

Brazília kettős arca: növekedés és kockázat határán

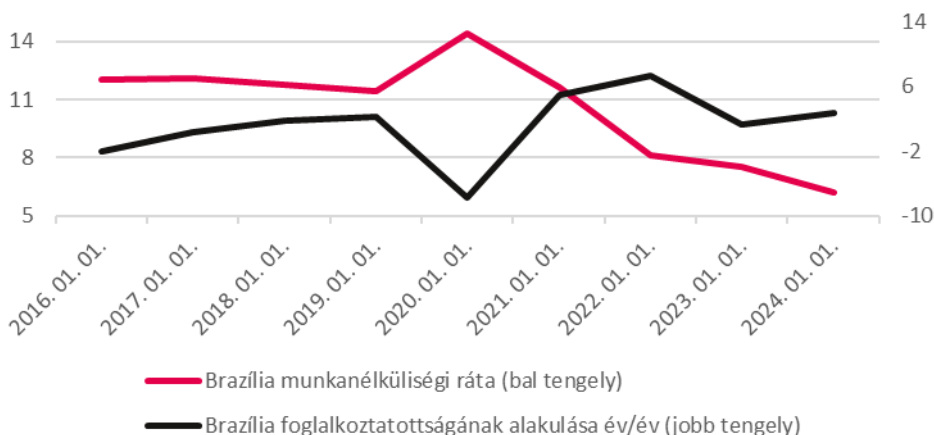
Brazília a világ 5. legnagyobb országa, nemcsak hatalmas méreteivel, hanem lenyűgöző biodiverzitásával is kiemelkedik. Az Amazonas-medence, a világ legnagyobb esőerdője, az ország jelentős részét fedi le, miközben nagyvárosai, mint São Paulo és Rio de Janeiro, pezsgő metropoliszok. Többségünk inkább nyaralási céllal gondol az országra, mint befektetési célpontként, de nézzük meg mit is találnak ott azok a bátrak, akik ilyen távolra eveznének a megtakarításaikkal.

Stabilizálódó növekedés, újraéledő kockázatok

Brazília sem úszta meg a 2021-ben kezdődő globális inflációs sokkot. Válaszul a jegybank 2022 végére egészen 13,75%-ig emelte az alapkamatot, melynek hatására az infláció 2022-ben tapasztalt 12%-os csúcsa után 2024-ben 3,7%-ra mérséklődött. Azóta azonban újból emelkedő trendet vettek az árak, 2025 májusára már 5,5% fölé kúszott a drágulás mértéke. A Banco Central do Brasil 2024 szeptemberében ismét megkezdte a kamatok emelését az árszínvonal stabilitása érdekében, így az irányadó ráta 2025 májusában már 14,75%. A döntés hátterében a globális gazdasági bizonytalanságok és az élelmiszerárak növekedése álltak. A magas kamatszint vonzó hozamot kínál a befektetők számára a kötvénypiacokon, ugyanakkor a gazdasági növekedésre fékező hatással lehet, a hitelezési aktivitás megtorpanása miatt.

Brazília gazdasága 2025-ben mérsékelt növekedést mutat, várhatóan 2%-os GDP-bővüléssel, az IMF becslése szerint. A belső kereslet, különösen a háztartások fogyasztása, továbbra is a növekedés motorja, míg a beruházások és az export növekedése lassulni látszik. A beruházások visszafogása világszerte megjelenő jelenség, a vámháború miatt a vállalatok többsége visszafogja a kiadásait a bizonytalan helyzetben. Továbbá Brazília legnagyobb exportpiacát Kína jelenti, így az ottani gazdasági nehézségek szintén negatívan érinthetik a gazdasági növekedést, ellenben a 3. legnagyobb export célországa Argentína, ahol az új elnöknek köszönhetően egyre stabilabb helyzetbe kerül a gazdaság, amivel az importigényük is nőhet. Gyengülő mezőgazdasági termelés várható a 2025-ös szezonban az időjárási anomáliák, mint például az El Niño hatásai miatt, amik kedvezőtlenül befolyásolják a termés hozamokat. A belső fogyasztás viszont továbbra is kulcselem lehet, hiszen a munkanélküliség folyamatosan csökken, nő a foglalkoztatottság és ráadásul a reálbérek is folyamatosan emelkednek.

10 éves mélyponton a munkanélküliség Nő a foglalkoztatottság



1. ábra Forrás: MBH Befektetési Bank, Bloomberg

Agrár nagyhatalom

Az agrárium az egyik legfontosabb pillére az ország gazdaságának, és kulcsszerepet játszik a világpiacon, mivel a világ egyik legnagyobb mezőgazdasági termelője és exportőre. A legfontosabb ágazatok közé tartozik a szója, cukornád, kávé, hús (különösen marhahús és csirkehús), narancs és egyéb gyümölcsök, valamint a tejtermelés. Az agrárgazdaság a brazil GDP közel 7%-át teszi ki, de az ipari és szolgáltatási szektorhoz képest az agrárium jelentősége a munkaerőpiacon van a nagyobb jelentőséggel. Az agráripár számára kedvező környezeti és gazdasági tényezők, például a nagy földterületek és a kedvező éghajlat, lehetővé teszik a termelés nagy mennyiségű és alacsony költségű fenntartását. Emellett az alacsony munkaerőköltségek is vonzóvá teszik Brazíliát a mezőgazdasági termelés számára. Az ország több mint 20%-a dolgozik a mezőgazdaságban, különösen a vidéki területeken, ahol más lehetőségek nem is igazán kínálkoznának a lakosoknak. Azért is érdekes ez a szám, mert világszerte a mezőgazdaságban dolgozók aránya folyamatosan csökken, Brazíliában ez a szám viszont növekszik.

Brazília a világ legnagyobb szójaexportőre és az egyik legnagyobb húsexportáló ország. A szója az egyik legfontosabb mezőgazdasági termény és az ország jelentős részesedéssel bír a globális kereskedelemben. Emellett Brazília az egyik legnagyobb cukornádtermelő is, amely nemcsak cukrot, hanem bioüzemanyagot (etanolt) is előállít, ami fontos szerepet játszik a fenntarthatósági célok elérésében is. Az ország a globális élelmiszerkereskedelemben fontos szereplője és a mezőgazdaság erős nemzetközi jelenléte segít a brazil gazdaság stabilitásának megőrzésében. Különösen Kína, az Egyesült Államok és az Európai Unió a legfontosabb kereskedelmi partnerei a brazil mezőgazdaságnak. A kínai Cofco vállalat például a Santos kikötőben építi meg legnagyobb exportterminálját, hogy biztosítsa az élelmiszerellátást és csökkentse az Egyesült Államoktól való függőséget. Továbbá a legújabb Egyesült Államokbeli ágazati előrejelzések is azt mutatják, hogy a kínai piacról csökkenő import helyét a brazil piac termékei vehetik át.

Az agrárgazdaság árnyoldala

Bár Brazília agrárgazdasága jelentős gazdasági előnyökkel jár, a környezeti hatások, különösen az esőerdők irtása és az élőhelyek csökkenése, komoly fenntarthatósági kérdéseket vetnek fel. Az agráripari terjeszkedés, különösen a szójaültetvények és marhahús termelés bővítése miatt hatalmas területek kerültek ki az esőerdők védelme alól. Az Amazonas medencében történő erdőirtás mértéke jelentősen befolyásolja a globális klímaváltozást, mivel az erdők kulcsfontosságúak a szén-dioxid elnyelésében és a biodiverzitás fenntartásában. A biológiai sokféleség csökkenése nemcsak a helyi ökoszisztémák stabilitását veszélyezteti, hanem világszinten is visszafordíthatatlan következményekkel járhat. Ez fontos lehet ESG (Environmental, Social, Governance) szempontból, ugyanis a fenntarthatósági és transzparencia kérdések miatt egyes nyugat-európai és észak-amerikai intézményi befektetők óvatosabban közelítik meg a brazil piacot, különösen a mezőgazdasági és energiaintenzív iparágak esetében.

Brazília számára kulcsfontosságú, hogy egyensúlyt találjon a gazdasági növekedés és a fenntarthatóság között. Az ország már elindította a fenntartható mezőgazdasági gyakorlatokat, például a fenntartható erdőgazdálkodást, az agroerdészetet, valamint az integrált mezőgazdasági rendszereket, ahol az erdőterületek megőrzése mellett a mezőgazdasági termelés is fenntartható módon történik. Ezek a gyakorlatok lehetőséget nyújtanak arra, hogy Brazília hosszú távon is megőrizze gazdasági versenyképességét anélkül, hogy feláldozná természeti kincseit. A fenntarthatóság nem csupán környezetvédelmi szempontból fontos, hanem gazdasági és társadalmi stabilitást is biztosíthat a jövő generációi számára.

Brazília fémipara – nyersanyagkincs a globális ellátási láncok közepén

Brazília a világ egyik legfontosabb nyersanyagszállítója, különösen a fémiparban betöltött szerepe révén. Az ország hatalmas földtani adottságai lehetővé tették, hogy vezető pozíciót töltsön be a globális vasérc-, bauxit- és nikkelpiacon. Ezek az alapanyagok nemcsak az acél- és alumíniumgyártás, hanem a jövő technológiái, például az akkumulátorgyártás és a megújulóenergiaipar számára is kulcsfontosságúak. A brazil fémipar tehát nem csupán exportmotor, hanem a geopolitikai erőviszonyok része is.

A szektor zászlóshajója a Vale S.A., a világ egyik legnagyobb vasérc- és nikkelkitermelő vállalata. A cég 2024-ben több mint 320 millió tonna vasércet termelt ki, és ennek jelentős részét Kínába, Japánba és az EU-ba exportálta. Kína a legfontosabb vevő és a brazil vasérc iránti kereslet szorosan összefügg a kínai acélipar állapotával. Emiatt a kínai gazdasági lassulás vagy az amerikai-kínai kereskedelmi konfliktusok közvetlen hatással vannak a brazil bányászati szektor bevételeire és részvénytőzsi értékelésére.

A vasérc mellett Brazília jelentős bauxitkészletekkel is rendelkezik, a világ 4. legnagyobb bauxittermelője, amely az alumíniumipar egyik kulcseleme.

Az ország földrajzi és geológiai adottságai, több éghajlati zónában elhelyezkedő, ásványokban gazdag térségek kedveznek a kitermelésnek, ugyanakkor az infrastruktúra fejlesztés elmaradottsága (vasúti szállítás, kikötők) gátat szab a teljes potenciál kiaknázásának. Ez különösen fontos a befektetők számára, mivel a logisztikai költségek és azok volatilitása közvetlenül befolyásolják a profitrátákat, azonban egyben lehetőség is a fejlesztésekre és az ezáltal történő kapacitás bővítésekre.

Politikai bizonytalanságok

Brazíliában az elmúlt években éles politikai polarizáció alakult ki, különösen az előző elnöki ciklusokban, amikor Bolsonaro és Lula között éles ellentétek húzódtak. A politikai megosztottság a gazdaságra is kihat, mivel az ideológiai különbségek hatással vannak a kormányzati döntésekre és a politikai konszenzusra. Az ilyen polarizáció csökkentheti a gazdasági reformok végrehajtásának gyorsaságát, és bizonytalanságot okozhat a befektetők számára. Lula új kormánya több reformot ígért, amelyek célja a szociális egyenlőtlenség csökkentése és a fenntarthatóság előmozdítása, de az ő programja összetett, és nem mindenki számára kedvező. A politikai viták és a kormányon belüli különböző nézetek a gazdasági döntések bizonytalanságához vezetnek. A közelgő 2026-os választások előtti időszakban a politikai bizonytalanságok növekedhetnek, ami hatással lehet a gazdasági döntéshozatalra és a befektetői hangulatra. Ezen kívül egy közelmúltbeli nyugdíjcsalás botrány, amely mintegy 6,3 milliárd brazil reál érintett, tovább rontotta a kormányzati hitelességet és növelte a politikai kockázatokat.

Brazília adóssága 92% az ország GDP-jéhez viszonyítva, amely nagyjából a közepes eladósodottsághoz sorolható világ szinten. A választások előtti kormányzati osztogatás nagy nyomást helyezhet a költségvetésre, amely 2024-ben 7,25%-os hiánnyal zárt, és ehhez még hozzájárulnak az idei évben is jelentős kamatkiadások a 10% körüli reálkamat-szint miatt. Nincs könnyű helyzetben a jegybankelnök, hiszen 2024 júliusáig az infláció csökkenő pályán volt és kamatvágásokat is végre lehetett hajtani, az utóbbi időben újra emelkedésnek indult az infláció, így szigorítani kellett a jegybanknak és visszaemelte az irányadó kamatot a korábbi éveknél is magasabbra, jelenleg már 14,75%-ra. Ez fontos lehet, mert leginkább hitelességgel lehetne visszaállítani a piaci bizalmat. Továbbá hatással lehet az inflációra a vámok kérdésköre is, ami jelenleg a világ fókuszában van. Egyelőre Brazília egész jól kikerült Trump célkeresztje alól, ami többek között azért sikerült, mert az Egyesült Államokkal szemben nettó importőr, ez talán a jövőben is védelmet adhat a magasabb vámtételek alól.

B3 - Brasil Bolsa Balcão – csengésre jó, na de fundamentálisan?

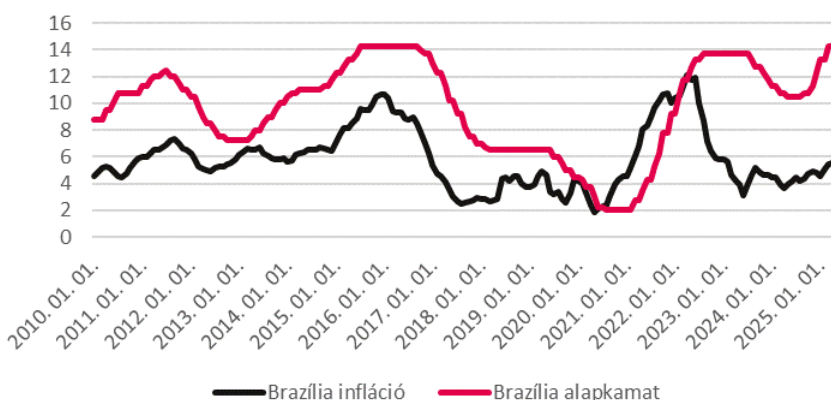
Brazília az egyik legnagyobb feltörekvő gazdaság, és mint ilyen, izgalmas célpont lehet a nemzetközi befektetők számára. A São Paulo-i székhelyű B3 (Brasil Bolsa Balcão) a latin-amerikai régió legnagyobb és leglikvidebb tőzsdéje. Azonban a B3 nemcsak részvény- és kötvénykereskedelmi platform, hanem Brazília teljes pénzügyi infrastruktúrájának (elszámolás, derivatívák, klíring) a központja. Ez más feltörekvő piacokhoz képest kiemelkedő likviditást és technológiai fejlettséget biztosít.

Kötvénypiac: magas reálkamat, alacsony inflációs várakozások

Jelenleg Brazíliát a kötvénypiac teszi elsősorban vonzóvá, különösen a hazai befektetők számára. Az ország az egyik legmagasabb reálkamatot kínálja a világon, azaz a jegybanki alapkamat jócskán meghaladja az inflációs szintet, ami egyre ritkább jelenség a globális gazdasági környezetben. Ez a közel 10%-os reálkamat különösen vonzóvá teszi a brazil államkötvényeket, és hozzájárul a deviza stabilitásához is. A brazil jegybank (Banco Central do Brasil) hosszú évek óta szigorú inflációs célt követ, ami szintén segíti a befektetői bizalom erősítését.

Jelenleg az 5 éves breakeven infláció Brazíliában 6,43%, ami azt jelenti, hogy a kötvénypiac ilyen mértékű drágulást vár a következő fél évtizedre. Ez ugyan magasabb a jelenlegi inflációs értékeknél (5,5%), de messze elmarad a kötvénypiacon fellelhető hozamoktól; az ötéves állampapír hozama május végén 14,7% volt, tehát a kötvénybefektetők több mint 8%-os reálhozamot realizálhatnak, amennyiben az inflációs várakozások helyesnek bizonyulnak.

Jelentősen növekednek a kamatterhek 10% körüli reálkamat



2. ábra Forrás: MBH Befektetési Bank, Bloomberg

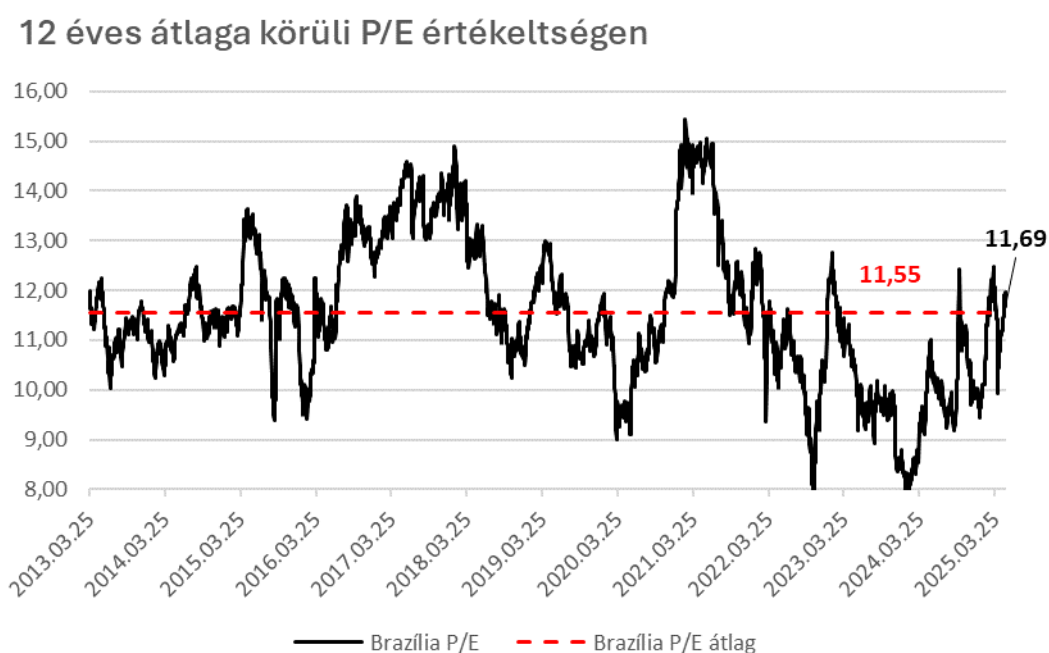
A külföldi befektetők számára azonban a brazil reál ingadozása csökkentheti a magas nominális hozamok tényleges értékét, különösen geopolitikai turbulenciák vagy globális kockázatkerülési hullám idején.

Részvénypiac: sokszínű vállalati paletta

A brazil részvénypiac az ágazati sokszínűsége miatt is érdekes lehet. Nemcsak klasszikus nyersanyag-alapú cégek (mint a Vale vagy a Petrobras), hanem dinamikusan növekvő, pénzügyi és szolgáltató vállalatok is megtalálhatók itt. Az egyik legkiemelkedőbb szereplő a Nubank, amely a hagyományos bankrendszert megkerülve teljesen digitális működést kínál. A cég már az USA-ban is jelen van, és tőzsdei bevezetését a New York-i tőzsdén (NYSE) bonyolította le. A Vale (bányászat, különösen vasérc) és a JBS (húsfeldolgozás és élelmiszeripar) nemcsak Brazíliában, hanem globális szinten is jelentős szereplők. A Petrobras, mint állami olajóriás, kulcsszereplő a világ energiapiacán, és meghatározó hatással van nemcsak Brazília gazdaságára, hanem a régió energiapolitikájára is.

Ezek a nyersanyag fókuszú vállalatok a globális keresletre érzékenyek, így jó lehetőséget nyújthatnak konjunkturális ciklusokra játszó befektetőknek. A brazil piac különösen érdekes lehet azok számára, akik a nyersanyagok, például a vasérc, az olaj, a mezőgazdasági termékek vagy az energia globális drágulására számítanak. A történelmi adatok is azt mutatják, hogy a brazil tőzsde teljesítménye hajlamos felerősíteni a nyersanyagpiacokon bekövetkező változásokat, mivel a gazdaság jelentős mértékben függ az exportból származó bevételektől, különösen a fejlődő ázsiai országok (például Kína) keresletétől. Ez azt jelenti, hogy a brazil részvénypiac, bár kockázatosabb lehet a fejlettebb gazdaságokhoz képest, de jó proxyként szolgálhat azoknak a befektetőknek, akik emelkedő nyersanyagárakból szeretnének profitálni, de nem közvetlenül nyersanyagfutamokra kívánnak spekulálni.

Brazília tőzsdéjét vizsgálva P/E értékeltségen a 12 éves átlaga körül helyezkedik el. Jelenleg 11,69-es értéken van, míg a 12 éves átlag 11,55.



3. ábra Forrás: MBH Befektetési Bank, Bloomberg

Legyen bátorságunk megnyomni a buy gombot?

Az biztos, hogy a mostani helyzetben egyik feltörekvő gazdaság sincs könnyű helyzetben, ez alól Brazília sem kivétel. Gazdasága nagyban függ a globális nyersanyagpiacoktól, növekedés idején magas kereslet van az ország termékei iránt, ami elősegíti a vállalatok eredményességét, azonban egy bizonytalan vagy egy recessziós időszakban éppen ellenkezőleg, így erősen kitett a világgazdaság ciklusainak. Az Egyesült Államok elnökének, Donald Trumpnak a bejelentései az egész világot felbolygatták. A több évtizede megszokott kereskedelmi rendszerek felborulhatnak, aminek az exportorientált országok lehetnek az elszenvedői. Tekintve, hogy Brazília nettó exportőr, a gazdaságra nagy nyomás helyeződhet.

Viszont nem ennyire borús a helyzet, mert látszik az fény az alagút végén, különösen Brazília számára, sőt talán nyertesként is jöhet ki belőle. Amennyiben tovább csillapodik a vámháború és sikerül a legtöbb országnak megfelelő megállapodást kötni, a globális recesszió elkerülhető vagy egy kevésbé mély korrekció következhet, amiből gyors kilábalás várható. A brazil piac másik nagy előnye exporttermékeinek másik halmazából és azok defenzív jellegéből fakad; élelmiszerre recesszió idején is szüksége van az emberiségnek, és mivel ebben nagyhatalomnak számít, a gazdaság ezen pontja ellenállóbb lehet. A harmadik pozitívum, hogy amennyire csak tud, Brazília kimarad a globális gazdasági csatározásokból. Semleges félként jelenik meg, így Kína is kikötőt telepít az országba, illetve az Egyesült Államok is erősen támaszkodik termékeire az előrejelzéseiben. Ezek a pillérek fundamentálisan megalapozzák a hosszútávú pozitív kilátásokat, amelyek a tőkepiacokon is lecsapódhatnak a bátor befektetők örömére.

Jogi figyelemfelhívó tájékoztatás

Publikációs információk

A jelen kiadvány a kiadása időpontjában érvényes.

A kiadványhoz felhasznált adatforrások: Bloomberg

A kiadvány elkészítésének időpontja: 2025. év 05. hónap 26. napja 16:57 (óra:perc)

A véleményekhez használt adatok 2025. év 05. hónap 23. napjáig kerültek figyelembevételre és értékelésre.

A dokumentumot készítő elemző/k neve és beosztása:

Radák Máté

Bankpénzügyi elemző

MBH Befektetési Bank Zrt.

Jogi nyilatkozat

1. Jelen kiadványt az MBH Befektetési Bank Zrt. (székhely: 1117 Budapest, Magyar Tudósok Körútja 9. G.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-041206; tev. eng. sz.

III/41.086/2002., EN-III/M-608/2009.; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.; továbbiakban: a Bank) készítette.

2. Jelen kiadvány a 2014/65/EU irányelv, és a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete alkalmazásában marketingközleménynek minősül. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen kiadvány nem minősül a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete szerint a befektetéssel kapcsolatos kutatás követelményeinek megfelelő befektetési elemzésnek. A jelen dokumentumban közölt megállapítások nem objektív és nem független magyarázatot tartalmaznak. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen marketingközleménynek minősülő dokumentum nem a befektetéssel kapcsolatos kutatás függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült és nem érinti a befektetéssel kapcsolatos kutatás terjesztését, közzétételét megelőző kereskedelemre vonatkozó tilalom. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek, és a jelen tájékoztatás nem teljes körű.

3. A jelen kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, jegyzésre, szerződéskötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek, felhívásnak, ajánlattételnek, továbbá nem minősül adótanácsadásnak. A tájékoztatás nem teljes körű, a kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. A kiadvány nem minősül befektetési tanácsadásnak, abban az esetben sem, ha a dokumentum bármely része egyes pénzügyi eszköz vonatkozásában annak lehetséges árfolyam-, hozam-alakulásával kapcsolatos ismertetést tartalmaz. Jelen dokumentum nem veszi figyelembe az egyes befektetők egyedi igényeit, körülményeit és céljait, így személyre szóló ajánlás hiányában nem minősül befektetési tanácsadásnak.

Jelen dokumentumnak, a benne foglalt információknak nem célja, hogy az ügyfelek konkrét befektetési döntéseinek az alapját képezze. A Bank kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, a konkrét egyedi befektetési döntésekért, az ebből eredő következményekért, így nem vállal felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak

alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért, veszteségeikért.

4. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybevételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők a befektetésre vonatkozó döntés meghozatala előtt az adott pénzügyi eszközre és a befektetési szolgáltatásra vonatkozó üzletszabályzatot, tájékoztatót, egyéb szerződéses feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassák el, mert csak ezen dokumentumok és információk ismeretében dönthető el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével és befektetési céljaival, továbbá körültekintően mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatait, a díjakat, költségeket és a befektetésekből származó esetleges veszteségeket, károkat. Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról, valamint a befektetésre vonatkozó döntésének meghozatalát megelőzően forduljon munkatársainkhoz, vagy keresse fel banki tanácsadóját. Jelen tájékoztatás nem minősül adótanácsadásnak, a konkrét adó- és illetékjogi információk pontosan csak az érintett ügyfél egyedi körülményei alapján ítéltethők meg, valamint az adó- és illetékjogi jogszabályok a jövőben változhatnak.

5. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, pontosságáról, helytállóságáról és teljességéről a Bank biztosítékot nem kapott, ezért a dokumentumban leírtak teljességével és pontosságával kapcsolatban sem a dokumentum készítői, sem a Bank felelősséget nem vállalnak. A kiadványban megjelölt tartalmak és vélemények a kiadványt készítő szakembereknek, a kiadvány elkészítésének időpontjában fennálló piaci körülmények alapján kialakított, megítélését tükrözik, amelyek újabb információk, a piaci viszonyok, gazdasági körülmények változása esetén külön értesítés és figyelmeztetés nélkül megváltozhatnak. A Bank fenntartja a jogot, hogy a jövőben előzetes értesítés nélkül módosítsa a jelen dokumentumban foglalt megállapításokat.

6. Az árfolyamok, hozamok, egyéb adatok múltbeli alakulásából nem lehetséges a jövőbeni árfolyamokra, hozamra, illetőleg teljesítményre vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli eredményeknek, és sem a múltbeli hozamok, sem a jelenlegi vélemények nem jelentenek garanciát az érintett pénzügyi eszköz, befektetési alap jövőbeli teljesítményére, azokból a jövőbeli hozamok megbízhatóan nem jelezhetők előre. Az árfolyamok a piaci folyamatok alapján pozitív és negatív irányba is változhatnak.

7. A befektetési alapokkal kapcsolatos előzetes tájékoztató információk, így különösen a tájékoztató, a kezelési szabályzat, a Kiemelt Befektetői Információk, a portfólió jelentések, valamint a befektetési alapok és a kínált szolgáltatások szerződési feltételei, dokumentumai megtalálhatók az érintett alapkezelők közzétételi helyein, honlapjain, továbbá a forgalmazók honlapjain. A teljesítmény információk a megelőző 5 évre, amennyien a termék ennél rövidebb ideje létezik, erre a teljes időszakra, az érintett befektetési alap vonatkozásában az érintett alapkezelő honlapján érhető el.

8. Az adatok a teljesítményeket bruttó módon mutatják be, melyek esetében az aktuális jutalékok, díjak, és egyéb költségek felszámításra és érvényesítésre kerülnek. Felhívjuk a figyelmet arra is, hogy a magyar forint devizanemtől (HUF) eltérő pénznemben kibocsátott eszközök esetében a megtérülés, a

teljesítmény hozama növekedhet, illetve csökkenhet is az árfolyamingadozások következtében, mely árfolyamingadozás kockázatot hordoz az eszköz teljesítménye vonatkozásában.

9. A Bank jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani.

A Bank továbbra is jogosult jóhiszeműen és a piacképzés szokásos módja szerint a jelen dokumentumban szereplő pénzügyi eszközök vonatkozásában kereskedésre, ügyletkötésekre vagy kereskedésre árjegyzőként az árjegyzés szokásos menete szerint, valamint egyéb befektetési tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást, illetve egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatást nyújtani a kibocsátónak és egyéb személyeknek.

10. A Bank rendelkezik a befektetési szolgáltatási tevékenységekkel kapcsolatosan potenciálisan felmerülő összeférhetetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetetlenségi Politikával, illetve a bank-és értékpapírtitoknak minősülő adatok kezelésére és átadására vonatkozó belső szabályzattal.

11. A jelen kiadványban feltüntetett befektetési alapokra és egyéb pénzügyi eszközökre vonatkozó példák nem mutatják be a teljes befektetési kínálatot. További tájékoztatás, üzletszabályzatok, hirdetések érhetőek el az aktuális szolgáltatásokról, az MBH Befektetési Bank Zrt.

www.mhbefektetesibank.hu honlapján, az MBH Bank Nyrt. bankfiókjaiban és a www.mbhbank.hu honlapján, vagy a www.mbhbank.hu/privatebanking oldalon, továbbá az MBH Bank privát banki kiszolgálást nyújtó egységeinél.

Az MBH Bank Nyrt. az MBH Befektetési Bank Zrt. közvetítőjeként jár el. MBH Bank Nyrt. (székhely: 1056 Budapest, Váci u.38.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-040952; tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001.; a Budapesti Értéktőzsde tagja; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.)

12. Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag a Bank előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. A Bank valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.