



**Szerződés-, ügyletkötést megelőző tájékoztató a pénzügyi
eszközökről és egyes ügyletekről és az ezekhez
kapcsolódó kockázatokról**

Budapest, 2007. február

Szerződés-, ügyletkötést megelőző tájékoztató a pénzügyi eszközökről és egyes ügyletekről és az ezekhez kapcsolódó kockázatokról

Bevezetés

A 2007. évi CXXXVIII. törvény a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól (Bsztv.) XI. fejezetének megfelelően az ügyfelek előzetes (szerződéskötést megelőző) tájékoztatása keretében az EQUILOR Zrt. jelen tájékoztatóban foglaltakkal kívánja ügyfeleinek bemutatni, a pénzügyi eszközök, ügyletek főbb típusait és a velük kapcsolatos kockázatokat.

A pénzügyi eszközök, ügyletek leírása a termék legjellemzőbb tulajdonságain alapul. A döntő tényező mindig a kérdéses termék konkrét felépítése. Ebből kifolyólag, az alábbi leírás nem helyettesítheti a konkrét termék a befektető általi alapos, megbízást megelőző vizsgálatát.

Kérjük, hogy megbízásait, befektetési döntéseit megelőzően minden esetben érdeklődjön üzletkötőjénél, aki részletes felvilágosítást ad az adott ügylet, és az ügyletben érintett pénzügyi eszköz tulajdonságai, kapcsolódó kockázatok tekintetében.

Az EQUILOR Zrt. fenntartja a jogot jelen tájékoztatóban foglaltak előzetes értesítés nélküli megváltoztatására. A mindenkor érvényes tájékoztató a Társaság honlapján kerül közzétételre, illetve az ügyfelek számára elérhető üzleti órákban a Társaság székhelyén.

1. Általános befektetési kockázatok

A kockázat annak lehetőségét jelenti, hogy az elvárt megtérülés egy befektetésen nem teljesül és/vagy elvész a befektetett tőke egésze vagy annak egy része. A szóban forgó pénzügyi termék struktúrájától függően kockázat többféle okból is adódhat. Mivel a kockázatok és mértékük előzetesen nem minden esetben határozható meg az alábbi tájékoztató nem tekintendő teljeskörűnek.

A befektetőknek különösen nagy figyelmet kell fordítani az adott pénzügyi eszköz, befektetési termék kibocsátójának hitelképességével kapcsolatban felmerülő kockázatra, amelyet minden esetben, egyedileg kell vizsgálni.

Deviza kockázat

A külföldi devizában teljesített tranzakciók esetében a befektetés megtérülése és teljesítménye nem csak a külföldi értékpapír helyi hozamától függ, hanem erősen függ a vonatkozó külföldi deviza árfolyamváltozásától is, a befektető devizaneméhez viszonyítva. Ez azt jelenti, hogy az árfolyam-ingadozások növelhetik, vagy csökkenthetik a befektetés megtérülését, ill. annak értékét.

Transzfer kockázat

Az ügyletben szereplő országtól függően, a külföldi kibocsátók értékpapírjai további kockázatot jelentenek a tekintetben, hogy a politikai és az árfolyam ellenőrzési intézkedések bonyolultabbá tehetik, vagy akár meg is akadályozhatják a befektetés realizálását. Emellett, a megbízás elszámolásával kapcsolatos problémák is felmerülhetnek. A külföldi deviza tranzakciók esetében, ilyen intézkedések akadályozhatják a deviza szabad konvertibilitását.

Országkockázat

Az országkockázat az adott ország általános hitelképessége. Az ország által jelentett politikai vagy gazdasági kockázatnak negatív következményei lehetnek a tranzakcióban résztvevő, valamennyi adott országban honos partnerre.

Likviditási kockázat

A likviditás egy értékpapír megvételének vagy eladásának, ill. pozíció bármely időpontban, aktuális piaci áron történő kizárásának lehetősége. A piac egy bizonyos értékpapírban alacsony forgalmúnak tekintendő, ha egy átlagos (átlagos kereskedési mennyiségnek megfelelő) eladási megbízás érzékelhető áringadozásokat okoz, és ha az ilyen megbízást nem, vagy csak egy jelentősen alacsonyabb áron lehet teljesíteni.

Hitelkockázat

A hitelkockázat a másik fél mulasztásának lehetőségére utal, pl. a tranzakcióban szereplő valamely fél teljesítésre való képtelenségére vonatkozóan, így például az adott fél nem tud eleget tenni osztalék-, kamat fizetési kötelezettségének, ill. nem képes a tőke esedékességkor történő visszafizetésére. Az ilyen típusú kockázatot visszafizetési vagy kibocsátói kockázatnak is nevezik. Az ilyen kockázatokat „besorolásokkal” osztályozzák. A besorolás olyan értékelési skála, amelyet adott kibocsátó hitelképességének osztályozásához használnak. A besorolást erre szakosodott hitelminősítők végzik, elsősorban a hitelkockázat és az országgkockázat alapján. A besorolási skála az „AAA”-tól (legjobb hitel besorolás) a „D”-ig (legrosszabb hitel besorolás) terjed.

Kamatláb kockázat

Annak kockázata, hogy a piacon lévő, jövőbeli kamatláb-mozgások következményeként veszteségek merülnek fel. A kamatlábak emelkedése a piacon csökkenti a rögzített kamatú kötvény piaci árát, míg az ilyen kamatlábak esése emeli a kötvény piaci árát.

Ár kockázat

A kedvezőtlen árfolyammozgások kockázata az egyéni befektetések értékében. A feltételtől függő kötelezettséggel járó tranzakciók esetében (határidős ügyletek, opciós ügyletek stb.) biztosíték (árkülönbözeti követelmény) szükséges, ami a likviditás lekötését jelenti.

A teljes veszteség (tőkevesztés) kockázata

Annak kockázata, hogy egy adott befektetés teljes egészében értéktelenné válhat. Teljes veszteség adódhat különösen akkor, amikor egy értékpapír kibocsátója már nem képes a pénzügyi kötelezettségei teljesítésére (fizetéseképtelen), gazdasági vagy jogi okok miatt.

Értékpapírok vásárlása hitelre

Az értékpapírok hitelre történő megvásárlása fokozott kockázatot jelent, mivel a befektetési eszköz megvásárlása érdekében felvett hitelt a befektetés sikerességétől függetlenül vissza kell fizetni. A hitelköltségek tovább csökkentik a megtűlést.

Megbízások fajtájából eredő kockázatok

Limitálás és piaci megbízás

Ha a vételi és eladási megbízásokat a megbízó „piaci” utasítással adja meg (nincs limitár), ebben az esetben az ügylet a piacon az adott pillanatban elérhető legjobb áron kerül megkötésre. Ezen a módon a tőke követelmény/eladási haszon bizonytalanok maradnak.

Egy vételi limittel a vételár és így a felhasználható tőke összegét is korlátozza a megbízó. A limitár fölött nem történhet vétel. Az eladási limitár a legalacsonyabb elfogadható eladási árat írja elő: semmilyen ügylet nem köthető ez alatt az ár alatt.

Stop megbízás

Stop megbízások megadásával csökkenthető a kockázat. Fontos megjegyezni, hogy „stop” megbízás nem teljesül addig, amíg a piacon kialakuló ár nem éri a meghatározott „aktiválási árat”. Attól függően, hogy a megbízás milyen termékre, illetve melyik piacra vonatkozik „stop piaci” és/vagy „stop limit” megbízás adható meg. Amennyiben az ügyfél „stop piaci” megbízást ad meg, úgy az aktiválási ár elérésekor, tehát a megbízás teljesülésekor a megbízás „piaci” megbízásként, vagy limitár nélküli megbízásként lép hatályba. Ilyen esetben ténylegesen elért ár jelentősen különbözhet a kiválasztott „stop” árszinttől, főként alacsony likviditású piacon. „Stop limit” megbízás esetén, amikor a piaci ár eléri az „aktiválási árat” az ajánlat „limit” ajánlatként kerül az ajánlati könyvbe. Előbbi esetben a megbízás nem teljesülhet rosszabb áron a megbízásban szereplő limit áránál, azonban – különösen

alacsony likviditás piacok esetében – ekkor fennáll annak kockázata, hogy a stop ajánlatban szereplő mennyiség egyáltalán nem, vagy csak részben kerül megkötésre, így az ügyfél stop megbízása nem, vagy csak részben teljesül, aminek következtében továbbra is ki van téve a negatív árfolyammozgásnak.

Meghatározott időtartamra szóló megbízás

A megbízások érvényességének meghatározásához időhatár adható meg. A nem limitált megbízások érvényességi ideje a vonatkozó tőzsdei szabályoktól, ill. gyakorlattól függ.

Befektetési tanácsadója örömmel tájékoztatja Önt az adott befektetési eszközre vonatkozóan megadható megbízásokról.

Garancia

A „garancia” fogalomnak több jelentése is van. Elsődleges jelentése a kibocsátótól eltérő harmadik fél vállalása, annak biztosítása érdekében, hogy a kibocsátó teljesíti a kötelezettségeit. Másodlagos jelentése a kibocsátó által tett kötelezettségvállalás, ami szerint teljesít egy bizonyos műveletet a bizonyos mutatókban látható irányzatoktól függetlenül is, amelyek máshogyan határoznák meg a kibocsátó kötelezettségének összegét. A garanciák egyéb körülményektől is függhetnek.

A tőkegarancia általában csak egy adott időtartam végén érvényesíthető (visszafizetés), tehát az áringadozások (árfolyamvesztés) ezen időtartam alatt nagy valószínűséggel fordulnak elő. Adott tőkegarancia minősége jelentős mértékben a garanciát vállaló hitelképességétől függ.

Adózási szempontok

Kérjük, hogy az adott befektetés adóvonzatát adótanácsadójával minden esetben egyeztesse.

Tőzsdékből eredő kockázatok, másodlagos piacok

A hazai és külföldi tőzsdék eltérő szabályozásából, belső előírásaiból eredő kockázatokat a befektetőnek mérlegelnie kell.

Az egyes tőzsdék hatályos előírásai tekintetében a tőzsdék hivatalos honlapján célszerű tájékozódni. Az egyes megbízások végrehajtása szempontjából releváns főbb tőzsdék honlapjainak címe az alábbi linken keresztül érhető el:

http://www.equilor.hu/downloads/7_tozsdek.pdf

A legtöbb másodlagos piacon nincs közvetlen elektronikus összeköttetés, így pl. a megbízást telefonon kell tovább küldeni. A humán interface igénybevétele hibákhoz és késedelmekhez vezethet.

Bizonyos egzotikus piacokon nehézségekbe ütközhet az aktuális piaci árak elérése, beszerzése, ami megnehezíti az ügyfél meglévő pozíciójának értékelését.

Az egyes másodlagos piacokon végrehajtásra kerülő ügyletek esetén, figyelembe kell venni a földrajzi eltérésekből és az adott piac eltérő működési normáiból adódó kockázatokat, ideértve az eltérő kereskedési órákat, amely az értékpapírokkal kapcsolatos megbízások végrehajtásának akadályozásához vagy feldolgozhatatlanságához vezethet.

2. Kötvények

Fogalom

A kötvények hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, kibocsátójuk a kötvény tulajdonosa számára a kötvény ellenértékének visszafizetésén túlmenően meghatározott jövedelem (kamat) kifizetését ígéri.

A fenti, általános kötvények mellett a léteznek olyan, a piacon kötvénynek nevezett termékek, amelyek jelentősen eltérnek a fent említett tulajdonságoktól. Ennek megfelelően, nem a kötvényként való megnevezés az, ami döntő fontosságú a termék-specifikus kockázatok tekintetében, hanem a termék konkrét felépítése.

Hozam

A kötvény hozama a tőke kamatából, valamint a vételár és az eladási ár különbözetéből ered. Következésképpen a hozam csak akkor határozható meg előre, ha a kötvényt a lejárat ideig tartja meg a befektető. Különböző kamatlábakkal a hozam nem határozható meg előre. Összehasonlítás végett, az adott éves hozamot (végső visszafizetés feltételezésére alapozva) a nemzetközi szabványoknak megfelelően számolják. Az általában szokásos szintet lényegesen meghaladó kamathozamok esetén, minden esetben nagy körültekintéssel kell eljárni, mivel ennek a megnövekedett hitelkockázat a lehetséges oka.

Azt az árat, amelyet egy kötvény visszaváltás előtt történő eladásakor kapunk (piaci ár) nem lehet előre tudni. Következésképpen a hozam magasabb vagy alacsonyabb lehet, mint a kezdetben számított hozam. Ráadásul az ügyleti költségeket - amennyiben vannak - le kell vonni a teljes hozamból.

Hitelkockázat

Mindig fennáll az a kockázat, hogy az adós nem tudja kötelezettségei egészét vagy részét kifizetni, például az adós fizetési képtelensége esetén. Ezért az adós hitelképességét egy befektetési döntés során figyelembe kell venni.

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).

Árfolyamkockázat

A kötvények meghatározott jövőbeli pénzáramlással rendelkeznek. A kötvények árát 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 elosztjuk a diszkontrátával, 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 felár, amit kamat formájában a befektetők elvárnak. Eltérő futamidőkre a befektetők a kockázatok és a piaci várakozásainak 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 lejárat, 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.

Ha egy kötvényt lejáratig birtokolnak, a befektető megkapja a visszavásárlási árat, amint az a kötvényben meghatározott feltételekben szerepel. Kérjük, ne feledje a kibocsátó által történő felmondás kockázatát, a kibocsátás feltételei által megengedett feltételek szerint. Amennyiben egy kötvényt a lejárat előtt értékesítenek, úgy a befektető az aktuális piaci árat kapja meg. Ezt az árat a kereslet és a kínálat szabályozza, amely szintén az aktuális kamatszinttől függ. Például a fix kamatozású értékpapírok ára esni fog, ha a hasonló lejáratú kötvények kamata nő. Ezzel szemben a kötvények értéke nőni fog, ha a hasonló lejáratú kötvények kamata esik.

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

A tőkepiaci kamatokhoz indexált változó kamatozású kötvények kamatkockázata magasabb, mint a pénzügyi 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. Azokat a kötvényeket, amelyeket nehéz eladni vagy egyáltalán nem lehet eladni, adott esetben lejáratig kell birtokolni.

Kötvény kereskedelem

A kötvényekkel tőzsdén vagy tőzsdén kívül kereskednek.

A tőzsdéi kereskedésben szereplő kötvények esetében a tőzsdén kialakult, jegyzett árak jelentősen különbözhetnek a tőzsdén kívüli árfolyamjegyzésektől.

Speciális kötvények

Befektetési tanácsadója örömmel tájékoztatja Önt a további speciális kötvénytípusokról, így például a másodlagos kötvényekről, cserekötvényekről, nem kamatozó kötvényekről, stb.

3. Részvények

Fogalom

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.

Hozam

A részvény befektetések hozama az osztalék kifizetésekből, valamint az árfolyamnyereségekből vagy veszteségekből áll, és nem lehet biztosan megjósolni. Az osztalék az eredmény felosztása a részvényesek között, amint azt a részvényesek a közgyűlésen elhatározzák. Az osztalék összegét vagy egy részvényenkénti abszolút összegben fejezik ki, vagy a részvény névértékének hányadaként. Az osztalékból kapott hozamot a részvényárhoz viszonyítva osztalékhozamnak nevezik. Általában ez jelentősen alacsonyabb, mint a névérték százalékaként megjelölt hozam.

A részvény befektetések nyereségének nagyobb része általában a részvények piaci teljesítményéből/árfolyam alakulásából származik (lásd árfolyamkockázat).

Árfolyamkockázat

A részvényekkel általában nyilvános tőzsdén kereskednek. Az árakat általában naponta állapítják meg, a kereslet és kínálat alapján. A részvényekbe történő befektetések jelentős veszteségekhez vezethetnek.

Egy részvény ára általában az adott vállalat üzleti eredményétől, valamint az általános gazdasági és politikai helyzettől függ. Ezen kívül ésszerűtlen tényezők (a befektető érzelmei, a közvélemény, stb.) szintén befolyásolhatják a részvényár alakulását, és így egy befektetés hozamát.

Hitelkockázat

Részvénytulajdonosként az ügyfél érdekeltséggel rendelkezik egy vállalatban. Következésképpen, a befektetés a vállalat fizetéképtelensége esetén értéktelenné válhat.

Likviditási kockázat

A kereskedelmi forgalomban történő értékesítés korlátozható az alacsony forgalmú részvények (különösen a „Nem szabályozott” Piacon, a tőzsdén kívüli OTC kereskedelemben jegyzett részvények) esetében.

Ha egy részvényt több tőzsdén is jegyeznek, ez különbségekhez vezethet a forgalomképességében a különböző nemzetközi értékpapírpiacokon (például egy amerikai részvény jegyzése Frankfurtban).

Részvénykereskedelem

A részvényekkel nyilvános tőzsdéken, és tőzsdén kívül kereskednek. A tőzsdei kereskedelem esetében, a vonatkozó tőzsdei szabályokat (kereskedelmi tételek, megbízás típusai, szerződéskötés, stb.) kell figyelembe venni. Az egyes tőzsdék hatályos szabályzatai hirdetmények formájában állnak a befektetők rendelkezésére és a legtöbb esetben elérhetők az adott tőzsde hivatalos honlapján. Az egyes, főbb tőzsdék honlapjainak címe megtalálható az EQUILOR Zrt. honlapján.

Ha egy részvényt különböző tőzsdéken, különböző pénznemekben jegyeznek (például egy amerikai részvényt euróban jegyeznek a Frankfurti Tőzsdén), az szintén devizaárfolyam kockázatot von maga után.

4. Befektetési alapok

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 részesedését 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.

Forgalmazók: feladatuk a befektetési jegyek forgalmazása, a befektetők információkkal, tájékoztatókkal való ellátása.

Könyvvizsgáló: feladata az alap éves beszámolójának auditálása, nyilvántartásainak ellenőrzése.

Felügyelet: Engedélyezi az alapok létrehozatalát, folyamatosan ellenőrzi az alapkezelő és a letétkezelő tevékenységét.

Ingtalanértékelő: 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, 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 likviditás korlátozása szükséges lehet.

Nyilvánosság szempontjából vannak nyilvános és zártkörű 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 gyakorlatilag 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 értékpapíripiaci kockázatok csökkentése (ilyen formában jön létre a garantált hozamokat ígérő alapok többsége).

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 értékpapíralapokat:

Likviditási alapok: a korábbi pénzüpiaci alapokon belül azon alapok tartoznak ide, amelyeknél a portfólióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje nem haladhatja meg a 3 hónapot.

Pénzüpiaci alapok: azon alapok tartoznak ide, amelyeknél a portfólióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje nem haladhatja meg az 1 évet.

Rövid kötvényalapok: azon alapok tartoznak ide, amelyeknél a portfólióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje 1-3 év.

Hosszú kötvény alapok: azon alapok tartoznak ide, amelyeknél a portfólióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje meghaladja a 3 évet.

Kötvénytúlsúlyos vegyes alapok: a portfólióban lévő részvény-típusú eszközök aránya nem haladja meg a 30%-ot.

Kiegyensúlyozott vegyes alapok: a portfólióban lévő részvény-típusú eszközök aránya 30-70% közötti.

Részvénytúlsúlyos alapok: a portfólióban lévő részvény-típusú eszközök aránya 70-90% közötti.

Tiszta részvény alap: a portfólióban lévő részvény-típusú eszközök aránya meghaladja a 90%-ot.

Garantált alapok: hozamot, illetve tőkemegővást ígérő, illetve garantáló alapok.

Származtatott alapok: olyan származtatott ügyletekbe fektető alapok, amelyek nem tartoznak a garantált alapok közé.

Az ingatlanalapok is két kategóriába sorolódnak:

Ingyanforgalmazó alapok: olyan ingatlanalapok, amelyeknél az építés alatt álló ingatlanok maximális aránya 30%.

Ingyanfejlesztő alapok: olyan ingatlanalapok, amelyeknél az építés alatt álló ingatlanok maximális aránya 60%.

Az ingatlanalapok közvetlenül valósítanak meg ingatlanbefektetéseket, ingatlanokon kívül egyéb értékpapírt a rövid lejáratú állampapírok kivételével nem is vásárolhatnak. Az alap tulajdonában lévő ingatlanok értékelését független ingatlanértébecslő végzi el.

Értékpapír alapok kockázatai

Ld. az egyes értékpapíroknál írtakat.

Az ingatlanalapok kockázatai

Az ingatlan az általános vélekedés szerint biztonságos befektetés, ugyanakkor nem szabad elfelejteni, hogy az ingatlanbefektetés az értékpapírokkal szemben sajátos kockázatokat is magában hordoz. 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.

Külföldi ill. nem EU tagországban honos befektetési társaságok által kibocsátott befektetési jegyek

A külföldi befektetési társaságok működését külön jogi rendelkezések szabályozzák, amelyek lényegesen különbözhetnek a magyar, ill. az EU-ban alkalmazandó rendelkezésektől. Különösen az ellenőrzésre vonatkozó kikötések kevésbé szigorúak.

Tőzsdei kereskedelmi forgalomba hozott alapok (ETF)

A Tőzsdei kereskedelmi forgalomba hozott alapok (ETF-ek) olyan alap-részvények, amelyekkel az értékpapírokhöz hasonlóan, a tőzsdén kereskednek. Egy ETF általában értékpapír-csomagot (például részvénycsomagot) képez, amely egy index összetételét tükrözi, azaz amely követi az indexet, az index által tartalmazzott értékpapírokkal és azok aktuális súlyozásával, ezért az ETF-eket gyakran nevezik „index részvényeknek”.

Hozam

Az ETF hozama az értékpapírcsomag alapul szolgáló értékpapírjainak árváltozásától függ.

Kockázat

Az ETF kockázata az értékpapírcsomagot alkotó értékpapíroktól függ.

5. CFD-k - Contracts for difference

Fogalom

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 üzleteléshez. 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 leköveti az alaptermék árának változását, ám a jutalék sokszor benne van a vételi és eladási ár különbségében.

Tőkeáttételből eredő kockázat

A tőkeáttétes kereskedés nagyfokú fegyelmet 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 rizikóról és azok menedzseléséről, mint például a "stop megbízások" használatáról a védelem érdekében, főleg erősen váltakozó piacok esetében.

Partnerkockázat

Mivel árjegyzővel üzletel a befektető, ezért a partnerkockázat nem elhanyagolható

Adózási kockázat

Mindig tőzsdén kívüli adásvételről van szó, ezért eszerint is adózik az ilyen spekuláció.

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, plusz haszonkulcs (szorozva aktuális napok/360 vagy aktuális napok/365).
- A "short" pozíció esetében a befektető kamatot kap, ami a Bankközi Vételi Ráta (LIBID) abban a devizában, amiben a CFD kereskedésre került, mínusz haszonkulcs (szorozva aktuális napok/360 vagy aktuális napok/365).

6. Warrantok

Fogalom

A warrant olyan, saját joga szerint – ipso iure - 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 warrantoz kamatok és osztalékok nem kapcsolódnak.

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.

Árfolyamkockázat

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 áráirányának 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 vonatkoznak 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 lejáratú 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 lejáratú időpontig bármikor eladható.

7. Strukturált termékek

A strukturált befektetési eszközök olyan befektetési eszközök, amelyek esetében a hozam és/vagy a tőke visszafizetése általában nem fix, hanem sokkal inkább bizonyos jövőbeni eseményektől vagy fejleményektől függ. Ezek az eszközök kialakításuktól függően biztosíthatják, hogy a kibocsátó korábban lehívhatja őket, ha a termék eléri a célértéket; ilyen esetekben akár automatikusan is lehívhatók.

Az alábbiakban az egyes terméktípusokról adunk áttekintést. Az egyes terméktípusokra történő utalásoknál általános feltételeket fogunk használni, és fel szeretnénk hívni a figyelmet, hogy ezek a feltételek nem egyformán használatosak az egyes piacokon. A strukturált eszközökhöz kapcsolódó kombinálási és kifizetési lehetőségnek köszönhetően, különböző struktúrák széles választéka jött létre, amelyek neve nem minden esetben tükrözi az általános szerkezetet. Emiatt mindig meg kell vizsgálni a termék sajátosságait, és a termékhez kapcsolódó egyes kondíciókat.

Kockázatok

- 1) Amikor a kamat és/vagy az osztalékok kifizetésének feltételei jövőbeni eseményektől vagy fejleményektől (indexektől, csomagoktól, magánrészvényektől, bizonyos ártól, tőzsdecikkektől, nemesfémektől, stb.) függhetnek, és ezért csökkenthetők, sőt ki is zárhatók a jövőben.
- 2) A tőke-visszafizetések jövőbeni eseményektől vagy feltételektől (indexektől, csomagoktól, egyedi részvényektől, bizonyos ártól, tőzsdei ártól, nemesfémektől, stb.) függhetnek, és ezért csökkenthetők, sőt ki is zárhatók.
- 3) A kamat és/vagy osztalék kifizetését, valamint a tőke-visszafizetéseket illetően figyelembe kell venni a kamatkockázatot, a devizakockázatot, a társasági kockázatot, az ágazati kockázatot, az országkockázatot és a hitelkockázatot (és esetleg a garantált hitelezői jogoknak és annak a vagyonnak az elkülönítésére és visszaszerzésére vonatkozó igények kizárását, amely nem tartozik a csődbe jutott vagyonhoz), valamint az adókockázatokat.
- 4) A fenti 1) - 3) bekezdésben meghatározott kockázatok erős árfolyam-ingadozásokhoz (árfolyamvesztésekhez) vezethetnek az eszköz időtartama alatt, tekintet nélkül a kamat, nyereség vagy tőke garanciákra és ezek a kockázatok meg is nehezíthetik, vagy lehetetlenné tehetik az eszköz eladását, mielőtt az eléri a lejárat időt.

Kézpénz vagy Részvény-kötvények (átváltoztatható kötvények)

Ezek olyan összetevőkből állnak, amely kockázatát a kötvény vásárlója viseli.

A befektető megvásárol egy kötvényt (a kötvény elemet), amelynek a kamata tartalmaz egy opciós felárat. Ezért ez a struktúra magasabb kamatot eredményez, mint egy hasonló kötvény ugyanazzal a lejáráttal. A kötvényt vissza lehet váltani akár kézpénzre, akár részvényekre, az alapot szolgáltató részvény (részvény elem) árányától függően.

A kötvény vásárlója ezért az eladási opció (opciós elem) jegyzője, aki eladja egy harmadik fél részére azt a jogot, hogy eladhassa neki a részvényeket, és ezzel a kötvény vásárlója elfogadja annak következményeit, ha a részvény ára az ő érdekeivel ellentétes irányba változik. A kötvény vásárlója viseli az árváltozás irányának kockázatát, és cserébe felárat kap, melynek összege alapvetően az alapot képező részvény áringadozásától függ. Ha egy kötvényt nem birtokolnak a lejárat időig, ehhez a kockázathoz hozzáadódik a kamatkockázat is. A kamatban bekövetkező változás befolyásolja a kötvény árát, és így a kötvény nettó hozama a lejáratával van arányban.

Lásd még a megfelelő kockázati felhívásokat a részvények hitelkockázatára, kamatkockázatára és árfolyamkockázatára vonatkozó részeknél.

Certificate-ek

A certificate 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.

Garancia certificate

Amikor a garancia certificate-ek elérik a lejáratot, kifizetik a kezdeti névértéket, vagy annak bizonyos százalékát, az alapot képező értékpapír teljesítésétől függetlenül („minimum visszaváltás”).

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.

Kockázat

A certificate lejárat előtti 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.

Névérték alatt kibocsátott (discount) certificate

A discount certificate esetében a befektető az alaptermék értékpapírt (azaz az alapot képező részvényt vagy indexet) kapja meg, az aktuális árból számított engedményes áron, de cserébe az érdekeltsége az alaptermék értékpapír árfolyam-növekedésében egy bizonyos mértékre korlátozott (fedőár vagy hivatkozási ár). Lejáratkor a kibocsátó választhat, hogy visszaváltja-e a certificate-et 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.

Kockázat

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.

Bonus certificate

A bonus certificate olyan adósságot megtestesítő értékpapír, amely ellenértékeként bizonyos feltételek teljesülése esetén, lejáratkor a névértéken felül, bonust vagy az alaptermék értékpapír (részvény vagy indexek) becsült árát fizetik ki. A bonus certificate-nek fix lejárat ideje van. A certificate feltételei általában kikötik a készpénz kifizetését, vagy az alaptermék értékpapír lejáratkor történő átadását. A lejáratkor történő visszavásárlás típusa és ára az alapot képező értékpapír árteljesítményétől függ.

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

Hozam

A bonus certificate-tel a befektető tőkekövetelést szerez a kibocsátóval szemben, az alaptermék értékpapír piaci eredménye által meghatározott összeg kifizetésére.

Kockázat

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

Index certificate

Az index certificate-ek 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.

Kockázat

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 követelései.

Kosár certificate

A kosár certificate-ek 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.

Knock-out certificate (Turbo certificate)

A „knock-out certificate” fogalma olyan certificatet 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 meghatározott árküszöböt (knock-out vagy kiesési küszöb). Ha eléri a küszöbszintet, a certificate korábban lejár, és befektetés nagy része általában elvész. Az alaptermék értékpapír árfolyamának trendjétől függően, különbséget kell tenni a long (hosszú) knock-out certificate-ek között, amelyek az emelkedő árfolyamú piacon szerepelnek, és a short (rövid) knock-out certificate-ek között, melyeket elsősorban az eső irányzatú piacra terveznek. Ezen kívül normál knock-out certificate-eket, és „multiplikátor-hatású” knock-out certificate-eket is bocsátanak ki, általában turbo certificate néven.

Amikor az alaptermék értékpapír ára emelkedik, a turbo certificate 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).

Kockázat

Ha a certificate a lejárat előtt eléri a kiesési (knock-out) küszöböt, úgy vagy a certificate jár le és válik értéktelenné, vagy egy becsült maradványérték kerül csak kifizetésre (a termék „kiesik”). Bizonyos kibocsátók esetében elegendő akkor kiejteni a certificate-et, 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 certificate jár le és válik értéktelenné, vagy egy becsült maradványérték kerül kifizetésre.

Spread certificate

A spread certificate-ek 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 (különbözetben) belül változik.

Hozam

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

Kockázat

Ha az értéknapon megállapított végső ár a kiindulási pont alatt van, a certificate 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.

Twin Win certificate

A Twin Win certificate-ek lejáratkor a kibocsátó visszavásárlási árat fizet meg, amely ár az alaptermék eszköz teljesítményétől függ. A certificate-nek van egy korlátja. Ha (általános szabály szerint) az ár, a lejárat előtt nem éri el a Twin Win certificate-ben 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 certificate nyereségeivé válhatnak. Ha az ár lejárat előtt eléri a Twin Win certificate határát, vagy az alá esik, úgy a certificate 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 certificate többé-kevésbé erősen reagálhat az alapot képező eszköz áringadozásaira, különböző befolyásoló tényezőktől (például alapot képező eszköz áringadozásai, lejárat idő, alapot képező eszköz távolsága a korláthoz képest) függően.

Kockázat

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

Expressz certificate

Az expressz certificate 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 intervenció feltételnek, a certificate korai lejáratú lesz, és a kibocsátó automatikusan visszafizeti a szóban forgó visszavásárlási időpontban alkalmazandó visszavásárlási áron. Ha az alaptermék nem felel meg a meghatározott intervenció feltételnek még a végső visszavásárlási időpontban sem, úgy a certificate, a certificate alapját képező értékpapír lejáratkor/a végső visszavásárlási napon meghatározott záróárfolyamán kerül visszavásárlásra. Ebben az esetben, ha a kibocsátó a certificate kibocsátásának kezdetén megállapít egy korlátot, és az alaptermék ára a tárgy időszak folyamán sem nem éri el, sem nem szakítja át a korlátot, a certificate legalább a kibocsátó által meghatározott minimális visszavásárlási árral egyenlő áron kerül visszavásárlásra.

Hozam

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

Kockázat

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

8. Fedezeti alapok (Hedge Funds), fedezeti alapok alapjai, fedezeti alap index certificate-ek, és más, fedezeti stratégiájú termékek, mint mögöttes eszközök

Fogalom

A fedezeti alapok olyan alapok, amelyek a befektetési elvek tekintetében kevésbé vagy egyáltalán nem tartoznak jogszabályi vagy más természetű korlátozások alá. Igyekeznek a befektetés valamennyi formáját felhasználni a tőke növelésére, alternatív, néha nem átlátható befektetési stratégiákon keresztül.

Példák a befektetési stratégiákra

Long/Short:	Alulértékelt értékpapírok kerülnek megvételre és ezzel egyidejűleg túlértékelt értékpapírok kerülnek shortolásra (rövidre eladásra).
Esemény-vezérelt:	A cél bizonyos vállalati események, például fúziók, beszerzések, átszervezés vagy csőd kihasználása.
Globális makró:	Ez a forma a legfontosabb gazdasági és politikai irányzatok makroökonómiai elemzését igyekszik felhasználni a piaci eredménytelenségek azonosítására és kihasználására.

A fedezeti alapok alapjai olyan alapok, amelyek önálló fedezeti alapokba fektetnek be.

A fedezeti alap index certificate-ek olyan adósságpapírok, amelyek ár és teljesítési irányvonala néhány fedezeti alap átlagirányától függ, amelyek egyetlen indexszé alakulnak, mely a számítási alapot képezi.

A fedezeti alapok alapjai és a fedezeti alap index certificate-ek a jobb kockázatmegosztás előnyét kínálják a befektetőknek.

Hozam és kockázati elemek

A fedezeti alapok nagyon magas hozamok lehetőségét kínálják, de annak kockázata, hogy valaki elveszíti a befektetett tőkét, ennek megfelelően szintén nagy. A fedezeti alapok termékeinek árirányára elsősorban a következő tényezők hatnak:

- A fedezeti alapok árfolyam tendenciái a nemzetközi részvény és kötvénypiac irányzataitól való függetlenségre irányulnak; a fedezeti alap stratégiájától függően az általános piaci irányzat vagy túlzott lehet, vagy egy ellenkező irányú kimondott irányzatot eredményezhet.
- A fedezeti alapok árfolyam tendenciáit különösen befolyásolja piaci részesedésük.
- Az alapot alkotó eszközöktől függően, a fedezeti alapok vagyona rendkívül gyorsan változó lehet, ami azt jelenti, hogy a részvényárak rövid időtávon belül jelentős felfelé vagy lefelé irányuló ingadozás alá eshetnek. Rendkívüli esetekben a nem biztosított fedezeti alap termékek teljes veszteséghez vezethetnek.
- Ha csak egy, vagy néhány stratégiára koncentrálunk, az növeli a kockázatot, ez a kockázat a fedezeti alapok alapja vagy a fedezeti alap index certificate-ek esetében megosztással csökkenthető.

- Az alapok alapjának alapkezelője kiválasztja az egyes alapokat és azok összetételét az alap kívánt kockázati/hozami profiljával összhangban, vagy egy, az index bizottságok által meghatározott különböző országok és ágazatok közötti elosztórendszer szerint.
- A mögöttes fedezeti alapok esetében lehetetlen, hogy az alapok alapjának alapkezelője és az indexbizottság számára, a mögöttes alap átlátható (transzparens) legyen.

Likviditási kockázat

Mivel a fedezeti alapokhoz bonyolult stratégiákra van szükség és nehéz őket kezelni, egy fedezeti alap jegyeinek árát nehezebb meghatározni, mint a hagyományos alapokét. A fedezeti alapok ezért kevésbé tőkeerősek, mint a hagyományos alapok. Az árakat általában inkább havi, mint napi alapon határozzák meg, így a befektetési jegyek gyakran csak havonta egyszer válthatók vissza. Ahhoz, hogy a befektetési jegyeket ebben az időben vissza tudjuk váltani, a befektetőnek adnia kell egy visszavonhatatlan megbízást a jegyek visszaváltására, jóval a visszavásárlási nap előtt. A visszaváltási árfolyam jelentősen változhat a visszaváltására vonatkozó megbízás kelte és a visszavásárlás ideje között, de a befektető nem jogosult ezekre az árfolyam-változásokra, mivel megbízása visszavonhatatlan. A visszavásárlás sajátos feltételei az egyes termékektől függenek. Az egyes alapok és eszközök korlátozott tőkeerőssége ezért csökkentheti a fedezeti alap befektetési jegyeinek értékesíthetőségét.

9. Pénzpiaci eszközök

Fogalom

A pénzpiaci eszközök olyan, értékpapírosított pénzpiaci eszközöket és kölcsönöket foglalnak magukba, mint a letéti certificate-ek (CD-k), készpénzletét certificate-ek, kereskedelmi okmányok, valamint egyéb olyan kötelezvények, amelyeknél ötéves lejáratú idő van a tőke visszafizetésére és egy év a fix kamatokra. A pénzpiaci ügyletek hiteles visszavásárlási ügyleteket és megállapodásokat is tartalmaznak.

Hozam és kockázati elemek

A pénzpiaci eszközök hozamának és kockázatának elemei nagyban megegyeznek a kötvények hozamának és kockázatának elemeivel. Eltérések jellemzően csak a likviditási kockázatban vannak.

Likviditási kockázat

A pénzpiaci eszközök számára általában nincs szervezett másodlagos piac. Következésképpen, nem lehet garantálni, hogy az eszközöket azonnal el lehet adni.

A likviditási kockázat másodlagossá válik, ha a kibocsátó garantálja, hogy bármikor kifizeti a befektetett tőkét, és elég hitelképes ahhoz, hogy ezt meg is tegye.

Egyes pénzpiaci eszközök

Letéti certificate-ek	Bankok által kibocsátott pénzpiaci értékpapírok, általában 30-360 napos futamidővel.
Nyilvános kötelezvények	Bankok által kibocsátott pénzpiaci értékpapírok, általában maximum 5 éves futamidővel.
Kereskedelmi Papír	Nagyobb vállalatok által kibocsátott pénzpiaci értékpapírok, rövid lejáratú kötelezvények, általában 5-270 napos lejáratú idővel.
Globális Kötelezvény	A kereskedelmi papír változata, amely lehetővé teszi a kereskedelmi papír kibocsátását az USA-ban és az európai piacokon egyidejűleg.

Kötelezvények

Rövid lejáratú tőkepiaci eszközök, általában 1-5 éves lejáratú idővel.

10. Határidős (forward) tőzsdei értékpapír ügyletek (Opciós és futures ügyletek)

Az opciós és határidős (forward) ügyletekkel történő kereskedés esetében, a nagyobb nyereséget ellensúlyozza a veszteség nagy esélye.

Opciók vásárlása

Ez call (vételi) vagy put (eladási) opciók (vásárlási opciók) vásárlását (nyitás=nyitás vásárlása, long (hosszú) pozíció) jelenti, amely feljogosítja a befektetőt arra, hogy követelje az mögöttes értékpapír átadását vagy elfogadását, vagy ha ez lehetetlen, mint az index opciók esetében, a befektető jogosult követelni olyan összegű készpénz megfizetését, amely egyenlő a mögöttes értékpapírnak az opció vásárlásának idején érvényes ára, és az opció gyakorlásának idején érvényes piaci ára közötti pozitív különbséggel.

Az amerikai típusú opciók esetében, az opció a megállapított lejáratú időpont előtt bármikor gyakorolható; az európai opciók esetében pedig, csak a megállapított lejáratú 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 lejárat idejére. A veszteségi kockázata így az az ár, amit az opcióért a befektető fizetett.

Az opciós ügyletek eladása, a határidős ügyletek vásárlása vagy eladása**Call opciók eladása**

Ez a call (vásárlási) opció eladását (nyitás= nyitás eladása, short pozíció) jelenti, amellyel a befektető kötelezettséget vállal a mögöttes értékpapír átadására egy meghatározott áron, a lejáratú idő előtt bármikor (az amerikai típusú opciók esetében), vagy a lejárat napján (az európai típusú opciók esetében). Ennek a kötelezettségnek az ellenértékéért a befektető opciós árat kap. Ha az opciós tárgyát 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 tárgyát képező értékpapírok nincsenek 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 lejáratú idejéig, 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 (short (rövid) pozíció) eladására (nyitás= nyitási eladás, short (rövid) pozíció) utal, amellyel a befektető kötelezettséget vállal a mögöttes értékpapír megvételére egy meghatározott áron, a lejáratú idő előtt bármikor (az amerikai típusú opciók esetében), vagy a lejárat napján (az európai típusú opciók esetében). Ennek ellenértékéért a befektető opciós árat kap. Ha az opció tárgyát 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 számítanak 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.

Határidős ügyletek eladása vagy vásárlása

Ez a határidős ügyletek vásárlására vagy eladására utal, amellyel a befektető kötelezettséget vállal az alapot képező értékpapír elfogadására vagy átadására a meghatározott áron, egy meghatározott időszak végén. 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. Ez az árkülönbség képezi a befektető veszteségi kockázatát. Vételi kötelezettség esetében, a befektetőnek rendelkeznie a lejáratkor szükséges készpénzzel. Ha a mögöttes értékpapírok nincsenek a befektető tulajdonában (fedezetlen short (rövid) pozíció), egy készpénzes tranzakció (helyettesítő tranzakció) során meg kell azokat vásárolnia, így a befektető veszteségi kockázatát ebben az esetben nem lehet előre meghatározni. Ha az értékpapírok a befektető tulajdonában vannak, a befektető védve van a helyettesítési veszteségekkel szemben, és a megadott időpontban történő teljesítésre képes lesz.

Készpénzzel teljesítendő ügyletek

Ha egy határidős ügyletbe az alaptermék értékpapír fizikai átadása vagy elfogadása nem lehetséges (például az index opciók vagy index határidős ügyletek esetében), úgy a befektetőnek készpénz összeget kell kifizetnie (készpénzzel történő teljesítés), amennyiben a piac nem abba az irányba mozdul, mint ahogy azt a befektető várta. Ennek a különbségnek az összege kiszámítható az értékpapír az opciós vagy határidős ügylet aláírásakor érvényes árának, és a lehívás vagy a lejárat idején érvényes piaci árának a különbségéből. Ez képezi a befektető veszteségi kockázatát, amit nem lehet előre meghatározni és elvileg korlátlan összegű lehet. Ebben az esetben a befektetőnek megfelelő likvid vagyont kell biztosítani az ügylet a fedezetére.

Margin ügyletek

Az opciók fedezetlen eladása (nyitás= nyitási eladás, fedezetlen short (rövid) pozíció) vagy határidős ügyletek (határidős ügyletek) vásárlása vagy eladása esetében, az értékpapírt margin ügylet formájában kell elhelyezni a nyitás idején, és szükség esetén (ha a piaci ár a befektető várakozásaival ellentétes irányba mozdul) kell elhelyezni ezt az értékpapírt, az opciós vagy határidős ügylet lejáratá előtt bármikor. Ha a befektető nem tudja biztosítani a kiegészítő értékpapírokat, ami szükséges, a szolgáltató lezárhatja a befektető pozícióját, és az addig elhelyezett értékpapírokat kell felhasználnia az ügylet fedezésére.

Pozíciók likvidálása (zárása)

Ha a befektető amerikai típusú opciós és határidős ügyletekkel kereskedik, úgy lehetősége nyílik a pozíciója likvidálására a lejáratú idő előtt (pozíció zárása). Abban azonban nem lehet mindig biztos, hogy ez bármikor lehetséges lesz. Ez mindig nagyban függ az aktuális piaci helyzettől, egy nehéz piaci helyzetben a befektetőnek kedvezőtlen piaci árakon kell az ügyletet lebonyolítania, így veszteségek keletkezhetnek.

Egyéb kockázatok

Az opciók jogokat és kötelezettségeket is tartalmaznak - a határidős ügyletek csak kötelezettségeket - rövid esedékességgel és előre meghatározott lejáratú idővel vagy szállítási határidőkkel. Ezen okokból, és az ilyen jellegű tranzakciók gyorsasága miatt, a közvetkező, további kockázatok merülnek fel:

- azok az opciók, amelyeket nem hívnak le időben, lejárnak és értéktelenné válnak.
- ha a befektető nem tudja időben elhelyezni a kiegészítő fedezetként kért értékpapírt, likvidálhatják a pozícióját és felhasználják értékpapírját, nem érintve az a befektető fedezetlen egyenlege miatti pénzügyi kötelezettségét.
- amennyiben külföldi devizában végez határidős ügyleteket, a devizapiacon felmerülő kedvezőtlen árfolyammozgás megnövelheti a veszteségi kockázatát.

11. Határidős devizaügyletek

Fogalom

A határidős devizaügylet, egy határozott kötelezettségvállalás egy bizonyos külföldi pénznemben lévő összeg vásárlására vagy eladására, egy meghatározott jövőbeli időpontban, illetve egy meghatározott időszak során, a szerződés megkötésekor egyeztetett áron.

Hozam

A spekulációs befektetők által elért hozam (haszon vagy veszteség) az a különbözet, amely a devizaárfolyamok között keletkezik az ügylet futamideje során, vagy annak végén, a szerződéses kikötések szerint.

A deviza határidős ügyletek fedezeti célokból történő használata az átváltási árfolyam rögzítését jelenti, azért, hogy a fedezett ügylet költségei, valamint annak hozama ne növekedjen vagy csökkenjen a devizaárfolyam ingadozásai miatt.

Devizakockázat

A határidős devizaügyletekben rejlő devizakockázat, fedezeti ügyletek esetén, annak lehetősége, hogy a vevő/ eladó meg tudja venni / el tudja adni a valutát kedvezőbb áron az esedékesség során vagy annak végén, nyitott pozíciók esetén, annak eshetősége, hogy a vevő/ eladó meg kell, hogy vegye / el kell, hogy adja a valutát kedvezőtlenebb áron. A potenciális veszteség jóval meghaladhatja az eredeti szerződéses értéket.

Hitelkockázat

A deviza határidős ügyletekkel kapcsolatos hitelkockázat abból az eshetőségből ered, hogy a résztvevő másik fél késedelemben esik fizetéseképtelenség miatt, vagyis az egyik fél átmenetileg vagy tartósan nem képes teljesíteni a határidős devizaügyletet, és ezzel költségesebb fedezeti tranzakciókat tesz szükségessé a piacon.

Transzfer kockázat

Némely külföldi deviza átruházása korlátozva lehet, különösképpen a devizát kibocsátó országban hatályban lévő átváltás ellenőrzési szabályozások eredményeként. Ekkor a deviza ügylet megbízás szerinti végrehajtása veszélybe kerülhet.

12. Deviza csereügyletek (swap)

Fogalom

Olyan tranzakciók, amelyekben egy devizanem meghatározott összegét átváltják másik devizanemre egy bizonyos időszak során. A két deviza közötti kamatláb különbözet a visszaváltó ár prémiumában /diszkontálásában tükröződik.

Hozam

A hozam (profit/veszteség) bárki számára, aki deviza csereügyletekkel foglalkozik a kamatláb különbözet pozitív/ negatív alakulásából jön létre, és a kompenzációs kereskedelem esetén a deviza csereügylet futamideje alatt lehet megvalósítani.

Hitelkockázat

Hitelkockázat a deviza csereügyletek kapcsán abból ered, hogy a résztvevő másik fél késedelemben esik fizetéseképtelenség miatt, vagyis az egyik fél átmenetileg vagy tartósan nem képes teljesíteni a deviza csereügyletet, és ezzel költségesebb fedezeti tranzakciókat tesz szükségessé a piacon.

Átruházási kockázat

Némely külföldi deviza átruházása korlátozva lehet, különösképpen a devizát kibocsátó országban hatályban lévő átváltás ellenőrzési szabályozások eredményeként. Ekkor a deviza csereügylet megbízásnak megfelelő végrehajtása veszélybe kerülhet.

13. Kamatláb csereügyletek (IRS)

Fogalom

Megállapodás két fél között a kamatkötelezettségek cseréjére különböző kamatlábakon, a feltételezett tőkeösszeg tekintetében. Rendszerint rögzített kamatlábakat cserélnek változó kamatlábakra. Ez azt jelenti, hogy csak a kamatfizetések kerülnek cserére, de a tőke cseréje nem történik meg.

Hozam

A kamatláb csereügyletek vevőjének (aki rögzített kamatlábakat fizet) a kamatlábak emelkedéséből származik haszna. A kamatláb csereügyletek eladójának (aki rögzített kamatlábakat kap) a kamatlábak csökkenéséből származik haszna. A kamatláb csereügylet hozamát nem lehet előre meghatározni.

Kamatkockázat

A kamatláb kockázat a piaci kamatlábak jövőbeli változásainak a bizonytalanságából ered. Az IRS vevője/eladója ki van téve veszteségnek, ha a kamatláb esik vagy emelkedik.

Hitelkockázat

Az IRS-sel találkozó hitelkockázat a résztvevő másik fél késedelmének a lehetőségéből ered, amely a meglévő készpénzértékek veszteségét eredményezheti, illetve költségesebb fedezeti tranzakciókat tehet szükségessé a piacon.

Az IRS speciális tulajdonságai

A kamatláb csereügyleteknek nincsenek szabványosított feltételei. Az eljárás feltételeit megállapodás formájában, előre kell egyeztetni. Ezért lényeges, hogy a kamatláb csereügyletek pontos feltételeiről teljeskörű információt szerezzünk, különös tekintettel az alábbiakra:

- a tőke összege
- feltételek
- egyeztetett kamatlábak

Speciális forma: Állandó Lejáratú Csereügylet (CMS)

Fogalom

Az állandó lejáratú csereügylet a különböző kamatlábak cseréje, amelyek a rögzített, névleges összegre fizetendő a két szerződő fél között. Ez rendszerint a változó pénzüpi kamatláb cseréje (pl. a három hónapos futamidejű EURIBOR-é) egy tőkepiaci kamatlábra (pl. a 10 év futamidejű EUR-IRS-re). A tőkepiaci kamatláb nem rögzített a csereügylet teljes időtartamára, hanem időszakonként kiigazítják.

Hozam

A CMS vásárolója (aki a tőkepiaci kamatlábat fizeti) abban az esetben ér el hozamot, ha a kamatgörbe kiegyenlítődik, pl. ha a tőkepiaci kamatlábak esnek és a pénzüpi kamatlábak emelkednek. A CMS hozamát nem lehet előre meghatározni.

Kamatláb kockázat

Kamatláb kockázatot eredményez a tőkepiaci és a pénzüpi kamatszintje jövőbeli változásainak a bizonytalansága. Az CMS vevője vagy eladója ki van téve a veszteség kockázatának, ha a kamatgörbe meredekebbé válik, vagy kiegyenlítődik.

Speciális forma: CMS kamatkülönbözeti csereügylet (CMS Spread)

Meghatározás:

A CMS kamatkülönbözeti csereügylete esetén a különböző fizetendő kamatlábak kerülnek cserére, a fentebb leírtak szerint. Az ilyen csereügyletek általában a pénzüpi kamatláb cseréjét jelentik (pl. a három hónap futamidejű EURIBOR cseréje, illetve a csereügylet egész időtartamára szóló rögzített

kamatláb cseréje) egyrészt, és a két CMS közötti különbözet (pl. a 10 év futamidejű EUR CMS mínusz a két év futamidejű CMS), leggyakrabban növelve egy bizonyos szorzóval (pl. kétszeres szorzóval).

Hozam

A CMS kamatkülönbözeti csereügylet vevője (aki a CMS-ek közötti különbözetet fizeti) akkor ér el hozamot, ha a szóban forgó két tőkepiaci görbe (pl. a 10 év futamidejű EUR IRS és a 2 év futamidejű EUR IRS) kiegyenlítődik. A CMS kamatkülönbözeti csereügylet hozamát nem lehet előre meghatározni.

Kamatláb kockázat

Kamatláb kockázatot eredményez a rövidtávú tőkepiaci kamatlábak jövőbeli változásainak a bizonytalansága, összevetve a hosszútávú tőkepiaci a pénzüpiaci kamatlábakkal (illetve a rögzített kamatláb összegével összefüggésben).

14. Határidős kamatláb-megállapodások (FRA)

Fogalom

A határidős kamatláb-megállapodásokban (FRA) egy jövőbeni időpontban induló fix futamidejű betét, ill. hitel kamatlába kerül rögzítésre. Az FRA keretében a felek elszámolnak egymással a névleges tőkeösszegre vonatkozó, jövőbeni időpontban induló fix futamidejű betétre, illetve hitelre vonatkozóan megállapodott határidős-kamatláb és az adott futamidőre publikált referencia kamatláb különbségével. Mivel az FRA-kal a bankközi piacon üzletelnek és nem a tőzsdéken, ezért nincsenek szabványosított feltételeik. A kamatláb futures ügyletektől eltérően, az FRA-k személyre szabott, egyedi befektetési termékek mind a tőkeösszeg, mind a devizanem, mind a kamatidőszak tekintetében.

Hozam

Egy FRA vásárlása vagy eladása során, a befektető rögzíti a kamatlábat a kérdéses időszakra. Amennyiben a lejárat időpontjában a referencia kamatláb magasabb, mint az egyeztetett kamatláb (FRA ár), úgy az FRA vevője díjat kap a kamatlábak mozgásáért. Amennyiben a referencia kamatláb alacsonyabb, mint az egyeztetett kamatláb a lejárat időpontjában, az FRA eladója kapja fenti összeget.

Kamatláb kockázat

A kamatlábak jövőbeli változásainak bizonytalansága kamatláb kockázatot eredményez. Általánosságban, ez a kockázat annál magasabb, minél nagyobb a kamatlábak növekedése/csökkenése.

Hitelkockázat

Az FRA-k hitelkockázata a résztvevő másik fél késedelmének a lehetőségéből ered, amely a készpénz veszteségét eredményezheti, illetve költségesebb fedezeti tranzakciókat tehet szükségessé a piacon alacsonyabb áron.

Az FRA-k speciális tulajdonságai

Az FRA-k nem rendelkeznek szabványosított feltételekkel, ezek egyénre szabott befektetési termékek. Ezért lényeges, hogy a szerződés pontos feltételeiről teljes körű információt szerezzünk, különös tekintettel az alábbiakra:

- a tőke összege
- feltételek
- egyeztetett kamatlábak

15. A kamatláb futures ügyletek

Fogalom

A kamatláb futures ügyletek devizakereskedelmi határidős megállapodások rövidtávú befektetésekről, pénzüpiaci vagy tőkepiaci eszközökről, amelyek szabványosítottak a lejáratot és a lehető legkisebb árváltozás nagyságát illetően. Ennek következtében az ilyen befektetés hozama (kamatláb vagy ár)

előre rögzíthető. A kamatláb futures ügyletek is feltétlen kötelezettségvállalással járnak, amelyeket teljesíteni kell, amikor a később említett kockázatok megjelennek, függetlenül attól, hogyan alakulnak a határidős ügyletek.

Hozam

A kamatláb futures ügyletek spekulációs célú alkalmazói által elért hozam vagy veszteség, a futures ügylet lejáratára megállapodott kamatlábból vagy az árkülönbözetből ered.

A kamatláb futures ügyletek fedezeti célból történő használata csökkenti a meglévő, vagy jövőbeli pozíciók pénzügyi kockázatát.

Kamatláb kockázat

A kamatláb határidős ügylet értéke elsősorban az alapeszköz hozamirányzatától függ. A vevő kockázata ezért összevethető az alapeszköz tulajdonosának a kockázatával. Kockázatot eredményez a kamatlábak jövőbeli változásainak a bizonytalansága a piacon. A kamatláb kockázat, amellyel a határidős ügylet szerződés vevője / eladója találkozik kötelezettség pótfedezet küldésére, illetve az ügylet végrehajtására a lejáratig, ha a kamatláb emelkedik vagy esik. Általánosságban szólva ez a kockázat annál magasabb, minél nagyobb a kamatlábak növekedése / csökkenése. A megjelenő veszteség eshetősége többszörösen magasabb lehet, mint az eredetileg befektetett tőke (kezdeti árrés).

Likviditási kockázat

Néhány piacon a futures pozíciók kizárása (szerződések eladása/újbeli megvétele) erőteljes, hátrányos ármozgásokhoz vezethet túlkínálat vagy túlzott kereslet esetén.

16. Tőzsdék kívüli (OTC) opciós ügyletek

Standard (Plain Vanilla) Opció

Az opció vevője jogosult van egy adott napon vagy azt megelőzően megvásárolni (call opció) vagy eladni (put opció) a mögöttes instrumentumot (értékpapír, deviza, stb.) fix (bázis) áron vagy (pl. kamatlábas opcióknál) annak érdekében, hogy bevételt érjen el a bázisár és a piaci érték között az opció gyakorlásának időpontjában meglévő pozitív különbségből eredően. Az opció kiírója (eladó) köteles teljesíteni az opció vevőjének jogosultságait. Az opciók eltérhetnek a gyakorlásuk módja szerint:

Az amerikai opció a lejáratidőig bármikor érvényesíthető, míg az európai opciót csak lejáratkor lehet érvényesíteni.

Egzotikus opciók

Az egzotikus opciók a standard opciókból (egyszerű névre szóló fix kamatozású opciók) származtatott ügyletek.

Speciális forma: **Barrier opció**

A kötési árfolyam mellett, van egy küszöbár (barrier). Amikor ezt a küszöbárt eléri, akkor az opciót vagy lehívják (aktiválják) (knock-in opció) vagy hatástalanítják (deaktiválják) (knock-out opció).

Speciális forma: digital (kifizetéses, payout) opció

Megadott kifizetéssel bíró opció, amelyet az opció vevője kap egy opciós díj megfizetése ellenében, ha az alapul szolgáló értékpapír ára (kamatlába) a küszöbár (barrier) alatt vagy fölött van (az opciótól függően).

Hozam

Az opció vevője profitot ér el, ha a mögöttes pénzügyi eszköz árfolyama a bázisár fölé emelkedik (vételi opció esetén), vagy a bázisár alá esik (eladási opció esetén). Az opció tulajdonos gyakorolhatja az opciós jogot, vagy eladhatja azt. Az opció kiírója opciós díjat kap, amiért átruhazza ezt a jogát. (plain vanilla opció, lehívott (aktivált) knock-in opció, nem hatástalanított (deaktivált) knock-out opció). Ha egy knock-in opciót nem hívnak le, vagy a knock-out opciót hatástalanítják (deaktiválják), akkor az opciós jog lejár és értéktelenné válik.

A digital (kifizetéses, payout) opció tulajdonosa akkor ér el hozamot, ha a küszöbárát a piaci ár a lejárat előtt vagy a lejáratkor eléri (pl.: one touch), vagy nem éri el (pl.: no touch) ami azt jelenti, hogy megkapja a kifizetést.

Általános kockázat

Az opció értéke (ára) a mögöttes instrumentum bázisárától, teljesítőképességétől és árfolyam-ingadozásaitól, az opció futamidejétől, a kamatlábak szintjétől és a piaci helyzettől függ. A legrosszabb esetben tehát a befektetett tőke (opciós prémium) teljesen értéktelenné válhat. Ha az alapul szolgáló instrumentum az opció kiírójának várakozásaival ellentétesen mozog, akkor a potenciális veszteség gyakorlatilag korlátlan (plain vanilla opció, barrier opció) vagy a megállapodásnak megfelelő összegű (digital opció).

Kérjük, feltétlenül vegyék figyelembe, hogy a nem időben érvényesített opciók le fognak járni a lejárat napján, és ezért törölni fogják az elszámolásokból, mint értéktelenekeket. Fontos: a szolgáltató nem fogja gyakorolni az opciót a befektető kifejezett utasítása nélkül.

Az OTC tranzakciók különleges kockázatai

Általában az OTC opciókra nincsenek szabványosított feltételek, hanem egyedileg kialakított termékek. Ezért döntő fontosságú, hogy teljes tájékoztatást kapjanak az opció pontos feltételeiről és kikötéseiről (az érvényesítés típusa, lejárat, stb.).

Az OTC opció vevője által vállalt hitelkockázat az opciós díj elvesztésének lehetőségéből származik, ami abból ered, hogy az ellenérdekű fél késedelme miatt a piacon drágább fedezeti ügyletek válhatnak szükségessé.

Mivel egyedi termékek, az OTC opciókat általában nem forgalmazzák szervezett (másodlagos) piacokon. Ennek következtében az ilyen opciók értékesíthetőségét nem lehet garantálni.

17. Devizaopciók

A devizaopció vevője megszerzi a jogot, de nem köteles arra, hogy megvegyen, vagy eladjon egy fix mennyiségű devizát egy adott áron egy megadott időpontban, vagy egy adott időszakon belül. Az opció eladója (kiírója) biztosítja ezt a jogosultságot a vevőnek. Ezen jog ellenértékeként a vevő az eladónak opciós díjat fizet. Az alábbi lehetőségek léteznek:

- Egy vételi opció vevője (long call pozíció) megszerzi a jogot, hogy megvegyen egy fix összeget egy adott devizában, egy adott áron (kötési ár vagy bázisár) egy adott napon vagy nap előtt (lejárat idő).
- Egy vételi opció eladója (short call pozíció) kötelezettséget vállal arra, hogy az opció-tulajdonos kérésére átad/elad egy meghatározott mennyiséget egy adott devizából egy megállapodás szerinti bázisáron, egy adott napon vagy nap előtt.
- Egy eladási opció vevője (long put pozíció) megszerzi a jogot, hogy eladjon egy fix összeget egy adott devizában egy adott áron (kötési ár vagy bázisár) egy adott napon vagy nap előtt (lejárat idő).
- Egy eladási opció eladója (short put pozíció) vállalja, hogy az opció-tulajdonos kérésére megvesz egy meghatározott mennyiséget egy adott devizában egy megállapodás szerinti bázisáron, egy adott napon vagy nap előtt.

Hozam

A vételi opció vevője hozamot ér el, ha a deviza piaci ára a megállapodás szerinti bázisár fölé emelkedik. Az opciós díjat ebből a nyereségből vonják le. Az opció-tulajdonos ezután megvásárolhatja a devizát bázisáron, és azonnal újra eladhatja a piacon.

A vételi (call) opció kiírója opciós díjat kap az opció eladásáért.

Ugyanez vonatkozik ellenkező irányban az eladási (put) opciókra, amelyeket megvásárolnak a várhatóan emelkedő devizaárfolyamok miatt.

Az opciók vásárlásával kapcsolatos kockázatok

Az opciós jog elvesztésének kockázata

Az opció vevője viseli az egész opciós díj elvesztésének kockázatát, amelyet attól függetlenül ki kell fizetnie, hogy az opciót érvényesíti-e vagy nem.

Hitelkockázat

A deviza opciók megvásárlásával kapcsolatos hitelkockázat a tranzakcióban résztvevő másik mulasztásának lehetőségéből adódhat. Ez a már kifizetett felár elvesztéséhez vezethet, és ezért drágább fedezeti tranzakciók válhatnak szükségessé a piacon.

Deviza kockázat

A deviza kockázat a szóban forgó deviza értékének kedvezőtlen mozgásából adódik az opció futamideje alatt. A legrosszabb esetben elveszhet a befektetett tőke.

Az opciók eladásához kapcsolódó kockázatok

Deviza kockázat

A deviza kockázat a szóban forgó deviza értékének kedvezőtlen mozgási lehetőségéből adódik az opció futamideje alatt. Az opció kiírójának így keletkezett veszteségi kockázata elméletben korlátlan.

Egy opció árazása különféle tényezőktől függ:

- az alapul szolgáló deviza volatilitása (a várt ingadozási eltérés mértéke az árfolyamban)
- a kötési árfolyam
- a lejáratig fennmaradt időtartam
- a jelenlegi árfolyam
- a kamatláb szintje mindkét valutában
- likviditás

Transzfer kockázat

Bizonyos devizák átutalását korlátozhatják, különösen átváltási szabályok következtében az adott devizát kibocsátó országban. Az ügylet megbízás szerinti teljesítése így kockázatos lehet.

Likviditás kockázat

Mivel nagyrészt egyedileg kialakított termékekről van szó, általában nincsenek szervezett másodlagos piac a deviza opciókkal történő kereskedésre. Ennek következtében nem garantálható, hogy a deviza opció bármikor értékesíthető.

A deviza opciók különleges tulajdonságai

A deviza opcióknak nincsenek szabványosított feltételei. Ezért szükséges, hogy az opcióra vonatkozó pontos feltételekre és kikötéseire vonatkozó minden információt megszerezzünk, különösen a következőket:

A gyakorlás módja: Gyakorolható-e az opcióban foglalt eladási/vételi joga a lejárat időn belüli tetszőleges időpontban (amerikai opció) vagy csak lejáratkor (európai opció)?
Lejárat: Mikor jár le az opciós jog?

18. Kamatláb opciók

Fogalom

A kamatláb opciók, a kamatlábak felső és alsó korlátairól, vagy pedig a kamatláb csereügyletekre vonatkozó opciókra szóló megállapodások.

Ezeket a következőkre használják:

- a.) vagy árfolyam fedezeti célokra, vagy
- b.) spekulatív célokból.

A kamatláb opciók vagy eladási (put) vagy vételi (call) opciók.. Gyakori változók az alsó és felső értékek, a csereügyletek, stb.

Egy vételi opció megvásárlásával a vevő egy magasabb kamatláb limitet biztosít magának (= kötési árfolyam) a jövőbeli kölcsönökre. A spekulatív kereskedés során, egy vételi opció értéke a kamatlábak emelkedése esetén nő.

Egy vételi opció eladása csakis spekulatív eszközként használható. Az eladó megkapja a prémiumot és vállalja, hogy kompenzálja a vevőt a kamatlábak bármilyen változása esetén.

A Floor (alsó érték) opciók a vevőnek egy meghatározott minimum kamatlábat biztosítanak egy jövőbeli befektetésen. A spekulatív kereskedés során, az eladási opció értéke a csökkenő kamatlábak esetén nő.

a.) árfolyam fedezeti célok

A felek között rögzített referencia időtartamtól függően, a három hónapos vagy a hat hónapos kamatlábat vetik össze a megegyezés szerinti kötési árfolyammal, minden három vagy hat hónapban. Ha a piaci kamatláb magasabb a kötési árfolyamnál, a cap (felső érték) birtokosa jövedelemhez jut.

b.) spekulatív célok

A cap értéke nő a kamatláb növekedésével. Azonban ebben az esetben a határidős árfolyamok (ma megkötött jövőbeli kamatok) fontosabbak, mint a jelenlegi kamatlábak.

Ugyanez vonatkozik az ellenkező irányban is, egy alsó érték (floor) megvételéhez/eladásához. Egy alsó érték megvásárlója biztosítja magát egy alacsonyabb kamatlábra, míg az eladó tartja a spekulatív pozíciót.

A csereügylet opció egy kamatláb cserére (swap). Két alapvető csereügylet típus van: a fizetők csereügyletei (jog a rögzített kamatlábak fizetésére) és a vevők csereügyletei (jog a rögzített kamatlábak átvételére). Mindkét változatot lehet eladni is és megvásárolni is.

Különbséget teszünk két teljesítési típus között, amelyek eltérő kockázati jellemzőkkel rendelkeznek:

Csereügylet csere teljesítéssel

A vevő féllé válik a cserében, a csereügylet végrehajtásakor

- A fizetők csereügyletének vevője jogot formál a rögzített kamatfizetésekre a kötési árfolyamon egy eszmei tőkeösszegen a szállítás napján, és ellenében változó kamat, mint hozam átvételére.
- A fizetők csereügyletének eladója vállalja, hogy átveszi a rögzített kamat kifizetéseket a megegyezés szerinti kötési árfolyamon egy elméleti tőkeösszegen a szállítás napján és hogy cserébe változó kamat kifizetéseket teljesít.
- Az átvevők csereügyletének vevője jogosult a rögzített kamat kifizetések átvételére a megegyezés szerinti kötési árfolyamon egy eszmei tőkeösszegen a szállítás napján és cserében változó kamat kifizetéseket teljesít.

- Az átvevők csereügyletének eladója vállalja, hogy rögzített kamat kifizetéseket teljesít a megegyezés szerinti kötési árfolyamon egy elméleti tőkeösszeget a szállítás napján és cserében változó kamat kifizetéseket vesz át.

Csereügylet készpénzes kifizetéssel

A csereügylet lebonyolításának idején a vevő átveszi a csere készpénz értéke és a csereügylet kamatlába vagy jelenlegi piaci kamatlába közötti különbözetet.

Hozam

Egy kamatláb opció birtokosa realizálja a nyereséget, ha a gyakorlás napján a piaci kamatláb magasabb, mint a call kötési árfolyama, vagy alacsonyabb a put kötési árfolyamánál. A csereügyletek esetében nyereséget lehet elérni, ha a kivitelezés napján a piaci kamatláb a megegyezés szerinti kötési árfolyam fölött van (a fizetők csereügyleteivel), vagy pedig a megegyezés szerinti kötési árfolyam alatt (az átvevők csereügyleteivel). Minden esetben a díjat ki kell vonni a nyereségből. Az átvett opciós díj az eladónál marad, függetlenül attól, hogy az opció teljesítésre került-e vagy sem.

Kamatláb kockázat

A kamatláb kockázat a piaci jövőbeli kamatláb változások lehetőségéből adódik. A kamatláb opció vevője/eladója árvesztéssel találhatja szembe magát, ha a kamatlábak emelkednek/esnek. Ez a kockázat csak növekszik azzal, hogy a kamatláb növekedése/csökkenése egyre élesebbé válik. Végső soron ez egy látszólag korlátlan veszteség lehetőségét hozhatja létre.

A kamatláb opció árazása a következő tényezőktől függ:

- Kamatlábak változékonysága
- a kötési árfolyam
- a lejáratig megmaradt időtartam
- a kamatlábak szintje a piacon
- jelenlegi finanszírozási költség
- likviditás

Ez azt jelenti, hogy egy opció ára változatlan maradhat vagy csökkenhet is annak ellenére, hogy a befektetők elvárása a kamatlábak mozgását illetően teljesült.

Hitel kockázat

A kamatláb opció vevője számára felmerülő hitel kockázat a tranzakcióban részt vevő másik fél nemteljesítésének lehetőségéből adódik, mely készpénz veszteséghez vezet vagy drágább fedezeti tranzakciók teljesítését teszi szükségessé a piacon.

Prémium kockázat

Egy kamatláb opció megvételének esetén a maximum veszteség a prémium összege, amelyet ki kell fizetni függetlenül attól, hogy az opciót teljesítették-e vagy sem.

A kamatláb opciók különleges tulajdonságai

A kamatláb opcióknak nincsenek szabványosított feltételei, mivel ezek egyedileg kialakított termékek. Ezért nagyon fontos, hogy teljes körű információt gyűjtsön a befektető az ilyen opciók pontos feltételeiről és kikötéseiről, különösképpen a következőkre:

A gyakorlás módja: Gyakorolható-e az opcióban foglalt eladási/vételi joga a lejárat időn belüli tetszőleges időpontban (amerikai opció) vagy csak lejáratkor (európai opció)?
 Végrehajtás: A mögöttes eszköz fizikai leszállítása, vagy készpénzes kiegyenlítés?
 Lejárat: Mikor jár le az opciós jog?

19. Áru csereügyletek, és áru opciók készpénzes kiegyenlítéssel (áru futures ügyletek)

Az árura vonatkozó futures ügyletek speciális szerződések, amelyek jogokat vagy kötelezettségeket tartalmaznak bizonyos áru megvásárlására vagy eladására, egy előre meghatározott áron és időben, vagy egy rögzített időszakon belül. Az áru futures ügyletek többek között az alábbi eszközökkel köthetők:

Alapvető információ az egyéni eszközökről

Áru csereügylet (swap):

Egy áru csereügylet egy olyan megállapodás, amely magában foglalja a árusorozat ár kifizetésének („rögzített összeg”) cseréjét változó árucikk árak kifizetésével („piaci ár”), melynek végkifejlete kizárólag készpénzes kiegyenlítés („kiegyenlítési összeg”).

Az áru csereügylet vevője arra, hogy részére felé az elszámolási árat kifizessék, ha a piaci ár a rögzített összeg fölé emelkedik. Ellenkező esetben, az áru csereügylet vevőjének kötelessége az elszámolási összeget kifizetni, ha a piaci ár a rögzített összeg alá esik.

Mindkét kifizetés (rögzített/változó) azonos devizában és azonos névleges összegben alapulva történik. Mivel a csere rögzített oldala a viszonyítás alap (benchmark), a változó oldal a vonatkozó áru tőzsdén meghirdetett kereskedelmi árához kapcsolódik, vagy más módon kerül nyilvánosságra az árucikk határidős piacán a vonatkozó rögzítési dátummal vagy pedig egy árucikk árindekszel.

Áru opciók készpénzes kiegyenlítéssel

Az áru eladási (put) opció vevője díjat fizet azért a jogért, hogy kötésárfolyam és a piaci ár közötti különbséget megszerezze, a névleges összeghez kapcsolódva, ha a piaci ár a rögzített összeg alá esik.

Az áru vételi (call) opció vevője díjat fizet azért a jogért, hogy a kötési ár és a piaci ár közötti különbséget megkapja, ha a piaci ár a rögzített összeg fölé emelkedik.

Kockázatok

Az áru csereügyletek és az áru opciók kockázata készpénzes kiegyenlítéssel:

Ha a befektető árfolyam elvárásai nem teljesülnek, úgy ki kell fizetnie a szerződés aláírásakor fennálló alapul szolgáló ár és a jelenlegi piaci ár közötti különbséget, amikor az ügylet futamideje lejár. Ez a különbség alkotja a veszteséget. A veszteség maximum összegét nem lehet előre meghatározni. Lehetséges, hogy meghaladja az elhelyezett biztosítékot (óvadékot).

Kockázat az áru opciók megvételekor – ár veszteség

Az opció tárgyát képező mögöttes eszköz árváltozása (pl. egy nyersanyagé) csökkentheti az opció értékét. Értékvesztés jelentkezhet a vételi opció esetében, ha esnek az árak; és az eladási opció esetében értékvesztés jelentkezhet, ha a szerződés alapjául szolgáló eszköz ára emelkedik.

Az opciók értékvesztése történik meg akkor is, ha az alapul szolgáló eszközök ára nem változik, mert az opció értékét egyéb árformáló tényezők (pl. az alapul szolgáló eszköz áringadozásainak időtartama, gyakorisága és intenzitása) is befolyásolják.

A befektető kockázata áruopciók eladásakor – multiplikátor hatás

Az áru opciók eladásának esetén jelentkező kockázat nem más, mint hogy az alapul szolgáló eszköz értéke nem mozdul el a vevő által várt irányban, az opció lejártának idejére. A keletkező lehetséges elviekben korlátlan lehet.

Áringadozások

Az áru futures ügyletekből eredő fizetési kötelezettséget az egy bizonyos áru határidős piac árai határozzák meg.

Az áru futures piacok függhetnek az erős áringadozásoktól. Az áru ellátásával és igényével kapcsolatos számtalan tényező befolyásolhatja az árakat. Nem könnyű előre jelezni vagy előre megmondani az ilyen árazási tényezőket. Az árakat jelentős mértékben befolyásolhatják az előre nem

látott események, mint például természeti csapások, betegségek, járványok vagy hatósági intézkedések, valamint előre nem látható fejlemények, mint például az időjárás hatásai, az aratások változása vagy a szállítási és tárolási kockázatok.

Deviza kockázat

Az áru árát gyakran külföldi devizában teszik közzé. Számolnia kell a devizapiaci kockázattal is, ha a befektető egy olyan áru tranzakcióra szerződik, amelyben a befektető fizetési kötelezettségét vagy jogát külföldi devizában határozzák meg, vagy egy külföldi elszámolási egységben, vagy ilyen módon kerül meghatározásra a szerződés tárgyának az értéke.

Likvidálás/Likviditás

Az áru futures piacok általában alacsonyabb forgalmúak, mint a pénzügyi piacok és ezért kevésbé likvid természetűek. Lehet, hogy a befektető teljes mértékben vagy részben képtelen az áru futures pozíció likvidálására a kívánt időre az elégtelen piaci likviditás miatt. Sőt, az eladási és vételi árak közötti eltérés egy szerződésen belül is viszonylag nagy lehet. Nehéz, vagy lehetetlen lehet a pozíciók likvidálása bizonyos piaci feltételek mellett. A legtöbb áru futures piac korlátot szabhat az áringadozásoknak, például. Az ilyen korlátok tiltják meg a bizonyos korlátokon kívül eső vételi és eladási árakat egy adott időszakon belül. Ez nehezzé vagy lehetetlenné teheti bizonyos pozíciók likvidálását.

Limitált megbízások/Stop-loss megbízások

A limitált megbízások vagy a veszteség minimalizálási (stop-loss) megbízások olyan utasítások, amelyek a kereskedési veszteségeket korlátozzák bizonyos piaci mozgások során. Bár az ilyen kockázat limitálási lehetőségek engedélyezettek a legtöbb áru határidős piacon, a limitált megbízásokat vagy a stop-loss megbízásokat nem lehet általában beállítani az OTC piacon.

Forward (határidős) piacok és spot piacok

Különösen fontos megérteni az összefüggést a határidős szerződési árak és a spot piaci árak között. Bár a piaci folyamatok kiegyenlíthetik a különbségeket a kérdések áru határidős piaci ára és spot piaci ára között olyan mértékben, hogy a szállítás napján fennálló árkülönbség gyakorlatilag nulla, változó piaci tényezők, beleértve a keresletet és a kínálatot, továbbra is eredményezhetnek különbségeket a kérdéses áru szerződés szerinti ára és spot piaci ára között.

A piaci ár meghatározása

A piaci árakat vagy az áru futures piacon vagy az általános piaci gyakorlat szerint számítják ki. A piacon történő rendszer leállások, rendszer meghibásodások és egyéb okok miatt néha azt történik, hogy a megegyezés szerinti időpontra semmilyen piaci ár nem került meghatározásra. Amennyiben nincs rendelkezés az ár meghatározás pótlásának módjára, általában a kiszámítási ügynököt hatalmazzák fel a piaci ár meghatározására, a saját belátásának megfelelően.