

BUX 22.941 -1,0%	Mtel 410 -1,0%	Bayer 96,5 -0,7%	EUR/HUF 309,79 0,6%	Olaj (\$) 32,2 0,9%
DAX 9.168 -2,6%	MOL 13.885 -1,0%	BMW 71,2 -2,6%	EUR/USD 1,1013 -0,1%	Arany (\$) 1.229 0,3%
S&P 1.930 0,4%	OTP 5.840 -2,1%	Commerzbank 7,2 -1,7%	USD/HUF 281,29 0,6%	Réz (\$) 209,6 -0,5%
RDX 861 -3,2%	Richter 4.970 0,4%	Lufthansa 13,4 -1,1%	USD/JPY 112,18 0,1%	10Y hozam 3,3 -1,0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- Újabb aktivista befektető sürgeti a Yahoo alaptevékenységének leválasztását
- Jens Weidmann szerint elővigyázatosnak kell lennie az EKB-nak
- A WTI 31,7 dolláron, az arany 1.241 dolláron áll
- Nagyt gyengült tegnap a forint
- Újabb történelmi mélyponton a japán hozam
- Jó Magyar Telekom eredmény, kedvező osztalék előrejelzés
- Kihívásokkal teli lehet a 2016-os év a MOL-nál, az osztalék várhatóan nőni fog
- Emelkedésre számítunk ma a hazai börzén

Erste kommentár

A kezdeti jelentősebb eséseket követően végül a pozitív tartományban zártak az USA piacai, annak köszönhetően, hogy az olaj már sokadszorra is irányt váltott, és emelkedéssel fejezte be a napot. A kezdeti rossz hangulatot a szolgáltatóipari beszerzési menedzser index hozta, amely 2,5 éve nem látott, 50 pont alatti mélységbe (kontrakció) esett. Később az EIA készletadatra megpattant az olaj árfolyama, amely nem annyira a tovább növekvő készleteknek, hanem annak az indikációnak köszönhetette az emelkedést, hogy csökken a kitermelési volumen. Szerintünk amúgy is egy komolyabb kereslet felfutással kell szembenéznünk az elkövetkező hónapokban, ahogy a tavasz kezdetével egyre inkább elindul az autózási szezon az északi féltekén. Másrészt ne feledkezzünk el arról, hogy holnap indul a kétnapos G20 és a jegybankár csúcs Pekingben. Nagyon meglepődnénk, ha nem születne valamiféle együttműködési megállapodás a világ gazdaság fellendítésére. Persze ez a Shanghai piacot nem hatotta meg, így a legnagyobbat este a régióban ma hajnalban, továbbra is a gazdasági kilátások körüli aggodalmak miatt.

Tegnap a DAX index esetében elesett a follow-through nap alja, de ez nem nyert megerősítést. Sőt az index, zárásra visszakúszott az ominózus érték fölé. Így talán ijesztésnek kell felfognunk ezt az egészet. Mindenesetre az elmúlt kétnapi mozgás jól mutatja a piacok továbbra is fennálló idegességét. Nyilván most a G20 találkozó öröme is megyünk, így nem árt óvatosnak lenni, nehogy jöjjön hétfőn a „végy a pletykára és” kezdetű híres közmondásnak a vége. Mindenesetre ma és talán holnap is örülhetünk, és újra azt kell megállapítanunk, hogy továbbra is egy tartósabb fordulatnak vagyunk a szemtanúi.

Itthon az Magyar Telekom okozhat nekünk örömet, hiszen jó eredménnyel és emelkedő osztalék előrejelzéssel örvendeztetett meg bennünket. Az amúgy is jó nemzetközi hangulatban így a BUX is emelkedhet.



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. 25.	9:00	SP	GDP (év/év, igazított), tény	Q4	3.5%	3.5%
febr. 25.	10:30	UK	GDP (év/év) - előzetes	Q4	1.9%	1.9%
febr. 25.	11:00	EMU	Fogyasztói árindex - végleges	jan.	0.4%	0.4%
febr. 25.	14:30	US	Tartós cikkek rendelésállománya (hó/hó)	jan.	-5%	2.9%
febr. 25.	14:30	US	Friss munkanélküli-segély kérelmek (ezer fő/hét)	feb.	262	270
febr. 25.	14:30	US	Tartós munkanélküli-segély kérelmek (ezer fő/hét)	feb.	2273	2253
febr. 25.	15:45	US	Bloomberg fogyasztói elégedettség	feb.	44.3	
febr. 25.	Aft-mkt	US	Autodesk	2016 Q4	0,08	

Nemzetközi hírek

USA:

- Mélyrepüléssel indult a kereskedés a tengerentúlon, de a vezető indexek már a nap elején irányt váltottak, és sikerült pluszban zárniuk a kereskedést (Dow Jones 0,32%, Nasdaq 0,88%, S&P500 0,45%).
- Jeffrey Lacker Richmondi Fed elnök szerint a gazdaság jó úton halad, hogy elérje a 2%-os inflációs szintet, és a jelenlegi alacsony infláció alapján nem indokolt újabb lazító intézkedések bevezetése.
- James Bullard St. Louisi Fed elnök szerint túl korai még arról beszélni, hogy mit fog lépni a Fed, amennyiben az inflációs várakozások tovább csökkennek. Szerinte egyébként az inflációs várakozások stabilizálódni fognak, főleg ha az olaj árfolyama már nem esik tovább.
- A szolgáltatóipari beszerzési menedzser index 49,8 pontra esett, ami 2,5 éves mélypontot jelent. A piac várakozása 53,4 pont volt. Az újlakás értékesítések is gyengébbek lettek a várakozásoknál, az 522 ezer helyett 494 ezret publikáltak.
- A Canyon Capital Advisors névre keresztelt hedge fund levelet írt a **Yahoo** vezetésének, melyben az alaptevékenység mielőbbi leválasztását sürgeti. A cégnek december végén 2,5%-os részesedése volt a Yahoo-ban.
- A **HP Inc** (ticker: HPQ) bevételei 12%-kal 12,25 milliárd dollárra estek az első negyedévben. A tisztított egy részvényre jutó eredmény az előző negyedéves 41 centről 36 centre csökkent, ami megegyezik a várakozásokkal. A menedzsment a folyó negyedévre 35-40 cent közötti profittal számol, miközben az elemzői átlag 39 centnél van. Ugyanakkor a cég felgyorsítaná az elbocsátásokat és már idén 3000 embertől válna meg. A hírre közel 5%-ot emelkedett a részvény.



SP500 index forintban, long és short irányban is!

Erste SP500 Turbo Warrantok

➤ **Részletek**

Európa:

- Esésbe kapcsoltak a tőzsdék tegnap. A FTSE 100 index 1,6%-ot, a CAC 40 index 2,0%-ot míg a DAX index 2,6%-ot esett.
- Jens Weidmann, a német Bundesbank vezetője szerint az EKB-nak elővigyázatosnak kell lennie, ha újabb stimulusokat vezet be, mert olyan hatásokat is kiválthat, amelyek például a bankok stabilitási helyzetét rontanák, ez pedig pont az ellenkezője lenne annak, mint amire a tanács törekszik.
- A mai napon érkezik a negyedik negyedéves brit GDP adat, illetve a januári eurózónás inflációs adat is.

Olaj, arany:

- A WTI 31,7 dolláros árfolyamra csökkent, miután tegnap napvilágra került az USA nyersolaj készlet adata, ami 3,5 millió hordó növekedést mutatott a készletekben. A teljes készletállomány 507,6 millió hordóra nőtt, ami 1930 óta a legmagasabb érték. A globális piac legalább 2 millió hordó/nap mértékben túlkínálatos, ami hozzájárul a készletek eséséhez. A finomított készletek egyébként hasonló mértékben estek, mint amennyivel a nyersolaj készletek nőttek.
- Az arany árfolyama 1.241 dollárra emelkedett. A tegnapi USA adatok vegyesek voltak: a szolgáltató szektor gyengébb számaival szemben az új otthon eladások megugrottak, ami alapján az USA gazdasága továbbra is növekszik. Ez előrevetíti a további ideai kamatemelést.

Devizák:

- Nagyon gyengült a tegnapi kereskedésben a forint. Bár napon belül 311,3-nál is járt az árfolyam, de zárásra 309,8-ig esett vissza a kurzus. Az MNB alelnökének szavai lökhatték a mélybe a hazai fizetőeszközt a délelőtti órákban. Nagy Márton nem zárta ki annak a lehetőségét sem, hogy a kamatfolyosó alsó széle a negatív tartományba csökkenjen, illetve akár további kamatcsökkentés is jöhet. Az EUR/HUF devizapár a csökkenő csatorna felső széléhez emelkedett.
- Tegnap sem tudott erősödni a dollár az euróval szemben. Napközben mindkét irányban kilendült az árfolyam, de az 1,101-es zárás azt jelentette, hogy a nyitó szint közelébe kapaszkodott vissza az árfolyam. Kétnapi bizonytalanság után hamarosan kiderülhet, hogy az 1,1-es támaszról sikerül-e elrugaszkodnia felfelé az árfolyamnak.

Távol-Kelet:

- Vegyes képet festenek az ázsiai részvénytőzsványi piacok. Az olaj emelkedésével párhuzamosan a Nikkei 1,6%-ot emelkedett, miközben a megugró kamatok miatti félelem hatására a Shanghai 4,1%-ot, a Hang Seng index 1,2%-ot esett.
- A kínai bankközi kamatok hirtelen megugrottak, ami a likviditás ismételt kiszáradására utal, ez a félelem pedig nyomot hagyott a részvénytőzsványi piacon is. Ráadásul a kínai részvénytőzsványi piac volatilitása most még a szokásosnál is magasabb lehet a hétvégi G20 találkozó és a jövő héten kezdődő nemzeti kongresszust megelőzően.
- A kínai jegybank alelnöke szóbeli intervencióval igyekezett stabilizálni a jüan árfolyamát, ugyanis arról beszélt, hogy relatíve stabil devizaárfolyamot szeretnének a jövőben látni.
- A 40 éves lejáratú japán államkötvények hozama 1% alá esett, amire eddig nem volt példa, vagyis a piac rendkívül hosszú ideig nem számított inflációra.
- A **Sharp** megegyezett a **Foxconn**-nal a Sharp felvásárlásáról, melyre a részvény árfolyama 17%-ot emelkedett.

Határidős piacok:

- Az amerikai határidős piacok a negatív, míg az európaiak a pozitív tartományban voltak ma reggel.

BUX Index (napi felbontás)


	Nyitó	Max.	Min	Záró
BUX (pont)	23.190	23.198	22.862	22.941

EUR/HUF (napi felbontás)


	Nyitó	Max.	Min	Záró
EUR/HUF	309,8	310,3	309,71	309,96

Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	16.485	0,3%	-9,5%
Nasdaq Composite	4.543	0,9%	-8,5%
Nasdaq 100	4.201	0,9%	-5,4%
FTSE 100	5.867	-1,6%	-15,4%
RDX	861	-3,2%	-19,0%
ISE 30	90.996	-1,8%	-14,9%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	1.818	-1,4%	-22,8%
PX	855	-2,7%	-16,8%
Hang Seng	18.920	-1,4%	-23,6%
Russell 2000	1.022	1,0%	-17,2%
Nikkei	16.140	1,4%	-13,2%
ATX	2.100	-1,6%	-15,5%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	97,21	-0,9%	42,5%
Arcelormittal	3,14	-4,7%	-67,3%
Axa	19,50	-3,8%	-11,4%
Banco Bilbao	5,34	-4,5%	-39,3%
Banco Santander	3,44	-4,8%	-46,4%
BASF	59,08	-1,3%	-30,5%
Bayer	96,51	-0,7%	-24,1%
BMW	71,21	-2,6%	-34,9%
BNP Paribas	39,92	-1,9%	-21,7%
Commerzbank	7,20	-1,7%	-39,3%
Daimler	61,76	-1,8%	-27,4%
Deutsche Bank	14,92	-1,7%	-48,4%
Deutsche Post	21,13	-1,5%	-30,0%
E.ON	8,40	-2,5%	-40,8%
Fiat Chrysler Automotives	5,52	-4,0%	-37,8%

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Infineon	11,10	-2,6%	7,3%
Linde	126,05	-0,8%	-29,9%
Lufthansa	13,40	-1,1%	0,9%
Nokia	5,49	-1,2%	-22,9%
Osram	41,39	-0,6%	-0,4%
Raiffeisen	11,37	-2,1%	-13,8%
Ryanair	13,82	-0,3%	37,4%
SAP	68,72	-1,5%	11,4%
Siemens	83,41	-1,9%	-15,2%
Telefonica	8,97	-3,8%	-34,3%
Thyssenkrupp	14,72	-1,2%	-36,3%
Total	39,14	-1,7%	-17,3%
Unicredit	3,27	-1,7%	-43,6%
Volkswagen	118,24	-2,1%	-45,7%
Wizz Air	22,77	0,1%	

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

Vállalati hírek

- A **Magyar Telekom** tegnap zárás után közzétett IV. negyedéves eredménye jobb lett a vártnál, ami elsősorban az árfolyamnyereségnek tudható be.
- Az árbevétel az IT üzletág és az új magyar és makedón projektek miatt a vártnál jobban alakult.
- A működési költségek éves összehasonlításban 12,8%-kal nőttek, elsősorban az IT infrastruktúra projektek miatt.
- Az EBITDA is jobb lett a vártnál, de az EBITDA marzs alacsonyabb volt.
- A társaság bejelentette, hogy az 2016-os eredmény után 25 forintos osztalékot fog fizetni, ami magasabb, mint amit az elemzők vártak. Az osztalékhozam így 6% körül alakul, ami magasabb a versenytársak átlagánál, 4,9%-nál. 2016-ra az Erste 15 forinttal, a piac 20 forinttal számolt. 25 forintos osztalékot csak 2017-től kezdődően építettünk be a modellünkbe.
- 2015-re 15 forint osztalékot fizetnek, ami 3,6%-os osztalékhozamot jelent, és megfelel a várakozásoknak.
- 2016-ban a társaság 580-590 milliárd forintos árbevételre számít, mi korábban 602 milliárddal számoltunk. Az EBITDA 187-191 milliárd forint között lehet összhangban várakozásunkkal. Cash flow szempontból pozitív, hogy a CAPEX 10%-kal csökkenhet.
- Az alaptevékenység összességében jól alakult, a 2016-os osztalék mértéke pedig pozitív meglepetést okozott. Ez is megerősíti azon véleményünket, hogy a régió távközlési cégei közül a Magyar Telekom a kedvencünk. Az eredmény és az osztalék előrejelzés kapcsán pozitív árfolyam reakcióra számítunk.

Magyar Telekom

Konszolidált, IFRS milliárd Ft	Publikált 2015.IV.	Publikált 2014.IV.		Publikált 2015.I-IV.	Publikált 2014.I-IV.		Konsz. 2015.IV.	Erste 2015.IV.	Publikált vs. Erste
vezeték szegmens	56,0	51,7	8,5%	212,0	207,5	2,2%	n.a.	53,1	5,5%
mobil szegmens	81,1	82,7	-1,9%	314,0	317,4	-1,1%	n.a.	85,1	-4,7%
IT	33,1	16,8	96,7%	81,0	59,2	36,8%	n.a.	19,6	68,9%
energia	12,6	12,0	5,5%	49,3	42,3	16,5%	n.a.	10,7	17,8%
Teljes árbevétel	182,9	165,3	10,7%	656,3	626,4	4,8%	165,7	168,6	8,5%
EBITDA	43,7	41,9	4,5%	187,3	181,2	3,4%	41,2	42,5	3,0%
EBIT	12,0	15,2	-21,0%	73,5	80,6	-8,8%	13,4	13,4	-10,2%
Adózás utáni eredmény	3,4	1,5	117,7%	27,7	28,6	-3,1%	2,6	2,9	15,6%
EBITDA marzs	23,9%	25,3%		28,5%	28,9%			25,2%	
Nettó marzs	1,8%	0,9%		4,2%	4,6%			1,7%	

Konszenzus: portfolio.hu

- A **MOL** konferencia-beszélgetésén elhangzott, hogy a cég várhatóan több osztalékot fog egy részvényre fizetni, mint tavaly, részben amiatt, mert 6 millió részvényt visszavettek a Magnóliától.
- A társaság 2 milliárd dollár tisztított EBITDA-ra számít, miközben 1,3 milliárd dollár beruházásra számít. A beruházások 50%-a feldolgozás-kereskedelelem üzletágba történik. A növekedéshez hozzájárul, hogy a 130kt-ás butadién üzem és a 220kt-ás polietilén üzem a közelmúltban adta át a MOL.
- A cég tárgyalásokat tervez a horvát kormánnyal, de egyelőre a horvát kormány más témákkal foglalkozik.
- A MOL tovább folytatja költségtakarékossági és hatékonyságnövelő programját a feldolgozás-kereskedelelem üzletágban.
- A híreket kedvezőnek tartjuk a MOL számára. Mi részvényenként 600 forint osztalékra számítunk.



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

Erste MOL Certifikátok

► Részletek

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

Cégnév	záróár HUF	változás napi	változás 52 hét	forgalom db	Ajánlás	Dátumtól	Célár
Magyar Telekom	410	-1,0%	7,9%	1.389.970	Felhalmozás	2015.09.29	450
MOL	13.885	-1,0%	13,1%	111.099	Tartás	2016.01.28	14.200
OTP	5.840	-2,1%	32,9%	1.252.727	Tartás	2015.10.02	6.000
Richter	4.970	0,4%	23,5%	255.838	Felhalmozás	2015.08.05	5.190

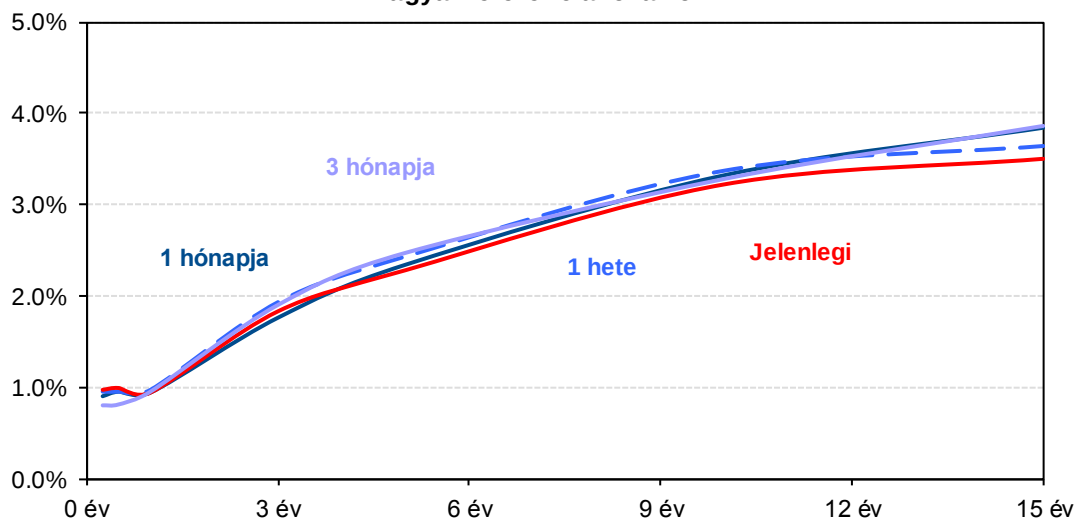
Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás napi	változás 52 hét
Bank	21	-0,2%	-14,8%
Távközlés	45	0,7%	-8,2%
Olaj	980	1,1%	-29,8%
Gyógyszer	492	-0,1%	-13,3%
Szállítmányozás	7.291	-0,5%	-20,2%
Félvezető	110	0,9%	-8,4%
Közszolgáltató	47	0,5%	3,1%
Hadiipar	2.632	0,0%	-15,7%

Államkötvények

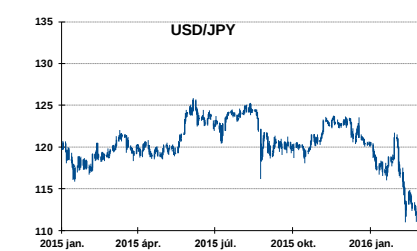
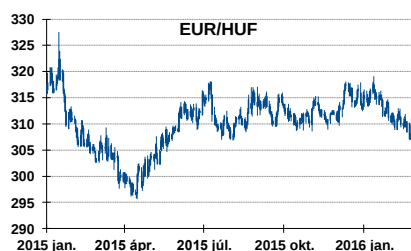
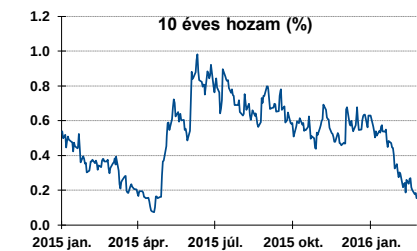
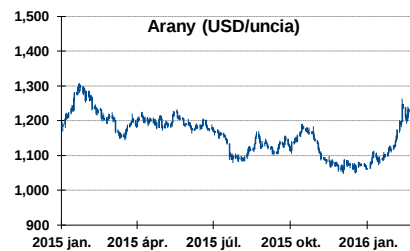
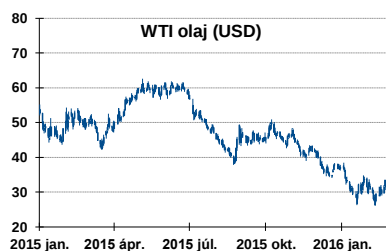
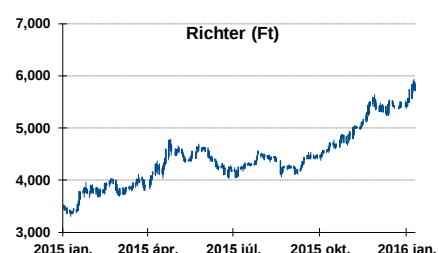
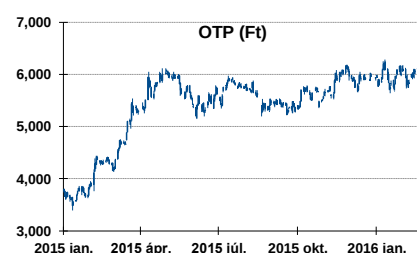
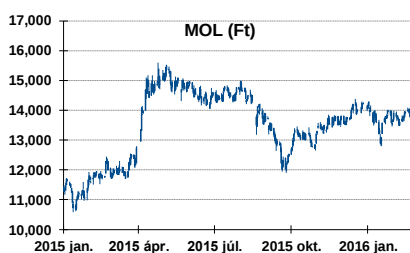
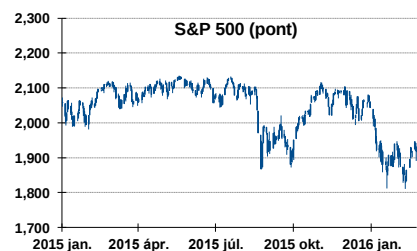
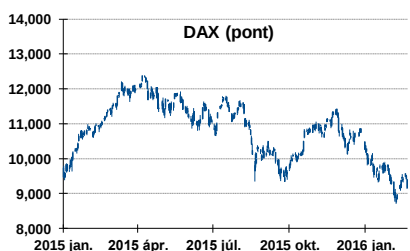
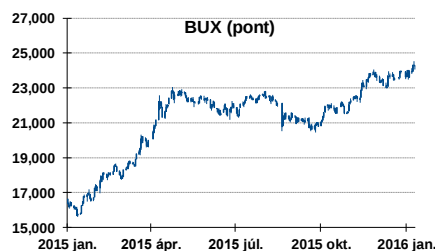
	hozam	változás (bázispont) napi	változás (bázispont) 52 hét
USA 10 éves	1,73%	-1,9	-23,9
EMU 10 éves	0,15%	-2,9	-22,1
Magyar 10 éves	3,22%	-7,0	7,0
USA 5 éves	1,19%	-2,3	-26,0
EMU 5 éves	0,33%	-0,5	-26,9
Magyar 5 éves	2,28%	-7,0	-38,0
Japán 5 éves	0,19%	1,0	-28,4
EMU 3 hónapos	0,39%	-0,9	-29,6

Magyar referenciahozamok



Alapamatok (%):	MNB 1,35	ECB 0,05	FED 0,50	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 és személyesen

Címünk: 1054 Budapest, Szabadság tér 14.

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	Izbéki Ottó	1-235-5123	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Mezei Ákos	1-235-5122
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kerényi Eszter	1-235-5886	Rácz Gábor	1-235-5857
Czene Tamás	1-235-5121	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Csillag Zsigmond	1-235-5850	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, tőzsdetagság: 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.