

Kína: egykori növekedési sztori, most a stabilitás a kérdés

A kínai gazdaság kilátásai megosztják a befektetőket, de az elterjedtebb álláspont nyugati szemmel inkább a pesszimizmus: a távol-keleti ország már biztosan túl van legdinamikusabb növekedési szakaszán, és az országot érintő strukturális problémák súlyosak.

Valóban, a világ második legnépesebb országa hosszabb távon komoly demográfiai válsággal néz szembe, miközben épp egy óriási adósságbuborék leeresztésén dolgozik, a deglobalizációs folyamat egyik legnagyobb áldozatává is válhat, és politikai berendezkedése eddig nem tette túl vonzóvá a nyugati befektetők számára.

Ugyanakkor akadnak pozitívumok is: az elmúlt években már nem csak az óriási gyártókapacitás szól a kínai részvénytőzsdén. A megújuló energia és az elektromos autózás, az informatika és az AI csak néhány azon iparágak közül, ahol Kína versenyre kelt a globális, fejlett piaci szereplőkkel. Amerika izolációs politikája a fennálló kereskedelmi kapcsolatok erodálásán keresztül rövid távon mindenképp veszteség, de hosszú távon akár lehetőség is lehet a kínai gazdaságpolitika számára.

A kínai sztori magyar befektetőként: olcsó biztosíték egy változó világhoz

Kína 5%-os hosszú távú GDP-növekedési célkitűzése az egyik legmagasabb a világ vezető gazdaságai között. Bár a növekedés üteme lassult a korábbi évtizedekhez képest, globális kontextusban még mindig kiemelkedő. A vállalati eredmények historikusan szoros kapcsolatban állnak a gazdasági teljesítménnyel, így a tartós növekedés a profitabilitás hosszú távú alapját képezheti. Amennyiben a gazdaság tartani tudja a 4,5–5%-os növekedést, úgy a mostani, historikusan alacsony értékeltségi szintek melletti befektetés attraktív hozamlehetőséget kínál.

Amennyiben a kínai gazdasági bővülés folytatódik, és a vállalati eredmények ezzel összhangban emelkednek, Kína részvénytőzsdájának vonzereje még inkább megerősödhet, különösen, ha a globális piacon egyre nagyobb figyelem fordul az alulértékelt, de erős fundamentumokkal rendelkező gazdaságok felé.

A gazdaság súlypontja fokozatosan elmozdul, és bár az export továbbra is a gazdaság bővülésének motorja, egyre hangsúlyosabbá válhat a belső fogyasztás is. 2025 márciusában az egy főre jutó átlagos elkölthető nominális jövedelem év/év alapon 5,5%-kal emelkedett, ami a -0,1%-os infláció mellett 5,6% reáljövedelem növekményt jelent. Összehasonlításképp az USA nominális 4,3%-os bővülése mellé 2,8%-os infláció tartozik, azaz a reálnövekmény 1,5%. A középosztály bővülésével párhuzamosan a lakossági kiadások szerepe is emelkedik a GDP-n belül.

Ütőkártya lehet a lítium

Kína bár nettó nyersanyag-importőr, több kritikus ásvány kitermelésében domináns szereplő (pl. ritkaföldfémek, lítium, grafit). Ezek elengedhetetlenek a globális zöld átálláshoz és a tech-szektor működéséhez. A világ lítium-feldolgozó kapacitásának körülbelül 60%-a Kínában található, ez jelentős stratégiai előny, különösen az elektromos autó és akkumulátor szektorban. A ritkaföldfémek esetében Kína nemcsak a világ legnagyobb kitermelője, hanem az értéklánc magasabb szintjein – például a feldolgozásban és finomításban – is meghatározó szereplő. Ezzel gyakorlatilag monopolhelyzetben van számos technológiai és ipari felhasználási területen. Bár több ország – például az USA, Ausztrália vagy Kanada – próbál alternatív forrásokat fejleszteni, ezek piaci részesedése és technológiai felkészültsége jelenleg még messze elmarad a kínai szinttől. Mindez azt jelenti, hogy Kína hosszú távon is kulcsszereplő

maradhat a tiszta energiára való átállásban, ami közvetetten a nyersanyaghoz kapcsolódó vállalatok befektetési értékét is növelheti.

Kína tőkepiaca az ország gazdasági súlyához képest kicsi

A kínai részvénytőkepiac jelenleg az MSCI ACWI indexben a globális piaci kapitalizáció mindössze 2,4%-át teszi ki, miközben Kína a világ 2. legnagyobb gazdaságaként a globális GDP 17%-át adja. Ezzel szemben az Egyesült Államok a globális indexben 64,5%-kal szerepel, míg a GDP 26%-át állítja elő. Ez az aránytalanság különösen szembetűnő annak fényében, hogy Kína gazdasági súlya az elmúlt évtizedben folyamatosan nőtt. A kínai részvénytőkepiacok növekvő szerepe és a globális benchmarkokban elfoglalt súlyuk potenciális növekedése hosszú távon kedvező befektetési lehetőségeket kínálhat.

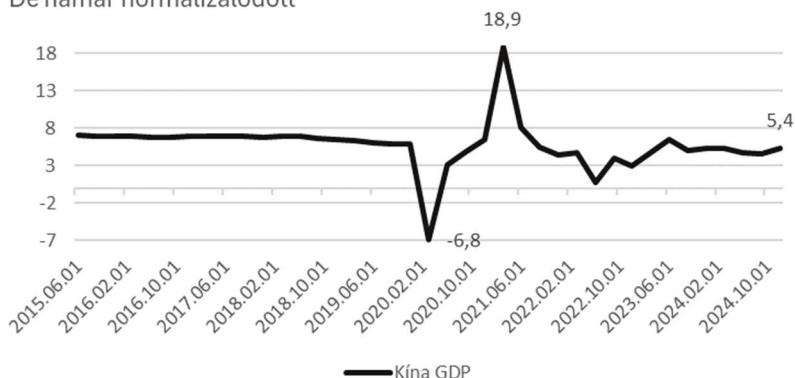
Kína gazdasági növekedésének fenntarthatósága

Kína gazdasága az 1980-as évek óta dinamikusan növekszik, jelenleg a globális GDP-rangsorban második helyen áll. A kormány hosszú távon évi 5%-os növekedési célt tűzött ki, amely a gazdasági stabilitás és a társadalmi jólét megőrzésének kulcsa. E szint tartása lehetővé teszi a középosztály további erősödését, a technológiai fejlődés ösztönzését, valamint a belső fogyasztás bővítését, ezek pedig elengedhetetlenek a fenntartható, kiegyensúlyozott növekedéshez egy érett gazdaságban, valamint ahhoz, hogy Kína a fejlett országok között szerepelhessen hosszú távon.

Az elmúlt harminc év legjelentősebb gazdasági visszaesését a 2020-ban kitört világjárvány, pontosabban a kínai kormány arra adott reakciója okozta. A távolkeleti ország „zéró covid politikája” gyárak, és teljes városok szinte azonnali lezárását és leállítását eredményezte. Azonban ez a visszaesés azóta rendeződött, és mostanra helyre állt az 5% körüli növekedési ütem, ami igaz, hogy elmarad a korábbi évektől, azonban így is elképesztő egy ekkora méretű gazdaságnál.

Covid megrángatta a növekedést

De hamar normalizálódott



1. ábra Forrás: MBH Befektetési Bank, Bloomberg

Ugyanakkor az ország több problémával is küzd jelenleg, mint például az ingatlanválság, adósságproblémák, kereskedelmi feszültségek.

Ingatlan alakú Achilles-ín a kínai gazdaságban

Az ingatlanpiac: Kínában az 1990-es évek óta folyamatos növekedést mutatott, és az elmúlt két évtizedben az ország GDP-jének jelentős részét tette ki. A közvetlen és közvetett hatások révén 2021-ben a bruttó hazai termék növekményének 25%-a az ingatlanpiaci befektetésekhez volt kapcsolható. Az ingatlanok iránti kereslet szinte minden egyes iparágat, így az építőipart, a pénzügyi szektort és az állami vállalatokat is érintette. A lakóingatlanok a kínai népesség elsőszámú befektetési formájává nőttek ki magukat, és a családok nagy része megtakarításait az ingatlanpiacba fektette, mivel azok folyamatos felértékelődése miatt ez volt a legbiztonságosabb és legjövedelmezőbb befektetési lehetőség. A pénzügyi intézmények pedig bőségesen finanszírozták a fejlesztőket és a lakosságot.

A fejlesztők, mint például a China Evergrande Group, jelentős adósságot halmoztak fel, miközben új projektekbe investáltak, hogy kiszolgálják a hatalmas keresletet. Ez egy **"adósság spirált"** indított el, ahol a vállalatok egyre nagyobb mértékben tartoznak a bankoknak és más pénzügyi intézményeknek. A magas eladósodottság és az építkezések költségei miatt a fejlesztők egyre nagyobb problémákkal szembesültek.

2021-ben a China Evergrande Group csődbe ment, ez pedig az ország legnagyobb ingatlanválságát indította el. A vállalat nem tudta teljesíteni pénzügyi kötelezettségeit, mivel több mint 300 milliárd dolláros adósságot halmozott fel. Az **ingatlanpiaci káosz** és a befektetők bizalmának megingása az ingatlanpiac és a pénzügyi szektor további instabilitásához vezetett. A lakossági befektetők elvesztették a bizalmukat, akik előleggel vásároltak ingatlanokat, szintén szenvedtek, mivel sok esetben a már megvásárolt ingatlanok nem készültek el időben, vagy egyáltalán nem készültek el. Az ingatlanpiaci kereslet ezáltal jelentősen csökkent, mivel a vásárlók és befektetők már nem bíztak abban, hogy az ingatlanok értéke tovább fog nőni.

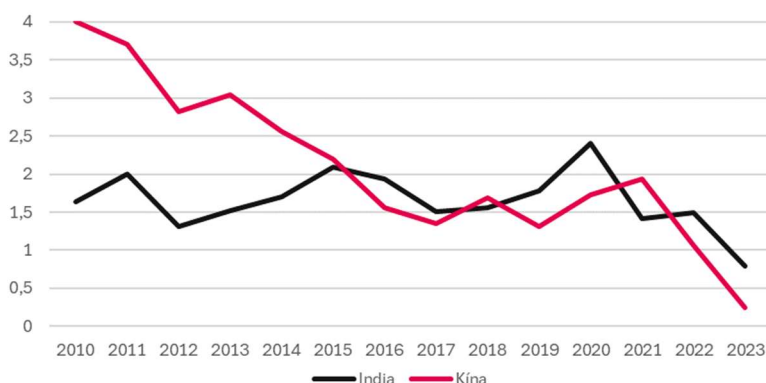
A kínai kormány az ingatlanpiaci válság kezelése érdekében számos lépést tett, hogy stabilizálja a szektort és helyreállítsa a befektetők bizalmát. Az egyik legfontosabb intézkedés a szabályozási keret enyhítése volt, például a pénzügyi intézmények számára biztosított likviditás növelése és a fejlesztők adósságainak átstrukturálása. Ezen kívül a kormány igyekezett új irányelveket bevezetni, amelyek segítettek a lakossági vásárlók és a fejlesztők közötti kapcsolatok helyreállításában, és biztosították, hogy a befejezetlen projekteket teljesítsék. A központi bank is kamatcsökkentésekkel támogatta a gazdaságot, miközben igyekezett fenntartani a hitelezés szigorúbb szabályozását, hogy megakadályozza a túlzott eladósodást.

Bár a kormányzati intézkedések segítettek a stabilitás helyreállításában, a piac még mindig érzékeny a további gazdasági és szabályozási változásokra. Az ingatlanpiac helyreállása várhatóan fokozatos lesz, mivel a kereslet és a befektetők bizalmának újbóli megnyerése időt igényel. Azonban a kormány továbbra is erőteljesen dolgozik azon, hogy minimalizálja a rendszerszintű kockázatokat és fenntartja az ingatlanpiaci szektornak a gazdaságban betöltött kulcsszerepét, miközben igyekszik elkerülni a túlzott spekulációkat.

Kína súlyos vesztese lehet a deglobalizációnak

A kereskedelmi feszültségek napjaink legfőbb témája, amiben Kína, mint a világ legnagyobb nettó exportőre, kiemelten érintett. Az országból származó termékek jelentős része az Egyesült Államokba, Európába és más fejlett piacokra irányul. A túlzott export-függőség sérülékenységet jelent, ami a második Trump-adminisztráció által újraindított kereskedelmi háborúban tetten érhető. A külkereskedelmi

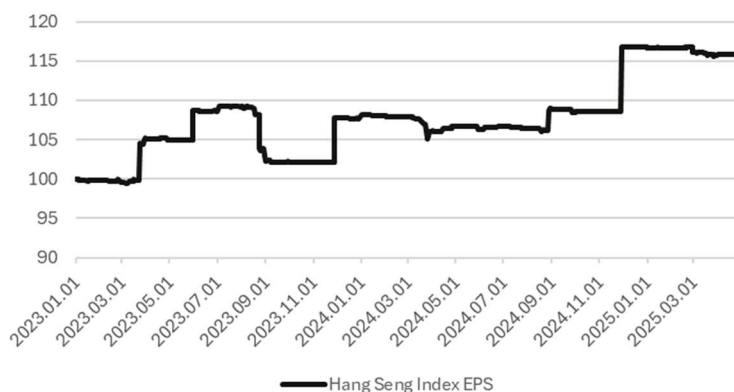
kapcsolatok megromlása egyrészt a kínai export felvevőpiacát szűkíti, ezáltal visszavetve az ipari keresletet, másrészt csökkentheti a külföldi közvetlen befektetéseket (FDI), mivel a globális vállalatok nem biztosak abban, hogy hosszú távon érdemes-e Kínában működniük, ha a kereskedelmi környezet instabil. Az exportcsökkenés és a külföldi befektetések visszaesése munkahelyek elvesztéséhez vezethet, különösen az exportorientált iparágakban, mint például az elektronika és az autóipar. Ezek hatására a gazdasági növekedés jelentősen lassulhat, ha nem talál más olyan piacokat, akik képesek és hajnaldók befogadni a termékeiket.

GDP-hez mérten csökkenő külföldi tőke Kínában


2. ábra Forrás: World Bank Group

Küzdelem a defláció árnyékában

Az árak dinamikája már 2025 első negyedévében deflációs trendet vett fel, januárban -0,7%, februárban -0,1%, ami részben egy nemzeti ünnepre volt visszavezethető. Kínában a **PPI** (termelői árindex) 2022 vége óta csökken, ami azt jelenti, hogy a cégek költségei már nem növekednek, sőt, csökkennek. Ez részben segít enyhíteni a profitmarzsokra nehezedő nyomást. Tehát a defláció önmagában nem feltétlenül okoz veszteséget, ami abban is látszik, hogy az elmúlt bő két évben közel 16%-ot nőttek az eredmények.

16%-kal növekedtek a profitok


3. ábra MBH Befektetési Bank, Bloomberg

A legnagyobb veszély a **fogyasztói kereslet csökkenésében** rejlik. Ha a fogyasztók úgy érzik, hogy az árak tovább csökkenhetnek, akkor hajlamosak lehetnek kivárni a vásárlással, ami végső soron tovább csökkenti

a keresletet. Ez a **"deflációs spirál"** lehetősége, ahol az alacsonyabb kereslet még alacsonyabb árakat indukál, így a gazdaság egészére kihatva a növekedés lelassulásához és az üzleti környezet további romlásához vezethet.

Meddig nőhet az államadósság?

Kína államadóssága a GDP-hez viszonyítva körülbelül **83,4%**-ot tesz ki, ami a világ második legnagyobb gazdasága számára már egy jelentős szintet jelent. Ez az arány alacsonyabb, mint számos fejlett gazdaságé, például az Egyesült Államoké, de a probléma nemcsak az államadósság mértékében, hanem abban rejlik, hogy Kína teljes adósságállománya, amely a helyi kormányzatok adósságát is magában foglalja, jóval magasabb, közel **117%-ra** nőtt a GDP-hez képest, ami már jelentős kockázatot hordoz a gazdaságra nézve.

A magas államadósság és az ebből adódó kamatfizetések korlátozzák a kormány mozgásterét, hogy gazdaságélénkítő intézkedéseket hozzon vagy szociális kiadásokat növeljen. A vállalatok és helyi kormányzatok magas eladósodottsága növeli a pénzügyi rendszer sérülékenységét. Ha a gazdaság lassulása miatt a vállalatok nem tudják törleszteni adósságaikat, az hatalmas kockázatot jelenthet a bankok és a pénzügyi piacok számára. A gazdasági helyzet bizonytalansága és az adósságok problémái a fogyasztói bizalom csökkenéséhez vezethetnek, ami hosszú távon is megnehezítheti a gazdaság talpra állását.

2024 őszétől új, ígéretes fiskális és monetáris élénkítés érkezett

Kormányzati beavatkozások útján 2024 szeptemberében és októberében Kína több kulcsfontosságú gazdaságélénkítő intézkedést vezetett be a lassuló növekedés és a deflációs nyomás enyhítésére.

Monetáris politika: A Kínai Népi Bank (PBOC) szeptember végén 234,6 milliárd jüan (33,29 milliárd dollár) értékben biztosított készpénzt a bankrendszer számára nyíltpiaci műveleteken keresztül. A cél a negyedéves likviditás megfelelő szinten tartása volt a bankrendszerben. Ezen kívül a bankok tartalékolási rátáját 50 bázisponttal csökkentették, ami több mint 1000 milliárd jüant szabadított fel új hitelkihelyezések céljára és megkönnyíti a további hitelezést a gazdaságban. A központi bank utasította a kereskedelmi bankokat, hogy október végéig csökkentsék a meglévő lakáshitelek kamatlábát, ezzel próbálva élénkíteni a gyengélkedő ingatlanpiacot. Ez a lépés a lakossági kereslet ösztönzésére irányult.

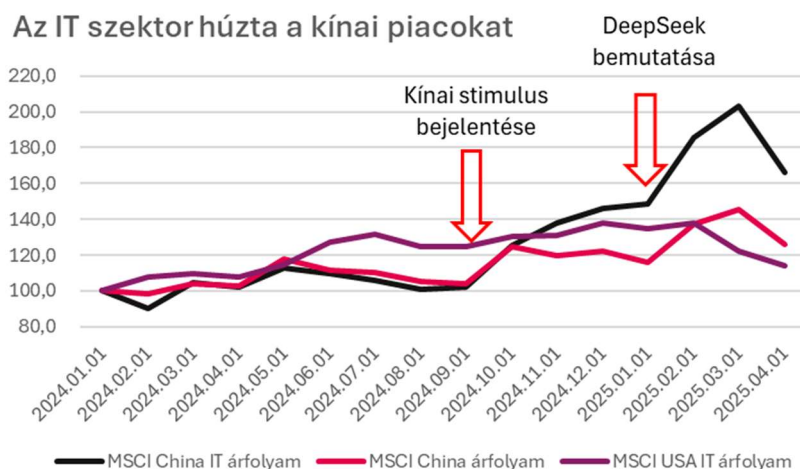
Fiskális politika: Október 12-én a kínai pénzügyminiszter bejelentette, hogy jelentősen növelik az állami adósságot a gazdaság élénkítése érdekében. A célzott intézkedések között szerepelt a helyi önkormányzatok adósságproblémáinak kezelése, támogatások nyújtása az alacsony jövedelműeknek, az ingatlanpiac támogatása és az állami bankok feltőkésítése. A kínai minisztériumok hat intézkedést vezettek be a vállalkozások támogatásának növelésére. Ezek között szerepelt a kis- és mikrovállalkozások célzott támogatása, a vállalkozások terheinek csökkentése, tisztességes versenyfeltételek biztosítása, a gazdasági egységek megerősítése, a vállalkozói jogok védelme és a bűnüldözési eljárások szigorú szabályozása.

Gyenge minőségű tömeggyártás helyett globális szereplő a technológiai iparágban

Technológiai és ipari fejlődés: Kína az ipari termelés és a technológiai innováció terén is vezető szerepet játszik. A "Made in China" kifejezéssel már bizonyára mindenki találkozott, hiszen Kína a világ termelésének körülbelül 28-30%-át adja.

Kína célja továbbá, hogy az AI területén is világelsővé váljon, és ehhez komoly erőforrásokat fektet be. Az ország évről évre növekvő mértékben alkalmaz mesterséges intelligenciát az ipari, pénzügyi és egészségügyi szektorokban. Az AI szoros összefonódásban van Kína gazdasági terveivel, mivel az adatgyűjtés és -feldolgozás alapvető szerepet játszik az ipari és szolgáltatási szektorokban egyaránt. A DeepSeek bejelentése is azt mutatja, hogy Kína megérkezett a versenybe és igyekszik felzárkózni a világ AI nagyhatalmához, az Egyesült Államokhoz. Az ország a mesterséges intelligencia fejlesztésére fordított erőforrások és kutatások révén képes lehet hatalmas előnyökre szert tenni, különösen az adatelemzés és a gépi tanulás terén.

Jól látható, hogy a kínai stimulus bejelentése és a DeepSeek bemutatása mekkora rallyt okozott a részvénytőzsiadatokon. Az IT szektor Kínában az elmúlt bő 1 évben messze felülteljesítette a széleskörű piacot és az Egyesült Államok hasonló vállalatait is.



4. ábra Forrás: MBH Befektetési Bank, Bloomberg

Értékeltségét vizsgálva P/E alapon Kína még mindig hosszútávú átlaga alatt helyezkedik el, tehát saját magához képest alulárázott és a növekvő vállalati profitok tovább csökkenthetik az értékeltséget. De ez a mutató önmagában keveset ér, hiszen több nagyobb gazdasági és politikai probléma is kíséri Kína gazdaságát, az pedig a jövő kérdése, hogy ezeket a gondokat milyen hatékonysággal tudja kezelni.



5. ábra Forrás: MBH Befektetési Bank, Bloomberg

Összegzés – Mit vásárolunk egy kínai befektetéssel?

A kínai piac nem való mindenkinek, de a diverzifikált portfólióból nehezen hagyható ki. A kockázatok, főként geopolitikai és szabályozási természetűek, valóban jelentősek, különösen a nyugati szemmel megszokott piaci logikához képest. Ugyanakkor a jelenlegi, sokszorosán diszkontált értékeltség, az erős állami támogatással fejlődő technológiai szektor, a megújuló energiára való globális átállásban betöltött stratégiai szerep, és a továbbra is emelkedő belső kereslet egy olyan fundamentális háttér, amely hosszú távon komoly megtérülési potenciált hordoz.

A kínai befektetés ma egyfajta "value play" a globális kockázatok világában: a jelenlegi árfolyamok tükrözik a félelmeket, de ha ezek a kockázatok mérséklődnek, akár belső reformok, akár nemzetközi megegyezések révén, akkor a kínai részvények újra a globális befektetői figyelem középpontjába kerülhetnek.

Aki hajlandó türelmesen kivárni és elfogadja a vele járó kockázatokat, az most kedvező értékeltségi szinteken juthat hozzá egy olyan gazdasághoz, amely továbbra is a világ növekedési motorjai közé tartozik, még ha már nem is olyan tempóval, mint egy évtizeddel ezelőtt.

Jogi figyelemfelhívó tájékoztatás

Publikációs információk

A jelen kiadvány a kiadása időpontjában érvényes.

A kiadványhoz felhasznált adatforrások: Bloomberg

A kiadvány elkészítésének időpontja: 2025. év 04. hónap 30. napja 16:57 (óra:perc)

A véleményekhez használt adatok 2025. év 04. hónap 28. 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, veszteségekért.

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 valóságáról, pontosságáról, helyállóságáról 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.