Határidős piacok:

- Alapvetően negatív hangulat uralkodott a határidős piacokon ma reggel.

BUX Index (napi felbontás)


	Nyitó	Max.	Min.	Záró
BUX (pont)	22.562	22.796	22.555	22.781

EUR/HUF (napi felbontás)


	Nyitó	Max.	Min.	Záró
EUR/HUF	309,27	309,78	309,27	309,47

Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	17.540	-0,1%	6,7%
Nasdaq Composite	5.140	0,7%	18,0%
Nasdaq 100	4.602	0,8%	18,8%
FTSE 100	6.752	1,0%	1,8%
RDX	1.069	2,4%	-6,4%
ISE 30	95.652	-0,2%	-2,2%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2.259	1,4%	-4,4%
PX	1.035	-0,2%	9,0%
Hang Seng	24.396	-0,5%	-0,8%
Russell 2000	1.232	0,2%	9,4%
Nikkei	20.709	0,5%	36,6%
ATX	2.502	0,5%	11,6%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	74,08	-0,1%	27,4%
Arcelormittal	8,69	4,8%	-17,6%
Axa	24,61	1,6%	39,8%
Banco Bilbao	9,25	1,5%	5,0%
Banco Santander	6,28	1,4%	-13,6%
BASF	80,96	2,1%	8,4%
Bayer	136,98	1,6%	42,3%
BMW	92,69	2,2%	5,5%
BNP Paribas	60,45	1,2%	23,6%
Commerzbank	11,87	-0,5%	13,8%
Daimler	84,49	2,5%	41,6%
Deutsche Bank	31,22	0,2%	27,5%
Deutsche Post	28,19	1,0%	19,4%
E.ON	12,26	1,6%	-8,3%
Fiat Chrysler Automotives	14,92	0,5%	

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Infineon	10,31	2,4%	27,2%
Linde	178,18	1,3%	20,7%
Lufthansa	12,04	0,2%	-4,6%
Nokia	6,35	0,0%	9,0%
Osram	54,10	-1,3%	81,8%
Raiffeisen	13,10	1,2%	-30,8%
Ryanair	13,02	2,3%	102,3%
SAP	66,71	1,0%	15,9%
Siemens	99,74	1,2%	10,8%
Telefonica	14,21	1,2%	21,8%
Thyssenkrupp	24,06	2,2%	21,0%
Total	45,47	1,8%	-6,6%
Unicredit	6,37	6,4%	12,9%
Volkswagen	191,04	2,9%	14,6%
Wizz Air	24,39	-0,3%	

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

Vállalati hírek

- A vártnál jobb eredményről számolt be tegnap zárás után a **Magyar Telekom**. A nettó eredmény 8,1%-kal nőtt, elsősorban az árbevétel javulásának köszönhetően. A vártnál nagyobb mértékben nőtt az IT és az energia szegmensek bevétele, a cég jelentős IT projekteket nyert el a II. negyedévben. A mobil üzletág bevétele a végződési díjak drasztikus visszaesése ellenére csak minimális mértékben csökkent, ami a készülékértékesítésnek és az adatforgalomnak köszönhető. Az EBITDA 5,2%-kal nőtt, az EBITDA marzs 32,9% volt. A működési költségek az IT és az energiaszegmenshez köthetően 4%-kal nőttek. Nőttek az amortizációs költségek is, az új frekvenciahasználati licenszek magasabb értékcsökkenése, valamint az új számlázási rendszerhez kapcsolódó szoftver aktiválása következtében. A pénzügyi eredmény is nőtt, elsősorban a származékos ügyletek valós értékelésének nyeresége és a forint euróval szembeni gyengülése következtében. Az effektív adókulcs a társasági adó és az iparüzési adó miatt 27,5% volt. A szabad cash flow -1,4 milliárd forintba romlott a GTS Magyarország akvizíciója (14,2 milliárd forint) miatt. A nettó eladósodottsági ráta 45,6% volt 2015. második negyedév végén. A menedzsment megerősítette a 2015-ös várakozásokat. Alapvetően tehát jó eredményről számolt be a társaság, folytatónak a már az I. negyedévben is látható pozitív trendek.

Magyar Telekom

Konszolidált, IFRS milliárd Ft	Publikált 2015.II.	Publikált 2014.II.		Publikált 2015.I-II.	Publikált 2014.I-II.		Konsz. 2015.II.	Erste 2015.II.	Publikált vs. Erste
vezeték szegmens	52,6	51,2	2,8%	103,3	102,8	0,5%	n.a.	53,9	-2,3%
mobil szegmens	76,9	77,7	-1,1%	153,8	151,3	1,7%	n.a.	77,3	-0,6%
IT	18,5	14,8	25,4%	31,1	28,0	11,2%	n.a.	13,8	34,3%
energia	10,4	8,1	29,0%	27,2	21,6	26,0%	n.a.	9,7	7,7%
Teljes árbevétel	158,5	151,8	4,4%	315,5	303,7	3,9%	155,0	154,7	2,5%
EBITDA	52,2	49,6	5,2%	94,6	90,1	5,0%	51,4	50,7	2,9%
EBIT	25,5	25,1	1,5%	40,3	41,2	-2,2%	24,1	23,2	9,8%
Adózás utáni eredmény	12,5	11,6	8,1%	15,0	16,4	-8,4%	10,7	11,2	11,8%
EBITDA marzs	32,9%	32,7%		30,0%	29,7%			32,8%	
Nettó marzs	7,9%	7,6%		4,8%	5,4%			7,2%	

Konszenzus: portfolio.hu

- A **Richter** és a Stada licenz és értékesítési szerződést kötött a Richter által bioszimilárisként kifejlesztett pegfilgrastim forgalmazásáról. A megállapodás értelmében a Stada nem kizárólagos jogokat kap a termék értékesítésére a földrajzi Európa területére (Oroszország kivételével), míg a Richter megtartja a pegfilgrastim forgalmazási jogait a világ bármely országára. A szerződés értelmében az aláírásakor történt kifizetésen túl, a projekt előrehaladtával a Stada további kifizetéseket teljesít. Az értékesítés megkezdésétől számítva a Stada a Richter felé beszámol az árbevétel mértékéről és ahhoz kapcsolódóan további licenz kifizetéseket teljesít.

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár HUF	változás napi	változás 52 hét	forgalom db	Ajánlás	Dátumtól	Célár
FHB	772	1,2%	8,1%	13.135	Tartás	2014.06.18	913
Magyar Telekom	413	1,0%	14,4%	1.654.566	Tartás	2015.02.26	400
MOL	14.950	2,2%	27,2%	329.622	Vétel	2015.04.08	17.400
OTP	5.801	0,9%	48,2%	214.398	Tartás	2014.10.02	4.560
Richter	4.490	0,0%	18,1%	125.362	Felhalmozás	2015.08.05	5.190

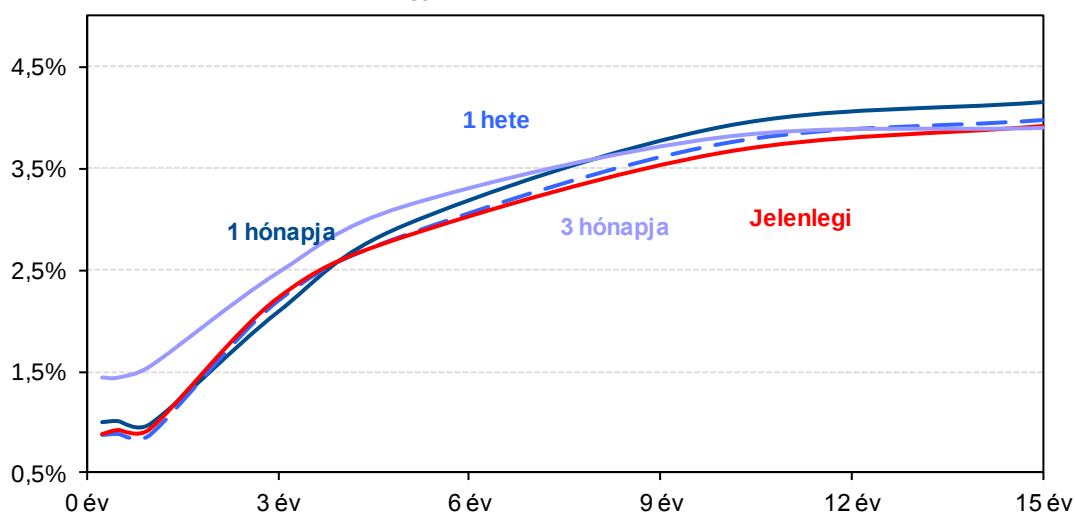
Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás napi	változás 52 hét
Bank	25	0,4%	13,4%
Távközlés	44	0,0%	-8,6%
Olaj	1.179	-0,6%	-28,0%
Gyógyszer	606	0,5%	20,6%
Szállítmányozás	8.437	0,1%	5,3%
Félvezető	106	1,6%	4,0%
Közzolgáltató	44	0,3%	8,6%
Hadiipar	2.928	0,6%	16,1%

Államkötvények

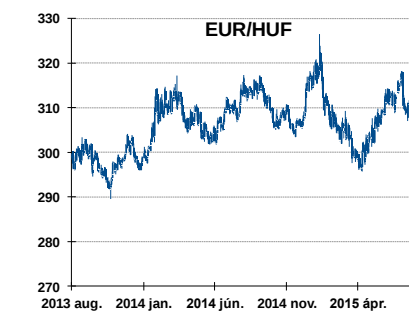
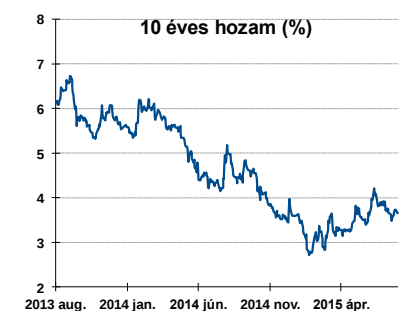
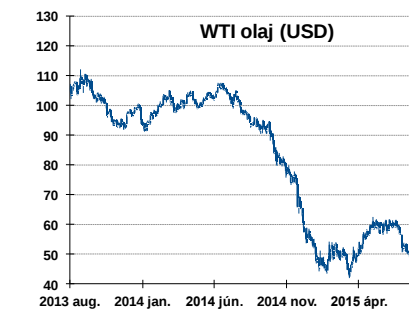
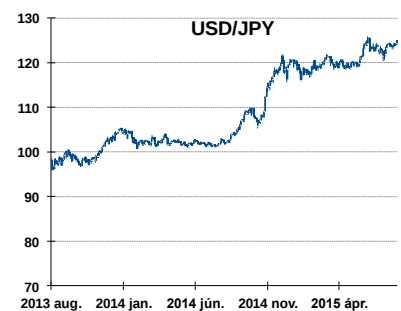
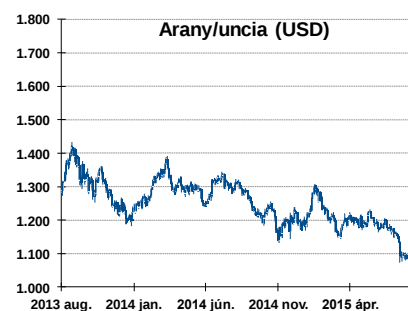
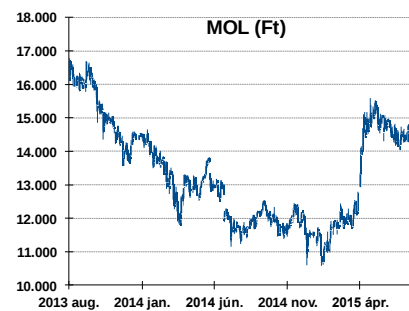
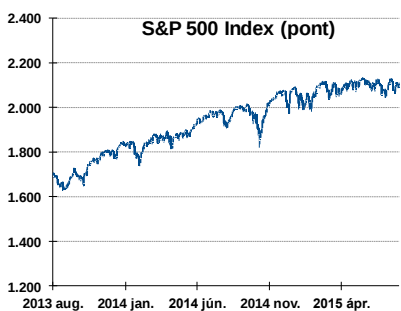
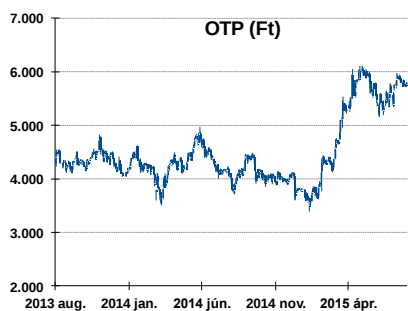
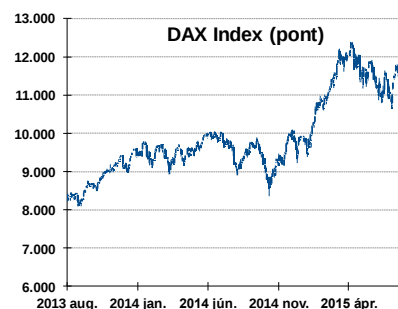
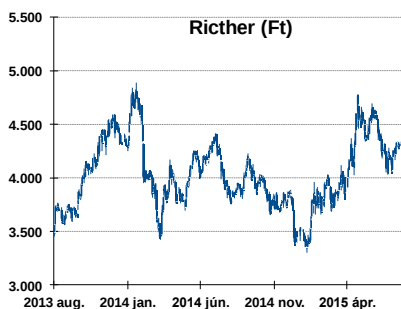
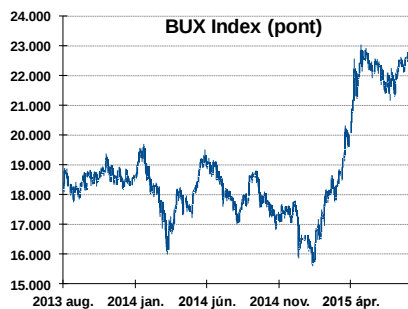
	hozam	változás (bázispont) napi	változás (bázispont) 52 hét
USA 10 éves	2,26%	-1,3	-21,4
EMU 10 éves	0,75%	11,6	-41,3
Magyar 10 éves	3,66%	-0,0	-133,0
USA 5 éves	1,63%	-1,3	-1,6
EMU 5 éves	0,08%	5,0	-24,0
Magyar 5 éves	2,83%	2,0	-110,0
Japán 5 éves	0,10%	1,3	-4,9
EMU 3 hónapos	0,21%	-0,2	-20,9

Magyar referenciahozamok



Alapkamatok (%):	MNB 1,35	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) 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 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.ersteinvestment.hu, www.erstemarket.hu e-mail: info@ersteinvestment.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, tőzsdedetagság: Budapesti Értéktőzsde és Deutsche Börse (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.ersteinvestment.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.