

Befektetéshez kapcsolódó információk

Általános kockázati tájékoztató

# Tartalomjegyzék

Bevezetés	
1. Általános befektetési kockázatok	3
2. Kötvények/Adóslevelek (debentures) / Értékpapírosított kötelezvény (securitised notes)	6
3. Részvények	8
4. Befektetési alapok	10
5. Ingatlan alapok	12
6. Warrantok	13
7. Struktúrált termékek	15
8. Fedezeti alapok (Hedge funds)	21
09. Pénzpiaci instrumentumok	23
10. Tőzsdei határidős értékpapír ügyletek (Opciók és határidős ügyletek)	24
11. Határidős devizaügyletek	26.
12. Deviza csere (swap) ügyletek	28
13. Kamat csere (swap) ügyletek (IRS)	29
14. Határidős kamat- megállapodások (FRA)	31
15. Szabványosított határidős kamatláb ügyletek (Interest Rate Futures)	32
16. Tőzsdén kívüli opciók	33
17. Devizaopciók	35
18. Kamatláb opciók (Cap és floor)	37
19. Eltérő devizákon alapuló kamatcsere ügyletek (CCS)	40
20. Árutőzsdei csereügyletek és opciók készpénz elszámolással (Határidős árutőzsdei tranzakciók)	41

## **Bevezetés**

E tájékoztatóban különböző pénzügyi eszközökről valamint a hozzájuk kapcsolódó kockázatokról és lehetőségekről adunk leírást.

A kockázat elsősorban annak lehetőségéből adódik, hogy a befektetések nyeresége nem éri el az elvárt szintet és/vagy a befektetett tőke teljesen vagy részben elveszik. Számos oka lehet e kockázatok jelenlétének (pl. a termék, a piacok, a kibocsátó), az adott termék egyedi struktúrájától függően. A kockázatok nem mindig láthatóak előre, így az alábbi leírás sem tekinthető minden esetben irányadónak.

A befektetőknél mindig különös figyelmet kell fordítaniuk a termék kibocsátójának hitelminősítéséhez kapcsolódó és az adott egyedi ügylet eseti kockázataira.

A befektetési termékek leírása a legtipikusabb termék-jellemzőket tartalmazza. Döntést mindig az adott termék egyedi struktúrája alapján kell hozni. Ezért ez a leírás nem helyettesíti az adott termék befektető általi alapos vizsgálatát.

A Sberbank Magyarország Zrt. fenntartja a jogát arra, hogy a dokumentumban felsorolt termékektől eltérő termék struktúrákat forgalmazzon.

Felhívjuk figyelmét, hogy a tájékoztatóban szereplő befektetési termékek listája nem azonos a Sberbank Magyarország Zrt. által kínált termékek listájával.

## **1. Általános befektetési kockázatok**

### **Deviza árfolyamkockázat**

Deviza tranzakciók esetében egy befektetés nyeresége és teljesítménye nem csak a külföldi piacon szereplő értékpapír vagy alaptermék helyi hozamától függ, hanem az adott devizának a befektető pénzneméhez (pl. forint vagy Euro) viszonyított árfolyam változásától is. Ez azt jelenti, hogy az árfolyam ingadozások növelhetik vagy csökkenthetik a befektetés nyereségét és értékét.

### **Transzfer kockázat**

Az ügyletben szereplő országtól függően, külföldi kibocsátók értékpapírjai azt a további kockázatot rejtik magukban, hogy politikai intézkedések vagy devizakorlátozások megnehezíthetik vagy meg is akadályozhatják a befektetés létrejöttét és a megbízás elszámolásával kapcsolatban is okozhatnak nehézséget. Deviza tranzakciók esetében ezek az intézkedések a deviza szabad átválthatóságát akadályozhatják meg.

### **Ország kockázat**

Az ország kockázat az adott ország hitelképességét mutatja. Egy ország politikai vagy gazdasági kockázata az országban működő ügyfelekre negatív hatást gyakorolhat.

### **Likviditási kockázat**

A forgalomképesség (likviditás) azt mutatja, hogy egy tetszőleges időpontban mennyire könnyű egy értékpapírt vagy alapterméket megvásárolni vagy eladni vagy egy pozíciót zárni az aktuális piaci áron. Egy adott értékpapír vagy alaptermék vonatkozásában a piacot szűknek mondjuk, ha egy átlagos eladási megbízás (az általános kötési volumenhez mérve) érezhető áringadozást okoz és ha a megbízás egyáltalán nem vagy csak lényegesen alacsonyabb áron teljesíthető.

### **Hitelkockázat**

A hitelkockázat a másik fél pénzügyi nem teljesítésének lehetőségéből adódik, azaz ha a tranzakcióban résztvevő egyik fél nem képes a kötelezettségeit (pl. osztalékfizetés, kamatfizetés, tőke esedékességkori visszafizetése) teljesíteni vagy nem képes ezen

kötelezettségeket a teljes értékük erejéig teljesíteni. Ezt visszafizetési kockázatnak vagy kibocsátói kockázatnak is nevezik. E kockázatok mérésére a „minősítések” vannak segítségünkre. A minősítés egy értékelési skála, amit a kibocsátó hitelképességének osztályozására használnak. A minősítést minősítő irodák végzik, elsősorban a hitelkockázat és az ország kockázat alapján. A minősítési skála az „AAA”-tól (legjobb hitelminősítés) a „D”-ig (legrosszabb hitelminősítés) tart az S&P iroda esetében. A hitelminősítő irodák minősítési skálája egymástól eltér.

### **Kamatláb kockázat**

A kamatláb kockázat a jövőben történő piaci kamatláb mozgások eredményeként keletkezett veszteség kockázatát takarja. Ha a piaci kamatlábak emelkednek, akkor a fix kamatozású kötvények piaci ára csökken, míg a piaci kamatlábak csökkenése esetén a kötvény piaci ára emelkedik.

### **Árfolyam kockázat**

A kockázat az egyedi befektetések értékének kedvezőtlen irányú elmozdulásában rejlik. Emiatt a mérlegen kívüli tranzakciók esetében (határidős devizaügyletek, tőzsdei határidős ügyletek, opció kiírása, stb.) biztosíték nyújtása (fedezeti követelmény) vagy további fedezet rendelkezésre bocsátása szükséges, ami likvid eszközöket köthet le.

### **Teljes veszteség kockázata**

A befektetés teljes elértéktelenedésének kockázatát jelenti, mivel alapértelmezés szerint a befektetéshez korlátozott jogok kapcsolódnak. Teljes veszteség elsősorban akkor következik be, ha az értékpapír kibocsátója gazdasági vagy jogi okokból nem képes a továbbiakban a fizetési kötelezettségeinek eleget tenni (fizetésképtelen).

### **Hitelből vásárolt értékpapírok**

A hitelből vásárolt értékpapírok fokozott kockázatot képviselnek. A felvett hitelt a befektetés sikerétől függetlenül vissza kell fizetni és a hitelköltségek is csökkentik a nyereséget.

### **Megbízások leadása**

A Banknál leadott vételi vagy eladási megbízásnak minimálisan tartalmaznia kell a befektetés megnevezését, a megvásárolandó vagy eladandó mennyiséget (értékpapír mennyisége/tőke összeg), az árat, amelyen a tranzakció végrehajtható és a megbízás érvényességének időtartamát.

### Árkorlátozás

Ha a vételi vagy eladási megbízásokat „legkedvezőbb áron” utasítással (árkorlátozás nélkül) adják le, az ügyletet a lehető legkedvezőbb áron kell végrehajtani. Emiatt a tőke szükséglet illetve az eladásból származó jövedelem mértéke bizonytalan. Vételi korlát (limit) alkalmazásával a vételár és ebből következően a felhasznált tőke összege korlátozva van. Nem történik vétel a limit feletti áron. Az eladási limit meghatározza a legalacsonyabb elfogadható eladási árat, ezen korlát alatti áron nem kötnek üzletet.

Fontos megjegyzés: A stop megbízást nem hajtják végre addig, amíg a pénzügyi eszköz ára el nem éri a kiválasztott stop-limitet. Ha a megbízást végrehajtják, az „legkedvezőbb áron” megbízásként lép hatályba, azaz árkorlátozás nélkül. A valóságban megkapott ár ezért jelentősen eltérhet a kiválasztott stop limittől, különösen egy szűk piacon szereplő pénzügyi eszköz estében.

### Határidő

A megbízások érvényességére vonatkozóan határidőt lehet meghatározni. Korlátozások nélküli megbízások érvényességi időtartama függ az adott értékpapír piaci gyakorlatától.

Ügyfél kapcsolattartója tájékoztatást nyújt a megbízás leadásakor tehető további kiegészítésekről.

### **Garancia**

A „garancia” kifejezésnek több jelentése is lehet. Az első jelentése: a kibocsátón kívüli, harmadik fél általi kötelezettségvállalás annak biztosítására, hogy a kibocsátó eleget tesz kötelezettségeinek. Másik jelentése: maga a kibocsátó vállal kötelezettséget bizonyos tevékenységekre, figyelmen kívül hagyva egyes mutatók alakulását, melyek egyébként meghatároznák a kibocsátó felelősségének mértékét. Sok egyéb körülményhez is kapcsolódhatnak a garanciák.

A tőke garanciák általában a futamidő végéig (visszafizetésig vagy visszafizetésekor) érvényesíthetőek, ezért az árfolyam ingadozások (árfolyam veszteségek) valószínűsége a futamidő folyamán meglehetősen magas lehet. A tőke garancia minősége jelentős mértékben függ a garanciát nyújtó hitelképességétől.

### **Adózási megfontolások**

A befektetésnek a befektető személyi jövedelemadó bevallására gyakorolt hatását adótanácsadójával kell közösen felmérni.

### **Értékpapír piaci (különösen másodlagos piacra vonatkozó) kockázatok (például Kelet- Európában, Latin- Amerikában, stb.)**

A tőzsdék többsége és a másodlagos piacok között nincs kiépítve közvetlen kommunikációs csatorna, azaz minden megbízást telefonon kell továbbítani, ami hibák előfordulásához vagy késedelemhez vezethet.

Bizonyos másodlagos értékpapírpiacokon illetve bizonyos esetekben (például technikai problémák esetén) a limit vételi és eladási megbízások megadása általában nem lehetséges. Ez azt jelenti, hogy a limit megbízásokat addig nem lépnek életbe amíg azokat a helyi üzletkötőnek a Bank nem tudja továbbítani. Ez késedelemhez vezethet. Bizonyos esetekben a limit megbízások egyáltalán nem teljesíthetőek.

Egyes értékpapírpiacokon nehéz az aktuális árak folyamatos nyomon követése, ami megnehezíti az ügyfél aktuális pozíciójának felmérését.

Ha egy értékpapír jegyzése megszűnik a tőzsdén, annak alakulását nem lehet többé figyelemmel kísérni az adott tőzsdén. Másik értékpapírpiacra történő transzfer szintén okozhat gondokat.

A másodlagos piacok bizonyos tőzsdéin a kereskedési órák nem egyeznek a magyar és a nyugat-európai szabvánnyal. A mindössze napi három-négy óra kereskedési idő a feladatok összesűrűsödéséhez vagy az értékpapír megbízások teljesítésében történő hibákhoz vezethetnek.

## **2. Kötvények/Adóslevelek (debentures) /Értékpapírosított kötelezvények (securitised notes)**

### **Meghatározás**

A kötvények (=adóslevelek, értékpapírok) olyan értékpapírok, melyek kötelezik a kibocsátót (=adózt), hogy a kötvénytulajdonosnak (=hitelező, vevő) a befektetett tőkére vonatkozóan kamatot fizessen és a kötvény feltételek szerint visszafizesse a tőkét. A klasszikus kötvényeken kívül léteznek adóslevelek, amelyek jellemzői lényegesen eltérnek az itt szereplő leírástól. Különösen az adóslevelek vonatkozásában kérjük az olvasót a „Strukturált termékek” című fejezet áttekintésére. A strukturált termékekre jellemző, hogy a termékhez kapcsolódó kockázat nem a termék megnevezésétől (kötvény vagy adóslevél), hanem inkább a termék különleges struktúrájától függ.

### **A befektetés eredménye**

A kötvény hozama a tőkén felhalmozódó kamatból és a vételár valamint a kötvény eladásakor/visszaváltásakor elért ár közötti különbözetből tevődik össze.

Ebből következően a nyereség mértéke csak akkor határozható meg előre, ha a kötvényt a lejáratig megtartják. Változó kamatláb esetén a nyereség mértékét nem lehet előre meghatározni. Figyelembe vehető azonban, hogy egy befektetés éves hozama (feltételezve a lejáratkori egyösszegű kifizetést) a nemzetközi szabványok szerint kerül kiszámításra. Nagyobb odafigyelést kíván az ügylet, ha a kötvényhozam jelentősen meghaladja az általában szokásos mértéket. Olyan esetben a háttérben magasabb hitelkockázat valószínűsíthető.

Ha egy kötvényt a visszaváltás dátumát megelőzően értékesítenek (piaci áras eladás), az elérhető ár mértékét nem lehet előre megmondani. Ennek megfelelően a nyereség az eredetileg számított hozamhoz képest magasabb vagy alacsonyabb lehet. Továbbá, a felmerülő ügyleti költségek is a nyereségből kerülnek levonásra.

### **Hitelkockázat**

Mindig fennáll az a kockázat, hogy az adós - például a fizetéseképtelensége miatt - nem tudja megfizetni a kötelezettségeinek egészét vagy egy részét. Emiatt az adós hitelképességét befektetési döntési kritériumnak kell tekinteni.

A hitelminősítések (vállalkozások hitelképességének értékelése), melyeket független minősítő irodák adnak ki, támpontot adnak ehhez. A leginkább hitelképes minősítés az „AAA” (pl. osztrák államkötvény) az S&P minősítő iroda esetében. Alacsonyabb minősítések esetében (pl. „B” vagy „C”) a nem teljesítés kockázata (hitelkockázat) magasabb, de ezt ellensúlyozza az instrumentumokra fizetett magasabb kamat (kockázati prémium). „BBB” vagy annál jobb minősítési befektetéseket általában „befektetési kategóriának” hívják. Egyéb hitelminősítő iroda esetében a minősítési skálája ettől eltér.

### **Árfolyam kockázat**

Ha a kötvényt a befektető megtartja a lejáratáig, a befektető a kötvény feltételekben meghatározott visszaváltási árat kapja meg. Felhívjuk azonban a figyelmet arra a kockázatra, hogy a kibocsátó - a kibocsátás feltételeiben meghatározott mértékben - hamarabb visszavonhatja a kötvényeket.

A befektető az aktuális piaci árat kapja meg egy kötvény lejárat előtti értékesítésekor. Ezt az árat a kereslet és kínálat szabályozza, ami szintén az aktuális kamatláb szintjétől függ. Például, a fix kamatozású értékpapírok ára csökken, ha a hasonló lejáratú kötvények hozama emelkedik (vagy a hasonló lejáratú kamatok emelkednek). Ellenkező esetben, a kötvények ára emelkedik, ha a hasonló lejáratú kötvények hozama csökken (vagy a hasonló lejáratú kamatok csökkennek).

A kibocsátó hitelképességében beállt változás szintén hatással lehet a kötvény piaci árára.

A tőkepiaci kamatokhoz indexált, változó kamatozású kötvények esetében annak a kockázata, hogy a kamat névleges vagy azzá válik sokkal magasabb, mint azoknál a kötvényeknél, melyek kamatmértéke a pénzpiaci kamatlábaktól függ.

A kötvények kamatszint változásból adódó árfolyam-változásának mértékét a „duration” elnevezésű mutató adja meg. A duration a kötvény lejáratáig hátralévő időtől függ. Minél hosszabb a duration, annál nagyobb hatással van az árfolyamra az általános kamatlábváltozás, akár pozitív, akár negatív irányban.

### **Likviditási kockázat**

A kötvények forgalomképessége számos tényezőtől függ, például a kibocsátott mennyiségtől, a lejáratig hátralévő időtartamtól, az értékpapír piaci szabályoktól és a piaci feltételektől. A nehezen értékesíthető vagy egyáltalán nem eladható kötvényeket a lejáratukig meg kell tartani.

### **Kötvénykereskedelem**

Kötvénykereskedelem a tőzsdén vagy a tőzsdén kívüli kereskedelemben folyik. Kérésre a bank vételi és eladási árfolyamokat jegyez meghatározott kötvényekre, de az ár nem alku tárgya.

A tőzsdén forgalmazott kötvények esetében a tőzsdén kialakuló árak jelentősen eltérhetnek a tőzsdén kívüli jegyzésektől. A megbízásra vonatkozó limit megadásával a gyenge kereskedésből (alacsony likviditás) származó kockázat korlátozható.

### **Néhány speciális kötvény**

#### Alárendelt banki kötvények

Az adós felszámolása vagy fizetéseképtelensége esetén a befektető csak azt követően kapja meg pénzét, hogy a kötvény adósának minden egyéb, nem alárendelt kötelezettsége rendezésre kerül. Az alárendelt kötvényből és a kötvénykibocsátó igényeiből származó kifizetésre vonatkozó igények nem kompenzálhatják egymást.

Az ügyféltanácsadója készséggel tájékoztatja a további speciális kötvény típusokról, például warrantokról, átváltható kötvényekről, kamatszelvény nélküli kötvényekről (Zerocoupon kötvények), stb.

### 3. Részvények

#### Meghatározás

A részvények egy vállalkozásban (részvénytársaságban) lévő részesedés tulajdonjogát megtestesítő értékpapírok. A részvényes alapvető joga, hogy részesül a vállalat nyereségéből valamint a közgyűlésen szavazati joggal rendelkezik (kivétel: elsőbbségi részvény bizonyos típusai, ha az alapszabály így rendelkezik).

#### A befektetés eredménye

A részvény típusú befektetések hozama osztalékfizetésből és árfolyam nyereségből vagy veszteségből áll. Az árfolyam nyereségének vagy veszteségének mértékét nem lehet biztonsággal előre meghatározni. Osztaléknak nevezzük a nyereség azon részét, mely közgyűlési döntés alapján a részvényesek között kerül szétosztásra. Az osztalék összege a részvényekre jutó abszolút értékben határozható meg vagy a részvénytársaság nominális értékének százalékos arányában. Osztalékhozamnak nevezzük az osztalék és a részvény árfolyam arányából származó hozamot. Ennek összege általában lényegesen alacsonyabb az osztaléknál, melyet a névérték százalékában is megadhatnak.

A tőkebefektetésekből származó nyereség nagyobb részét általában a részvények teljesítménye illetve az árfolyamok változása alakítja (lásd: árfolyam kockázat).

#### Árfolyam kockázat

A részvényeket rendszerint nyilvános tőzsdei kereskedés keretein belül kereskedik. Az árfolyamok naponta folyamatosan a kereslet és kínálat alapján alakulnak ki. Részvényekbe történő befektetés nagymértékű veszteségekhez vezethet.

A részvény árfolyama általában függ az adott társaság üzletmenetétől valamint az általános gazdasági és politikai adottságoktól. Ezen kívül szubjektív tényezők (befektetői hangulat, közvélemény) is befolyásolhatják a részvény-árfolyamot és így a befektetés nyereségességét.

#### Hitelkockázat

A részvényes részesedéssel (tulajdonjoggal) bír a vállalkozásban. Ebből következően a befektetése elértéktelenedhet, különösen a társaság fizetéképtelenné válása (csődj) esetén.

#### Likviditási kockázat

A szűk piaccal rendelkező részvények esetében a forgalomképesség korlátozott lehet (különösen a „nem szabályozott piacon, tőzsdén kívüli kereskedelemben” jegyzett részvények illetve ADR (American Depository Receipts) és GDR- ok (Global Depository Receipts) esetében).

Ha egy részvényt több tőzsdén is jegyeznek, akkor a részvény értékesíthetősége a különböző nemzetközi tőzsdéken különböző mértékű lehet (pl. egy amerikai részvény jegyzése a frankfurti tőzsdén).

#### Részvénykereskedés

A részvényeket nyilvános tőzsdei kereskedelemben vagy esetenként tőzsdén kívüli kereskedelemben forgalmazzák. A tőzsdei kereskedés esetében a vonatkozó tőzsdei szabályokat (kereskedési tételek, megbízási típusok, kontraktus elszámolás, stb.) be kell tartani. Devizaárfolyam kockázatot jelent, ha egy részvényt különböző tőzsdéken különböző devizákban jegyeznek (például egy USA-beli részvényt euróban jegyeznek a Frankfurti Tőzsdén). Kérjük, a további részletekért vegye fel a kapcsolatot ügyfél kapcsolattartójával.



Külföldi tőzsdén történő részvényvásárlás esetén mindig figyelembe kell venni, hogy a külföldi tőzsdék az ügyletre járulékos díjakat terhelnek, ami a bank megszokott költségein felül fizetendő.

## 4. Befektetési alapok

### I. Befektetési alapok

#### **Általános jellemzők**

A befektetési alapok befektetési jegyei (befektetési jegyek) olyan értékpapírok amelyek nyilvános vagy zártkörű kibocsátással létrehozott és működtetett, jogi személyiséggel rendelkező vagyontömeg, amelyet a befektetési alapkezelő a befektetők általános megbízása alapján, azok érdekében kezel. A befektetési alapok a befektetők által nyújtott pénzeszközöket a kockázati diverzifikáció elve szerint fektetik be. A befektetési alapoknak három alapvető típusa van: a kötvényalapok, a részvényalapok és a vegyes alapok, amikor kötvények és részvények egyaránt befektetésre kerülnek. Az alapok belföldi és/vagy külföldi értékpapírokba investálhatnak.

A befektetési alapok befektetési köre nem csak értékpapírokból állhat, hanem pénzügyi instrumentumokból, likvid pénzügyi befektetésekből, derivatív termékekből és befektetési részjegyekből is. A befektetési alapok külföldi és belföldi értékpapírokba is befektethetnek. Az alapok köre bontható nyilvános vagy zártkörű befektetési alapokra, növekedési alapokra (ahol nem történik osztalékfizetés), és az „alapok alapjaira” stb..

Az alapok alapja más hazai és/vagy külföldi alapba fektet be. Az úgynevezett garancia alapokhoz szükséges egy, az alapok által megbízott garantor kötelező érvényű kötelezettségvállalása egy adott időtartamra vonatkozó hozam kifizetésére, tőke visszafizetésre vagy teljesítményre vonatkozóan.

#### **A befektetés eredménye**

A befektetési jegyen elért nyereség az éves kifizetésekből (feltéve, hogy nem kifizető és nem tőkésedő alapokról /non- distributing and non- accumulative funds/ van szó) és/vagy a befektetési jegy értékének változásából áll. Összege előre nem meghatározható. Az értékének változása függ a befektetési feltételekben rögzített befektetési politikától, valamint az alapok tulajdonában lévő egyedi értékpapírok piaci tendenciáitól. Az alap portfóliójának összetételétől függően figyelembe kell venni azokat a felhívásokat, melyek a kötvények, részvények vagy warrantok által hordozott kockázatokat mutatják be. Egy alap jövőbeni teljesítménye nem függ a múltbeli teljesítménytől.

#### **Árfolyam/minősítési kockázat**

A befektetési jegyeket a visszavásárlási áron alapvetően bármikor vissza lehet váltani. Rendkívüli körülmények esetén, a befektetési jegyek visszavásárlása ideiglenesen felfüggeszthető az eszközök eladásának és az eladásból származó bevételek befolyásának időtartamára. Ügyfél kapcsolattartója készséggel tájékoztatja az ügyleti költségekről és a vételi és eladási megbízásának végrehajtási időpontjáról. A befektetési alap lejáratát az alap feltételeitől függ és általában határozatlan. Nem szabad elfelejteni, hogy - a kötvényekkel ellentétben- a nyíltvégű alapok esetében a befektetési jegyeknek nincs előre meghatározott lejáratuk illetve lejáratú értékük és ezért nincs fix visszaváltási áruk. A befektetési jegyek által hordozott kockázatok, mint már említettük, az alapok meghatározott befektetési céljaitól és a piaci tendenciáktól függnnek. **Veszteség nem zárható ki.** Bár a befektetési jegyek elméletileg bármikor visszaválthatóak, ezek hosszú távú befektetésekhez létrehozott instrumentumok.

A részvényekhez hasonlóan a befektetési jegyekkel is lehet a tőzsdén kereskedni. Az adott tőzsdén elért árak azonban eltérhetnek a visszaváltási ártól. Ezzel kapcsolatban kérjük nézze meg a részvényekhez kapcsolódó kockázatokról szóló tájékoztatót.

### **Adózási megfontolások**

Különböző típusú befektetési alapokra eltérő adózási szabályok vonatkoznak.

### **II. Tőzsdén Forgalmazott Alapok (ETF)**

A Tőzsdén Forgalmazott Alapok (ETF) olyan alapok részvényei, melyekkel a vállalati részvényekhez hasonlóan a tőzsdén lehet kereskedni. A Tőzsdén Forgalmazott Alap általában értékpapír-kosarat alkot (pl. részvények kosara), amely az index összetételét tükrözi, azaz az indexet alkotó értékpapírok és azok aktuális súlyának segítségével egy szelvényben követi nyomon az indexet, ezért tőzsdén forgalmazott alapokat gyakran hívják „index részvényeknek”.

### **A befektetés eredménye**

A nyereség az értékpapír kosárban szereplő alaptermékek árfolyam- változásától függ.

### **Kockázat**

A kockázat az értékpapír kosárban szereplő alaptermékektől függ.

Felhívjuk figyelmét, hogy a Sberbank Magyarország Zrt. által forgalmazott egyéb befektetési alapok kockázatai sok esetben különböznek a fenn leírt általános kockázatoktól. Kérjük figyelmesen tanulmányozza az alap nyilvános tájékoztatóját mielőtt befektetést eszközöl.

## 5. Ingatlan alapok

### Általános jellemzők

Az ingatlan alapok olyan különleges alapok, amelyek a kapott tőkét fektetik be a kockázati megosztás alapelvei szerint elsősorban ingatlanba (föld és épület), ingatlan társaságok részvényeibe, más ingatlan alapok jegyeibe és hasonló vagyoni javakba valamint a saját építési projektjeibe. Birtokukban vannak ezen kívül likvid pénzügyi befektetések (befektetés likvid eszközökben), mint például értékpapírok, bankbetétek és/vagy állampapírok. A likvid befektetések biztosítják az ingatlan alapok esedékes fizetési kötelezettségeinek teljesítését (pl. ingatlan vásárlásból eredő fizetési kötelezettség) és a befektetési jegyek visszavásárlásának fedezetét.

### A befektetés eredménye

A befektető számára az ingatlan alapokból származó nyereség a befektetési jegy értékének az árfolyamváltozása. A nyereség összegét előre nem lehet meghatározni. Az ingatlan alap teljesítménye függ az alapok szabályzataiban meghatározott befektetési politikától, a piaci tendenciáktól, az alapok tulajdonában lévő különleges vagyoni eszközöktől és az alapok egyéb összetevőitől (értékpapírok, banki egyenlegek). Az ingatlan alap jövőbeni teljesítménye nem függ a múltbeli teljesítménytől.

Az ingatlan alapokkal kapcsolatos fő kockázat az, hogy az épületek kihasználatlansága miatt alacsonyabb nyereségük keletkezik. Az alapok saját építésű ingatlan projektjei esetében különösen nagy problémát okozhat az első bérbeadás. Az ingatlan kihasználatlansága negatív hatást gyakorolhat az ingatlan alap értékére. Ingatlan alapokba történő befektetés esetén előfordulhat a befektetett tőke részleges elvesztése.

Az ingatlan alapok likvid eszközöket és bankbetéteket is befektetnek más befektetési formákba, főleg kamatozó értékpapírokba. Ezek az eszközök tehát a választott befektetési formából adódó kockázatoknak is ki vannak téve. Ha egy ingatlan alap az euró-zónán kívüli külföldi projektbe fektet be, a részvényes árfolyam-kockázatot is visel. Ez az árfolyam kockázat abból adódik, hogy a befektetési jegyek kibocsátási- vagy visszaváltási árának kiszámításakor a külföldi ingatlan piaci értékét és a befektetés nyereségét is euróba váltják át.

### Árfolyam/Értékelési kockázat

Általában a befektetési jegyek a visszaváltási ár ellenében bármikor visszaválthatóak. Ingatlan alapok esetében azonban nem szabad elfelejteni, hogy a befektetési jegyek visszaváltásának korlátokat szabhatnak. Rendkívüli körülmények esetén a visszaváltást későbbi időpontra halaszthatják, amíg az ingatlan alap mögöttes eszközének eladása meg nem történik és az eladásból származó bevétel be nem folyik. Az alapok szabályzata meghatározhatja, hogy nagy mennyiségű részjegy visszatérítését követően a befektetési jegyek visszaváltása elhalasztható. Ilyenkor az alap nem fizethet ki visszaváltási árat az adott időtartam alatt. Az ingatlan alapok jellemzően hosszú lejáratú befektetési projekteknek minősülnek.

## 6. Warrantok

### Meghatározás

A warrant olyan értékpapír, melyhez nem kapcsolódik kamat vagy osztalék, és tulajdonosának jogot biztosít arra, hogy egy adott mögöttes eszközt (pl. részvényt) megvásároljon (call warrant) vagy eladjon (put warrant) előzetesen meghatározott áron (kötési árfolyam).

### Befektetés eredménye

A call warrant vásárlója rögzíti a mögöttes eszköz vételárát. Nyereség akkor érhető el, ha a mögöttes eszköz piaci árfolyama meghaladja a befektető által fizetendő rögzített kötési árfolyamot. A warrant tulajdonosa ilyen esetben megvásárolhatja az alapterméket a kötési árfolyamon és közvetlenül utána eladhatja azt adott piaci áron.

A mögöttes eszköz árának emelkedése a warrant árában általában arányosan magasabb százalékos növekedéshez vezet (tőkeáttétel).

Ugyanez érvényes az ellenkező irányú put warrant- ra is. Általában akkor emelkedik az értéke, ha a mögöttes eszköz ára csökken.

A warrant tranzakciók nyereségét nem lehet előre meghatározni.

A veszteség maximális összege warrant vásárlása esetén nem haladhatja meg a befektetett tőke összegét.

### Árfolyam kockázat

A warrant tranzakciók azt a kockázatot hordozzák, hogy a warrant vétele és lejáratá között a mögöttes eszköz árfolyama a vétel időpontjában elvárthoz képest eltérően alakul. A legrosszabb esetben a teljes befektetett tőke elveszthető.

A warrant ára az alábbi tényezőktől is függ:

- A mögöttes eszköz volatilitása (a vásárlás időpontjában előre jelzett ingadozási határ mérésére szolgál és egyidejűleg a legfontosabb adat a warrant valós árának meghatározásához). A magas volatilitás általában a warrant árának emelkedését eredményezi.
- A lejáratig hátralévő idő (minél távolabb van a warrant lejáratá, annál magasabb az ára).

Az alacsonyabb volatilitás vagy a lejáratig hátralévő időtartam csökkenése okozhatja a warrant árának változatlan szinten maradását vagy csökkenését – még akkor is, ha a mögöttes eszköz árfolyamának változása iránti elvárások teljesülnek.

Felhívjuk figyelmét, hogy a lejáratához közeli warrant vásárlásához nagyobb kockázat kapcsolódik. Magas volatilitású warrant vásárlása a befektetést költségesebbé és erősen spekulatívává teszi.

### Likviditási kockázat

A warrantokat általában kis mennyiségben bocsátják ki, ami a befektetők likviditási kockázatát növeli. Emiatt az egyedi warrantok esetében különösen erős ár-ingadozások következhetnek be.

### **Warrantokkal való kereskedés**

A warrantokkal történő kereskedés a tőzsdén és a tőzsdén kívül (OTC) is folyik. Sok esetben a vételár és az eladási ár közötti különbség magasabb a tőzsdén kívüli kereskedelemben résztvevő warrantok esetén.

Tőzsdén kereskedett warrant esetében a vételár és az eladási ár közötti különbség alacsonyabb lehet ami a befektető nyereségét növelheti.

A tőzsdei kereskedelmet illetően fontos kiemelni a piac rendkívül alacsony likviditását.

### **Warrantok feltételei**

A warrantoknak nincsen szabványos feltételrendszere. Ezért elengedhetetlen, hogy teljes körű információt kapjunk a warrant pontos feltételeiről, különösen az alábbiakra vonatkozóan:

Beválthatóság:	Beváltható-e a warrant a futamidő alatt bármikor (amerikai opció) vagy csak lejáratkor (európai opció)
Jegyzési arány:	Hány warrant szükséges az alaptermék megszerzéséhez?
Beváltás:	A mögöttes eszköz leszállítása vagy készpénz elszámolás
Lejárat:	Mikor jár le az opciós jog? Külön figyelmet érdemel, hogy Bankja a warrantot csak az erre vonatkozó kifejezett utasításra hívja le.
Utolsó kereskedési nap:	Ez a nap gyakran megelőzi a lejáratit napot, ezért nem biztos, hogy az opciót a valódi/előre kijelölt lejáratit napig bármikor el lehet adni

## 7. Strukturált termékek

A „Strukturált befektetési instrumentumok” olyan befektetési instrumentumok, melyek nyeresége és/vagy tőke visszafizetése általában nem garantált, hanem jövőbeni eseményektől vagy fejleményektől függ. Továbbá, ezen befektetési instrumentumok felépíthetők olyan módon, hogy a kibocsátó hamarabb visszavonhassa a terméket, amennyiben az eléri a célértéket. Ilyen esetekben a termékek automatikusan is visszavonhatóak.

Ebben a fejezetben a különböző terméktípusok kerülnek bemutatásra, a teljesség igénye nélkül! Az általános terminológiát használjuk a terméktípusokra vonatkozóan, azonban a piac nem egységesen használja ezeket a kifejezéseket. E befektetési instrumentumokat sokféleképpen lehet összekapcsolni, kombinálni és kifizetni, ezért a különböző struktúrák széles skálája alakult ki. Az elnevezések nem mindig követik egységesen a struktúrát, így a termékek sajátos jellemzőit minden esetben szükséges megvizsgálni. Ügyféltanácsadója készséggel ad tájékoztatást e befektetési instrumentumok különböző struktúráiról.

### Kockázatok

- 1) Ha a feltételekben szerepel kamat és/vagy osztalékfizetés, a kifizetések jövőbeni eseményektől vagy fejleményektől függhetnek (indexek, kosarak, egyedi részvények, bizonyos árfolyamok, tőzsdecikkek, nemesfémek, stb.) és ezért a jövőben összegük lecsökkenhet vagy akár a nullát is elérheti.
- 2) A tőkeösszeg visszafizetése jövőbeni eseményektől vagy fejleményektől függhet (indexek, kosarak, egyedi részvények, bizonyos árfolyamok, tőzsdecikkek, nemesfémek, stb.) és ezért a jövőben összege csökkenhet vagy a nullát is elérheti.
- 3) Kamat és/vagy osztalékfizetés valamint tőke visszafizetés esetén figyelembe kell venni a kamatkockázatot, árfolyamkockázatot, vállalati kockázatot, szektorkockázatot, ország kockázatot és hitelkockázatot (feltehetően a csődvagyonhoz nem tartozó javakkal kapcsolatban hitelezői jogokat nem lehet érvényesíteni és igényt sem lehet támasztani az eszközök különválasztására és követeléseinek abból történő kielégítésére) valamint az adózási kockázatokat illetve egyéb kockázatokat is.
- 4) A fenti 1-3 pontban felsorolt kockázatok a futamidő alatt erős árfolyam-ingadozásokhoz vezethetnek (árfolyamvesztés), függetlenül attól, hogy kapcsolódik-e a termékhez kamat-, nyereség- vagy tőkefizetési garancia. E kockázatok megnehezíthetik vagy lehetetlenné tehetik az instrumentum lejáratú idő előtti értékesítését.

### **Kézpénzre vagy részvényre váltható kötvények (fordított átváltható kötvények) (Cash or Share-Bonds (reverse convertible bonds))**

E termékek elemeiből származó kockázatok a kötvény vásárlóját terhelik.

A befektető olyan kötvényt vásárol meg (kötvény elem), melynek kamatlába opciós prémiumot tartalmaz. Az ilyen struktúrának tehát magasabb a kamatlába, mint egy azonos lejáratú kötvénynek. A kötvény kézpénzre vagy részvényre váltható, az alaptermék (értékpapír elem) árfolyam változásától függően.

A kötvény vevője tehát egy eladási opció kiírója (opció elem), aki egy harmadik fél számára adja el a részére történő részvény eladás jogát. Ilyenkor a kötvény vásárlója hozzájárul, hogy amennyiben a részvény ára az ő érdekeivel ellentétes irányba változik, viseli a következményeket. A kötvény vásárlója az árfolyam-változás kockázatát viseli, de ezért alapvetően az alaptermék volatilitásától függő felárat (prémiumot) kap. Ha a kötvényt lejáratú előtt értékesíti, akkor kamat kockázattal is számolni kell. A kamatláb változása befolyásolja a kötvény árfolyamát és ezáltal a kötvény lejáratáig kialakuló nettó hozamot.

Kérjük, tekintse át a hitelkockázatról, kamatkockázatról és részvényárfolyam kockázatról szóló kockázati leírást.

### **Kamatkülönbözeti értékpapír termékek (Állandó lejáratú csereügyletek)**

Eredetileg a fix kamatszervény jellemző ezekre a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokkal megegyező struktúrájú termékekre. A fix kamatozású időszakot követően a terméket változó kamatozásúra változtatják. Az általában éves periódusra szóló kamatszervény függ az aktuális kamat mértéktől (pl. kamatgörbétől). Továbbá, e termékek esetében célkamatláb is meghatározható. Az előre meghatározott cél-kamatláb elérése esetén a termék lejárat előtt visszavonásra kerül.

#### **A befektetés eredménye**

A fix kamatozású periódusban a befektető általában magasabb kamatot kap, mint hagyományos kötvények esetében a piacon. A változó kamatozású periódusban a befektetőknek lehetőségük van magasabb kamathoz jutni, mint fix kamatozású kötvények esetében.

#### **Kockázat**

A lejáratot megelőzően a piaci tényezők hatására árfolyam-változások fordulhatnak elő. A kamatláb változásoktól függően az árfolyam-változások jelentős mértékűek lehetnek.

### **Garancia szervények (Guarantee certificate)**

A garancia szervény lejáratakor az eredeti névérték vagy annak egy bizonyos százaléka kifizetésre kerül az alaptermék teljesítményétől függetlenül („minimum visszavásárlás”).

#### **A befektetés eredménye**

Az alaptermék teljesítményéből megszerezhető maximális nyereség összege a szervény feltételekben meghatározott maximális visszavásárlási árral vagy az alaptermék teljesítményéből való részesedésre vonatkozó más megszorításokkal korlátozható. A befektető az alaptermékekből származó osztaléokra és hasonló kifizetésekre nem jogosult.

#### **Kockázat**

A szervény értéke lejárat előtt a megállapodott minimális visszavásárlási ár alá csökkenhet. Lejáratkor azonban az értéke általában mégis eléri a minimális visszavásárlási árat. A minimális visszavásárlási ár a kibocsátó hitelképességétől függ.

### **Diszkont szervények (Discount certificate)**

Diszkont szervények esetében a befektető az alapterméket (például a mögöttes részvényt vagy indexet) az aktuális ár diszkonttal csökkentett összegéért kapja meg (biztonsági ráhagyás). Ezért cserébe az alaptermék erősödésében való részesedését egy adott plafonértékgig korlátozzák (plafon ár vagy referencia ár). Lejáratkor a kibocsátó választása szerint a szervényt a maximális érteken (plafon ár) visszaváltja vagy az értékpapírokat leszállítja vagy -ha indexet használtak alaptermékként- az index értékkel egyező összegű készpénz elszámolás történik.



### **A befektetés eredménye**

Az elérhető nyereség az alaptermék diszkontált vételára és a meghatározott plafon ár közötti különbözetből adódik.

### **Kockázat**

Az alaptermék árfolyamának jelentős csökkenése esetén a részvények az instrumentum lejáratakor kerülnek leszállításra (a leszállított részvények értéke alacsonyabb lesz, mint az akkori vételár). A részvény allokáció lehetősége miatt figyelembe kell venni a részvények kockázati leírását.

### **Bónusz szelvények (Bonus certificate)**

A bónusz szelvények olyan hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, melyekre bizonyos feltételek teljesülése esetén lejáratkor bónuszt vagy az alaptermék (egyedi részvények vagy indexek) becsült árát fizetik ki a névértéken felül. A bónusz szelvények fix lejáratúak. A szelvény feltételek rögzítik a lejáratkori készpénz kifizetést vagy az alaptermék leszállítását. A lejáratkori visszavásárlás módja és árfolyama az alaptermék árfolyam teljesítményétől függ.

A bónusz szelvényhez kapcsolódóan három szintet különböztetnek meg: a kezdő szintet, a kezdő szint alatt található alsó szintet (alsó árfolyamkorlát) és a kezdő szint felett lévő bónusz szintet. Ha az alaptermék ára az alsó árfolyamkorlátra vagy az alá esik, a bónusz elveszik és a szelvény az alaptermék árán kerül visszaváltásra. Más esetben a minimális visszaváltási ár a bónusz szint alapján kerül meghatározásra. A szelvény lejáratakor a bónusz a szelvényért eredetileg fizetett névértékkel együtt kerül kifizetésre.

### **A befektetés eredménye**

A bónusz szelvénnyel a befektetőnek az alaptermék teljesítménye által meghatározott pénzösszeg megfizetésére vonatkozó, kibocsátóval szembeni igénye keletkezik.

### **Kockázat**

A kockázat az alaptermékétől függ. A kibocsátó csődje esetén a befektetőnek nincs lehetősége, hogy értékpapírja fedezetűl a csődvagyonhoz nem tartozó javakkal kapcsolatban hitelezői jogokat érvényesítsen vagy igényt támasszon az eszközök különválasztására és követeléseinek abból történő kielégítésére.

### **Index szelvények (Index certificate)**

Az index szelvények olyan hitelviszonyt megtestesítő (általában nyilvános jegyzésű) eszközök, melyek lehetőséget kínálnak a befektetőnek, hogy érdekeltté váljon egy indexben anélkül, hogy az indexben foglalt értékpapírokat megvásárolná. A mögöttes index egy az egyben jelenik meg. A mögöttes indexben bekövetkező változások közvetlenül figyelembevételre kerülnek.

### **A befektetés eredménye**

Az index szelvénnyel a befektetőnek pénzügyi igénye keletkezik a kibocsátóval szemben egy, a mögöttes index szintjétől függő összeg megfizetésére. A nyereség a mögöttes index teljesítményétől függ.

## **Kockázat**

A kockázat az index alapjául szolgáló értékpapíroktól függ.

A kibocsátó csődje esetén a befektetőnek nincs lehetősége, hogy értékpapírja fedezetéül a csődvagyonhoz nem tartozó javakkal kapcsolatban hitelezői jogokat érvényesítsen vagy igényt támasszon az eszközök kiválasztására és követeléseinek abból történő kielégítésére.

## **Kosár szelvény (Basket certificate)**

A kosár szelvények hitelviszonyt megtestesítő instrumentumok, melyek lehetőséget kínálnak a befektetőnek egy adott értékpapír kosár teljesítményéből való részesedés megszerzésére anélkül, hogy a kosárban foglalt értékpapírokat megvásárolná. A kosár összetétele a kibocsátótól függ. A kosárban lévő különböző értékpapírok egyenlő vagy különböző súllyal szerepelhetnek. Adott időszakonként (pl. évente) az összetétel kiigazítható.

### **Knock out szelvények (Turbo szelvények) (Knock-out certificate/Turbo certificate)**

A „knock-out szelvény” jogot biztosít egy alaptermék adott árfolyamon történő vásárlására vagy eladására, amennyiben az alaptermék árfolyama a lejárat előtt nem éri el a meghatározott küszöb árfolyamot (knock-out küszöb). A küszöb érték elérése esetén a szelvény idő előtt lejár és általában a befektetés nagyobb része elveszik. Az alaptermék árfolyam-változásától függően megkülönböztetünk a hossz piacra jellemző vételi knock-out szelvényeket és a bessz piacra jellemző eladási knock-out szelvényeket. A sima knock-out szelvényeken kívül „tőkeáttételi” knock-out szelvényeket is bocsátanak ki, általában „turbó szelvény” (vagy tőkeáttételi szelvény) néven.

Az alaptermék árfolyam-emelkedésekor a turbó szelvények értékének növekedése a tőkeáttételi (turbó) hatás miatt aránytalanul nagyobb lesz. Ugyanez a hatás érvényesül az ellenkező esetben is, az árfolyamok csökkenése esetén. Így kis befektetéssel magas nyereség realizálható, a veszteség kockázata ugyanakkor szintén sokkal magasabb.

#### **A befektetés eredménye**

Pozitív eredmény érhető el a beszerzési vagy piaci árfolyam és a kötési árfolyam közötti kedvező irányú különbség esetén (lehetővé válik, hogy az alapterméket az alacsonyabb kötési árfolyamon vásárolják meg vagy a magasabb kötési árfolyamon értékesítsék).

#### **Kockázat**

A knock-out küszöb lejárat előtti elérése esetén a szelvény lejár és értékét veszíti vagy egy becsült maradvány érték kerül kifizetésre (a terméket “kiütik”). Bizonyos kibocsátók esetében elegendő a szelvényt akkor kiütni, amikor az árfolyam a kereskedési nap folyamán (napon belül) eléri a knock-out szintet. Minél közelebb van az aktuális tőzsdei jegyzés a kötésárhoz, annál erősebb a tőkeáttételi hatás. Ugyanakkor növekszik annak a kockázata, hogy az árfolyam a knock-out küszöb alá esik és a szelvény értékét veszíti vagy a becsült maradványérték kifizetésre kerül.

### **Különbözeti szelvények (Spread certificate)**

A különbözeti szelvények révén a befektető nem arányosan részesedhet az alaptermék teljesítményéből, amennyiben a kérdéses részvény árfolyama vagy egy index értéke egy kezdő- és egy végpont által meghatározott sávban (spread) mozog.

#### **A befektetés eredménye**

Nyereség olyan részesedésből származhat, ami az alaptermék teljesítményével nem arányos.

#### **Kockázat**

Ha az értéknapon meghatározott végső árfolyam a kezdőpont alá süllyed, akkor a szelvény értéke csupán az alaptermék árfolyam-teljesítményére korlátozódik. Ha az árfolyam a végpont alá esik, a befektető lejáratkor fix összegű, maximális visszavásárlási árat kap, azonban az árfolyam-növekedésből való részesedésre nem jogosult.

## **8. Fedezeti alapok (Hedge funds)**

(Fedezeti alapok, fedezeti alapok alapjai, fedezeti alap index szelvények, és fedezeti stratégiával bíró egyéb termékek, mint mögöttes befektetések)

### **Általános információk**

A fedezeti alapokra a törvény által előírt vagy más természetű korlátozások közül - a befektetési elvek miatt- csak néhány vagy éppen egy sem érvényes. A tőkenövelés érdekében a befektetések sokféle formában történő felhasználására törekednek alternatív, időnként nem átlátható befektetési stratégiák alkalmazásával.

### **Példák a befektetési stratégiákra:**

Vételi/eladási:	Alulértékelt értékpapírok vásárlása és egyidejűleg túlértékelt értékpapírok eladása.
Esemény-vezérelt	Célja a meghatározott vállalati eseményekből (például összeolvadás, felvásárlás, átszervezés vagy csőd) származó előnyök érvényesítése.
Globális makro	Ez a típus a főgazdasági és politikai trendekről szóló makrogazdasági elemzéseket használja fel a piaci elégtelenségek azonosításához és kihasználásához.

A fedezeti alapok alapjai különálló fedezeti alapokba fektetnek be. A fedezeti alap index szelvény olyan hitelviszonyt megtestesítő értékpapír, melynek ára és teljesítménye számos fedezeti alap átlag tendenciájától függ, mely a számítás alapjául szolgáló önálló indexet alkotja. A fedezeti alapok alapjai és fedezeti alap index szelvények a befektetők részére a kockázatok jobb diverzifikálásának előnyét kínálják.

### **A befektetés eredménye és kockázati elemek**

A fedezeti alapok nagyon magas nyereség elérésére kínálnak lehetőséget, de a befektetett tőke elvesztésének kockázata is ezzel arányosan nagy. A fedezeti alapok termékeinek árfolyam- tendenciáját leginkább az alábbi - lehetőségeket és kockázatokat is generáló- tényezők befolyásolják:

- A fedezeti alapok függetlenek maradhatnak a nemzetközi részvény- és kötvénypiac alakulásától. A fedezeti alapok stratégiájától függően az általános piaci tendencia lehet túlzott vagy eredményezhet egy kifejezett, ellenkező irányú tendenciát.
- Fedezeti alapok tendenciáit a piaci részesedésük erősen befolyásolja.
- A fedezeti alapok eszközei az összetevőik miatt magas volatilitásúak lehetnek. Ez azt jelenti, hogy a részvény árfolyamok rövid időtartamon belül szignifikánsan felfelé és lefelé ingadozhatnak. Különleges esetekben a biztosíték nélküli fedezeti alap termékek teljes veszteséghez vezethetnek.
- Növeli a kockázatot, ha csak egy vagy csak néhány stratégia kerül alkalmazásra. Ez a fajta kockázat a fedezeti alapok alapjai vagy fedezeti alap index szelvény esetében diverzifikálással csökkenthető.
- Az alapok alapjának kezelője az elvárt kockázat/nyereség arány megtartását szem előtt tartva vagy egy index bizottság által meghatározott különböző országok és szektorok közötti kifizetési rendszer alapján választja ki az egyedi alapokat és azok összetételét.

## Likviditási kockázat

Mivel a fedezeti alapok komplex stratégiát követelnek és irányításuk bonyolult feladat, hosszabb időt vesz igénybe a fedezeti alap termék árának meghatározása, mint hagyományos alapok esetében. Így a fedezeti alap termékek kevésbé likvidek, mint a hagyományos alapok. Az árak általában havi (és nem napi) alapon kerülnek meghatározásra, ezért a részvények (befektetési alap jegyei) gyakran csak egyszer egy hónapban válthatóak vissza. A részvények egy adott időpontban történő visszaváltásához a befektetőnek a visszaváltási dátumot megelőzően visszavonhatatlan szándéknyilatkozatot kell adnia arról, hogy a részvényeket vissza kívánja váltani. A részvényárfolyam jelentősen változhat a részvény visszaváltására vonatkozó szándéknyilatkozat kiadása és a részvény visszaváltása közötti időszakban, de a befektető nem jogosult az ilyen árfolyam-változásból származó nyereségre, mivel szándéknyilatkozata visszavonhatatlan. A visszaváltás egyedi feltételei az adott terméktől függenek. Az egyedi alapok és instrumentumok korlátozott likviditása csökkentheti a fedezeti alap termékek eladhatóságát.

## 09. Pénzpiaci instrumentumok

### Meghatározás

A pénzpiaci instrumentumok minősített pénzpiaci befektetéseket és kölcsönöket tartalmaznak, úgymint letéti jegyeket, készpénz letéti igazolásokat, globális értékpapír megállapodásokat, vállalati kötvényeket valamint minden típusú értékpapírt, melyek tőke visszafizetési lejáratára maximum 5 év és kamat megállapítás periódusa az egy évet nem haladhatja meg. A pénzpiaci ügyletek továbbá valódi visszavásárlási ügyleteket és megállapodásokat tartalmaznak (REPO).

### A befektetés eredménye és kockázati elemek

A pénzpiaci instrumentumok nyereség és kockázati elemei gyakorlatilag megegyeznek a kötvények/adóslevelek (debentures) ezen elemeivel. A különbségek többnyire a likviditási kockázathoz kapcsolódnak.

### Likviditási kockázat

A pénzpiaci instrumentumoknak alapvetően nincsen szervezett másodlagos piaca. Ezért az instrumentum könnyen történő értékesítése nem garantálható.

A likviditási kockázatnak csak másodlagos a fontossága akkor, ha a kibocsátó garantálja a befektetett tőke visszafizetését bármely időpontban és a kibocsátó hitelképessége is megfelelő.

### Pénzpiaci instrumentumok

**Letéti jegyek** Bankok által kibocsátott pénzpiaci értékpapírok, általában 30 és 360 nap közötti lejáratúak.

### Vállalati kereskedelmi kötvények (commercial paper)

Pénzpiaci értékpapírok, nagyvállalatok által kibocsátott rövidlejáratú értékpapírok, általában 5 és 270 nap közötti lejáratúak

### Globális értékpapír megállapodások

A vállalati kötvények egyik fajtája, amikor lehetővé válik a vállalati kötvény egyidejű kibocsátása az USA-beli és az európai piacokon.

### Értékpapírok

Rövid lejáratú tőkepiaci instrumentumok, általában 1 éves lejáratúak.

## 10. Tőzsdei határidős értékpapír ügyletek (Opciók és határidős ügyletek)

Opciók és határidős ügyletek kereskedése esetén a nyereség realizálásának magas esélyét ellensúlyozza a veszteség azonos bekövetkezésének lehetősége. A befektető bankjaként felelősségünknek tartjuk, hogy az opciók és határidős ügyletek megkötését megelőzően tájékoztassuk a befektetőt az ilyen típusú ügyletek kockázatairól.

### Opciók vásárlása

A vételi opció (call opció) vagy eladási opció (put opció) vásárlását jelenti (nyitás = vételi pozíció), ami alapján jogában áll kérni az alaptermék leszállítását vagy elfogadását. Amennyiben ez nem lehetséges, például az index opciók esetében, joga van készpénz összeg kifizetését kérni, melynek összege az alapterméknek az opció vásárlásakor érvényes ára és az opció gyakorlásakor fennálló piaci ár pozitív különbözetével egyezik meg. Amerikai típusú opciók esetében az opciós joggal bármikor lehet élni a megállapodott lejárat dátum előtt, míg az európai típusú opciók esetében az opciós joggal csak a megállapodott lejárat napon lehet élni. Az opcióért cserébe opciós díjat kell fizetni (opciós prémium). Ha az árfolyam az opció vásárlásakor feltételezett iránytól eltérő irányba változik, az opció elértéktelenedhet a lejárat napig. Tehát az opcióért kifizetett összeg képviseli a veszteség kockázatát.

### Opciós ügyletek eladása és határidős ügyletek vétele vagy eladása

#### Vételi opció eladása (Call eladása)

A vételi ügylet (vételi opció) eladását (nyitás = eladási pozíció) jelenti, amely az alaptermék meghatározott áron történő leszállításának kötelezettségét tartalmazza, a lejárat dátumot megelőzően (amerikai típusú vételi opció esetében) vagy a lejárat dátum napján (európai típusú vételi opció esetében). E kötelezettség felvállalásáért kapja meg az opciós prémiumot. Ha az alaptermék árfolyama emelkedik, viselni kell annak a kockázatát, hogy az alaptermék előre megállapodott áron kerül leszállításra még akkor is, ha a piaci ár az eredeti árnál lényegesen magasabb. Az árfolyam- különbözet képviseli a veszteség kockázatát, melyet előre nem lehet meghatározni és korlátlan összeget érhet el. Ha az alaptermékek nem az ön tulajdonában vannak (**fedezet nélküli eladási pozíció**), akkor azokat készpénzes ügylettel kell megvásárolni (helyettesítő tranzakció). **A veszteség kockázata** ebben az esetben **nem határozható meg előre**. Ha az alaptermékek az ön tulajdonában vannak, akkor a helyettesítéssel járó veszteségek nem terhelik és a leszállítás is időben megtörténhet. Mivel az értékpapírokat az opciós ügylet lejárat napjáig zárva kell tartani, ezalatt az idő alatt ön nem rendelkezik felettük, ami azt jelenti, hogy a csökkenő árfolyam által okozott veszteség kizárása érdekében sem adhatja el őket.

#### Eladási opció eladása (Put eladása)

Az eladási ügyletek (eladási pozíciók) eladását (nyitás = eladási pozíció) jelenti, amely az alaptermék meghatározott áron történő megvásárolásának kötelezettségét tartalmazza, a lejárat dátumot megelőzően (amerikai típusú vételi opció esetében) vagy a lejárat dátum napján (európai típusú vételi opció esetében). E kötelezettség felvállalásáért kapja meg ön az opciós árat. Ha az alaptermék árfolyama csökken, viselni kell annak kockázatát, hogy az alaptermék a megállapodott áron kerül megvásárlásra még akkor is, ha a piaci ár annál lényegesen alacsonyabb. **A kötési árfolyam és az opciós prémium különbözete képviseli a veszteség kockázatát, mely előre nem meghatározható és elvileg korlátlan összegű lehet.**

Az értékpapírok azonnali eladása ilyen esetben csak veszteséggel lehetséges. Ha nem kívánja azonnal eladni az értékpapírokat, hanem tulajdonjogukat meg kívánja tartani, az ehhez szükséges összeget meg kell fizetni.

#### Határidős ügyletek eladása vagy vétele

A határidős ügyletek vételére vagy eladására vonatkozik, mellyel felvállalja azt a kötelezettséget, hogy a mögöttes értéket a meghatározott áron az adott futamidő végén elfogadja vagy leszállítja. Az árfolyamok emelkedése esetén vállalnia kell azt a kockázatot, hogy az alapterméket a megállapodott áron kell leszállítani, még akkor is, ha a piaci ár annál lényegesen magasabb. Az árfolyamok csökkenése esetén pedig azt a kockázatot kell felvállalni, hogy az alapterméket a megállapodott áron kell megvásárolni akkor is, ha a piaci ár annál lényegesen alacsonyabb. Az ár-különbség képviseli a veszteség kockázatát. Vételi kötelezettség esetén a szükséges készpénznek rendelkezésre kell állnia a lejárat időpontjában. Ha az alaptermékek nem az ön tulajdonában vannak (**fedezet nélküli eladási pozíció**), akkor azokat készpénzes ügylettel kell megvásárolni (helyettesítő tranzakció). A **veszteség kockázata** ebben az esetben **nem határozható meg előre**. Ha az alaptermékek az ön tulajdonában vannak, akkor a helyettesítéssel járó veszteségek nem terhelik és a leszállításuk is időben megtörténhet.

#### **Készpénz kiegyenlítéses ügyletek**

Amennyiben a határidős ügyletben az alaptermék leszállítása vagy elfogadása nem lehetséges (pl. indexopciók vagy határidős indexügyletek esetében), készpénz megfizetése válik szükségessé (készpénzes kiegyenlítés), ha a piac nem az ön várakozásai szerint alakult. A különbség összege kiszámolható az alapterméknek az opció vagy határidős ügylet megkötésekor érvényes árfolyama és az opció gyakorlásakor vagy lejáratkor érvényes piaci árfolyama közötti különbségből. Ez mutatja az ön **veszteség kockázatát, mely előre nem meghatározható és elvileg korlátlan mértékű**. Ilyen esetben elegendő likvid eszközt kell biztosítani a tranzakció végrehajtásához.

#### **Biztosíték nyújtása (letétek)**

Fedezet nélküli opciók eladása (nyitás = fedezetlen eladási pozíció) vagy határidős ügyletek vétele vagy eladása (határidős ügyletek) esetében biztosíték nyújtása szükséges "letét" formájában. Ezt a biztosítékot a pozíció nyitásakor kell rendelkezésre bocsátani és szükség esetén bármikor kiegészíteni (ha az árfolyamok az elvárásokhoz képest ellenkező irányba mozognak) az opció vagy határidős ügylet lejáratá előtt. Amennyiben a szükséges további biztosítékot nem tudja rendelkezésre bocsátani, az ön pozícióját a bank sajnos kénytelen azonnal zárni/likvidálni és az addig rendelkezésre bocsátott biztosítékot használja fel az ügylet fedezésére.

#### **Pozíciók megszüntetése**

Amerikai típusú opciók és határidős ügyletek kereskedésekor lehetőség van a pozíció megszüntetésére a lejárat dátum előtt (Zárás). A pozíció megszüntetése azonban nem biztos, hogy bármely időpontban lehetséges, hiszen az erősen függ a piaci helyzettől. Elképzelhető, hogy egy szűk piacon az ügyletet kedvezőtlen piaci áron kell végrehajtania, ami veszteséget okozhat.

#### **Egyéb kockázatok**

Az opciók jogokat és kötelezettségeket tartalmaznak –a határidős ügyletek csak kötelezettséget. Rövid lejáratúak és lejárat vagy leszállítási időpontjuk előre meghatározott. Ezen tényezők, valamint a tranzakciók gyors lefolyása miatt az alább felsorolt további kockázatok is fennállnak:



- Ha nem él opciós jogával a megfelelő időpontban, az opció lejár és elértéktelenedik.
  
- Ha nem tudja a megfelelő időpontban a megkívánt addicionális biztosítékot rendelkezésre bocsátani, a pozícióját zárjuk és a korábban nyújtott biztosítékot felhasználjuk. Ez azonban nem befolyásolja a kintlévőségek rendezésére vonatkozó kötelezettségét.
  
- Részvényre szóló eladási opció kiírása esetén, ellenkező megbízás hiányában zároljuk az adott részvényeket az opció lehívásának teljesítése érdekében.
  
- Devizában végrehajtott határidős ügylet esetén a deviza piac kedvezőtlen tendenciája növelheti veszteségének kockázatát.

## 11. Határidős devizaügyletek

### Meghatározás

A határidős devizaügylet egy bizonyos devizaösszeg meghatározott jövőbeni napon vagy meghatározott időtartamon belül, a szerződés megkötésekor megállapodott áron történő vásárlására vagy eladására vonatkozó kötelező jellegű kötelezettségvállalás.

### A befektetés eredménye

A spekulációs befektetők által elért eredmény (nyereség/veszteség) a határidős devizaügylet időtartama alatt vagy lejáratkor érvényes devizaárfolyamok közötti különbözetből adódik, a szerződéses feltételekkel összhangban.

Fedezeti célra használt határidős devizaügylet egy árfolyam meghatározását jelenti úgy, hogy a fedezett tranzakció költségei és annak eredménye árfolyam-ingadozás hatására sem változik.

### Árfolyamkockázat

A határidős devizaügyletekben rejlő árfolyamkockázat fedezeti tranzakciók esetében annak lehetőségét jelenti, hogy a vevő/eladó megvásárolhatná/eladhatná a devizát egy kedvezőbb áron a futamidő alatt vagy lejáratkor, vagy fedezetlen (nyitott) pozíciók esetében annak lehetősége, hogy a vevőnek/eladónak meg kell vennie/el kell adnia a devizát egy kevésbé kedvező áron. A potenciális veszteség lényegesen meghaladhatja az eredeti szerződéses értéket.

### Hitelkockázat

Határidős devizaügyletekhez kapcsolódó hitelkockázat abból ered, hogy fizetéseképtelenség miatt a partner nem teljesítése következhet be, azaz ha az egyik fél átmenetileg vagy folyamatosan nem tudja realizálni a határidős devizaügyleteit, szükségessé válik drágább piaci fedezeti tranzakciók végrehajtása.

### Átutalási kockázat

Bizonyos devizákra vonatkozóan átutalási tilalmat vezethetnek be, különösen a devizát kibocsátó ország által alkalmazott devizakorlátozások miatt. A határidős devizaügylet rendben történő teljesítése így veszélybe kerülne.

## 12. Deviza csere (swap) ügyletek

### **Meghatározás**

Olyan tranzakció, mely során egy meghatározott deviza összeget egy másik devizára váltanak át adott időtartamra. A két deviza közötti kamatláb különbséget a visszaváltási árfolyamhoz kapcsolódó prémiumban/diszkontban jelenik meg.

### **A befektetés eredménye**

Deviza csereügyletek végrehajtásakor az eredmény (nyereség/veszteség) a kamatláb különbséget pozitív/negatív irányú változásaiból eredhet és a deviza csereügylet lejáratáig kötött ellenirányú üzlet esetén realizálható.

### **Hitelkockázat**

A deviza csereügyletekhez kapcsolódó hitelkockázat abból ered, hogy fizetési képtelenség miatt az ügyfél nem teljesítése következhet be, azaz ha az egyik fél átmenetileg vagy folyamatosan nem tudja realizálni a deviza csereügyleteit, szükségessé válik drágább piaci fedezeti tranzakciók végrehajtása.

### **Átutalási kockázat**

Bizonyos devizákra vonatkozóan átutalási tilalmat vezethetnek be, különösen a devizát kibocsátó ország által bevezetett devizakorlátozások miatt. A deviza csereügylet rendben történő teljesítése így veszélybe kerülhet.

## 13. Kamat csere (swap) ügyletek (IRS)

### Meghatározás

Két fél megállapodása egy névleges tőkeösszegre vonatkozó, különböző mértékű kamat kötelezettségek konvertálásáról. Általában a fix kamatlábat cserélik változó kamatlábra. Ez tehát azt jelenti, hogy csak a kamatfizetés cserélődik, a tőkeösszeg nem változik.

### A befektetés eredménye

A kamatcsere ügylet vevőjének (aki fix kamatot fizet) a kamatlábak emelkedése jelent előnyös helyzetet, míg a kamatcsere ügylet eladója (aki fix kamatot kap) a kamatlábak csökkenéséből profitál.

A kamatcsere ügylet nyeresége nem határozható meg előre.

### Kamat kockázat

A kamatkockázat a piaci kamatlábak jövőbeni változásának bizonytalanságából adódik. A kamatcsere ügylet vevője/eladója veszteséget realizálhat a kamatlábak csökkenésekor/emelkedésekor.

### Hitelkockázat

A kamatcsere ügylettel kapcsolatos hitelkockázat a partner nem teljesítésének lehetőségéből adódik, ami a pozitív eredmény elvesztését okozhatja vagy költségesebb piaci fedezeti tranzakciók létrehozását teszik szükségessé.

### A kamatcsere ügyletek különleges jellemzői

A kamatcsere ügyleteknek nincs szabványos feltételrendszere. A folyamat részleteiről szerződésben kell előre megállapodni. Ezért elengedhetetlen teljes körű információt kapni a kamatcsere ügylet pontos feltételeiről, különösen:

- Tőkeösszegről,
- Futamidőről,
- Megállapodott kamatlábakról.

### Különleges típus: Állandó lejáratú csereügylet (Constant Maturity Swap/CMS)

#### Meghatározás

Az állandó lejáratú csereügylet egy fix, névleges összegre fizetendő, különböző mértékű kamatlábak cseréjét jelenti, két szerződő fél által. Általában egy változó pénzüpi kamatláb (pl. 3 havi EURIBOR) és egy tőkepiaci kamatláb (pl. 10 éves EUR IRS) cseréjéről van szó. A tőkepiaci kamatláb nem marad fix a csereügylet futamideje alatt, bár időszakonként történik kiigazítás.

#### A befektetés eredménye

Az állandó lejáratú csereügylet vevője (aki a tőkepiaci kamatlábat fizeti) akkor realizál nyereséget, ha a kamatgörbe kiegyenlítődik, pl. ha a tőkepiaci kamatlábak csökkennek és a pénzüpi kamatlábak emelkednek.

Az állandó lejáratú csereügyleten elérhető nyereséget nem lehet előre meghatározni.

#### Kamatkockázat

A kamatkockázat a tőkepiaci és a pénzüpi kamatszintek jövőbeni változásának bizonytalanságából ered. Az állandó lejáratú csereügylet vevője / eladója veszteség kockázatának van kitéve, ha a kamatgörbe meredekebbé válik / kiegyenlítődik.

## **Különleges típus: Állandó lejáratú csereügylet különbözetéhez kötött csereügylet (CMS Spread linked swap)**

### **Meghatározás**

Az állandó lejáratú csereügylet különbözetéhez kötött csereügylet esetében az előzőekhez hasonlóan különböző fizetendő kamatlábakat cserélnek ki. Az ilyen csereügyletekben általában egy pénzüpiaci kamatláb (pl. 3 havi EURIBOR, vagy egy fix kamatláb a csereügylet futamideje alatt), és két állandó lejáratú csereügylet közötti - gyakran egy bizonyos szorzóval (pl. x2) megnövelt- különbség (pl. 10 éves EUR CMS mínusz 2 éves CMS) cseréje történik. Az állandó lejáratú csereügylet különbözetéhez gyakran egy bizonyos kezdeti időtartamra vonatkozó fix kamatszelvény jár.

### **A befektetés eredménye**

Az állandó lejáratú csereügylet különbözetéhez kötött csereügylet vevője (aki az állandó lejáratú csereügyletek közötti különbözetet fizeti meg) akkor realizál nyereséget, ha a két érintett tőkepiaci görbe (pl. a 10 éves EUR IRS és a 2 éves EUR IRS) kiegyenlítődik.

Az állandó lejáratú csereügylet különbözetéhez kötött csereügylet nyereségét nem lehet előre meghatározni.

### **Kamatkockázat**

A kamatkockázat abból a bizonytalanságból ered, hogy hogyan változnak a jövőben a rövid lejáratú tőkepiaci kamatlábak a hosszú lejáratú tőkepiaci kamatlábakhoz képest, a pénzüpiaci kamatlábakhoz (vagy a fix kamatlábhoz) viszonyítva.

## 14. Határidős kamat-megállapodás (FRA)

### Meghatározás

A határidős kamat-megállapodásban egy jövőbeni időpontban fizetendő kamat mértékéről állapodnak meg. Mivel a határidős kamat-megállapodásokat a bankközi piacon kötik és nem a tőzsdén, így nincsenek egységesített feltételeik. A határidős kamatláb ügyletekkel ellentétben, a határidős kamat-megállapodások testre szabott befektetési termékek a tőkeösszeg, deviza és kamat periódus vonatkozásában.

### A befektetés eredménye

Határidős kamat-megállapodás vásárlásával/eladásával a befektető a kérdéses periódusra vonatkozóan rögzíti (fixálja) a kamatlábat. Ha a lejárat napján a bázis kamatláb magasabb, mint a megállapodott kamatláb (FRA árfolyam), a határidős kamat-megállapodás vevője kompenzációban részesül a kamatlábak mozgása miatt. Ha a lejárat napján a bázis kamatláb alacsonyabb, mint a megállapodott kamatláb, a határidős kamat-megállapodás eladója részesül kompenzációban.

### Kamatláb kockázat

A kamatláb kockázat a kamatlábak jövőbeni változásának bizonytalanságából adódik. Általában ez a kockázat annál magasabb, minél kifejezettebb a kamatlábak növekedése/csökkenése.

### Hitelkockázat

A határidős kamat-megállapodással kapcsolatos hitelkockázat a partner nem teljesítésének lehetőségéből adódik, ami a pozitív eredmény elvesztését okozhatja vagy alacsonyabb áron költségesebb piaci fedezeti tranzakciók létrehozását teszik szükségessé.

A határidős kamat-megállapodások különleges jellemzői:

A határidős kamat-megállapodások testre szabott befektetési termékek és nincsenek szabványos feltételei. Ezért elengedhetetlen, hogy teljes körű információt kapjunk a szerződés pontos feltételeiről, különösen az alábbiakra vonatkozóan:

- tőke összeg
- futamidő
- megállapodott kamatlábak.

## 15. Szabványosított határidős kamatlábügyletek (Interest Rate Futures)

### **Meghatározás**

A határidős kamatláb ügyletek rövid távú befektetésekhez, pénzügyi vagy tőkepiaci instrumentumokhoz kapcsolódó, tőzsdén forgalmazott határidős ügyletek. A határidős kamatláb ügyletek a lejárat és a kötési egység tekintetében egységesek. Ennek megfelelően, e befektetések nyeresége (kamatláb vagy árfolyam) előre rögzíthető. Továbbá, a határidős kamatláb ügyletekkel feltétel nélküli kötelezettségvállalás jön létre, melyet az alábbi kockázatok bekövetkezése esetén is teljesíteni kell, függetlenül a határidős ügylet alakulásától.

### **A befektetés eredménye**

A szabványosított határidős kamatlábügyletek spekulációs felhasználói által elért nyereség vagy veszteség a kamat mértékéből vagy a határidős ügylet végén érvényes árfolyam-különbözetből adódik, a szerződés feltételei szerint. Fedezeti célokra felhasznált szabványosított határidős kamatlábügyletek csökkentik a meglévő vagy jövőbeni pozíciók pénzügyi kockázatát.

### **Kamatláb kockázat**

A határidős kamatláb ügylet értéke elsősorban az alaptermék hozam tendenciájától függ. A vevő kitétsége tehát összehasonlítható az alaptermék birtokosának kitétségével. A kockázat a jövőben történő piaci kamatlábváltozások bizonytalanságából ered. A határidős ügylet vevője/eladója által viselt kamatláb kockázat azt a kötelezettséget jelenti, hogy további felárat kell rendelkezésre bocsátani vagy - a kamatlábak emelkedése/csökkenése esetén - a lejárat napján az ügyletet le kell bonyolítani. A kockázat általában annál magasabb, minél kifejezettebb az aktuális kamatlábak növekedése/csökkenése. A potenciális veszteség sokszorosa lehet az eredetileg befektetett tőkének (eredeti letét).

### **Likviditási kockázat**

Néhány piacon, a határidős pozíciók zárása (a szerződések eladása/visszavásárlása) az árfolyamokat hátrányosan befolyásolhatja mind túlkínálat, mind túlzott kereslet esetében.

## 16. Tőzsdén kívüli opciók

Standard opció – Hagyományos opció

Az opció vásárlójának jogában áll egy adott napon vagy azt megelőzően az alaptermék (értékpapírokat, devizát, stb.) egy fix árfolyamon (kötési árfolyam – strike price) megvásárolni (vételi opció) vagy eladni (eladási opció) vagy (pl. kamatláb opciók esetében) kompenzációs kifizetésben részesülni, ami a kötési árfolyam és az opció gyakorlásakor érvényes piaci árfolyam közötti pozitív különbözetből adódik. Az opció kiírója (eladó) köteles az opció vevőjének jogait kielégíteni. Az opciók a gyakorlásuk módja szerint különbözhetnek egymástól.

Az amerikai opciók bármikor érvényesíthetők a lejárat napig, míg az európai opciókat csak lejáratkor lehet érvényesíteni.

Egzotikus opciók

Az egzotikus opciók a standard opciókból (hagyományos opciókból) kialakult pénzügyi derivatívák.

Különleges forma: Küszöbáras opció

A kötési árfolyamon kívül egy küszöbérték is meghatározásra kerül. Ezen küszöbérték elérésekor az opció vagy aktiválódik (knock-in opció) vagy deaktiválódik (knock-out opció).

Különleges forma: Digitális (Kifizetési) opció

Az opció vásárlója felár megfizetése ellenében egy meghatározott összegű kifizetésre jogosult, amennyiben az alaptermék árfolyama (kamata) az opciótól függően a küszöb érték alá süllyed, vagy fölé emelkedik.

### A befektetés eredménye

Az opció vevője akkor ér el nyereséget, ha az alaptermék árfolyama a kötési árfolyam fölé emelkedik (vételi opció esetén) vagy a kötési árfolyam alá esik (eladási opció esetén). Az opció tulajdonosa gyakorolhatja az opciós jogát vagy eladhatja az opciót. Az opció kiírója e jog átruházásáért cserébe felárban részesül. (hagyományos opció, aktivált knock-in opció, nem deaktivált knock-out opció). Ha egy knock-in opció nem aktivált vagy egy knock-out opció deaktivált állapotban van, az opció megszűnik (lejár / elértéktelenedik).

A digitális (kifizetési) opció tulajdonosa nyereséget ér el, ha a küszöbértéket lejárat előtt vagy lejárat napján eléri, ami azt jelenti, hogy kifizetésben részesül.

### Általános kockázatok

Egy opció értéke (árfolyama) a kötési árfolyamtól, az alaptermék teljesítményétől és volatilitásától, az opció futamidejétől, a kamatláb mértékétől és a piaci helyzettől függ. Ezért a legrosszabb esetben a befektetett tőke (opciós prémium) teljesen elértéktelenedhet. Ha az alaptermék árfolyama az opció kiírójának elvárásaihoz képest ellenkező irányba mozog, a potenciális veszteség gyakorlatilag korlátlan mértékű (hagyományos opció, küszöbáras opció) vagy megegyezik a megállapodott kifizetés összegével (digitális opció).

Különösen fontos megjegyezni, hogy a nem időben lehívott/gyakorolt opciók a lejárat napon lejárnak és a számlákról, értéktelen elemként, törlésre kerülnek. Fontos: A bank nem él az Ön opciós jogával az ön kifejezett utasítása nélkül.

### A tőzsdén kívüli tranzakciók különleges kockázatai

A tőzsdén kívüli opcióknak alapvetően nincsenek szabványos feltételei, ezek testre szabott befektetések. Ezért elengedhetetlen, hogy az opció feltételeiről teljes körű információt kapjunk (opciós jog gyakorlásának módja, lejárat, stb.)



A tőzsdén kívüli opció vevője által vállalt kockázat a partner nem teljesítése miatti felár elveszésének lehetőségéből ered, ami még költségesebb piaci fedezeti tranzakciók létrehozását teszi szükségessé.

Mivel a termékek testre szabottak, a tőzsdén kívüli opciókat általában nem forgalmazzák szabályozott (másodlagos) piacokon. Ennek megfelelően, ezen opciók forgalomképessége nem garantálható minden időpontban.

## 17. Devizaopciók

### Meghatározás

A devizaopció vásárlója jogosulttá válik (de nem kötelezetté) egy rögzített mennyiségű deviza megvásárlására vagy eladására egy adott áron egy meghatározott jövőbeni napon vagy egy meghatározott időtartamon belül. A vevő részére az opció eladója (kiírója) biztosítja ezt a jogot. E jogért cserébe a vevőfelárat fizet az eladónak. Az alábbi lehetőségek fordulhatnak elő:

- A vételi opció vevője jogosulttá válik egy adott fix deviza összeg megvásárlására, adott árfolyamon (kötési árfolyam) egy meghatározott napon vagy azt megelőzően (lejárat nap).
- A vételi opció eladója garantálja, hogy az opció birtokosának kérésére átad/elad egy meghatározott deviza összeget a megállapodott kötési árfolyamon egy meghatározott napon vagy azt megelőzően.
- Az eladási opció vevője jogosulttá válik egy fix deviza összeg eladására, adott árfolyamon (kötési árfolyam) egy meghatározott napon vagy azt megelőzően (lejárat nap).
- Az eladási opció eladója garantálja, hogy az opció birtokosának kérésére megvásárol egy meghatározott deviza összeget a megállapodott kötési árfolyamon egy adott napon vagy azt megelőzően.

### A befektetés eredménye

A vételi opció vásárlója akkor realizál nyereséget, ha az adott deviza piaci ára a megállapodott kötési árfolyam fölé emelkedik. Ebből a nyereségből az opciós prémium levonásra kerül. Az opció birtokosa ekkor kötési árfolyamon megvásárolhatja a devizát és azonnal eladhatja azt a piacon.

A vételi opció kiírója az opció eladásáért prémiumot kap.

Ugyanez érvényes az ellenkező esetre, az eladási opciókra is, melyeket a devizaárfolyamok emelkedésének reményében vásárolnak meg.

### Az opciók vásárlásához kapcsolódó kockázatok

#### Prémiumra való jogosultság elvesztésének kockázata

Az opció vevője azt a kockázatot viseli, hogy a prémium teljes összegét elveszíti, melyet az opciós jog gyakorlásától függetlenül meg kell fizetnie.

#### Hitelkockázat

A devizaopciók vételéhez kapcsolódó hitelkockázat a partner nem teljesítésének lehetőségéből adódik. Ez a már megfizetett prémium elvesztéséhez vezet és drágább piaci fedezeti tranzakciók létrehozása válik szükségessé.

#### Árfolyamkockázat

Az árfolyamkockázat az adott deviza értékének az opció futamideje alatt kedvezőtlen irányban történő elmozdulásából adódik. A legkedvezőtlenebb esetben a befektetett tőke elveszik.

## Opciók eladásához kapcsolódó kockázatok

### Árfolyamkockázat

Az árfolyamkockázat az adott deviza értékének az opció futamideje alatt kedvezőtlen irányban történő elmozdulásából adódik. Az ebből eredő veszteség kockázat gyakorlatilag korlátlan mértékű az opció kiírója részére.

Az opció árazása különböző tényezőktől függ:

- A mögöttes deviza volatilitása (az árfolyam valószínűsített ingadozási határának mértéke)
- A megállapodott kötési árfolyam
- A lejáratig hátralévő időtartam
- Az aktuális árfolyam
- Mindkét deviza kamatszintje
- Likviditás.

### Átutalási kockázat

Bizonyos devizákra vonatkozóan átutalási tilalmat vezethetnek be, különösen a devizát kibocsátó ország által bevezetett devizakorlátozások miatt. Az ügylet rendben történő teljesítése így veszélybe kerülne.

### Likviditási kockázat

Tekintettel arra, hogy túlnyomóan testre szabott termékekről van szó, a devizaopcióknak általában nincs szabályozott másodlagos piacuk. Emiatt a devizaopciók azonnali eladhatósága nem garantálható.

## **A devizaopciók különleges jellemzői**

A devizaopciók feltételei nem szabványosak. Ezért elengedhetetlen, hogy az opció pontos feltételeiről teljes körű információt kapjunk, különös tekintettel az alábbiakra:

Az opció gyakorlásának módja: Az opciós joggal a futamidő alatt bármikor lehet élni (amerikai opció) vagy csak lejáratkor (európai opció)

Lejárat: Mikor jár le az opciós jog? Felhívjuk figyelmét, hogy a Bank csak az ön kifejezett utasítására él az opciós joggal

## 18. Kamatláb opciók (Cap és floor)

### Meghatározás

A kamatláb opciók a kamatlábak felső vagy alsó határáról szóló megállapodások vagy kamatláb csereügyletekről szóló opciók. Használják

- a) fedezeti célokra vagy
- b) nyereség elérése céljából spekulációs ügyletekben.

A kamatláb opciók lehetnek vételi vagy eladási opciók. A leggyakrabban használt fajtái: cap, floor, swaption, stb.

Vételi opció vásárlásakor a vevő felső kamatláb határt (=kötési árfolyam) biztosít magának jövőben történő hitelfelvételhez. Spekulációs ügyletekben a vételi opció értéke a kamatlábak emelkedésével növekszik.

Vételi opciók eladását csak spekulációs instrumentumként lehet felhasználni. Az eladó prémiumot kap és ezért vállalja, hogy a kamatlábak bármilyen különbözetét kompenzálja a vevő részére.

A floor minimum kamatlábat biztosít a vevőnek jövőbeni befektetésekhez. Spekulációs kereskedés esetén az eladási opció értéke a kamatlábak csökkenésével emelkedik.

ad a) fedezeti célra

A megállapodott referencia időszakoktól függően, az aktuális háromhavi vagy hat havi kamatlábat hasonlítják össze a megállapodott kötési árfolyammal minden három vagy hat hónapban. Ha a piaci kamatláb magasabb a kötési árfolyamnál, a cap birtokosa kompenzációban részesül a különbözet mértékéig.

ad b) nyereség elérése céljából történő spekulációs kereskedés

A cap értéke a kamatlábak emelkedésével növekszik. Ilyen esetben ugyanakkor a határidős kamatlábak (mai napon jegyzett jövőre vonatkozó kamatláb) sokkal fontosabbak, mint az aktuális kamatlábak.

Ugyanez érvényes az ellenkező irányban is, a floor vételére/eladására vonatkozóan. A floor vevője alacsonyabb kamatlábhatárt biztosít magának, míg az eladó spekulációs pozícióban van.

A swaption egy kamatcsere opció (IRS = megállapodás a kamatkötelezettségek cseréjére vonatkozóan). A swaption-nek két alap típusa van: fizető (payers) swaption (fix kamatláb fizetésére jogosult) és a fogadó (receivers) swaption (fix kamatláb átvételére jogosult). Mindkét verzió megvásárolható és eladható.

Két különböző típusú és különböző kockázatokat hordozó ügyletet különböztetünk meg:

### Swaption swap elszámolással

A swaption gyakorlásakor a vevő a csereügylet egyik ügyfele.

- A fizető swaption vevője jogosult az üzletkötéskor névleges tőkeösszegre vonatkozóan rögzített fix összegű kamat megfizetésére a „szállítási / átadási” napon (delivery date) és ennek fejében változó kamatfizetés átvételére.
- A fizető swaption eladója vállalja, hogy az üzletkötéskor névleges tőkeösszegre vonatkozóan megállapodott fix összegű kamatot veszi át a „szállítási / átadási” napon (delivery date) és ennek fejében változó kamatot fizet.

- Az átvevő swaption vevője jogosult az üzletkötéskor névleges tőkeösszegre vonatkozóan rögzített fix összegű kamat átvételére a „szállítási / átadási” napon (delivery date) és ennek fejében változó kamatfizetés megfizetésére.
- Az átvevő swaption eladója vállalja, hogy az üzletkötéskor névleges tőkeösszegre vonatkozóan rögzített fix összegű kamatot fizeti meg az „szállítási / átadási” napon (delivery date) és ennek fejében változó kamatfizetést vesz át.

#### Készpénz elszámolású swaption

A swaption gyakorlásakor/lehívásakor a vevő a csereügylet (swap) készpénzértéke és a swaption kamatlába vagy aktuális piaci kamatláb közötti különbözetet kapja meg.

#### **A befektetés eredménye**

A kamatláb opció birtokosa akkor realizál nyereséget, ha az opció gyakorlásának/lehívásának napján a piaci kamatláb magasabb, mint a vételi opció kötési árfolyama vagy alacsonyabb, mint az eladási opció kötési árfolyama. Swaption esetében akkor érhető el nyereség, ha az opció gyakorlásának napján a piaci kamatláb az üzletkötéskor megállapodott kötési árfolyam fölött van (fizető /payers swaption esetén) vagy az üzletkötéskor megállapodott kötési árfolyam alatt van (fogadó/receivers swaption). A prémium összege minden esetben levonandó a nyereségből. A kapott opciós prémium az eladónál marad, az opciós jog gyakorlásától függetlenül.

#### **Kamatláb kockázat**

A kamatláb kockázat a piaci kamatlábak jövőben történő megváltozásának lehetőségéből adódik. A kamatláb opció vevője/eladója árfolyam-veszteséget szenvedhet el, ha a kamatlábak emelkednek/csökkennek. A kockázat annál magasabb, minél kifejezettebb a kamatlábak növekedése/csökkenése. A veszteség mértéke gyakorlatilag korlátlan lehet.

A kamatláb opció árazása az alábbi tényezőktől függ:

- Kamatlábak volatilitása
- Megállapodott kötési árfolyam
- Lejáratig hátralévő időtartam
- Piaci kamatlábak szintje
- Aktuális finanszírozási költségek
- Likviditás.

Ez azt jelenti, hogy az opció ára változatlan maradhat vagy csökkenhet még akkor is, ha a befektetők kamatláb változásra vonatkozó elvárásai teljesültek.

#### **Hitelkockázat**

A kamatláb opció vevője által viselt hitelkockázat a partner nem teljesítésének lehetőségéből adódik, ami a pozitív eredmény elvesztését okozhatja vagy drágább piaci fedezeti tranzakciók létrehozását teszik szükségessé.

#### **Prémiumra való jogosultság elvesztésének kockázata**

Kamatláb opció vásárlása esetén a maximális veszteség a prémium összege, melyet az opciós jog gyakorlásától függetlenül meg kell fizetni.

#### **Kamatláb opciók különleges jellemzői**

A kamatláb opciók testre szabott befektetések, feltételrendszerük nem szabványos. Ezért elengedhetetlen, hogy az opciók pontos feltételeiről teljes körű információt kapjunk, különös tekintettel az alábbiakra:

Opció gyakorlásának módja:

Lehívás  
Lejárat

Az opció az érvényessége/futamideje alatt bármikor lehívható (amerikai opció) vagy csak lejáratkor (európai opció)?  
Az alaptermék leszállítása vagy készpénz elszámolás?  
Mikor jár le az opciós jog? Felhívjuk figyelmét, hogy a Bank csak az ön kifejezett utasítására él az opciós joggal.

## 19. Eltérő devizákon alapuló kamatcsere ügylet (CCS)

### Meghatározás

Az eltérő devizákon alapuló kamatcsere ügylet (CCS) a különböző módon meghatározott fizetendő kamatlábaknak és a fix névleges összegre vetített különböző devizáknak a cseréjét jelenti két szerződő fél között. Általában két különböző devizára vonatkozó fix kamatlábak cseréjéről van szó. Mindkét kamatfizetés köthető változó kamatlábhoz. A kifizetések különböző devizákban történnek azonos tőkeösszegre vonatkozóan, melyet a kereskedési napon érvényes spot (azonnali) árfolyam alapján határoznak meg. A fizetendő vagy kapott kamatlábak cseréjén kívül a tőke átváltása is megtörténik mind a kezdetkor (Kezdeti átváltás) mind pedig a lejáratkor (Végső átváltás). Az ügyletben résztvevő partnerek igényeitől függően a Kezdeti átváltás elhagyható.

### A befektetés eredménye

Az eltérő devizákon alapuló kamatcsere ügyletből származó nyereség nem határozható meg előre.

Amennyiben az árfolyamban és a kamatlábak különbözetében pozitív tendencia mutatkozik, tőkenyereség realizálható az eltérő devizákon alapuló kamatcsere ügylet (CCS) lejárat előtti értékesítéséből/likvidálásából. Ha az eltérő devizákon alapuló kamatcsere ügyletet a kamatlábak különbözetének javulásakor kötik, akkor a másik deviza alacsonyabb kamatlába miatt tőkenyereség realizálható. Ez a nyereség azonban árfolyamveszteséggel semlegesíthető. Ha a devizák kapcsolata pozitív módon fejlődik, a tőkenyereség még tovább növelhető.

### Kamatláb kockázat

A kamatláb kockázat a piaci kamatszintek jövőbeni változása miatti bizonytalanságból adódik. Az eltérő devizákon alapuló kamatcsere ügylet vevője/eladója a piaci kamatszintek emelkedése/esése miatt a veszteség kockázatát viseli.

### Árfolyamkockázat

Az árfolyamkockázat az érintett devizák átváltási arányának esetleges jövőbeni változásából adódik. Ha az eltérő devizákon alapuló kamatcsere ügylet végső átváltással történik, különösen fontos megemlíteni, hogy az árfolyam kockázat nemcsak a szerződő fél nem teljesítése esetén áll fenn, hanem a csereügylet időtartama alatt is.

### Hitelkockázat

Az eltérő devizákon alapuló kamatcsere ügylet vétele/eladása esetén a hitelkockázat abból adódik, hogy a tranzakciós partner nem teljesítése miatt esetleges további fedezet nyújtási kötelezettség áll elő.

### Az eltérő devizákon alapuló kamatcsere ügylet különleges feltételei

Az eltérő devizákon alapuló kamatcsere ügyletek nem szabványosak, hanem testre szabott termékek. Ezért különösen fontos, hogy pontos információt kapjunk róluk, különös tekintettel az alábbiakra:

- Névleges összeg
- Futamidő
- Kamatláb meghatározása/definíciója
- Deviza meghatározása
- Árfolyam meghatározása
- A tőke kezdeti átváltás (igen vagy nem?)