

Tájékoztató befektetési ügyletek kockázatairól

I. BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSI ÉS KIEGÉSZÍTŐ BEFEKTETÉSI SZOLGÁLTATÁSOK IGÉNYBEVÉTELÉHEZ ÉS EGYES PÉNZÜGYI ESZKÖZCSOPORTOKHOZ KAPCSOLÓDÓ ÁLTALÁNOS KOCKÁZATOK

1. **Általános figyelemfelhívás befektetési és kiegészítő befektetési szolgáltatások igénybevételével járó kockázatokról**
- 1.1. **Számla feletti rendelkezési jogosultság**

A hatályos jogszabályok alapján az EQUILOR az Ügyfél pénzeszközei és pénzügyi eszközei feletti rendelkezést kizárólag az Ügyféltől, illetve az EQUILOR-nál a hatályos üzletszabályzat szerint szabályosan bejelentett meghatalmazotttól, a rendelkező azonosítását követően fogad el. Az Ügyfél számlája feletti rendelkezési jogokat az EQUILOR mindaddig érvényesnek tekint, amíg arról az Ügyfél írásban másképpen nem rendelkezik. Az EQUILOR-t nem terheli felelősség azért a kárért, amely a rendelkezési jogosultság késői vagy nem az üzletszabályzatban meghatározott módon történő bejelentéséből fakadnak.
- 1.2. **Azonosítási adatokkal való visszaélés**

Az Ügyfél azonosítására szolgáló okiratok/okmányok elvesztése, az okiratok/okmányok lejáratá/cseréje vagy adatokhoz történő illetéktelen hozzáférése esetén az Ügyfél köteles az EQUILOR üzletszabályzatában meghatározott módon az EQUILOR-t haladéktalanul tájékoztatni. Amennyiben az Ügyfél ezen kötelességének nem tesz eleget az ebből eredő károkat a felelősség az Ügyfelet terheli.
- 1.3. **Felhasználó név és jelszó kezelése**

Az EQUILOR minden szükséges és tőle elvárható intézkedést megtesz az általa biztosított informatikai rendszerek (pl. Equilor Direct, Equilor Trader) felhasználó nevek, illetve jelszavak védelme érdekében. Mindazonáltal az Equilor az Internet - különös tekintettel a mobil vagy vezeték nélküli internet hozzáférés (wifi) - használatából eredő adatvédelmi kockázatokért, illetve az abból fakadó illetéktelen hozzáférésekből származó kár tekintetében kizárja a felelősségét. Az EQUILOR által biztosított rendszerek hozzáférésehez szükséges adatokat (felhasználónév, jelszó) harmadik személy számára semmilyen körülmények között ne adja át, más által is hozzáférhető helyen (akár elektronikusan) ne jegyezze fel.

Külön felhívjuk a figyelmet az ún. adathalász megkeresésekre, amelyek elsősorban arra tesznek kísérletet, hogy az egyes rendszerek eléréséhez szükséges felhasználónevet és jelszavát megszerezzék. Az EQUILOR semmilyen esetben nem kér be felhasználónevet vagy jelszót. Abban az esetben, ha ilyen megkeresés érkezik, kérjük haladéktalanul értesítse az EQUILOR ügyfélszolgálatát.

Az elektronikus rendszerekbe való bejelentkezési adatok harmadik fél számára való átadásából, a sikertelen azonosításból, illetve a jelszó elfelejtéséből származó veszteségeikért az EQUILOR nem vállal felelősséget.

Amennyiben adott rendszerhez tartozó jelszava lejárt vagy nem áll rendelkezésre, úgy az EQUILOR munkatársai az üzeleti órák alatt készséggel segítenek egy új jelszó beállításában.
- 1.4. **Megbízások teljesítéséhez szükséges idő**

Az Ügyfél elfogadja, hogy a megbízás megadásának, annak az EQUILOR által való felvételének és megfelelő piacra történő továbbításának időpontja egymástól eltérhet, különösen a telefonon vagy írásban adott megbízások esetében. Ugyan az EQUILOR mindenkor szem előtt tartja a megbízások Ügyfél számára legkedvezőbb végrehajtását, adott végrehajtási helyszínre vonatkozó szabályok szerint továbbítja a megbízást, azonban nem vállal felelősséget az időközben bekövetkező változások (árfolyam, ajánlati könyv, kereskedés felfüggesztése vagy lezárása) megbízásra gyakorolt negatív hatásaiért. Az EQUILOR a teljesítésről az üzletszabályzatban, az Ügyféllel kötött szerződésekben meghatározott módon tájékoztatja az Ügyfelet.
- 1.5. **Közreműködő partner igénybevétele**

Az EQUILOR egyes (legfőképpen tőzsdén kívüli (ún. OTC), illetve egyes külföldi) piacokra vonatkozó megbízások teljesítésekor gondosan kiválasztott közreműködő partnert vesz igénybe.

Az EQUILOR teljes körűen alkalmazza közreműködő partner által meghatározott kereskedési és likvidálási szabályokat. Az egyes ügyletek lebonyolításának feltétele, az adott közreműködő partner által megszabott feltételek illetve, hogy az ügylet végrehajtásához elengedő fedezet álljon az Ügyfél rendelkezésére. Az ese legse transzfer, illetve konverziós megbízások jelentette többlet időigényt az Ügyfélnek figyelembe kell venni az esetleges fedezetpótlási kötelezettség teljesítése során.
- 1.6. **Eredményvárakozások**

Sajtótermékekben, reklámokban, az interneten számos befektetési stratégiával ismerkedhetünk meg, amelyek jelentős hozammal kecsegtetnek. Figyelembe kell venni, hogy ezek a stratégiák részben a múltbeli kereskedési adatok technikai elemzésén alapulnak, amelyek semmilyen garanciát nem jelentenek az ügylet várható nyereségére. Más elemzések az adott termék piacára vagy kibocsátójának fundamentális elemzésére összpontosítanak, és ennek alapján határoznak meg ún. célárfolyamokat. Fontos kiemelni, hogy a fundamentumok mellett számos tényező befolyásolja az adott termék árfolyamának alakulását, így a fundamentális elemzések is csak iránymutatásként szolgálnak. Felhívjuk a figyelmet, hogy az EQUILOR üzle kőtői, elemzői által a megbízást megelőzően, az adott termékre vagy annak piacára vonatkozóan adott bármely tájékoztatás nem minősül befektetési tanácsadásnak. Az Ügyfél és az EQUILOR között létrejött megbízási vagy adásvételi szerződés nem tartalmaz ígéretet, garanciát a befektetett tőke értékének megőrzésére vagy előre meghatározott hozam elérésére.
- 1.7. **Kapcsolódó költségek és adók figyelembe vétele**

Az egyes befektetéseken elért eredmények számszerűsítésekor (nettó eredmény meghatározásakor) az ügylet realizált nyereségen kamatjövödelmen túl minden kapcsolódó költséget, adót és egyéb illetéket is figyelembe kell venni. Abban az esetben, ha Ön egy részvényt vásárol majd ad el, akkor az eredmény meghatározásakor érdemes legalább az alábbi szempontokat, mint eredménykorrekciós tényezőket figyelembe venni (a lista nem teljes körű, az eredménykorrekciós tényezők köre ügylet és piaconként eltérő lehet):

 - bizományosi (megbízási) díj,
 - a részvény tartási periódusára vonatkozó leté kezelési díj,
 - nyereséges ügylet esetében fizetendő adó, veszteséges ügylet esetében az adóalap csökkentő hatás (amennyiben a szembeállítható adóalap pozitív)
 - tőzsdei ügyletre megállapított illeték (stamp duty)
2. **Befektetési ügyletke kapcsolódó alapvető kockázatok**

Felhívjuk figyelmét, hogy a lentebb részletezett kockázatok köre nem teljes, az adott kockázati típus megjelenésének kereskedési teljesítményt befolyásoló képessége ügylettípusonként, illetve ügyletkörönként eltérhet. A lentebb részletezett kockázati típusok jellemzően megjelennek a legtöbb befektetési ügylet során. Fontos, hogy minden befektetési döntés meghozatala előtt legalább a felsorolt kockázatok mérlegelésre és a befektetéstől remélt hozammal összevetésre kerüljenek.

A felsorolt kockázatok sajátossága, hogy nem csak az egyik vagy másik kockázati típus lehetséges hatásait kell mérlegelni, hanem akár az összes kockázati típus összességének lehetséges hatásaival is számolni kell. Kiseb gyakorlatl rendelkező befektető számára ajánlott, hogy csak olyan termékben nyisson pozíciót, amely esetén a megjelenő kockázati típusok összességének lehetséges hatásait átlátja és értelmezni tudja.

Az egyes kockázati típusokhoz mellékelt példák nem feltétlenül életszerűek, úgy kerültek összeállításra, hogy a lehető legjobban felhívják figyelmét az adott kockázati típus jelentette lehetséges negatív hatásokra.
- 2.1. **Árfolyamkockázat**

Árfolyamkockázat alatt értjük annak a kockázatot, hogy a befektetési döntés meghozatala után az adott instrumentum árfolyama az Ön számára kedvezőtlen irányba mozdul el, veszteséget okozva ezzel. Az árfolyamkockázat megjelenik minden olyan befektetési döntés meghozatalakor, ahol a befektetés tárgya árfolyammal rendelkezik. Az árfolyamkockázat mértéke egyenes arányban változik a befektetési döntés során alkalmazott tőkeáttétel szintjével. Tőkeáttétel nélküli termékek kereskedése esetén a maximális árfolyamkockázat mértéke megegyezik a befektetett tőke nagyságával, azaz annak elvesztésével, míg tőkeáttételes termékek esetén, szélsőséges piaci körülmények esetén az árfolyamkockázat meghaladhatja a teljes befektetett tőke mértékét és pótbefizetés válik szükségessé.

Példa 1: Ön 1000 db OTP részvényt vásárol 4500 HUF-os árfolyamon. Ezt követően az OTP árfolyama 4500 HUF-ról 4000 HUF-ra csökken. Ebben az esetben Ön $1000 \times (4000 - 4500) = 500\,000$ HUF veszteséget szenved el. A példában leírt árfolyam veszteség a részvény aktuális piaci értékének csökkenésében jelentkezik (nem realizált veszteség). Az OTP részvény árfolyamának változásával a (nem realizált) veszteség mértéke tovább nőhet, mérséklődhet, de akár nyereségre is átfordulhat. Abban az esetben, ha a részvényt értékesíti a 4000 HUF-os árfolyamon, akkor a számpéldában leírt veszteség realizált veszteséggé válik, az részvény további árfolyamának változása már nem gyakorol hatást a portfólió értékére.

Példa 2: Ön 100 000 EUR/USD vételi pozíciót nyit 1.1000-as árfolyamon abban bízva, hogy az USD gyengül az EUR-val szemben. A devizapiaci ügyletek jellemzően tőkeáttételes ügyletek (részletesen lásd vonatkozó fejezet). Ez azt jelenti, hogy nem szükséges az ügylet teljes árfolyamértékét fedezetként elhelyezni, hanem csak bizonyos mértékű árfolyamváltozás pénzügyi hatásának megfelelő mértékű fedezetet (alaptbiztosítékot) kell elhelyezni. Amennyiben a példában említett ügylet megnyitásához 10%-os fedezetet (11 000 USD) kell elhelyeznie, akkor ez 10-szeres tőkeáttételt jelent. A 10-szeres tőkeáttétel azt jelenti, hogy a termék árának 1%-os elmozdulása 10-szeres, azaz 10%-os eredményhatással bír a nyújtott fedezet összegére számolva. Amennyiben az EURUSD árfolyama 1%-kal 1.089-re csökken, akkor $0.011 \times 100\,000 = 1\,100$ USD veszteséget jelent, amely az átadott 11 000 USD-os fedezetre vetítve 10%-os veszteséget jelent.

2.2. Devizakockázat

Devizakockázat keletkezik minden, külföldi (ill. a befektető rendszeres és jellemző jövedelmének, kiadásainak devizájától eltérő) devizában teljesített tranzakció esetén. Devizás befektetési döntések meghozatala esetén nem csak az ügylet tárgyát képező árfolyamkockázatot (adott instrumentum negatív átárazódásából adódó kockázat), hanem a befektetés devizájának átárazódásából fakadó kockázatot is figyelembe kell venni.

Példa: Ön 100 darab APPLE részvényt vásárol 90 USD-s árfolyamon, 280 USD/HUF devizaárfolyam mellett. A befektetés ellenértéke 9 000 USD, amely az aktuális devizaárfolyam mellett 2 520 000 HUF-ot jelent. Az APPLE részvény árfolyama ezt követően 95 USD-re növekszik, ugyanakkor a Forint Dollárral szembeni árfolyama 250-re csökken. Dollárban számolva részvényei értéke 9 500 USD-re növekedett, ugyanakkor Forintban számolva ez az érték 2 375 000 Ft-ra csökken. Hiába realizált nyereséget Dolláros részvénybefektetésén, az elkönyvelt USD nyereség Forintra való konvertálásakor 145 000 Ft veszteséget realizál. Külföldi devizás befektetések esetén általánosságban elmondható, hogy amennyiben a befektetésen elért nyereség (a költségek levonása után) százalékosan alacsonyabb, mint a Forint és az adott devizával szembeni százalékos erősödése, úgy Ön befektetésén veszteséget kénytelen realizálni.

2.3. Likviditási kockázat

Likviditás alatt értjük, hogy egy adott terméket mekkora volumenben és mennyire aktívan kereskednek. Likviditási kockázat keletkezik abban az esetben, ha az adott termék kereskedésének volumenében és aktivitásában visszaesés tapasztalható, vagy az eredetileg is alacsony. A likviditási kockázat ilyen típusú megjelenése esetén a vételi és eladási árfolyamok jellemzően kitágulnak (marzs vagy spread), illetve a legjobb vételi és eladási árfolyamon elérhető ajánlatok mennyiségei (ajánlati mélység) csökkennek. Likviditási kockázata keletkezhet abban az esetben is, ha az adott termék kereskedésének volumene és aktivitása változva lan azonban Ön az adott termékből a piaci átlagnál nagyobb pozícióval rendelkezik. Összességében, likviditási kockázat alatt érjük annak kockázatot, hogy adott termék a piaci árhoz (jellemzően az utolsó kérés) képest rosszabb árfolyamon értékesíthető vagy vásárolható meg. Likviditási kockázat keletkezhet a vételi és eladási árfolyamok kitágulásából (magnövekedett spread) akár olyan instrumentumok kereskedése esetén is, amelyek szokásos piaci körülmények között megfelelő likviditással rendelkeznek.

Példa 1: Ön 100 db alacsony likviditású XY részvényt vásárol 1000 HUF-os árfolyamon, így összesen 1000 db x 100 HUF = 100 000 HUF-ot fektet be. Egy hónap múlva szeretné részvény pakkját értékesíteni, azonban az XY részvényre 500 HUF-os árfolyamon található a legjobb vételi ajánlat annak ellenére, hogy az utolsó kérés (piaci ár) 1000 Forinton történt. A 100 db XY részvény értékesítésekor Ön összesen 1000 db x 500 HUF = 50 000 HUF-ot kap meg ellenértékként, így a likviditási kockázatból adódóan 50 000 HUF veszteséget könyvel el.

Példa 2: Ön 100 000 EUR/USD deviza azonnali pozíciót vásárol (a világ egyik leglikvidebb terméke). Normál piaci körülmények közt az EUR/USD legjobb vételi és eladási ajánlatok közti különbség (spread) jellemzően 1-2 pip körül mozog. Fontos makrogazdasági adatok megjelenésekor a befektetők jellemzően visszavonják ajánlataikat és az adat megjelenése után lépnek csak újra piacra. Az amerikai munkaerő piaci adatok publikálásakor szeretné nyitott pozícióját zárni azonban az adat publikálása során visszavont ajánlatok hatására az átlagos 1-2 pips spread 11-12 pippé tárgul. A spread kitágulásának következtében pozícióját csak 10 pippel kedvezőtlenebb árfolyamon tudja zárni.

2.4. Hitelkockázat

A hitelkockázat jellemzően azokat a típusú instrumentumokat érinti, amelyekre a kibocsátó tőke, illetve kamatfizetési kötelezettséget vállal (hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok). Ilyen eszközök például az államkötvények, jelzálog kötvények vagy a vállalati kötvények. A hitelkockázat a kibocsátó mulasztásának lehetőségére utal, pl. a kötvény kamatfizetésének időpontjában a kibocsátó nem képes a kibocsátási tájékoztató alapján megállapított kamatot vagy lejáratkor a fennmaradó tőkeösszeget megfizetni. Az ilyen típusú kockázatot visszafizetési vagy kibocsátói kockázatnak is nevezik.

A nagyobb kibocsátókat (ide értve az államokat is) vagy az általuk kibocsátott adott értékpapírt ún. hitelminősítő intézetek (pl. Standard&Poors, Moody's, Fitch) saját minősítésű skálájuk szerint minősítik. A minősítési skálák eltérnek egymástól, ugyanakkor a befektetési, illetve spekulatív kategóriáknak ezek a skálák megfelelőek. Értelemszerűen a befektetési kategória a kevésbé kockázatos, a spekulatív kategória a kockázatosabb értékpapírokra vona kozik.

Példa: Úgy ítéli meg, hogy állampapír portfóliója az alacsony hozamkörnyezet következtében nem teljesíti az Ön által elvárt hozamot, ezért kockázatosabb de magasabb hozamígéréssel rendelkező befektetést keres. XY vállalat stabil működéssel rendelkezik és a társaság által kibocsátott vállalati kötvények hozamai megfelelnek az Ön hozamelvárait. Állampapír portfólióját értékesíti és tőkéjét ezen vállalat kötvényeibe fekteti (kolcsönt ad a vállalatnak). A befektetés tartási periódusa alatt a vállalat működési környezete megváltozik. A társaság eredménytermelő képessége erőteljesen visszaesik, emiatt a cég tőketörlesztési kötelezettségének nem tudott eleget tenni, ezért a kibocsátó csődvédelmet kért. A csődeljárás alatt a hitelezők és a vállalat abban egyeznek meg, hogy a vállalat a tőketartozás 50%-át köteles megfizetni, a hitelezők a tőke 25%-át elengedik. A tőke további 25%-ára vonatkozóan új kötvényt bocsát ki a vállalat, amelyet a hitelezők számára jóváírna. Ebben az esetben a befektetett tőke 50%-a (illetve a csődvédelemig megfizetett kamatok) térült meg, Ön 25%-os veszteséget könyvelt el, illetve további 25%-kal szemben egy később lejáratú kötvény adhat megtérülést.

2.5. Kamatkockázat

A kamatkockázat jellemzően azokat a típusú instrumentumokat érinti, amelyek valamilyen kamatfizetési kötelezettséggel párosulnak. Ilyenek eszközök például az állampapírok, kincstárjegyek vagy a vállalati kötvények. Ezen típusú instrumentumok piaci árazására akár jelentős hatással is lehetnek a jövőbeli kamatláb változások. Általánosságban elmondható, hogy a kamatlábak emelkedése negatív hatással bír a kötvények piaci árára. Tényleges kamatkockázat azonban csak abban az esetben keletkezhet, ha az adott kötvény annak lejáratá előtt kerül értékesítésre. Amennyiben a lejárat végéig megtartja az adott instrumentumot (és a kibocsátó közben nem válik fizetéseképtelenné), úgy a vásárlás és a lejárat időpontja közti kamatingadozásokból adódó árfolyammozgások nem érintik negatívan befektetés hozamát. A kamatkockázat mindazonáltal nem csak a kamatot fizető eszközöknél jelenik meg, hanem minden olyan terméknél, amely piaci árának meghatározásában szerepet játszik a kamat. Ilyen lehet többek között bármely opciós vagy határidős termék is.

Példa: A kamatszintek megváltozása olyan hitelviszonyt megtestesítő pénzügyi eszközök árfolyamát is jelentősen befolyásolhatja, amelyek önmagukban csekély hitelezési kockázatot hordoznak: például egy 5 éves (a lejáratú struktúráját és annak időbeli súlyozását is figyelembe vévő) magyar államkötvény esetén a hozamgörbe 200 bázisponttal történő (2%-os) párhuzamos emelkedése 10%-os csökkenést eredményez az értékpapír aktuális piaci árfolyamában. Ez a pénzügyi veszteség persze csak akkor realizálódik, ha Ön államkötvényeit értékesíti. Az államkötvény,

lejárati történő megtartása esetén Ön a kibocsátási tájékoztatóban meghatározottaknak megfelelő kamatot kapja, feltéve, hogy a Magyar Állam nem válik fizetéképtelenné.

2.6. Elszámolási kockázat

Az elszámolási kockázat a már megkötött ügyletek tényleges elszámolásának bizonytalanságát testesíti meg. Az elszámolási kockázat tehát abból fakad, hogy a harmadik féllel szemben teljesített megbízás, a harmadik fél nemteljesítése miatt nem vagy csak késedelmesen kerül elszámolásra. A kereskedési partnerek kiválasztásakor az EQUILOR gondosan jár, ennek ellenére az elszámolási kockázat nem zárható ki.

Példa: Ön 1000 darab tőzsdén kívül kibocsátott részvény értékesítésére ad megbízást. Az EQUILOR a megbízást harmadik féllel szemben (partner) teljesíti, azonban a megállapított elszámolási napon a partner az ellenértékét, az időközben beállt fizetéképtelensége miatt nem fizeti meg. Ebben az esetben, a megállapított feltételek ellenére az ügylet várhatóan nem teljesíthető.

2.7. Országkockázat

Országkockázat alatt értjük az adott országban történő befektetések esetén megjelenő gazdasági és politikai kockázatok összességét. Ezen kockázatok megjelenése nagymértékben befolyásolhatja az adott tranzakción realizált nyereség/veszteség mértékét.

Példa 1: Ön kínai részvény kitéttéssel rendelkezett a 2015-ös tőzsdéi esés során. A kínai állami vezetés a további esés megfékezésére bizonyos értékpapírok eladásának tiltásával is csökkenteni próbálta, így Ön az adott időpontban nem tudta meglévő részvényeit értékesíteni.

Példa 2: Ön orosz részvénykitéttéssel rendelkezett 2014-ben, amikor az Európai Unió gazdasági szankciókkal sújtotta Oroszországot. A szankciók hatására úgy gondolta, hogy orosz részvénykitéttését értékesíti a további szankciók lehetséges bevezetése miatt. A példában megjelenő országkockázat arra kényszerítette, hogy átértékelje befektetése időtávját, a tervezettnél korábban zárja pozícióját a lehetséges jövőbeli kockázatok csökkentése érdekében. Az is elképzelhető, hogy az Ön által vásárolt részvény (illetve a kibocsátó vállalat) eredményességét nem befolyásolja jelentősen a szankció, mindazonáltal a befektetését vagy az értékesítésből származó összeg visszautalását azonban igen.

Példa 3: Ön görög állampapír kitéttéssel rendelkezett a görög szuverén adósságválság 2012-es kiteljesedése idején. A görög állam bevételei erős csökkenése és a nemzetközi befektetői bizalom megrendülése következtében a görög állampapírok kamatai hirtelen megugrottak. Ezen tényezők összességének következtében Görögország nem tudta piaci alapon tovább finanszírozni az állam működését és nemzetközi mentőcsomag igénybevételere kényszerült. Ezen időszak alatt az Ön által tartott görög állampapír portfólió nemteljesítési kockázata erőteljesen megugrott, amely jelentősen csökkentette állampapír portfóliója visszafizetésének valószínűségét. Amennyiben Görögország nem tudott volna megegyezni a nemzetközi mentőcsomag feltételeit illetően úgy Ön akár a teljes, görög állampapír befektetését elveszthette volna.

2.8. Előre nem látható, vis major helyzetekből fakadó kockázat (Black swan – fekete hattyú)

A befektetőnek minden befektetése esetén számolnia kell annak kockázatával, hogy olyan, előre nem látható események, esemény láncolatok alakulnak ki a hazai, illetve nemzetközi tőkepiacokon, amelyek jelentős mértékben befolyásolják a befektetéseinek realizálható hozamok alakulását. Ezen típusú kockázati eseményekre jellemző az alacsony előfordulási valószínűség és a jelentős veszteség elszenvedésének lehetősége.

Példa: a Svájci Jegybank 2012-ben vezette be az 1.2000 EUR/CHF minimum árfolyamszintet, amelyet szükség esetén devizapiaci beavatkozással (intervenció) védett meg. A jegybank által bevezetett árfolyamküszöböt a piacon úgy értelmezték a befektetők, hogy a meghatározott minimum árfolyamszint alá nem csökkenhet az EUR/CHF árfolyama. A Svájci Jegybank minden előzetes kommunikáció nélkül 2015. január 15-én eltörölte az 1.2000-es árfolyamgátat, a lépés teljesen felkészületlenül érte a piaci szereplőket. A devizapárban a likviditás gyakorlatilag megszűnt, az árfolyam ca. 30%-ot zuhant. Adott körülmények között a devizapárban nyitott pozíciók zárása szélsőségesen kedvezőtlen árfolyamon tudott csak megvalósulni, a legtöbb esetben a pozíció fenntartásához nyújtott letéti követelmény nem fedezte az elszenvedett veszteséget.

3. Eltérő megbízástípusok alkalmazásából eredő kockázatok

A különböző típusú megbízástípusok alkalmazása eltérő kockázatokat hordoz. Az alkalmazható megbízástípusok teljesítési helyszínenként eltérhetnek. Pozíció nyitást vagy pozíció zárást megelőzően mérlegelni kell az adott megbízástípus alkalmazásából lehetségesen adódó kockázatok körét.

3.1. Piaci áras megbízás

Piaci áras megbízás alkalmazása esetén megbízása az aktuálisan elérhető legjobb vételi vagy eladási árfolyamon teljesül, amennyiben az adott árszinten való ügyletkötés nem ütközik az adott teljesítési helyszín hatályos kereskedési szabályaira (például: a teljesülés nem esik kívül az utolsó kötési ár alapján megállapított maximális árelmozdulási sávon). Piaci áras megbízások alkalmazásakor, hektikus piaci körülmények között a megbízás végrehajtásának időigénye miatt a tényleges teljesítési árfolyam akár jelentős mértékben is eltérhet az utolsó elérhető kötési árfolyamtól. A piaci áras megbízás megadásakor gondosan mérlegelni kell a likviditási kockázatot is, azaz esetünkben azt, hogy az ellenoldali ajánlatok árfolyama és mennyisége alapján várhatóan milyen árfolyamon fog teljesülni a megbízás.

Példa 1: Ön 100 db XY részvennyel rendelkezik. A részvény utolsó kötési ára (piaci ár) 500 HUF. A 100 db XY részvény gyors értékesítése érdekében Ön 100 db XY piaci áras eladási megbízást ad. Eladási megbízása a legjobb vételi árfolyamon teljesül, amely a megbízás adásának időpontjában 400 HUF volt. Az utolsó piaci ár és a legjobb vételi ajánlat közti 100 HUF-os különbség következtében, Ön 10 000 HUF veszteséget könyvel el

Példa 2: a piaci áras megbízások tulajdonságai teljesítési helyszínenként eltérhetnek. Egyes teljesítési helyszíneken a piaci áras megbízások csak a legjobb vételi vagy eladási árfolyamon teljesülnek függetlenül az adott árszinten lévő ajánlatok mennyiségétől. A piaci áras megbízások ilyen típusú viselkedése azt eredményezheti, hogy piaci áras megbízása nem teljesül teljes egészében (részletteljesítés). Ugyanakkor más teljesítési helyszíneken a piaci áras megbízások nem csak a legjobb vételi vagy eladási árfolyamokon teljesülhetnek, hanem a megbízás teljes mennyiségének teljesítéséig a legjobb vételi vagy eladási árfolyamoknál kedvezőtlenebb árfolyamon is.

3.2. Limitáras megbízás:

Limitáras megbízás esetén a megbízás előre megállapított (limitár) vagy annál kedvezőbb árfolyamon teljesülhet. Limitáras megbízások esetén számolnia kell annak kockázatával, hogy kedvezőtlen árfolyammozgások esetén a kötési árfolyam nem éri el a megbízás limitárát, így az adott megbízás nem teljesül.

Példa: Ön 100 db XY részvennyel rendelkezik. Pozícióját 1000 HUF-os áron szeretné zárni azonban az árfolyam folyamatos csökkenése miatt megbízása nem teljesül. Ebben az esetben a meghatározott limitár és a tényleges zárási árfolyam közt jelentős különbség keletkezhet, amely nagymértékben befolyásolhatja befektetésén elért hozam mértékét.

3.3. Stop megbízás

A Stop megbízás a kereskedési kockázatkezelés egyik legfontosabb eszköze. Két típusát különböztetjük meg. A stop piaci megbízás esetén a megbízás akkor kerül végrehajtásra, ha az árfolyam elérte a megbízás aktiválási árát. Szélsőséges piaci körülmények közt a stop piaci megbízás teljesítési ára akár jelentősen eltérhet a korábban meghatározott aktiválási ártól, aminek oka, hogy az adott eszköz piaci árának változása olyan gyors mértékben következik be, hogy az átugorja a stop ár szerinti szintet, amely esetben a stop megbízás végrehajtására a következő elérhető piaci áron kerül sor. Ennek következtében a befektető a tervezettnél nagyobb veszteséget kénytelen elkönyvelni. A stop megbízások másik típusa a stop limit típusú megbízás. A stop limit megbízások akkor kerülnek végrehajtásra, ha az árfolyam eléri az aktiválási árát azonban a stop piaci megbízással ellentétben e típusú megbízások csak a meghatározott teljesítési vagy annál kedvezőbb árfolyamon teljesülhetnek.

3.4. Meghatározott időtartamra szóló megbízás

Meghatározott időtartamra szóló megbízások esetén megadhatja, hogy megbízása meddig legyen teljesíthető az adott teljesítési helyszínen. A piaci áras megbízások azonnali (az adott kereskedési napra vonatkozó, azaz napi) megbízásként értelmezendők, napon túli piaci áras megbízást nem adhat. A szabályozott piacokra beadott limitáras megbízások jellemzően napon belüli megbízásokként értelmezendők abban az esetben, ha Ön külön lejáratot nem határoz meg. A szabályozott piacoktól eltérően a devizapiacra beküldött limitáras megbízások alapértelmezett lejárata egy év.

GTD (Good-till-date) megbízások

GTD megbízások alkalmazása esetén meghatározhatja a megbízás érvényességi idejét. Ezen megbízások maximális érvényessége jellemzően egy év vagy annál rövidebb időszak. Amennyiben az aktuális dátum meghaladja a GTD megbízás lejárati dátumát, úgy megbízása automatikusan visszavonásra kerül. A megbízás nem teljesülése esetén a megbízás az EQUILOR hirdetmény szerinti üzleti órái és a piacok nyitva tartásának figyelembevételével, bármikor visszavonható annak lejárata előtt.

GTC (Good-till-cancel) megbízások

A visszavonásig érvényes megbízások speciális GTD típusú megbízások. A GTC megbízások érvényessége mindig 1 év (365 vagy 366 nap teljesítési helyszíntől függően). A megbízás nem teljesülése esetén a megbízás az EQUILOR hirdetmény szerinti üzleti órái és a piacok nyitva tartásának figyelembevételével, bármikor visszavonható annak lejárata előtt.

4. Egyes ügylettípusokhoz kapcsolódó kockázatok

Egyes ügylettípusok, pénzügyi eszközök az általános (pl.: befektetési jegy azonnali adásvételére vonatkozó megbízás) ügyletektől eltérő, adcionális kockázatokat hordozhatnak magukban. Ezen ügylettípusok alkalmazása során elengedhetetlen, hogy a befektető megfelelő hozzáértéssel és tőkével rendelkezzen, továbbá az árfolyamok alakulását folyamatosan, valós időben (azaz nem késleltetett árfolyamadatok alapján) figyelemmel tudja kísérni.

4.1. Tőkeáttételes (margin) ügyletek

Az ügylettípus legfontosabb jellemzője, hogy a megbízás megadásakor az ügylet tárgyát képező pénzügyi eszköz teljes árfolyamértékének csak egy részét kell alapbiztosítékként elhelyezni. Ez az alapbiztosíték (amely jogi megközelítésben óvadéknak minősül, az esetleges veszteség elszámolásakor a szolgáltató egyszemélyesen felhasználhatja/értékesítheti) nyújt fedezetet a pozíció szempontjából kedvező len irányú árfolyammozdulással szemben. A tőkeáttétel mértéke a pénzügyi eszköz teljes árfolyamértékének és az alapbiztosítéknak a hányadosa, amely egyben az azonnali ügyletkezéssel elérhető eredmény multiplifikálódását is jelenti. Például abban az esetben, ha egy részvény megvásárlásához 20%-os fedezetképzési kötelezettség tartozik, akkor részvény árfolyamának 20%-át kell az ügylet megkötésekor elhelyezni alapbiztosítékként, ezzel 5-szörös tőkeáttételt létrehozva. A részvény árfolyamának 1%-os elmozdulásakor az alapbiztosítékra vetített eredmény is 5-szörös lesz. A származtatott (más néven derivatív) ügyletek döntő többsége tőkeáttételt is tartalmaz, így különösen magas kockázatot tartalmaz. A tőkeáttétel megbízások esetében az alapbiztosítékra, illetve kedvezőtlen árfolyammozdulás esetén a kiegészítő (változó) biztosítékra vonatkozó kötelezettségnek folyamatosan meg kell felelni. A változó biztosíték számítása már a pozíció teljes értékére vonatkozik, azaz – a példa számait figyelembe véve – nem elegendő a (nem realizált) veszteség 20%-át elhelyezni. **A huzamosabb ideig tartott veszteséges pozíciók, magas tőkeáttétel és/vagy jelentős mértékű árfolyammozdulás esetén azt is jelentheti, hogy az Ügyfélnek akár az alapbiztosíték összegét jelentősen meghaladó fedezetpótlásnak kell megfelelni, azaz a veszteség mértéke a kezdeti tőkebefektetést is meghaladhatja, illetve az Ügyfél rendkívüli helyzetben akár a számlán elhelyezett összeget sokszorososan meghaladó, elviekben korlátlan veszteséget szenvedhet el.**

4.2. Napon belüli (day-trade) ügyletek

Ide tartozik minden olyan ügylet, amely keretében az adott piacon, adott instrumentumban fennálló pozíció ugyanazon, a kereskedési napon kerül megnyitásra és zárásra. A pozíció megfelelő lezárása esetében az instrumentumban az elszámolás nettósodik, ténylegesen csak az ügylet eredménye jelenik meg a megfelelő elszámolási devizában a számlán. A napon belüli ügyletek alacsonyabb alapletétele miatt tőkeáttétel alakul ki, amely a fentiekben körülírt kockázatokat hordozza magában. Az adott instrumentum/piac függvényében az EQUILOR előírhatja, hogy az adott napi kereskedés zárása előtt vagy meghatározott (akár kedvező irányú) árfolyammozdulás esetén az Ügyfél a pozíciót zárja, az Ügyfél megbízásának hiányában pedig az EQUILOR jogosult likvidálni a nyitott pozíciót, amely ügylet veszteséget eredményezhet az Ügyfél számláján. A pozíció zárására való tekintettel különösen fontos, hogy napon belüli ügyletet csak megfelelő likviditással rendelkező instrumentumokra kössünk.

Az Ügylet várható pénzügyi eredményének meghatározásakor figyelembe kell venni az EQUILOR által felszámított jutalékokat, illetve az ügylet kapcsán felmerülő egyéb költségeket is. Annak ellenére, hogy day-trade ügylet esetében a normál azonnali ügyletkezhöz képest többnyire kedvezőbb százalékos díjtétel kerül felszámításra, a day-trade ügylet magas árfolyamértéke miatt a díj abszolút összege is magas lehet. Egyebek között figyelembe kell venni, hogy a jutalék abban az esetben is felszámításra kerül, ha az ügylet lezárása a pozíció likvidálásával történik, vagy az ügylet veszteséget eredményezett.

4.3. Rövidre történő eladás (short selling)

Az EQUILOR egyedi elbírálás alapján jogosult (de nem köteles) lehetővé tenni az értékpapírok eladását az eladott értékpapír előzetes biztosítása nélkül, meghatározott letétképzési kötelezettség mellett (amely fedezetet nyújt a visszavásárlás esetén keletkező esetleges veszteségekre). Amennyiben a kereskedési nap végéig nem történik meg a pozíció zárása akkor az EQUILOR – az adott piacra vonatkozó szabályok szerint – értékpapír kölcsön igénybe vételével fedezi az ügyletet (az ügylet másik végén szereplő vevő számára az értékpapírt szállítani kell). Az Ügyfél köteles eleget tenni az értékpapír-kölcsön adcionális letétképzési kötelezettségének, illetve állnia minden az értékpapír-kölcsönrel kapcsolatos költséget (díj, kamat, oszlaték). A rövidre történő eladás adott esetben más származtatott termékkel is helyettesíthető. Egyes piacokon az értékpapírok rövidre történő eladása nem engedélyezett, korlátozott vagy feltételekhez kötött. A vonatkozó szabályok módosítása a korábban nyitott pozíciókat is érintheti, így egy ilyen szabályozásban bekövetkezett változás a pozíció automatikus, az ügyfél megbízása nélküli zárását is eredményezheti.

4.4. Külföldi piacokon teljesített megbízások

A külföldi pénzügyi- és tőkepiacok nyitvatartása (figyelembe véve az esetleges időeltolódást is), ügyletkötési és elszámolási szabályai eltérőek lehetnek a hazai tőzsdén és elszámolóház által meghatározott szabályoktól. Az ilyen piacokra adott megbízást az Ügyfél az adott piacra érvényes szabályok tudatában adja meg, az eltérő szabályokból adódó kockázatot az Ügyfél viseli. Mielőtt az Ügyfél ilyen piacon kezdeményezne ügyletkötést, érdemes tájékozódni az üzletkötőnél.

5. Magas tőkeáttételes ügyletek kockázata

A magas tőkeáttételes kereskedést jellemzően a határidős és a CFD (Contract for Difference, árkülönbözetre vonatkozó pénzügyi megállapodás) ügyletek köre jelenti.

A CFD-k tőkeáttételes (leverage), származtatott (derivatív) pénzügyi eszközök. A CFD ügylet ára, egy másik termék (alaptermék vagy mögöttes termék, amely lehet deviza, részvény, index, kamat, stb.) árfolyamától függ. Számos CFD esetében az alapletétele igény alacsony, így viszonylag kis összeggel lehet nagy értékű pozíciót nyitni. Tőkeáttételes jellegükből adódóan, a CFD ügyletek magasan spekulatív ügyletek, amelyek szélsőséges kockázatot hordoznak.

A CFD kereskedéshez hasonlóan az OTC vagy szabályozott piacon kötött FX deviza forward ügyletek is olyan tőkeáttételes ügyletnek minősülnek, amelyek magas kockázatokat hordoznak magukban, kizárólag olyan ügyletek számára megfelelő/alkalmas ügylettípusok, akik a tőkeáttételes kereskedés esetén vállalni tudják akár az alapletét (kezdeti befektetés) mértékét meghaladó veszteség kockázatát is.

Tőkeáttételes kereskedés esetén adott alaptermék árváltozása jelentős, akár az Ügyfél befektetését, a letétbe helyezett eszközök piaci értékét meghaladó veszteségeket eredményezhetnek.

Társaságunk felhívja ügyfelei figyelmét arra, hogy amennyiben az árfolyammozgások az Ügyfél pozíciójával / pozícióival ellentétes irányúak akkor az adott pozíció(k)hoz kapcsolódó letéti követelmény szintje akár oly mértékben is emelkedhet, hogy a pozíció(k) fenntartása érdekében az EQUILOR pótlólagos letét elhelyezésére szólítja fel Ügyfelét (Margin call). Amennyiben az Ügyfél nem tesz eleget a kiegészítő finanszírozásra vonatkozó kérésnek a megadott határidőn belül, az EQUILOR jogosult az adott pozíciókat veszteséggel felszámolni, továbbá a pozíciózárásból keletkező hiányt az Ügyféltől bekérni. Szélsőséges piaci körülmények, jelentős tőkeáttételt tartalmazó ügyletek, illetve automatikus pozíció kényszerzárásai (likvidálási) mechanizmusokat tartalmazó végrehajtási helyszínek esetében nincs mód minden esetben az ügyfél előzetes (fedezetpótlási) tájékoztatására, illetve az ott meghatározott idő betartására. Ezekben az esetekben az EQUILOR jogosult a nyitott pozíció egyoldalú, az ügyfél tájékoztatása nélkül történő zárására. A pozíció kényszerzárásából fakadó veszteségek (ide értve a kapcsolódó díjakat és költségeket is) az Ügyfelet terheli, ezért az EQUILOR nem vállal felelősséget.

A magasabb tőkeáttétel egyben magasabb kereskedési kockázatot is jelent!

Az EQUILOR az alábbiak szerint hívja fel az Ügyfél figyelmét az EQUILOR kereskedési rendszerein történő ügyletkötés főbb kockázataira:

- A magas tőkeáttételes kereskedés számos kockázatot hordoz, így a piaci kockázat, likviditási kockázat, partnerkockázat, országkockázat is azonosítható a pozíciókhoz kapcsolódóan.
- A tőkeáttételes kereskedés során fennáll a teljes vagy akár a teljes tőkét meghaladó veszteség lehetősége is. Ezen kockázatok kezelésének egyetlen módja a tőkeáttételes pozíciók folyamatos figyelemmel kísérése, illetve egyéb kockázatsökkentő technikák rendszeres alkalmazása (stop-limit, spread, straddle megbízások).
- A nagyobb tőkeáttétel egyben nagyobb kockázatot is jelent. Mivel nagy tőkeáttételt alkalmazva viszonylag alacsony fedezet mellett nagy értékű pozíció megnyitására van lehetőség, relatív kis piaci mozgás is arányosan nagyobb hatással lehet a pozíció(k)hoz kapcsolódó követelményekre. Vagyis rövid idő alatt és kis piaci mozgás esetén is lehetőség van akár a befektetett tőkéhez képest jelentős nyereség vagy veszteség realizálására.
- A tőkeáttételes kereskedéshez a fenti kockázatok miatt jelenetős piaci ismeretekre és kiterjedt kereskedési tapasztalatra van szükség. Magas tőkeáttételes kereskedési mód csak magas kockázatvállalási hajlandósággal bíró Ügyfél számára lehet megfelelő. Az EQUILOR kifejezetten nem javasolja magas tőkeáttételes ügyletek megkötését olyan ügyfelek számára, amelyek ún. MiFID hatáson elért eredménye alapján ezen ügyletkör nem megfelelő besorolást kapott.
- A tőkeáttételes ügyletekhez kapcsolódó díjak (bizományosi díj, közvetítói díj) mértékéről az EQUILOR hatályos díjszabászatából tájékozódhat (http://www.EQUILOR.hu/kondicio_lista.php) vagy a Társaság Üzletkötőin keresztül kérhet felvilágosítást.
- Rendkívüli piaci helyzetben az egyes befektetési termékek árfolyama rendkívül gyorsan változhat. Azon termékek esetében, amelyek kereskedésekor különösen magas tőkeáttétel kerül alkalmazásra, fennáll annak a lehetősége, hogy az adott pozíción elszenvedhető veszteség mértéke előzetesen nem kalkulálható, illetve meghaladhatja az Ügyfél eszközeinek értékét.
- Társaságunk az egyes kereskedést támogató szoftverek (ún. kereskedési robotok) alkalmazását magas kockázatúnak tartja, azok alkalmazását ügyfeleinek nem javasolja.
- A magas tőkeáttételes termékekkel kapcsolatos kockázatokról és tapasztalatokról készült Felügyeleti összefoglaló az alábbi linket érhető el: https://felugyelet.mnb.hu/hirek_ujdonsagok/magas_tokeattetel_111105.html
- Az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) tájékoztató dokumentumai az alábbi linken érhetőek el: http://felugyelet.mnb.hu/data/cms2396831/ESMA_online_befektetesek.pdf
- Az EQUILOR ügyfelei számára elérhető online kereskedési rendszerek (pl. EQUILOR Trader) megismerését segítő Társaságunk demó kereskedési platformokat bocsát ügyfelei rendelkezésére. A valós kereskedés során ténylegesen felmerülő költségek a demó rendszer által tartalmazottakhoz képest eltéréseket mutathatnak. Javasoljuk, hogy az éles kereskedés előtt a demó rendszereken keresztül szerezzen tapasztalatot.

6. Online kereskedési rendszerek használatából fakadó kockázatok

Az EQUILOR több, külföldi partnerei által biztosított kereskedési rendszer elérését teszi lehetővé Ügyfelei számára (EQUILOR Trader). Ezen kereskedési rendszerek használata speciális kockázatokat hordoz magában, amely kockázatokra az EQUILOR-nak csak korlátozott ráhatása van. Bármilyen online kereskedési rendszer használata mérlegelni kell ezen kockázatok körét és már a kereskedés megkezdése előtt szükséges stratégiát kidolgozni azok kezelésére. Nem ajánlott az éles kereskedés megkezdése az adott kereskedési rendszer magabiztos használatának (demó rendszeren történő) elsajátítása előtt.

A Társaság által biztosított kereskedési platformok ún. multi-device kereskedési rendszerek. Ezen rendszerek sajátossága, hogy Ügyfeleink felhasználónevek és jelszavuk megadásával az előzetesen PC-re, okostelefonra, táblagépre (Android, iOS) telepített vagy böngészőből futtatható platformok segítségével hozzáférhetnek kereskedési számlájukhoz, pozíciókat nyithatnak, zárhatnak. A kereskedési számlákhoz való eltérő hozzáférési módok eltérő informatikai kockázatokat hordoznak magukban, amelyek kezeléséről teljes mértékben az Ügyfélnek kell gondoskodnia.

6.1. Online kereskedési rendszerek használatából fakadó alapvető informatikai kockázatok

Jelen összefoglaló nem tér ki összes lehetségesen felmerülő informatikai kockázat részletezésére.

6.2. Online kereskedési rendszer(ek) futtató informatikai eszközök minimum erőforrásigénye

Az Ügyfél felelőssége meggyőződni arról, hogy az általa kereskedésre használt PC, okostelefon vagy táblagép hardveres szempontból alkalmas-e az adott kereskedési rendszer futtatására. A tapasztalatok alapján az EQUILOR által biztosított kereskedési rendszerek általában megfelelően futtathatók a legtöbb ma használt eszközön. Abban az esetben, ha az adott kereskedési rendszer akadozását, az árfolyamok megszokottnál lassabb frissülését tapasztalja, úgy vizsgálja meg, hogy a használt eszköz megfelel-e az online platform által támasztott minimum informatikai erőforrásigénynek. Az eltérő informatikai eszközök eltérő mértékben lehetnek alkalmasak az online kereskedési rendszerek használatára, egyes esetekben azok korlátozott funkciói miatt lehetséges, hogy nem alkalmasak felelős befektetési döntések meghozatalához (pl.: okostelefonok esetében korlátozottabb funkcionalitás vagy a képernyő méretéből fakadóan nehezebbé válhat az árfolyammozgások elemzése).

6.3. Online kereskedési rendszer(ek) használatának szoftveres minimum követelménye

Az online kereskedési rendszerek használata alapvető kompatibilitási követelmények biztosítása mellett ajánlott. Az EQUILOR által biztosított kereskedési rendszerekről általánosságban elmondható, hogy támogatják a világ legelterjedtebb operációs rendszereit (Windows 7-nél újabb verziók, Android, illetve iOS rendszerek). A böngészőből futtatható kereskedési rendszerek esetében kérjük, mindenképpen szükséges meggyőződni arról, hogy az alkalmazott böngésző támogatja-e az adott kereskedési rendszert (Chrome, Mozilla Firefox, Safari, Internet Explorer). Az éles kereskedés megkezdése előtt egy demó számla/demó kereskedési rendszer segítségével szükséges tesztelni a választott informatikai eszközök és kereskedési rendszer hardware-es és szoftveres kompatibilitását az ebből eredő kockázatok csökkentése érdekében.

6.3. Rossz minőségű adatkommunikációból fakadó kockázatok

Az online kereskedési platformok felhasználói felületei kivétel nélkül a publikus interneten keresztül kommunikálnak az online rendszereket kiszolgáló szerverekkel. A zavartalan kereskedés érdekében kiemelt fontossággal bír a folyamatos, jó minőségű internetelés és kapcsolat biztosítása. Az interne kapcsolat minősége kiemelt fontossággal bír bizonyos (day-trade, scalpolás) kereskedési stratégiát követő befektetők esetében. Az esetleges csatlakozási hibákból, az internetkapcsolat megszakadásokból fakadó kereskedési kockázatok kezelésének felelőssége teljes mértékben a felhasználót terheli. Az adatkommunikáció minőségéből fakadó kockázatok csökkenthetőek tartalék (backup) internetelés fenntartásával, így például a vezeték nélküli internetelés mellett mobil 3G vagy LTE (4G) hálózaton keresztül hozzáférés fenntartása. Az online számlához történő hozzáférés ellehetetlenülése esetén az EQUILOR üzle kőtői, a hirdetésmény szerinti üzleti órákban kérés esetén közreműködnek a kívánt tranzakció végrehajtásában vagy számlainformáció ellenőrzésében.

7. Online kereskedési rendszer üzemeltetéséből fakadó kockázatok

Az EQUILOR által biztosított online kereskedési rendszerek nem az EQUILOR saját fejlesztései, azokat minden esetben az EQUILOR-tól eltérő (esetleg külföldi) partner szolgáltatja a Társaság és ügyfelei számára. Ezen rendszerek üzemeltetése az EQUILOR informatikai infrastruktúráján kívül esnek, így – bár a platform kiválasztásakor és felügyeletkor az EQUILOR fokozott gondossággal jár el - az EQUILOR-nak korlátozott ráhatása van az érintett rendszerek esetleges működési zavaraiól eredő kockázatok kezelésére. Minden esetben készüljön fel arra az esetre, ha a megbízását – az on-line felület helyett – közvetlenül az üzletkötőjén keresztül kell megadnia.

7.1. Az EQUILOR és a harmadik fél szolgáltató közti szerződéses kapcsolatból fakadó kockázatok

Kereskedési számlája megnyitásakor érdemes tájékozódnia az EQUILOR és az EQUILOR számára szolgáltatást nyújtó harmadik fél közti szerződéses kapcsolat típusa jelentette kockázatok köréről. **Alapvetően két típusú szerződéses kapcsolatot különböztethet meg:**

WLP (White Label Partnership): a white label típusú szerződéses kapcsolat esetén a befektetési szolgáltató (EQUILOR) ügyfélként jelenik meg egy harmadik fél szolgáltatóval szemben. A WLP üzleti modell alkalmazásakor az egyes ügyfelek pozíciói és fedezetbe vonható eszközei egymástól elkülönítve kerülnek kimutatásra azonban a fedezetbe vonható eszközöket a harmadik fél együttesen is kezelheti. Ezen üzleti modell alkalmazásából adódó kockázatok kezelése érdekében az EQUILOR kiemelt figyelmet fordít a külső partner igénybe vételéből fakadó partnerkockázat kezelésére.

IB (Introducing Broker): ezen üzleti modell alkalmazásakor a befektetési szolgáltató (EQUILOR) egy harmadik fél szolgáltató ügynökéként jelenik meg. Az IB konstrukció alkalmazásakor az Ügyfél nyitott pozíció és fedezetbe vonható eszközei dedikált ügyfélszámlán kerülnek kimutatásra, eszközeit elkülönülten kezeli a harmadik fél szolgáltató. Az Ügynöki konstrukció esetében (pl. Swissquote) a szerződés közvetlenül az Ügyfél és a harmadik fél között jön létre az Equilor közvetítésével. Ebből fakadóan az Equilort (harmadik félként) nem terheli jogi felelősség az ebben a keretben létrejött ügyletek tekintetében.

7.2. A kereskedési rendszert szolgáltató fél üzleti modelljéből fakadó kockázatok

Befektetési döntései meghozatalakor érdemes tisztában lennie az EQUILOR-ral szerződéses viszonyban álló szolgáltató által alkalmazott üzleti modell jelentette esetlegesen felmerülő addicionális kockázatok köréről. Alapvetően két típusú üzleti modellt különböztethetünk meg:

Market Maker (MM): market maker-nek, vagy árjegyzőnek nevezzük azokat a típusú szolgáltatókat, akik bizonyos pénzügyi eszközök eladásai és vételi oldalán egy meghatározott volumenben likviditást biztosítanak, a pénzügyi eszközökre vonatkozó eladás és vételi ajánlatok megadásával. Ilyen termékek jellemzően a CFD és devizapiaci kontraktusok. A market maker-ek ezen árjegyzésből adódó kötelezettségüket teljesíthetik a saját könyvükben lévő tételek biztosításával vagy más ügyfelek ellenajánlatainak párosításával. CFD-k és FX ügyletek esetén a megbízások jellemzően nem kerülnek ki közvetlenül a szabályozott piacokra, azok az adott szolgáltató által jegyzett árfolyammal szemben teljesülnek le. Mindazonáltal megfelelően működő szolgáltató esetében az így létrejött pozíciókat (illetve az egyes ügyfelekkel kötött ügyletekből fakadó nettósított pozíciókat) a szolgáltató részben vagy egészben a piacon lefedez. Ezen típusú ügyletek kereskedésének transzparenciája jellemzően alacsonyabb, mint szabályozott piaci ügyletek. Amennyiben market maker üzleti modellt alkalmazó cégnél kíván kereskedni, minden esetben győződjön meg arról, hogy az adott cég megfelelő Felügyeleti kontroll mellett működik-e.

ECN (Electronic Communication Network): az ECN szolgáltatók jellemzően deviza, index és áru termékek kereskedését teszik lehetővé. Az ECN

üzleti modellt alkalmazó szolgáltatók az ügyfelek ajánlatait jellemzően a bankközi piacon teljesítik, ezzel növelve szolgáltatások transzparenciáját. Ugyanakkor fontos megjegyezni, hogy az egy standard lot kötés méreténél kisebb pozíciók jellemzően – a market maker modellt alkalmazó szolgáltatókhoz hasonlóan – más ügyfelek ajánlataiból vagy a cég saját könyvéből kerülnek teljesítésre. Merg devizapiaci forgalmat bonyolító Ügyfelek számára ajánlott, hogy a market maker üzleti modell helyett az EQUILOR ECN teljesítést biztosító szolgáltatását válasszák.

STP (Straight Through Processing): az STP szolgáltatók esetében egy adott megbízást (ha a megbízás tárgya szabályozott piacra bevezetett termék) a szolgáltató közbeavatkozása nélkül rögtön az adott, szabályozott piacra továbbítja.

7.3. A spread változékonyságából fakadó kockázatok

Spread-nek nevezzük a kereskedhető termékek vételi és eladási árfolyama közti különbséget. A spread mértékét a legjobb vételi és eladási ajánlat szintje határozza meg. A spread jellemzően nem fixált, állandó érték, így az bármelyik pillanatban kitágulhat (azaz szélesebb lehet) vagy beszűkülhet. A vételi és eladási árfolyam közti különbség az adott befektetés alternatív költségeként értelmezhető, hiszen az ügylet nyitását a spread egyik oldalán, az ügylet zárását pedig annak másik oldalán tudja eszközölni, ezért a spread által meghatározott különbséget tulajdonképpen a befektetés eredményét csökkentő tényezőként is figyelembe vehetjük.

A jelentős gazdasági események, illetve az éjszaka is nyitva tartó piacok jellemzője, hogy ilyenkor a kereskedhető termékek likviditása akár jelentős mértékben is csökkenhet, amely a vételi és eladási árfolyam közti távolság kitágulásához vezet. Amennyiben ilyen esetben nem megfelelő távolságban kerül elhelyezésre a veszteségminimalizáló megbízás, úgy fennáll a pozíció automatikus zárásának, likvidálásának kockázata. Ugyanezen kockázat merül fel abban az esetben is, ha kereskedési számla fedezettsége az automatikus likvidálási szintek közelében tartózkodik a spread kitágulásakor.

A spread változékonyságából esetlegesen adódó addicionális kockázatok mértéke a megfelelően magas likviditású termékekkel, illetve a befektetési döntéshez leginkább megfelelő ajánlattípusokat alkalmazásával mérsékelhető.

7.4. A teljesítési ár változékonyságából fakadó kockázatok (slippage)

Bizonyos termékkörök esetén megfigyelhető, hogy a megbízás ára és a tényleges teljesítési ár közt eltérés mutatkozik, amely jelenséget szakszóval slippage-nek nevezünk. A megbízás és a teljesítési ár közti különbség adódhat a kommunikációs hálózat lassúságából vagy az adott termékben árat jegyző harmadik fél árjegyzési magatartásának változásából, illetve az adott termék rendkívüli árfolyam ingadozásából. A slippage jelentette kockázatok közül a legjelentősebb, hogy ezen kockázat nem tervezhető, nem kiszámítható. A slippage változékonysága, a spreadek változékonyságához hasonlóan negatívan befolyásolhatják befektetési hozamát. A jelenség leginkább azon befektetők számára jelent kockázatot, akik nagyon rövid távú pozíciókat vesznek fel (skalpolás) és szűk limit és stop megbízást helyeznek el megbízásaikhoz.

8. Portfóliókezelési szolgáltatásból fakadó kockázatok

Portfóliókezelésre irányuló megbízás alapján az Ügyfél által portfóliókezelésre átadott eszközökkel kapcsolatos befektetési döntéseket az EQUILOR hozza meg, a portfóliókezelési szerződésben meghatározott befektetési politika szabályai szerint.

Az EQUILOR által kínált portfóliókezelési konstrukciók nem foglalnak magukban ígéretet a portfóliókezelésre átadott tőke értékének megőrzésére vagy előre meghatározott hozam elérésére, azaz nem tartalmaznak sem tőke-, sem hozamgaranciát (kivéve, ha a vonatkozó szerződés erre vonatkozó kitévél tartalmaz).

Az azonos befektetési politikával rendelkező portfóliók egyenlő elbírálás alá esnek, ugyanakkor a portfóliókezelési tevékenység tényleges kezdő időpontja, a vállalt kockázati szint, az átadott tőke összege és annak devizaneme, illetve az adóalanyiság (SZJA hatálya alá tartozás) miatt az azonos portfóliókezelési szolgáltatást választó ügyfelek hozama – az egységes allokációs elvek ellenére - eltérhetnek egymástól.

A portfólió referenciahozamának meghatározásának a célja a portfóliókezelő teljesítményének mérése. Az előzetes tájékoztatás keretében az EQUILOR által kezelt portfóliók hozamára vonatkozó tájékoztatás múltbéli adatokon alapul, így ez nem jelent garanciát vagy ígéretet az egyedi portfóliókezelési szerződés jövőbeni hozamára.

A portfóliókezelési szerződés megkötésekor az Ön által kitöltött ún. alkalmassági teszt célja, hogy egyrészt az EQUILOR felmérje az befektetési tapasztalatait és ismereteit, másrészt megállapítsa, hogy a portfóliókezelési szerződés keretében kínált szolgáltatás alkalmas-e az Ön által megjelölt befektetési célok megvalósítására, illetve az ügyletek kapcsán felmerülő kockázat összhangban van-e az Ön pénzügyi teherviselő képességével. Az EQUILOR a tesztet – a saját mérlegelési jogkörében kialakított eljárás alapján - a tesztre adott válaszokból, az Ön által választott befektetési irányelv és kockázati kategória vonatkozásában vizsgálja. Az alkalmassági teszt elvégzése – illetve a portfóliókezelési szerződés megkötése – ellenére a portfóliókezelésből származó eredmény Önt illeti, illetve Önt terheli.

A portfólió ún. származtatott (idegen származtatott) termékeket is tartalmazhat. Származtatott ügylet alatt értjük mindazokat a pénzügyi eszközökre, devizákra, árukra vagy referenciárátára vonatkozó ügyleteket, amelyek értéke egy másik (ún. mögöttes) eszköz vagy azok árfolyamának változékonyságától (volatilitásától) függ. Az ügyletek megkötésekor a mögöttes termék egy későbbi időpontban, meghatározott áron történő megvételében/eladásában állapodunk meg. Az ilyen ügyletek esetében általában csak a teljes ellenérték (vagy termék) egy részét kell fedezetként elhelyezni, így tőkeáttétel keletkezhet.

A portfóliókezelés keretében a portfólió több pénzügyi eszközből kerül összeállításra, így a portfólió egyes elemeinek kockázata részben semlegesítheti egymást (diverzifikáció). A diverzifikáció eredményeképpen a portfólió kockázata kisebb lesz, mint a portfólió egyes elemeihez tartozó egyedi kockázatok összege azonban fontos kiemelni, hogy a portfóliókezelési szolgáltatás igénybevétele esetén is jelentkeznek a fentebb ismertetett ügyletek és ügylettípusok jelentette kockázatok, hiszen a szolgáltatás ilyen ügyletek alkalmazásával igyekszik eredményt elérni a portfóliókezelésbe átadott eszközökön.

Fontos kiemelni, hogy a portfóliókezelés szolgáltatás keretében történő befektetés optimális teljesítményét általában a szerződésben meghatározott időtávon éri el, ill. egyes befektetési politikáknál a portfólió értéke tekintetében nagyobb változékonyság (volatilitás) tapasztalható, ezért fontos, hogy a portfólióból történő forráskivonásra a megfelelő időtáv elteltével a portfólió szempontjából optimális piaci viszonyok között kerüljön sor.

9. Szoftveres támogatóprogramok, egyéb döntéstámogató rendszerek, kereskedési robotok használatából fakadó kockázatok

Az online kereskedési platformok gyors fejlődésével párhuzamosan egyre több, ingyenes vagy térítés ellenében igénybevehető, a kereskedési döntéseket segítő támogatóprogram, rendszer és a befektetők helyett a befektetési döntéseket meghozó kereskedési robot vált elérhetővé. Az elektronikus befektetési döntés támogató megoldások, kereskedési szignál szolgáltatások, kereskedési robotok nem helyettesítik, nem helyettesíthetik a befektető elméleti és gyakorlati felkészültségét. A kereskedési robotok az adott, a szoftverre jellemző algoritmus alapján, a felhasználó beavatkozása nélkül adnak a kereskedési alkalmazáson keresztül elérhető pénzügyi eszközök vételére és eladására vonatkozó megbízásokat. A kereskedési robot alkalmazásával adott megbízások teljes mértékben az Ügyfél által adott megbízásnak minősülnek, a kereskedési robotok megbízásai alapján realizált üzleti nyereségek, ill. veszteségek kizárólag az Ügyfelet illetik, ill. terhelik. Az EQUILOR semminemű felelősséget nem vállal a harmadik féltől beszerzett, kereskedési döntéstámogató megoldások használatából fakadó esetleges veszteségekért, ill. az alkalmazások és kereskedési rendszerek közötti inkompatibilitásból eredő károkért. Hasonló termék vagy szolgáltatás igénybevétele előtt minden esetben mérlegelje annak használatából fakadó kockázatokat. A szignálszolgáltatások, kereskedési robotok múltbéli teljesítménye semmiféle garanciát nem jelent a jövőbeli hozamokra, teljesítményre vonatkozóan.

10. Kényszerlikvidálás, óvadékok érvényesítése során felmerülő kockázatok

Tőkeáttételes termékek kereskedésekor termékenként és végrehajtási helyszínenként változó minimum letéti követelmény szintet kell fenntartani az adott pozíció tartása érdekében. A fedezetként elfogadható termékek köre és azok fedezeti értéke teljesítési helyszínenként változhat. A biztosítékként befogadásra kerülő eszközök köréről, azok befogadási értékéről, a biztosítékbebefogadás szabályairól tájékozódjon bővebben az EQUILOR Fedezetértékelési tájékoztatójában vagy üzletkötőjétől. Fontos kiemelni, hogy a fedezetként elhelyezett eszközök óvadéknak minősülnek, így a fedezetként befoglalt eszközök tekintetében a rendelkezési jog ezek felett korlátozásra kerül az adott pozíciók zárásáig.

Amennyiben a biztosított fedezetek összértéke nem éri el a minimum letéti követelmény szintjét, úgy további fedezeti értékkel rendelkező eszközöket (pótfedezet) kell ügyfél-, értékpapírszáman elhelyezni. Megfelelő mennyiségű és minőségű pótfedezet elhelyezésének elmulasztása esetén az EQUILOR saját mérlegelési körén belül jogosult adott pozíciót likvidálni. A pótfedezet elhelyezésekor mindenképpen vegye figyelembe a pótfedezet elhelyezésének idő és költségvonzatát.

11. Hosszú távú megtakarítási formákhoz kapcsolódó kockázatok, figyelemfelhívás

A befektetési, kiegészítő befektetési szolgáltatások között elérhetők a hosszú távú folyamatos megtakarításokat (meghatározott időközönként ismétlődő folyamatos befizetésű számlák), hosszú távú befektetéseket adott esetben adókedvezménnyel (Tartós Befektetési Számla, TBSZ), vagy meghatározott célok elérését, mint pl. nyugdíj-előtakarékoskodás ösztönző konstrukciók (Nyugdíj-előtakarékoskossági számla, NYESZ). A hosszú távú megtakarítási konstrukciók célja, egyes tulajdonságai igen eltérők lehetnek, azonban közösnek értékelhető bennük, hogy az Ügyfél számára tartós kötelezettségvállalást jelentenek.

Ilyen konstrukciók választása esetén fennáll annak a kockázata, hogy az Ügyfél a szerződésben vállalt hosszú távú kötelezettségének nem tud, vagy nem akar a szerződéskötés során vállalni, vagy konstrukció által megkövetelt időtartam teljes hossza alatt megfelelni és a szerződést megszünteti.

Figyelemmel ezen konstrukciók határozott időtartamára, a szerződéskötést megelőzően mindenképp szükséges felmérni azon kockázatokat, amelyek az Ügyfél által vállalt szerződés kötelezettségek teljesítését a szerződéses futamidő alatt negatívan befolyásolhatják (pl. jövedelem csökkenése, a megtakarítások egyéb célra történő felhasználásának szükségessége) és ezek következményeit, költség- és adóvonzatát.

Fontos továbbá helyesen megválasztani az adott konstrukcióhoz, ill. a befektetés futamidejéhez, lejáratig hátralévő futamidejéhez leginkább illeszkedő pénzügyi eszközöket. Például a közlejövőben lejáró tartós befektetési számla esetén, ha az Ügyfél a számlán nyilvántartott megtakarításait a lejáratot követően fel kívánja használni, célszerű az utolsó időszakban rövid lejáratú, számla kifizetéséhez optimalizált, nem árfolyamvolatilis, likvid eszközökben tartani a megtakarításokat.

Hosszú távú megtakarítási formákhoz kapcsolódó befektetési és kiegészítő befektetési szolgáltatások igénybevétele esetén a teljes időtávra figyelembe kell venni a szolgáltatások költségét, így pl. számlavezetési költségek, tranzakciós költségek és ezeket viszonyítani a befektetett tőke, ill. a prognosztizált hozamhoz. Kisebbségű befektetések esetén előfordulhat, hogy az adott konstrukció költségei elérik, vagy meghaladják a befektetéseken elért hozamot.

Hosszú távú megtakarítási formákhoz kapcsolódó befektetési és kiegészítő befektetési szolgáltatások (így pl. tartós befektetési számla, nyugdíj-előtakarékoskossági számla) igénybevétele esetén szerződéskötést megelőzően figyelmesen olvassa a szerződésekhez kapcsolódó, rendelkezésre álló szerződéskötést megelőző tájékoztatókat.

II. EGYES PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK, ÜGYLETEK JELLEMZŐI ÉS AZOK KERESKEDÉSÉHEZ KAPCSOLÓDÓ FŐBB KOCKÁZATOK

1. Termékek kockázati besorolása

A kockázatteljáró nyilatkozat ezen részében áttekintést nyújtunk a főbb pénzügyi eszközök, ügylettípusok jellemzőiről, és az ezekhez kapcsolódó kockázatokról. A jelen áttekintés mellett kiemelt fontosságú az EQUILOR honlapján, <http://www.equilor.hu/mifid/> címen közzétett Szerződés-ügyletkötést megelőző tájékoztató a pénzügyi eszközökről és egyes ügyletekről és az ezekhez kapcsolódó kockázatokról szövegű tájékoztatóban foglaltak ismerete.

Alábbi táblázatban az egyes terméktípusok áttekintő kockázati besorolását tüntettük fel, a kockázat az Alacsony és Rendkívüli kockázat által meghatározott tartományban kerül meghatározásra. Fontos kiemelni, hogy az egyes termékkörök és az egyedi termékek kockázata akár jelentősen is eltérhet, ezért befektetési döntést megelőzően minden esetben az adott termék specifikus jellemzőit kell figyelembe venni. Amennyiben az adott termék kereskedése jelentette kockázatok körével kapcsolatban bizonytalan, úgy kérjük kereskedési megbízásának megadása előtt minden esetben konzultáljon üzle köztőjével.

	Ügylettípus	Kockázati szint					
		Alacsony kockázat	Mérsékelt kockázat	Közepes kockázat	Fokozott kockázat	Magas kockázat	Rendkívüli kockázat
1	Hazai állampapírok	x					
2	Hazai vállalati kötvények			x			
3	Külföldi állampapírok			x			
4	Külföldi vállalati kötvények			x			
5	Hazai részvények			x			

	Ügylettípus	Kockázati szint					
		Alacsony kockázat	Mérsékelt kockázat	Közepes kockázat	Fokozott kockázat	Magas kockázat	Rendkívüli kockázat
6	Külföldi részvények				x		
7	Hazai és külföldi befektetési jegyek						
	Pénzpiaci alapok	x					
	Likviditási alapok	x					
	Kötvényalapok		x				
	Vegyek alapok			x			
	Részvényalapok			x			
	Árúpiaci alapok				x		
	Abszolút hozamú alapok			x			
	Tőkevédett alapok		x				
	Származtatott alapok				x		
	Ingalatlan alapok					x	
9	Certifikátok						
	Tőkevédett certifikátok		x				
	Index certifikátok				x		
	Bónusz certifikátok			x			
	Diszkont certifikátok			x			
	Turbó certifikátok					x	
10	Warrantok						x
11	Határidős ügyletek (futures, forwards)					x	
12	Opicós ügyletek (tőzsdei, OTC)						x
13	CFD ügyletek					x	x

1.1. Hazai állampapírok

Definíció

A hazai állampapírok hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, ahol a kibocsátójuk (Magyar Állam) az állampapír tulajdonosa számára a kötvény ellenértékének visszafizetésén túl előre meghatározott (fix vagy változó) jövedelem (kamat) kifizetésére kötelezett. Legfontosabb típusai a diszkontkincstárjegyek, kincstárjegyek, illetve államkötvények. Az egy évnél nem hosszabb diszkont kincstárjegyek sajátossága, hogy kamatot nem fizet, ugyanakkor a névértéknél alacsonyabb, diszkontált értéken lehet megvásárolni, így ebben az esetben a befektetésen elért jövedelem az eladási és vételi árfolyam különbözete. A hazai állampapírok típusairól, illetve jellemzőiről a <http://www.allampapir.hu/> honlapon olvashat többet.

Hozam

Mit minden termék esetében a kötvények esetében is a jövedelem a vételi és eladási árfolyam különbözetéből fakad, amelyhez ebben az esetben hozzá kell adni a tartási idő alatt a kötvénytulajdonos számára megfizetett kamat (illetve tőke) fizetés összegét. A befektetésen elérhető hozam (figyelmelen kívül hagyva a hitelkockázatot) abban az esetben határozható meg előre, ha a kötvény fix kamatozása és a befektető a kötvényt a lejáratig tartja. Változó kamatozású kötvények esetében ugyanis egyes későbbi kamatfizetések bizonyos referenciaértékhez vagy hozamhoz vannak kötve (például infláció), így a későbbiekben megfizetett kamat összege a referenciaérték függvénye. Amennyiben a befektető az állampapírt a lejárt előtt értékesíti, akkor (a kötvény fennmaradó tőkeértéke és a megfizetendő kamat helyett) az éppen aktuális piaci árfolyamot kapja, amely – az árfolyamot alakító tényezők függvényében – akár alacsonyabb is lehet, mint az eredeti vételár.

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

Hitelkockázat

Mindig fennáll annak kockázata, hogy az Magyar Állam, mint kibocsátó, adós nem tudja kötelezettségei egészét vagy részét kifizetni, például az adós fizetéseképtelensége esetén. Ezért az adós hitelképességét egy befektetési döntés során figyelembe kell venni. Mint kibocsátó, a Magyar Állam garantálja az állampapír tőkénének, illetve a kamatainak a megfizetését. Ennek ellenére sem a hazai, sem a külföldi állampapírok esetében nem zárható ki a hitelkockázat. Sajnálatos módon, a 2008-ban kezdődő pénzügyi válságot követő években több állam esetében is felmerült a fizetéseképtelenség. Görögország esetében például egyes állampapírok esetében csupán a névérték egy része került megfizetésre.

A befektetés előtt (a kibocsátó által ígért magas hozam mellett) fontos feltérképezni a kibocsátó pénzügyi helyzetét. Egy független hitelminősítő által adott hitelminősítés tájékoztató jellegű útmutatást ad ebben a vonatkozásban. A legmagasabb hitelképesség az 'AAA'. Az alacsony értékelések esetében (például 'B' vagy 'C') a nem teljesítés kockázata (hitelkockázat) magasabb, de kompenzáció útján az értékpapírok általában magasabb kamatot hoznak (kockázati prémium). Legismertebb hitelminősítő társaságok a Standard & Poor's, Fitch Ratings, illetve Moody's.

Piaci kockázat

A kötvények a kibocsátási tájékoztatóban meghatározott jövőbeli pénzáramlással rendelkeznek. A kötvények aktuális árfolyamát az egyes kötvények iránti piaci igény határozza meg. Az, hogy egy kötvény a piacon mennyit ér, alapvetően attól függ, hogy az egyes piaci szereplők hogyan értékelik a kötvény által biztosított jövőbeli pénzáramlás jelenlegi értékét, amit a kötvény *jelenértékének* hívunk. Egy jövőbeli kifizetés jelenértékét úgy kapjuk meg, hogy a kifizetés összegét megszorozzuk a diszkontráttal, amelynek értéke az arra az időszakra elvárt hozamtól függ. A diszkontráta mértékét a befektetői várakozások határozzák meg, amit többek között befolyásol az adott időszakra várható infláció mértéke, illetve az adott devizával, kibocsátóval kapcsolatos kockázatok.

Minél kockázatosabb egy kötvény, annál magasabb az ún. *kockázati felára*, amit kamat formájában a befektetők elvárnak. Eltérő futamidőkre a befektetők a kockázatok és a piaci várakozásaiknak megfelelően eltérő kötvény-hozamokat várnak el. Az eltérő futamidőkre elvárt hozamokat az ún. hozamgörbén szokták ábrázolni. Amennyiben valamilyen oknál fogva a befektetők által elvárt hozamokban változás következik be, természetesen átértékelődik az adott kötvények jövőbeli kifizetéseinek jelenértéke, azaz változik a kötvény piaci árfolyama. Ez alól természetesen az államkötvények sem kivételek, így fordulhat elő, hogy állampapírokon is lehet veszteségeket elszenvedni. Az értékelési sajátosságokból fakadóan

minél hosszabb egy kötvény lejáratra, árfolyamát annál nagyobb mértékben befolyásolják a jövőbeli elvárt hozamokban bekövetkezett változások, így ezek árfolyama jobban ingadozik rövidebb futamidejű társaiknál. Minél hosszabb tehát a kötvény futamideje, annál nagyobb a kockázata.

A magyarországi kötvénypiac sajátossága továbbá, hogy a külföldi intézményi befektetők jelentős aránya miatt a forint árfolyamában bekövetkezett változások közvetlenül kihatnak a kötvénypiaci folyamatokra, tekintettel arra, hogy a külföldi befektetők a kötvény-kockázatok mellett a forintbefektetések kockázatát is viselik.

A kibocsátó hitelképességében bekövetkező változás szintén kihat az adott kötvény piaci árára.

A tőkepiaci kamatokhoz indexált változó kamatozású kötvények kamatkockázata magasabb, mint a pénzpiaci kamatokhoz indexált változó kamatozású kötvényeké.

Likviditási kockázat

A kötvények kereskedelmi forgalomban történő értékesíthetősége több tényezőtől függ, például a kibocsátott mennyiségtől, a lejáratig hátralévő időtől, az értékpapír-piaci szabályoktól, és a piaci feltételektől. A likviditási kockázat akár jelentős mértékben befolyásolhatja a kötvénybefektetésén elérhető hozam mértékét. A hazai állampapírok esetében a likviditási kockázat általában alacsonynak tekinthető azonban jelentős globális, szuverén gazdasági stressz esemény(ek) esetén fontos, hogy ezen termékek esetén is kalkuláljon a likviditási kockázat esetlegesen negatív hozamhatásaival. Fontos kiemelni, hogy egyes kibocsátások vagy hosszabb lejáratok esetén az állampapír iránti kereslet, illetve forgalomképesség korlátozott lehet, így a befektetési döntés meghozatala előtt külön figyelmet kell szentelni a megfelelő kötvény kiválasztásának. Bizonyos állampapír típusok (például bónusz és prémium államkötvények, kamatozó kincstárjegy) csak meghatározott befektető kör számára érhető el, amely értelem szerűen a forgalomképességet is érinti.

1.2. Hazai vállalati kötvények kereskedése jelentette főbb kockázatok

Definíció

A vállalat i kötvények az állampapírokhoz hasonlóan a hitelviszonyi megtestesítő értékpapírok csoportjába sorolhatóak. Adott vállalatnak való hitelnyújtás esetén az adott vállalati kötvény tőke és kamattörlesztéséért az adott vállalat vállal felelősséget.

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

Hitelkockázat

Az állampapírokhoz hasonlóan a vállalat i kötvények esetében is megjelenik a hitelkockázat, annak kockázata, hogy az adott vállalat részben/vagy egészében nem tud eleget tenni fizetési kötelezettségének. A vállalati kötvények hitelkockázata hagyományosan magasabbra értékelendő, mint annak az államnak a hitelkockázata, ahol a kibocsátó vállalat a tevékenységét folytatja. Amennyiben a kibocsátó részvénye vagy kötvénye valamely tőzsdére bevezetésre kerül, akkor – a közzétételi szabályok miatt – a kibocsátó tevékenysége átláthatóbb, transzparensabb. Mindazonáltal a tőzsdéi kereskedelemben való részvétel önmagában nem jelent védelmet a hitelkockázattal szemben. A hitelkockázatot növelheti az is, ha a devizában kibocsátott kötvényt által megtestesített tőke és kamatfizetési kötelezettséggel szemben a kibocsátó nem rendelkezik azonos devizában meghatározott bevétellel vagy a devizanem eltérésekből fakadó kockázatot nem fedezte (hedge).

Piaci kockázat

A vállalati kötvények negatív átárazódásának kockázata az állampapírokéhoz hasonló faktorok mentén alakul, azzal a különbséggel, hogy a kockázatkörülés erősödésével a vállalati kötvények piaci ára jellemzően jóval volatilisabb, így rövid idő alatt Ön magasabb veszteséget szenvedhet el vállalati kötvény pozíciói zárása esetén.

A hazai vállalati kötvény piacon olyan hazai vállalati kötvények is megtalálhatóak, amelyeket más ország devizájában bocsátott ki az adott vállalat. Ilyen kötvények kereskedésekor kérjük, mindenképpen vegye figyelembe, hogy befektetése hozamát a Magyar Forint és az adott deviza árfolyamának változása akár jelentős mértékben befolyásolhatja.

Likviditási kockázat

A hazai vállalati kötvények likviditása jellemzően alacsonyabb a hazai állampapírok likviditásával összehasonlítva, ezért ezen típusú befektetések esetén kérjük szenteljen kiemelt figyelmet az adott vállalati kötvény értékesíthetőségének, a vételi és eladási ajánlatok közötti különbség (spread) vizsgálatára.

1.3. Külföldi állampapírok kereskedése jelentette főbb kockázatok

Definíció

A külföldi állampapírok, diszkontkincstárjegyek, kincstárjegyek hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, kibocsátójuk a kötvény tulajdonosa számára a kötvénye ellenértékének visszafizetésén túl előre meghatározott (fix vagy változó) jövedelem (kamat) kifizetésére kötelezett. Ezen instrumentumok jellemzőiben (hozam, főbb kockázatok) nagyon hasonlóak tulajdonságokkal bírnak a hazai állampapírokkal összehasonlítva.

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

Hitelkockázat

Ezen instrumentumok hitelkockázata nagyban hasonlít hazai megfelelőik hitelkockázatára azzal a különbséggel, hogy ezen értékpapírok tőke és kamatfizetéséért nem a magyar, hanem az adott külföldi állam vállal felelősséget. Szeretnénk felhívni figyelmét, hogy egyes országok csődkockázata jóval magasabb is lehet a Magyar Államénál, így az adott ország által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok jelentős nemteljesítési kockázatot is hozhatnak.

Külföldi állampapírba történő befektetés előtt szükséges tájékozódni adott ország (szuverén) hitelminősítéséről kategóriájáról. A spekulatív kategóriába sorolt országok kötvényei esetében a nemteljesítés lehetőségét is mérlegelni kell, az UHCR (Ultra High Credit Risk) besorolással rendelkező országok által kibocsátott értékpapírokba történő befektetés pedig kifejezetten a kockázatkereső befektetők számára lehet csak megfelelő. A hitelkockázatot növelheti az is, ha a kibocsátás devizaneme eltér a kibocsátó ország hivatalos fizetőeszközétől, hiszen a hazai deviza jelentős leértékelődése esetén a tőke és kamatfizetési kötelezettség hazai devizában meghatározott összege magasabb lesz. A vállalati kötvényekhez hasonlóan ezt az adott ország markoökonómiai, kereskedelmi paraméterei is befolyásolják, különösen a devizális tőkműveletek, illetve a folyó fizetési mérleg egyenlege.

Piaci kockázat

A külföldi állampapírok piaci kockázatai a hazai megfelelőikhez hasonlóan alakulnak azzal a különbséggel, hogy a piaci kockázatok köre az eltérő devizában való befektetés jelentette kockázatokkal bővül. Kérjük, amennyiben külföldi hitelviszonyt megtestesítő értékpapírba fekteti a pénzt, minden esetben kalkuláljon a Magyar Forint adott devizához viszonyított értékének várható változásával.

1.4. Külföldi vállalati kötvények kereskedése jelentette főbb kockázatok

Definíció és a pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

A külföldi vállalati kötvények tulajdonságai megegyeznek a hazai vállalatok által, más devizában kibocsátott vállalati kötvények tulajdonságaival, így a főbb kockázatok (hitel, piaci – deviza, likviditási kockázat) köre is azonosnak tekinthető.

1.5. Hazai részvények kereskedése jelentette főbb kockázatok

Definíció

A részvények olyan értékpapírok, amelyek egy adott részvénytársaságban lévő tulajdoni részesedést testesítenek meg. A részvényesek legfontosabb joga, hogy részesül a vállalat nyereségéből, valamint a részvénytársaság közgyűlésén szavazhat. Az egyes részvényfajták eltérő jogokat (pl. osztalék-, szavazatelsőbbégi részvény) biztosíthatnak tulajdonosaik számára.

Hozam

A részvénybefektetések hozama az osztalék kifizetése, az árfolyamnyereség vagy veszteség és a részvényügylet költségei alapján határozható meg. A részvénybefektetések realhozama nem határozható meg a befektetés időpontjában. Az osztalék az eredmény felosztása a tulajdonosok (részvényesek) közt, amely mértékét a részvényesek az éves közgyűlésen határozzák meg. Az osztalék mértékét vagy egy részvényenkénti abszolút összegben fejezik ki, vagy a részvény névértékének hányadaként. Az osztalékból kapott hozamot a részvényárhoz viszonyítva osztalékhozamnak nevezik. A részvény befektetések nyereségének nagyobb része általában a részvények piaci teljesítményéből/ árfolyam alakulásából származik (lásd piaci kockázat).

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

Piaci kockázat

A részvények záró árfolyamát naponta állapítják meg, amelyet a napon belüli kereslet/kínálat aránya határoz meg. Egy részvény ára általában az adott vállalat üzleti eredményétől, valamint az általános gazdasági és politikai helyzetétől függ. Ezen kívül ésszerűtlen tényezők (a befektető érzelmei, a közvélemény, stb.) szintén befolyásolhatják a részvényár alakulását és így a befektetés hozamát. Ennél fogva a részvényekbe történő befektetések akár jelentős veszteségekhez vezethetnek.

Hitelkockázat

A részvény birtokosa részesedése arányában résztulajdonosa az adott társaságnak, és jogosult a jövedelem és a szavazati jogok arányos részére is. Amennyiben a kibocsátó vállalat fizetéképtelenné válik, akkor a hitelezők, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok tulajdonosai általában előnyt élveznek a részvénytulajdonosokkal szemben, így a részvények elértéktelenedhetnek.

Likviditási kockázat

Alapvetően csak azokat a részvényeket javasoljuk befektetési célra, amelyek nyilvános tőzsdei forgalomban elérhetőek. A kibocsátó tőzsrészvényének tőzsdére történő jegyzése magasabb fokú közzétételi kötelezettségek ró a kibocsátóra, így tevékenysége, pénzügyi helyzete és legfőképpen kereskedése átláthatóbb, szabályozottabb lesz. Az á láthatóságot, a tőzsdai részvény fundamentális értékének meghatározását segíti az is, hogy a jelentősebb kibocsátók tevékenységéről elemzések érhetőek el. A kibocsátó tevékenységének jelentősége, a tőzsdai bevezetés, az elemzések elérhetősége mind a nagyobb érdeklődés irányába mutat, amely magasabb közkezdényadhoz és magasabb likviditáshoz vezetnek.

Egy ugyanazon részvényt több tőzsdére, akár különböző devizákban is bevezethetnek. Bár a jelentős árfolyamkülönbségeket az ún. arbitrázs ügyletek korlátozzák, de az egyes tőzsdéken a likviditás mértéke is különböző lehet. Ezért adott részvény (vagy bármely más termék) esetén meg kell vizsgálni, hogy melyik piac sajátosságai a legkedvezőbbek az adott termék, illetve a befektető preferenciája alapján. A megfelelő piac kiválasztásában a befektetési szolgáltatók végrehajtási politikája is irányadó lehet.

Részvénykereskedelem

A részvényekkel nyilvános tőzsdéken, és tőzsdén kívül kereskednek. A tőzsdai kereskedelem esetében, a vonatkozó tőzsdai szabályokat (kereskedelmi tételek, megbízás típusai, szerződéskötés, s.b.) kell figyelembe venni. Az egyes tőzsdék hatályos szabályzatai hirdetmények formájában állnak a befektetők rendelkezésére és a legtöbb esetben elérhetőek az adott tőzsde hivatalos honlapján

1.6. Külföldi részvények kereskedése jelentette főbb kockázatok

A külföldi részvények kereskedése jelentette kockázatok szinte teljes egészében megegyeznek a hazai részvényekkel való kereskedés kockázataival. Azonban fontos kiemelni, hogy mivel ezen részvények kereskedése a Magyar Forinttól eltérő devizában történik ezért minden ilyen típusú tranzakció esetében megjelenik a devizakockázat, amely az adott deviza és a Forint egymáshoz viszonyított relatív értékének negatív átárazódási lehetőségét jelenti.

Szintén fontos felhívni rá a figyelmet, hogy a legtöbb külföldi részvény esetén az adott vállalkozásról rendelkezésre álló információk összessége magyar nyelven nem, vagy csak korlátozottan érhető el, ezért befektetési döntései meghozatala előtt ajánljuk, hogy a vállalattal kapcsolatos információk hozzáférhetőségének mértékét is mérlegelje.

1.7. Hazai és külföldi befektetési jegyek kereskedése jelentette főbb kockázatok

A befektetési alap és befektetési jegy

Az alap a befektetők közös tulajdonában lévő vagyontömeg, melyet az alapkezelő (egyéb intézmények közreműködésével) hoz létre és kezel. Az egyes befektetők részesedéséből ebből a közös vagyontömegből a befektetési jegyek testesítik meg.

Azt, hogy a közös vagyontömegből adott pillanatban mennyi jut egy befektetési jegyre, az egy jegyre jutó nettó eszközérték (a befektetési jegy árfolyama) mutatja meg. Ennek kiszámításához az alap vagyonának értékét - az egyes eszközök aktuális piaci értékét alapul véve - folyamatosan meg kell állapítani, ez az alap nettó eszközértéke. Fontos, hogy a nettó eszközérték már tartalmazza a költségeket, így gyakorlatilag tiszta vagyoni értéket testesít meg, teoretikusan ez az az érték, amennyiért az alap vagyona értékesíthető lenne.

A befektetési jegyek értéke tehát közvetlenül függ az alap tulajdonában lévő befektetések értékének változásától. Ez egyben a legszemléletesebb különbség pl. bankbetétekkel szemben, mivel utóbbiak esetében - szemben az értékpapír-befektetésekkel - a befektetők nem viselik a mögöttes befektetések kockázatát, ennek a kockázatmentességnek ugyanakkor természetesen ára van. Fontos tudni a befektetések alapvető törvényszerűségét: a hozamok jellemzően együtt járnak a kockázattal, mely utóbbi gyakorlatilag a befektetés értékének változékonyságával ragadható meg. Magasabb kockázatokhoz jellemzően magasabb hozamszintek párosulnak, ezért a befektetőknek befektetési döntésük meghozatalánál mindig a két tényezőt együttesen kell figyelembe venniük.

A befektetési alapokat működtető intézményi háttér legfontosabb szereplői:

- **Alapkezelő:** az alapkezelő társaság feladata az alap létrehozatala, a befektetési döntések meghozatala, végrehajtása és adminisztrálása, továbbá a befektetők tájékoztatása. Fontos, biztonságot növelő szabály, hogy az alapkezelő az alap számára értékpapírszámlát nem vezethet, így közvetlenül nem rendelkezhet az alap eszközei felett, e feladat a letétkezelő bankra hárul.
- **Letétkezelő:** a letétkezelő bank legfontosabb feladata az alap eszközeinek őrzése, az értékpapírügyletek technikai lebonyolítása, az alap nettó eszközértékének megállapítása és közzététele. Feladatainak ellátásával egyúttal ellenőrzi is az alapkezelő tevékenységét. Szabályozási és kockázati szempontból nagyon fontos szerepet tölt be a letétkezelő, hiszen az alap tulajdonában lévő eszközök nem az alapkezelőnél, hanem egy megfelelő felügyeleti engedéllyel rendelkező szereplő (tipikusan bank) látja el. A letétkezelő az alap eszközeit semmilyen célra nem használhatja fel, más eszközökkel nem keverheti, folyamatosan köteles gondoskodni az elkülönült nyilvántartásról és kezeléséről.
- **Forgalmazók:** feladatuk a befektetési jegyek forgalmazása, a befektetők információkkal, tájékoztatással való ellátása.
- **Könyvvizsgáló:** feladata az alap éves beszámolójának auditálása, nyilvántartásainak ellenőrzése.
- **Felügyelet:** Engedélyezi az alapok létrehozatalát, folyamatosan ellenőrzi az alapkezelő és a letétkezelő tevékenységét.
- **Ingatlanértékelő:** feladata az ingatlanalapok tulajdonában lévő ingatlanok értékének megállapítása.
- **Tanácsadók:** az alapkezelő a befektetési alap portfóliójának kialakításához egyéb tanácsadókat is igénybe vehet. A tanácsadókat szintén be kell mutatni az alap tájékoztatójában.

Az alapok legfontosabb fajtái

A befektetési jegyek likviditása (visszaválthatósága) szempontjából az alapok két fő csoportra oszthatók. A **nyíltvégű** alapok esetében a befektetési jegyek folyamatosan vásárolhatók, illetve visszaválthatók a letétkezelő által előre meghatározott szabályok alapján számolt nettó eszközértéken, míg **zártvégű** alapok esetében a visszaváltásra csak a futamidő lejártával, az alap megszüntetésével kerülhet sor. Ez utóbbi alapok gyakran sajátos befektetési célra jönnek létre, mely esetében a likviditási korlátozása szükséges lehet.

Nyilvánosság szempontjából vannak nyilvános és zártkörü alapok, ez utóbbiakat a befektetők egy előre meghatározott köre számára hozza létre az alapkezelő.

A törvényi szabályozás a működési sajátosságoknak és az ehhez kapcsolódó befektetési korlátoknak, előírásoknak megfelelően többféle alaptípust különböztet meg. Így a leginkább általánosnak tekinthető értékpapíralapok mellett, illetve ezeken belül megtalálhatók az ún. indexkövető alapok (ezek gyakorla ilag lemásolják egyes tőkepiaci indexek összetételét), alapok alapjai (kizárólag más alapok befektetési jegyeit veszik) és

származtatott ügyletekbe fektető alapok. Ez utóbbiakra jellemző, hogy sokkal szabadabban köthetnek ún. származtatott ügyleteket, melynek célja vagy a magasabb hozam/kockázati szint elérése, vagy épp ellenkezőleg, az értékpapírpiacon kockázatok csökkentése (ilyen formában jön létre a garantált hozamokat ígérő alapok többsége).

A Tőzsdei kereskedelmi forgalomba hozott alapok (Exchange Traded Fund, ETF) tőzsdén jegyzett befektetési alapok, amelyek befektetési politikája valamely meghatározott tőzsdei index lekövetését tűzi ki célul a megfelelő portfólió összeállításával, a súlyozás (azaz a portfólió elemek arányának) folyamatos aktualizálásával.

Külön kategóriát képviselnek az ingatlanalapok, amelyek közvetlenül ingatlanbefektetéseket valósítanak meg, értékpapírokat kizárólag likviditási célból vásárolnak.

A fentiekben túlmenően az alapok megkülönböztetésének legfontosabb szempontja az adott alap befektetési politikája. Annak ellenére, hogy gyakorlatilag nincs két azonos befektetési politikájú alap, a piaci és befektetői igények miatt hamar kialakult az alapok kategorizálása iránti igény, melynek célja, hogy segítse a befektetők eligazodását, illetve megteremtse a múltbeli teljesítmények tisztességes összehasonlíthatóságának feltételeit.

Az alapok kategorizálásának világszerte széleskörű és egymástól különböző gyakorlata terjedt el. Az alapok kategorizálásának szintén több szempontja lehet, a besorolási szempontok, kategóriák száma elsősorban az alapok sokféleségének mértékétől függ. A kategorizálás elsődleges szempontja általában a mögöttes értékpapírok kockázatosága, illetve a befektetések földrajzi megoszlása.

Magyarországon az alábbi kategóriákba sorolják az egyes befektetési alapokat:

Alap típusa	Alap leírása
Pénzpiaci alapok	Portfólióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje nem haladja meg az 1 évet
Likviditási alapok	Portfólióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje nem haladja meg a 3 hónapot
Rövid kötvényalapok	Portfólióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje 1 - 3 év
Hosszú kötvényalapok	Portfólióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje meghaladhatja a 3 évet
Kötvénytúlsúlyos vegyes alapok	Portfólióban lévő részvény-típusú eszközök aránya nem haladja meg a 30%-ot.
Kiegyensúlyozott vegyes alapok	Portfólióban lévő részvény-típusú eszközök aránya 30-70%
Részvénytúlsúlyos alapok	Portfólióban lévő részvény-típusú eszközök aránya 70-90%
Részvény alapok	Portfólióban lévő részvény-típusú eszközök aránya meghaladhatja a 90%-ot
Garantált alapok	Hozamot, illetve tőkemegővást ígérő, garantáló alapok
Származtatott alapok	Származtatott ügyletekbe fektető alapok, amelyek nem tartoznak a garantált alapok közé.
Árupiaci alapok	Nyersanyagokba (olaj, arany, ezüst, búza, stb.) fektető alap
Abszolút hozamú alapok	Számos típusú eszközbe fektető alapja, amely célja pozitív magas hozam elérése
Ingatlanpiaci alapok	
Ingatlanforgalmazó alapok	Építés alatt álló ingatlanok maximális aránya 30%
Ingatlanfejlesztő alapok	Építés alatt álló ingatlanok maximális aránya 60%

Az ingatlanalapok közebe lenni valósítanak meg ingatlanbefektetéseket, ingatlanokon kívül egyéb értékpapírt a rövid lejáratú állampapírok kivételével nem is vásárolhatnak. Az alap tulajdonában lévő ingatlanok értékelését független ingatlan-értékelő végzi el.

A befektetési alapok kereskedése jelentette főbb kockázatai

Hozam

A befektetési alapokba való befektetés hozamát az adott alap nettó eszközértékében (lásd fentebb) történő változás és az adott alapba való befektetés költségei határozzák meg. A befektetési alapkezelők jellemzően hosszabb időtávra szóló portfóliót alakítanak ki, ugyanakkor a befektetési politika iránymutatást a javasolt befektetési időtávra vonatkozóan. Kérjük, bármilyen befektetési alap vásárlásakor tájékozódjon arról, hogy az adott befektetési alap megvásárlása esetén milyen befektetési időtávot javasol adott alapkezelő.

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

Piaci kockázat

A különböző típusú befektetési alapokba való befektetés nem azonos mértékű piaci (árfolyam) kockázatot hordoz magában, így például egy pénzpiaci alap jóval kisebb mértékű kockázatot testesít meg, mint egy részvénytúlsúlyos alap. Az egyes alapok piaci kockázatát minden esetben az adott alap portfóliójában lévő eszközök egyedi piaci kockázatának összessége határozza meg, ezért kérjük, hogy befektetési alap vásárlása előtt győződjön meg az adott portfólió összetételéről.

Deviza kockázat

Mint minden külföldi devizában denominált eszköz esetében, a külföldi befektetési alapokba való befektetés esetén is megjelenik a deviza kockázat. Deviza kockázat alatt értjük a Forint és az adott deviza relatív értéke negatív átárazódásának lehetőségét, amely akár jelentős mértékben is befolyásolhatja befektetése hozamát.

Az ingatlanalapok által megtestesített további kockázatok

Az ingatlan az általános vélekedés szerint biztonságos befektetés, ugyanakkor nem szabad elfelejteni, hogy az ingatlanbefektetés az értékpapírokkal szemben sajátos kockázatokat is magában hordoz, válság esetén az ingatlanok értéke is drasztikus csökkenést mutathat. Az egyik legfontosabb kockázat a likviditás, ugyanis egy ingatlan értékesítése nyilvánvalóan nagyságrendileg nehezebb és időigényesebb, mint egy egyszerű értékpapír-adásvétel. További kockázati elemet jelent az ingatlanok értékelésének bizonytalansága, mivel értelemszerűen az ingatlanok esetében nincs olyan másodlagos piac, amely teljesen megbízható árfolyamokkal tudna szolgálni. A jelentősebb összegű egyedi befektetések (pl. irodaház, lakóingatlan fejlesztési projekt) miatt a diverzifikáció lehetősége korlátozottabb, mint egy más típusú, pl. értékpapír alap esetében.

1.8. Certifikátok kereskedése jelentette főbb kockázatok

Definíció

A certifikát értékpapírnak minősülő okirat vagy számítógépes adat formájában előállított kötelezvény, mely alapján a befektető jogot szerez, a kibocsátóval szemben esedékességkor (esemény, feltétel, felmondás, lejárat vagy időszaki lejárat) előre meghatározott alaptermék értékétől függő, pénz- vagy egyéb követelés érvényesítésére. A kibocsátó arra vállal kötelezettséget, hogy esedékességkor (esemény, felmondás, lejárat vagy időszaki lejárat) a befektető számára, az előre meghatározott alaptermék értékétől függő pénz- vagy egyéb követelést teljesíti.

1.8.1. Garantált certifikát

Minden garantált certifikát előre meghatározott futamidővel kerül kibocsátásra. A garantált certifikátok kibocsátója kötelezettséget vállal arra, hogy a futamidő lejártakor minimum egy előre meghatározott tőkerészt visszafizet a certifikát tulajdonosának az alapot képező mögöttes termék teljesítményétől függetlenül. A tőke minimum visszafizetés mértéke elméletben 0%, míg maximuma a mögöttes termék teljesítmények függvényében 100%-nál is magasabb érték lehet. A gyakorlatban a garantált certifikátok tőkegaranciája jellemzően a 70-110%-os sávban mozog.

Hozam

Az alaptermék értékpapír teljesítményéből elérhető maximális hozamot a maximális visszavásárlási ár, vagy az alapot képező értékpapír teljesítésében való részvételre vonatkozó egyéb szigorítások korlátozhatják, melyeket a certificate egyedi feltételei határoznak meg. A befektető nem jogosult osztalékra vagy és az alaptermék értékpapírból eredő hasonló részesedésekre. A hozam becslésekor kérjük, mindenképpen vegye figyelembe befektetése költségvonzatát.

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

A certificate lejárat előtt i értéke a megállapított minimális, lejárat előtti visszavásárlási ár alá eshet. Lejáratkor azonban az érték általában a minimális visszavásárlási ár szintjén mozog. A minimális visszavásárlási ár a kibocsátó hitelképességétől függ.

1.8.2. Névérték alatt kibocsátott (diszkont) certifikát

A diszkont certifikát esetében a befektető az alaptermék értékpapírt (azaz az alapot képező részvényt vagy indexet) kapja meg, az aktuális árból számított engedményes áron, cserébe az érdekeltsége az alaptermék értékpapír árfolyam-növekedésében egy bizonyos mértékre korlátozott (fedőár vagy hivatkozási ár). Lejáratkor a kibocsátó választhat, hogy visszaváltja-e a certifikátot a maximális értéken (cap) vagy átveszi a részvényeket, vagy ha az alapot képező értékpapírként indexet használnak, az index értékével egyenlő készpénzt.

Hozam

Az alaptermék értékpapír diszkontált vételára és a „cap” által meghatározott árplafon közötti különbség jelenti a lehetséges hozamot.

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

Ha az alaptermék értékpapír ára hirtelen esik, a részvényeket akkor adják oda, amikor az eszköz eléri a lejáratot (az átadott részvények azonos értéke ebben az időben a vásárlási ár alatt lesz). Mivel a részvények fizikai allokációja is lehetséges, számításba kell venni a részvényekre vonatkozó kockázati felhívásokat is.

1.8.3. Bónusz certifikát

A bónusz certifikát olyan adósságot megtestesítő értékpapír, amely ellenértékéért bizonyos feltételek teljesülése esetén, lejáratkor a névértéken felül, bónuszt vagy az alaptermék értékpapír (részvény vagy indexek) becsült árát fizetik ki. A bónusz certifikátnak fix lejáratú ideje van. A certifikát feltételei általában kikötik a készpénz kifizetését, vagy az alaptermék értékpapír lejára kor történő átadását. A lejáratkor történő visszavásárlás típusa és ára az alapot képező értékpapír árjeljesítményétől függ.

A bónusz cer ifikát esetében három szintet állapítanak meg: egy kezdeti szintet, egy kezdeti szint alatti szintet (barrier) és egy bónusz szintet, a kezdeti szint fölött. Ha az alaptermék értékpapír barrier szintig vagy az alá esik, úgy a bónusz elvész és a certifikátot az alapot képező értékpapír árán fogják visszavásárolni. Egyébként, a minimális visszavásárlási ár a bónusz szintből ered. Amikor a certifikát eléri a lejáratot, kifizetik a bónuszt, azzal az összeggel együtt, amelyet eredetileg fizettek a certifikát névértékéért.

Hozam

A bónusz certifikáttal a befektető tőkekövetelést szerez a kibocsátóval szemben, az alaptermék értékpapír piaci eredménye által meghatározott összeg kifizetésére.

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

A kockázat az alaptermék értékpapírtól függ. Ha a kibocsátó csődbe megy, a befektetőnek az alapot képező értékpapírral kapcsolatban nincsenek garantált hitelezői jogai vagy követelése.

Index certifikát

Az index certifikátok olyan (általában nyilvánosan jegyzett) adósságeszközök, amelyek azt a lehetőséget kínálják a befektetőknek, hogy egy bizonyos indexben anélkül szerezzenek érdekeltséget, hogy az index által tartalmazott értékpapírokat ténylegesen birtokolniuk kellene. Az alapot képező index általában 1:1 alapon szerepel; az adott index változásait számításba kell venni.

Hozam

Az index tanúsítvánnyal a befektető tőkekövetelést szerez a kibocsátóval szemben egy összeg kifizetésére, amely az alapot képező index szintjétől függ. A hozam az alapot képező index teljesítésétől függ.

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

A kockázat az index alapját képező értékpapíroktól függ.

Ha a kibocsátó csődbe megy, a befektetőnek az alapot képező értékpapírral kapcsolatban nincsenek garantált hitelezői jogai vagy követelése.

1.8.4. Kosár certifikát

A kosár certifikátok olyan adósságeszközök, amelyek azt a lehetőséget kínálják a befektetőknek, hogy egy bizonyos értékpapírkosár teljesítményében anélkül szerezzenek érdekeltséget, hogy a kosárban elhelyezett értékpapírokat ténylegesen birtokolniuk kellene. Az alapot képező kosár összetételét a kibocsátó határozza meg. A kosárban található különböző értékpapírok súlyozása lehet egyenlő vagy különböző. Az összetétel meghatározott időpontokban (például évente) átalakítható.

1.8.5. Knock-out certifikát (Turbo certifikát)

A „knock-out certifikát” fogalma olyan certifikátot jelent, amely egy bizonyos, mögöttes értékpapír vásárlási és eladási jogát testesíti meg egy bizonyos áron, amely eladás/vétel abban az esetben realizálódik, ha az alaptermék értékpapír ára a lejárat előtt a meghatározott árszint alá csökken, és lejárat előtt eléri a kibocsátó határozott árküszöböt (knock-out vagy kiesési küszöb). Ha eléri a küszöbszintet, a certifikát korábban lejár és befektetés általában elértéktelenedik. Az alaptermék értékpapír árfolyamának trendjétől függően, különbséget kell tenni a long (hosszú) knock-out certifikátok között, amelyek az emelkedő árú piacon szerepelnek, és a short (rövid) knock-out certifikátok között, melyeket elsősorban az eső irányzatú piacra terveznek. Ezen kívül normál knock-out certifikátokat, és „multiplikátor-hatású” knock-out certifikátokat is bocsátanak ki, általában turbo certifikát néven.

Amikor az alaptermék értékpapír ára emelkedik, a turbo certifikát értékének növekedése aránytalanul nagyobb, az emelő (turbo) hatás következtében, és ugyanez a hatás következik be az ellenkező irányban, amikor az ár esik. Így kis befektetésekkel magas nyereség érhető el, azonban a veszteség kockázata is nagyobb.

Hozam

Pozitív hozamot lehet elérni, ha kedvező irányú különbség van a beszerzési ár vagy piaci ár és a teljesítési ár között (amely lehetővé teszi az alaptermék értékpapír alacsonyabb teljesítési áron történő vásárlását vagy a magasabb teljesítési áron történő eladását).

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

Ha a certifikát a lejárat előtt eléri a kiesési (knock-out) küszöböt, úgy vagy a certifikát jár le és válik értéktelenné, vagy egy becsült maradványérték kerül csak kifizetésre (a termék „kiesik”). Bizonyos kibocsátók esetében elegendő akkor kiejteni a certifikátot, ha az ár a kereskedési nap folyamán (forgalmazási napon belül) eléri a kiesési szintet. Minél közelebb van az aktuális értékpapír-piaci jegyzés a teljesítési árhoz, annál erősebb a multiplikátor-hatás. Ugyanakkor azonban nő annak a kockázata, hogy az ár a kiesési küszöb alá fog esni, és ennek következtében, vagy a certifikát jár le és válik értéktelenné, vagy egy becsült maradványérték kerül kifizetésre.

1.8.6. Spread certifikát

A spread certifikátok azt a lehetőséget kínálják a befektetőknek, hogy aránytalanul részesüljenek az alapot képező értékpapír teljesítményéből, olyan részvényárat vagy indexet remélve, amely egy meghatározott kiindulási pont és egy zárási pont által meghatározott árkategórián (különbözet) belül változik.

Hozam

Hozam abból a részvényből érhető el, amely aránytalan az alaptermék értékpapír teljesítményéhez képest.

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

Ha az értéknapon megállapított végső ár a kiindulási pont alatt van, a certifikát csupán az alapot képező értékpapír árfolyam teljesítményét testesíti meg. Ha az ár a zárási pont alá esik, úgy a befektető lejáratkor egy fix maximális visszavásárlási árat kap, az árnövekedésben való részesedés joga nélkül.

1.8.7. Twin Win certifikát

Definíció

A Twin Win certifikát lejáratakor a kibocsátó visszavásárlási árat fizet meg, amely ár az alaptermék eszköz teljesítményétől függ. A certifikátnak van egy korlátja. Ha (általános szabály szerint) az ár, a lejárat előtt nem éri el a Twin Win certifikátban meghatározott limitet, vagy az alá esik, úgy a befektető az alaptermék instrumentum a kibocsátó által meghatározott alapárától számított abszolút teljesítményéből részesedik, ami azt jelenti, hogy még az alaptermék eszköz árfolyamvesztései is a certifikát nyereségeivé válhatnak. Ha az ár lejárat előtt eléri a Twin Win certifikát határát, vagy az alá esik, úgy a certifikát legalább az alapot képező eszköz aktuális árfolyammozgásának irányával egyenlő áron kerül visszaváltásra. A kibocsátó kikötheti, hogy az alaptermék eszköz teljesítményéből történő aránytalan részesedés az alapár fölött lehetséges. Azonban a maximális visszavásárlási árra vonatkozóan is megállapítható egy határ.

Hozam

Ha az ár nem éri el a határszintet, a befektető az alaptermék eszköz negatív teljesítményéből is profitálhat, mivel az abszolút teljesítményben osztozik; ezért az alapot képező eszközben bekövetkező árfolyamvesztések nyereséggé változhatnak. A certifikát többé-kevésbé erősen reagálhat az alapot képező eszköz áringadozásaira, különböző befolyásoló tényezőktől (például alapot képező eszköz áringadozásai, lejáratú idő, alapot képező eszköz távolsága a korláthoz képest) függően.

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

A twin win certifikát kockázatos befektetési eszköz. Ha a twin win certifikát alapjául szolgáló mögöttes értékpapírok ára kedvezőtlenül változik, úgy a teljes befektetett tőke, vagy annak nagy része elveszhet.

1.8.8. Expressz certifikát

Az expressz certifikát lehetővé teszi a befektető számára, hogy részesüljön a mögöttes eszköz teljesítményéből, korábbi visszavásárlási opció mellett. Ha az egyik visszavásárlási időpontban az alaptermék megfelel a kibocsátó által meghatározott intervenciós feltételnek, a certifikát korai lejáratú lesz, és a kibocsátó automatikusan visszafizeti a szóban forgó visszavásárlási időpontban alkalmazandó visszavásárlási áron. Ha az alaptermék nem felel meg a meghatározott intervenciós feltételnek még a végső visszavásárlási időpontban sem, úgy a certifikát, a certifikát alapját képező értékpapír lejáratkor/a végső visszavásárlási napon meghatározott záróárfolyamán kerül visszavásárlásra. Ebben az esetben, ha a kibocsátó a certifikát kibocsátásának kezdetén megállapít egy korlátot, és az alaptermék ára a tárgy időszak folyamán sem nem éri el, sem nem szakítja át a korlátot, a certifikát legalább a kibocsátó által meghatározott minimális visszavásárlási árral egyenlő áron kerül visszavásárlásra.

Hozam

Az expressz certifikátok az alaptermék eszköz pozitív árfolyam teljesítményének korai realizálására adnak lehetőséget. Még ha a meghatározott intervenciós feltételnek nem is felelnek meg, a minimális visszavásárlási ár kifizetése megtörténhet, ha a korlátot nem érték el, vagy lépték át. A certifikát általában erősen reagál a mögöttes termék áringadozásaira, különböző befolyásoló tényezőktől (például a mögöttes eszköz áringadozásai, lejáratú idő, alapot képező eszköz távolsága a korláthoz képest) függően.

Kockázat

Az expressz certifikátok kockázatos befektetési eszközök. Ha az expressz certifikát mögött álló értékpapír ára kedvezőtlenül változik, a teljes befektetett tőke, vagy annak nagy része elveszhet.

1.9. Warrantok kereskedése jelentette főbb kockázatok

Definíció

A warrant olyan, saját joga szerint értékpapírnak minősülő okirat vagy számítógépes adat, amely valamely pénzügyi eszközre (pl. részvényre) szóló jogosultságot, (egy meghatározott időpontban vagy időpontokban lehívható jegyzési, elővásárlási, vételi, visszavásárlási vagy eladási stb.) jogot testesít meg, egy előzőleg megállapított áron (gyakorlási áron). A warrant nagyon sok hasonlóságot mutat az opciókhoz képest, a különbség elsősorban az, hogy a warrant értékpapír formában testesíti meg az opcióban meghatározott jogokat.

A warrantoz kamatok és osztalékok nem kapcsolódnak, ugyanakkor értéküket befolyásolhatják.

A warrant típusát tekintve lehet call (vételi), vagy put (eladási) warrant. A call (vételi) warrant olyan értékpapír, ami vételi opciót, míg a put (eladási) warrant eladási opciót testesít meg.

A warrant jellegét tekintve lehet amerikai vagy európai. Amerikai warrant esetén, a warrant tulajdonosa a warrant lejáratának napjáig bármikor élhet eladási vagy vételi jogával. Európai warrant esetén, a warrant jogosultja kizárólag a warrant lejáratának napján élhet vételi vagy eladási jogával.

Hozam

Egy lehívott call warrant vevője biztosítja az alapul szolgáló eszköz vételárát. Hozamot akkor lehet elérni, ha az alapul szolgáló eszköz piaci ára meghaladja a kikötött lehívási árat, a befektető által kifizetett árhoz viszonyítva. A warrant tulajdonosa ekkor kötési áron megvásárolhatja az alapul szolgáló eszközt, és azonnal eladhatja a napi piaci áron.

Az alapul szolgáló eszköz árának növekedése általában warrant értékének egy arányosan magasabb százalékos növekedéséhez vezet (multiplikátor-hatás). Következésképpen, a legtöbb warrant tulajdonos, a warrant eladásával ér el nyereséget.

Ugyanez vonatkozik az ellenkező irányban, a put warrantokra. Általában akkor nő az értékük, ha az alapul szolgáló eszköz ára csökken.

A warrant ügyletek hozamát nem lehet előre megállapítani. A maximális veszteség a befektetett tőke összegére korlátozódik.

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

Piaci kockázat

A warrant ügyletekben rejlő kockázat annak a lehetősége, hogy a warrant vásárlása és lejáratá között az alapul szolgáló eszköz ára más irányba változik, mint arra azt a vásárlás idején a befektető számított. Legrosszabb esetben, akár a teljes befektetett tőke is elveszhet.

A warrant ára a következő tényezőktől is függ:

- Az alapul szolgáló eszköz volatilitása/áringadozása, minél nagyobb volatilitású az adott warrant, annál magasabb áron vásárolható meg.
- A lejáratig fennmaradó idő (minél hosszabb a warrant lejáratá, annál magasabb az ár).

Az áringadozás csökkenése vagy a lejáratú idő csökkenése azt okozhatja, hogy a warrant ára változatlan marad, vagy esik - még akkor is, ha az alapul szolgáló eszköz árrányának vonatkozásában az elvárások teljesülnek.

Általában nem javasolt az olyan warrantok vásárlása, amelyek közel vannak a lejáratához. A magas áringadozású warrantok vásárlása a befektetését drágábbá teszi és ezért kiemelten spekulatív jellegűnek minősül.

Likviditási kockázat

A warrantok általában csak kis mennyiségben kerülnek kibocsátásra, ami növeli a befektetők számára a likviditási kockázatot. Emiatt az egyes warrantok esetében erős áringadozás lehet tapasztalható.

Warrantokkal történő kereskedés

A warrantokkal tőzsdéken, valamint tőzsdén kívül (OTC) kereskednek. Sok esetben a vételár ár és az eladási ár közötti rés nagyobb a tőzsdén kívül kereskedelmi forgalomba hozott warrantok esetében, amely különbség a befektetőt terheli.

A tőzsdei kereskedelmet illetően is fontos megjegyezni, hogy a piac warrantok tekintetében nagyon alacsony likviditású.

Warranttal kapcsolatos feltételek

A warrantokra nem vona koznak szabványosított feltételek. Ezért nagyon fontos, hogy minden információt beszerezzünk az adott warrantra vonatkozó pontos feltételekről, így különösen:

Az eladási és vételi jog gyakorlásának módja:	Gyakorolható-e a warrant eladási és vételi joga a lejárat időn belüli tetszőleges időpontban (amerikai opció) vagy csak lejáratkor (európai opció)?
Jegyzési arány:	Hány warrantra van szükség az alapul szolgáló eszköz megszerzéséhez?
Gyakorlás:	Az alapul szolgáló eszköz átadása vagy készpénz kifizetés.
Lejárat:	Mikor jár le az opciós jog? Kérjük, ne feledje, hogy a befektetési szolgáltató csak az ügyfél egyértelmű utasítása esetén érvényesíti a warrantba foglalt opciót.
Utolsó kereskedési nap:	Ez a dátum gyakran valamivel korábbi, mint a lejárat időpontja, ezért nem lehet garantálni, hogy az opció a lejárat időpontig bármikor eladható.

1.10. Határidős tőzsdei (futures) és tőzsdén kívüli (forward) ügyletek kereskedése jelentette főbb kockázatok

Definíció

Határidős ügyletnek nevezünk minden olyan ügyletet, aminek a teljesítése nem azonnal, hanem egy a jövőben előre meghatározott időpontban, előre meghatározott áron történik. A határidős ügyletek két nagy csoportját különböztetjük meg. A tőzsdén kereskedett, szabványosított határidős termékeket *futures*-nek, illetve a tőzsdén kívüli (OTC) piacon kereskedett határidős termékeket *forward*-nak nevezzük.

A határidős ügyletek jellemzően fedezeti (hedge) vagy spekulációs céllal kerülnek megkötésre.

Határidős ügyletek

Határidős ügyletek megkötésekor a befektető kötelezettséget vállal az alapot képező értékpapír, devizapár, index vagy áru vételére vagy eladására a meghatározott áron, egy meghatározott későbbi időpontban. Ha az ár emelkedik, a befektetőnek el kell fogadnia azt a kockázatot, hogy a megállapított áron adja át a határidős ügylet tárgyát képező értékpapírokat, még akkor is, ha a piaci ár jelentősen magasabb, mint ez az ár. Ha az ár esik, a befektetőnek el kell viselnie azt a kockázatot, hogy a megállapított áron vásárolja meg a mögöttes értékpapírokat, még akkor is, ha a piaci ár jelentősen alacsonyabb. Lényegében az árkülönbözet lehetősége képezi a befektető piaci kockázatát.

Határidős ügyletek főbb kockázatai

A határidős ügyletek piaci kockázatát elsősorban az ügylet alaptermékének kockázata teszi ki, hiszen a nyitott határidős pozíció aktuális eredményét elsősorban az alaptermék aktuális árfolyama határozza meg. Tekintettel arra ugyanakkor, hogy a határidős szerződés sajátosságából kifolyólag az ügylet az alaptermék későbbi időpontban meghatározott szállítására (vagy pénzügyi elszámolás esetén az árkülönbözet elszámolására) vonatkozik, azért az alaptermék árfolyama mellett az érintett elszámolási deviza (deviza határidős ügylet esetében alap –és elszámolási deviza) adott időszakra vonatkozó kamatlába is meghatározó (kamatkockázat). A határidős termék árfolyamát meghatározza az alaptermék tartásához kapcsolódó költség vagy bevétel is, így például áru esetén az áru fizikai tárolásával járó költségek, értékpapír esetén a várható kamat, osztalék és letétkezelési díj.

Amennyiben az ügylet fizikai leszállítást ír elő, a vételi kötelezettséggel terhelt befektetőnek rendelkeznie a lejáratkor szükséges teljes ellenértékkel (ezzel szemben az eladási kötelezetti oldalon lévő befektetőnek az ügylet tárgyát képező alaptermék teljes mennyiségével), pénzügyi elszámolás esetén pedig mind a két oldalnak az ügylet kötési ára és a piaci ár közötti különbözettel. Fizikai teljesítésű határidős ügyletek esetében a lejárat közeledtével a kezdeti alacsonyabb, tőkeáttételt létrehozó alapletét követelmény jelentősen növekedhet, akár elérhető az ügylet alaptermékének teljes értékét is.

A tőzsdei (futures) és az OTC (forward) ügyletek jellemzően tőkeáttételes ügyletek. A tőkeáttételes termékekkel való kereskedés kiemelten kockázatos ügyletnek minősülnek, ezért kérjük, hogy befektetési döntései előtt fokozottan mérlegelje az adott tőkeáttételes pozíció lehetséges negatív eredményhatásainak következményét. Mint minden tőkeáttételes ügylet esetében, a határidős pozíció megnyitásához is fedezetet kell elhelyezni a pozíció megnyitásakor (alapletét). Az ügylet eredményének elszámolása szempontjából futures és forward ügyletek közötti fontos különbség, hogy a futures esetében az adott tőzsde által meghatározott napi záró árfolyam (elszámolóár) alapján minden kereskedési napon megtörtént az előző napi elszámolóárhoz (a pozíció megnyitásának napján az ügylet árához) képest keletkezett eredmény pénzügyi elszámolása (árkülönbözet). Forward ügylet esetében a pénzügyi elszámolás csak a pozíció zárásakor vagy lejáratkor történik meg, azonban a negatív eredményre folyamatosan további fedezetet kell képezni (változó letét)

1.11. Tőzsdei és tőzsdén kívüli (OTC) opciók kereskedése jelentette főbb kockázatok

Definíció

Az opciós ügylet egy olyan határidős gazdasági szerződés két fél közt, amely az egyik félnek – opciós díj vagy prémium megfizetése mellett - egyoldalú vételi (vagy eladási) jogot biztosít az opció jogosultjának (vásárlójának) valamely mögöttes termékre (pl. értékpapír, deviza, áru) meghatározott áron (lehívási ár) történő megvételére és eladására vonatkozóan, az opció kiírójának kötelezettségével szemben. A mögöttes termék szinte bármilyen kereskedhető termék lehet, azonban a leggyakrabban részvény, deviza, kötvény, index és áru termékekre kótnak opciós ügyleteket.

Mint komplex tőkepiaci termék az opció számos típusával találkozhatunk, ennek teljes részletezésére nem terjed ki a jelen kockázattelátó dokumentum. Az opció legfontosabb típusait az különbözteti meg, hogy az opciót az opció lejáratáig bármikor (amerikai opció) vagy csak az opció lejáratkor (európai opció) lehet lehívni. Értelemszerűen az amerikai opció értéke (így opciós díja) minden esetben nagyobb, hiszen több lehetőséget biztosít az opció jogosultjának az ügylet lezárására, az eredmény realizálására az éppen aktuális piaci körülmények (elsősorban alaptermék ára) alapján. Tekintettel erre, az amerikai opció kiírójának számára általában magasabb fedezeti követelmény kerül meghatározásra.

A határidős termékekhez hasonlóan opciók esetében is megkülönböztetünk pénzügyi és fizikai elszámolású termékeket, pénzügyi elszámolás esetében az lehívási ár és az alaptermék lehíváskori piaci árak közöt i különbözet kerül elszámolásra, fizikai elszámolás esetében azonban a mögöttes terméket az opció kiírójának szállítania kell. Utóbbi esetében figyelembe kell venni a mögöttes eszköz beszerzésének, illetve az opció feltételeinek megfelelő szállításának költségeit is.

Hozam

Egy adott opciós pozíció elert eredményt – a határidős ügyletekhez hasonlóan – elsősorban az alaptermék árának változása határozza meg. Az opció (mint jogosultság) értékét az ügylet megkötésekor meghatározott opciós díj reprezentálja. Az opciós díj értékét több tényező is befolyásolja, többek között az alaptermék aktuális piaci árfolyam és a lehívási árfolyam különbözete (opciós belső értéke), a lejáratig hátralévő idő, az érintett devizák kamatszintje, az alaptermék árfolyamának változékonysága, az opció lejáratáig az alaptermék tartásával járó költségek és várható bevételek. A termék árazásának és működésének összetettsége miatt csak azoknak a befektetőknek javasoljuk, akik az opciók minden sajátosságával tisztában vannak.

Abban az esetben, ha az opció a tartási periódus alatt (azaz az opciós pozíció megnyitása és lezárása között) nem kerül lehívásra, akkor az opció eredménye a pozíció nyitáskor megfizetett (az opció kiírója vagy eladója szempontjából kapott), illetve az opció lezárásakor kapott/megfizetett opciós díj különbözeteként adódik. Amennyiben az opció lehívás nélkül jár le, akkor értelemszerűen az opció lezáráshoz kapcsolódó díjat figyelmen kívül kell hagyni, az opció eredménye a pozíció nyitáskor realizált (nyereség) vagy megfizetett díj (vesztés) lesz.

Az opció lehívása esetén a befektetés eredményét a pozíció nyitáskor megfizetett/megkapott opciós díj mellett az opció lehívása kapcsán realizált eredmény (tipikusan a lehívási ár és az alaptermék aktuális piaci ára közötti különbözet, amelyet további egyéb költségek is terhelhetnek).

Opció vásárlása

A call (vételi) vagy put (eladási) opciók vásárlása feljogosítja a befektetőt arra, hogy követelje a mögöttes értékpapír átadását, vagy ha ez lehetetlen (például index opciók esetében) jogosult követelni olyan összegű készpénz megfizetését, amely egyenlő a mögöttes értékpapírra, devizára, áruval szóló opció vásárlásának idején érvényes ár és az opció lehívásakor érvényes piaci ár közötti pozitív különbséggel.

Az amerikai típusú opciók esetében, az opció a megállapított lejárati időpont előtt bármikor gyakorolható; az európai opciók esetében pedig, csak a megállapított lejárati napon gyakorolható. Az opció ellenértékéért a befektető opciós árat (opciós felárat) fizet. Ha az ár ellentétes irányba változik, mint ahogy a befektető az opció vásárlásakor remélte, a befektető opciója értéktelenné válhat a lejárati idejére. A veszteségi kockázata így az az ár, amit az opcióért (opciós díj) a befektető fizetett.

Opció eladása

A call (vételi) vagy put (eladási) opciók eladása kötelezi az opció kibocsátóját arra, hogy leszállítsa a mögöttes értékpapírt az opció lehívása esetén, vagy ha ez lehetetlen (például index opciók esetében) a kibocsátó köteles olyan összegű készpénz megfizetésére, amely egyenlő a mögöttes értékpapírra, devizára, áruval szóló opció vásárlásának idején érvényes ár és az opció gyakorlásának idején érvényes piaci ár közötti pozitív különbséggel.

Call opció eladása

Ez a call (vásárlási) opció eladását jelenti, amellyel a befektető kötelezettséget vállal a mögöttes értékpapír átadására egy meghatározott áron, a lejárati idő előtt bármikor (az amerikai típusú opciók esetében), vagy a lejárati napján (az európai típusú opciók esetében). Ennek a kötelezettségnek az ellenértékéért a befektető opciós árat kap. Ha az opciós tárgyat képező értékpapír ára nő, úgy a befektetőnek el kell fogadnia annak a kockázatát, hogy a megállapított áron adja át az értékpapírt, még akkor is, ha az aktuális piaci ár jelentősen magasabb, mint ez az ár.

Ez az árkülönbözet képezi az befektető veszteségi kockázatát, amelyet nem lehet előre meghatározni, és elvben korlátlan. Ha az opció tárgyat képező értékpapírok a befektető tulajdonában (fedezetlen short pozíció), egy készpénzes tranzakció keretében meg kell azokat vásárolnia, így a befektető veszteségi kockázatát ebben az esetben nem lehet előre meghatározni.

Ha a mögöttes értékpapírok a befektető tulajdonában vannak, úgy a befektető védve van a helyettesítési veszteségekkel szemben, és a megadott időpontban történő teljesítésre képes lesz. Mivel ezeket az értékpapírokat zárolni kell az opciós ügylet lejárati ideig, a befektető ez idő alatt nem tudja azokat értékesíteni, ami azt jelenti, hogy nem tudja őket eladni, hogy megvédje magát a zuhanó árakkal szemben.

Put opciók eladása

Ez a put (eladási) eladására utal, amellyel a befektető kötelezettséget vállal a mögöttes értékpapír megvételére egy meghatározott áron, a lejárati idő előtt bármikor (az amerikai típusú opciók esetében), vagy a lejárati napján (az európai típusú opciók esetében). Ennek ellenértékéért a befektető opciós árat kap. Ha az opció tárgyat képező értékpapír ára esik, a befektetőnek el kell fogadnia annak a kockázatát, hogy a megállapított áron vásárolja meg mögöttes értékpapírt még akkor is, ha a piaci ár jelentősen alacsonyabb, mint ez az ár.

Ez az árkülönbözet, amelyet a lehívási ár mínusz az opciós felár alapján számíthatnak ki, képezi a befektető veszteségi kockázatát, amelyet nem lehet előre meghatározni, és elvben korlátlan. Egy értékpapír azonnali eladása csak veszteséggel lesz lehetséges. Ha a befektető nem akarja azonnal eladni az értékpapírokat, hanem a tulajdonában szeretné őket tartani, meg kell fizetnie azt az összeget, ami ehhez szükséges.

Vételi (call) és eladási (put) opciók vétele/eladása jelentette alapvető kockázatok

Opció ügylet	Piac iránya	Nyeresség	Veszteség	Idő múlása
Call Vétel	Emelkedő	Korlátlan	Korlátozott	Hátrányos
Call Eladás	Csökkenő	Korlátozott	Korlátlan	Előnyös
Put Vétel	Csökkenő	Korlátozott	Korlátozott	Hátrányos
Put Eladás	Emelkedő	Korlátozott	Korlátozott	Előnyös

Call (vételi) opció esetében az opció jogosultja az alaptermék árfolyamának emelkedésében, put (eladási) opció esetében pedig csökkenésében érdekelt. Az opció kötelezettjének értelemszerűen az ezzel ellentétes árfolyammozgás kedvező.

A call opció eladásakor (kiírásakor) a vállalt kockázat (veszteség) mértéke elvben korlátlan is lehet, hiszen az alaptermék árfolyamának növekedésének nincs elvi felső határa. A put opció eladásakor a veszteségnek az alaptermék teljes elértéktelenedése szab határt, ebben az esetben a maximális veszteség mértéke a lehívási árfolyam által meghatározott érték, hiszen az opció kötelezettjének ezen az áron kell megvásárolnia az értéktelen eszközt. Az opció jogosultjának oldalán értelemszerűen ezzel ellentétesen mozog az elérhető nyereség maximális mértéke, miközben a veszteség mértéke a korábban megfizetett opciós díjra korlátozódik.

1.12. Részvény-, Index CFD ügyletek kereskedése jelentette főbb kockázatok

Definíció

A CFD (Contract For Difference) olyan derivatíva, mely adott alaptermék tényleges birtoklása nélkül ad lehetőséget arra, hogy a termék árfolyamváltozását kihasználjuk. A CFD-k kereskedelme tőkeáttételes formában lehetséges, vagyis a tényleges érték töredékét kell csak fedezetként rendelkezésre bocsátani az üzemeltetéshez. Bár a CFD pozíciók nem biztosítanak tulajdonjogot a termékek felett, áruk teljes mértékben követi az alaptermék árfolyamának változását.

A CFD egy OTC (Over the Counter) azaz tőzsdén kívüli termék. A CFD egy egyezmény, ami két piaci szereplő között jön létre a termék nyitó, illetve záró ára közötti különbözetre. A profitot illetve veszteséget a vételi illetve az eladási ár közötti különbség és a mennyiség szorzata határozza meg.

Hozam

A CFD árfolyama teljes mértékben leköve i az alaptermék árának változását, ám a jutalék sokszor benne van a vételi és eladási ár különbségében.

A pénzügyi eszközre jellemző főbb kockázatok

Piaci kockázat

A CFD alaptermékéként szolgáló pénzügyi eszköz árfolyamának lehetséges negatív átárazódása.

Tőkeáttételből eredő kockázat

A tőkeáttételes kereskedés nagyfokú feyelmet igényel a befektetőtől. Fontos, hogy a befektető tisztában legyen azzal, hogy ez növelheti a potenciális profitot, azonban a veszteség mértéke is ennek megfelelően alakul. A befektetőnek pontos információkkal kell rendelkeznie a fennálló rizikóiról és azok menedzseléséről, mint például a "stop megbízások" használatáról a védelem érdekében, főleg erősen változó piacok esetében.

Partnerkockázat

Mivel árjegyzővel üzletel a befektető, ezért a partnerkockázat nem elhanyagolható

Finanszírozás kockázata

A CFD egy tőkeáttételes termék, aminek napon túli megtartása és kereskedése a következőket vonja maga után:

- Ha a befektetőnek "long" pozíciója van, a termék után kamatot kell fizetnie, ami a Bankközi Eladási Ráta (LIBOR) alapján kerül számításra, abban a devizában, amiben a termék is kereskedésre került
- A "short" pozíció esetében a befektető kamatot kap, ami a Bankközi Vételi Ráta (LIBID) abban a devizában, amiben a CFD kereskedésre került