

TATA VÁROS ÖNKORMÁNYZAT LIKVID PÉNZESZKÖZ- ÉS KOCKÁZATKEZELÉSI SZABÁLYZATA

Az önkormányzati likvid pénzeszköz- és kockázatkezelés szabályozás célja a forint és nem forint alapú kölcsönforrások (hitelek, kötvény) meglétével járó kockázatok kezelési rendjének kialakítása, és az adósságszolgáltatásra gyakorolt hatásának folyamatos nyomon követése, valamint a szabad pénzeszközökön elérhető legnagyobb hozam biztosítása, a legalacsonyabb kockázat mellett.

I.

FOGALMI MEGHATÁROZÁSOK

1. **Kockázatkezelés:** Tata Város Önkormányzat (továbbiakban: Önkormányzat) kölcsönforrásainak kamat- és árfolyamváltozásával kapcsolatos eljárási rendek és intézkedések összessége.
2. **Devizakezelés:** az Önkormányzat nem forint alapú kölcsönforrásainak felvételével, kezelésével és visszafizetésével kapcsolatos eljárási rendek és intézkedések összessége.
3. **Alaphozam:** a fel nem használt kötvényforrás után RMAX index mértékével számított hozam
4. **Likvid pénzeszközök:** az Önkormányzat (nem forint alapú kölcsönforrásainak is) átmenetileg szabad, a kölcsönforrás felhasználásával tervezett cél megvalósításával összefüggő fizetési kötelezettségek keletkezéséig ideiglenesen, banki betétként elhelyezhető, illetve más, a pénzügyi intézményekben szereplő, kamathozadékokat eredményező befektetési formában lekötött pénzeszköz.
5. **Átmeneti forráskezelés:** a likvid pénzeszközök pénzügyi intézményekben történő, minimalizált kockázatú, hozadékokat eredményező elhelyezése.

II.

ÁLTALÁNOS SZABÁLYOK

1. Jelen szabályzatban foglaltak személyi hatálya az Önkormányzatra, az Önkormányzat Hivatalára, jelen szabályozás tárgyában megbízott önkormányzati szakértőre, valamint a Stratégiai döntéseket előkészítő és megalapozó bizottságra terjed ki.
2. Jelen szabályzatban foglaltak tárgyi hatálya az Önkormányzat likvid pénzeszköz és kockázatkezelésére terjed ki.
3. A forint és deviza alapú hitelállomány kezelése folyamatos elemzést igényel, mivel a kamatok, és az árfolyamok időbeni mozgása befolyásolja az adósságszolgálati terhek pillanatnyi helyzetét. Döntő fontosságú, hogy a deviza alapú hitel tervezett igénybevételéhez, valamint a kamatok fizetéséhez időben és tartalommal megfelelő információk álljanak rendelkezésre.

4. A likvid pénzeszközök és a kockázatok kezeléséhez kapcsolódó döntéstervezetek szakmai előkészítését, a döntések végrehajtását, valamint az előkészítő és végrehajtó munka feladatainak koordinálását Hivatal pénzügyi feladatokat ellátó belső szervezeti egysége végzi.
Az előkészítő munkához szakmai anyagot az önkormányzat által megbízott pénzügyi szakértő készíti.
A Képviselő-testület tájékoztatására negyedévente kerül sor.
5. A 4. pontban foglalt feladat ellátása során dokumentált módon együtt kell működni a pénzügyi osztállyal, és az önkormányzati szakértővel.
6. A 3. és a 4. pontokban meghatározott feladatok ellátásához figyelembe kell venni a jelen szabályzat mellékletét képező „Likvid pénzeszköz- és kockázatkezelési kézikönyv”-ben foglaltakat.

Fedezeti Alap

7. A nem tőke garantált ügyletek megkötéséhez ún. Fedezeti Alap létrehozása, és annak 150 M Ft (továbbiakban: FX limit) feltöltése szükséges. A Fedezeti Alap feltöltésére a fel nem használt likvid pénzeszközök befektetésén (betételhelyezés, államkötvény, diszkont kincstárjegy) realizált alaphozam feletti többlethozamból történik. A Fedezeti Alapban elhelyezett összeg bankbetétbe helyezhető, illetve állampapírba (diszkont kincstárjegy, államkötvény) fektethető.
8. A nem tőkegarantált ügyletek kockázat szempontjából kizárólag a Fedezeti Alap terhére, annak mértékéig köthetők. A Fedezeti Alap FX limit szintig történő feltöltéséig a fedezetlen ügyletek volumene nem haladhatja meg a Fedezeti Alapban elhelyezett összeg 10-szeresét.
9. A fedezetlen ügyletek futamideje (a nyitott pozíció lezárására rendelkezésre álló idő) nem lehet 9 hónapnál rövidebb.
10. Szükség esetén a Fedezeti Alap terhére ún. „stop-loss” ügylet(ek) köthető(k) a várható veszteség mértékének minimalizálása érdekében.

III.

KOCKÁZATKEZELÉS

1. A kölcsönforrások felvételére, kezelésére és visszafizetésére vonatkozó – különösen az Önkormányzat számára előnyöket kilátásba helyező – intézkedések előkészítésének és végrehajtásának kockázatelemzésen kell alapulnia. A kockázatelemzés során az alábbiakat szükséges elvégezni, illetve vizsgálni:
 - a.) Források felvétele esetén:
 - A tervezett kölcsönforrás devizaárfolyamának és kamatainak piaci várakozásai, és azok hatásainak bemutatása.
 - A forrásfelhasználás tervezett időpontjára prognosztizált átváltási árfolyamok (határidős deviza ügyletek létrehozásának körülményei) várható alakulása.
 - A számított és ténylegesen létrejött kölcsönforrás ügylet összehasonlító elemzése.
 - A visszafizetést követően a teljes ügylet számított és tényleges bekerülési költsége.

b.) Meglévő állomány kezelése során

- A devizaárfolyam és kamat piaci várakozásai és azok hatásainak bemutatása.
- A visszafizetések szerződés szerinti időpontjára prognosztizált átváltási árfolyamok (határidős deviza ügyletek létrehozásának körülményei) várható alakulása.
- A számított és ténylegesen létrejött ügylet összehasonlító elemzése.
- A visszafizetést követően a teljes ügylet számított és tényleges bekerülési költsége.

IV.

LIKVID PÉNZESZKÖZKEZELÉS

1. A likvid pénzeszközkezelés az Önkormányzat forintban vagy devizában rendelkezésre álló, átmenetileg szabad pénzeszközeinek banki betétbe, illetve más, a pénzügyi kínálatban szereplő, (kamat)hozadékokat eredményező befektetési formában történő elhelyezése.
2. A likvid pénzeszköz elhelyezhető
 - a.) egyedi betéti, befektetési termék(ek)be;
 - b.) portfóliókezelésbe.
3. A befektetési instrumentumok körének meghatározásához szükséges a **hozam, kockázat és likviditási elvárások** rögzítése. A betéti, befektetési termékpalettából választható termékek körét, illetve a portfólió összetételét (típusát) meghatározza a befektetés tervezett ideje, ennek az időnek a bizonyossága (a befektetés hamarabbi felszámolásának valószínűsége), az elviselhetőnek tartott kockázat mértéke és a kockázathoz társulva az elvárt hozamok.

V.

DÖNTÉSI JOGKÖRÖK GYAKORLÁSA

A likvid pénzeszköz- és kockázatkezeléssel összefüggő döntés-előkészítésre, javaslatételre, valamint döntési jogkörök gyakorlására jogosultak:

Döntés-előkészítési, javaslatételi jogkörök:

- a) Pénzügyi és Ügyrendi Bizottság
- b) Operatív Munkacsoport

Döntési jogkörök:

- c) Tata Város Önkormányzat Képviselő-testülete;
- d) Polgármester, akinek munkáját az Operatív Munkacsoport segíti.

1. A Képviselő-testület dönt:

- a) a Likvid pénzeszköz- és kockázatkezelési Szabályzat elfogadásáról, valamint
- b) a Likvid pénzeszköz- és kockázatkezelési Szabályzat módosításáról.

2. Pénzügyi és Ügyrendi Bizottság

A Bizottság feladata az Önkormányzat pénzügyi helyzetére, gazdálkodására hosszú távon (ki)ható kockázati tényezők számbevétele, a kockázatkezelés általános és specifikus cselekvési keretének kialakítása, a pénzpiaci kockázatok vonatkozásában két kockázati tényező, a kitétség devizanemének (devizanem váltás) és a kamatozás módjának (fix vagy változó) változtatására ajánlások megfogalmazása.

3. A Polgármester dönt a likvid pénzeszköz- és kockázatkezeléssel összefüggő ügyletekről, azzal, hogy döntéséről az Operatív Munkacsoport tagjait írásban tájékoztatnia kell 5 napon belül.
4. Az Operatív Munkacsoport feladata a kötvénykibocsátáshoz kapcsolódó likvid pénzeszköz kezelési, valamint az árfolyamkockázat kezelési döntési javaslatok kidolgozása.

A Munkacsoport összehívására és a javaslatok megtételére dokumentált (pl.: levél, fax, nyomtatott email) formában kerülhet sor.

Az Operatív Munkacsoport tagjai:

- ❖ Jegyző vagy az általa megbízott köztisztviselő
- ❖ Önkormányzat megbízott pénzügyi szakértője
- ❖ Pénzügyi és Ügyrendi Bizottság Elnöke
- ❖ Városfejlesztési és Gazdasági Bizottság Elnöke

Tata, 2009. február 25.

LIKVID PÉNZESZKÖZ- ÉS KOCKÁZATKEZELÉSI KÉZIKÖNYV

I. KOCKÁZATKEZELÉS

Az adósságállomány (forint és deviza alapú) kezelése folyamatos elemzést igényel, mivel a kamatok és az árfolyamok időbeni mozgása befolyásolja az adósságszolgálati terhek pillanatnyi helyzetét. Döntő fontosságú, hogy a deviza alapú hitel tervezett igénybevételéhez, valamint a kamatok fizetéséhez időben és tartalomban megfelelő információk álljanak rendelkezésre.

A pénzügyi folyamatok felmérése és az adósságszolgálatra gyakorolt hatásának elemzése során kiemelt fontosságú az **ún. „piaci várakozások”** intézményének megismerése és alkalmazása, mely kockázatelemzésen alapuló előrejelzést jelent. Rendkívüli fontossága abban van, hogy a pénz- és tőkepiac nemzetközi és hazai elemzéséből, trendekből, esélyhelyzetek értékeléséből álló összefoglalók alapozhatják meg az önkormányzati döntéseket.

A piaci elemzők feladata a „piaci várakozások” előrejelzése, a bekövetkezési valószínűségük megítélése.

Az adósságállomány „karbantartásakor” két kockázati tényező, a **kamatkockázat és az árfolyamkockázat** kezelésére szolgáló eszközöket kell alkalmazni. A kockázatkezelés eszköztára lehetőséget biztosít az előnyök kihasználására, illetve a kedvezőtlen pénz- és tőkepiaci folyamatokból adódó kedvezőtlen hatások csökkentésére.

Kamatkockázat

A kamatkockázat devizanemtől függetlenül értelmezett kockázat. A referencia kamatláb fix, vagy változó (1, 3, 6 vagy 12 hónapos) lehet.

A kamatkockázat kezelésének eszközei a kamatcsere (kamatswap) és a kamat opciós ügylet (cap).

1. Kamatcsere (kamatswap, IRS)

A kamatláb swap egyedi megállapodás két fél között, amely lehetővé teszi előre meghatározott futamidőre, és a megállapodott összegre vonatkozóan változó kamatozású kamatráfordítás fix kamatozású kamatráfordításra való cserélését a kapcsolódó ügylet (hitel, kötvény) feltételeinek változtatása nélkül, a jövőbeni kedvezőtlen kamatláb változás kockázatának csökkentése érdekében.

Kamatcsere ügylet középlejártú kamatkockázati fedezeti eszköz, 2-10 éves lejáratra köthető.

Amennyiben az Önkormányzat piaci várakozása az, hogy a kamat emelkedése, a kamat fixálás 3 éves futamideje átlagában meghaladja a 3 éves fix kamat szintjét, az Önkormányzat a kamatcsere ügylet révén a változó kamatozású CHF kötvényét 3 évre fix kamatozású kötvényre transzformálja (szintetikus).

Az Önkormányzat a kamatswap megállapodás értelmében 3 évig a kötvény kamatfizetésének esedékességkor a 3 éves fix kamatot és a kamatfelárat fizeti meg, ugyanakkor a kamatfizetési esedékességkor az aktuális 6 hónapos CHF LIBOR + kamatfelár kamatot kap.

A **gyakorlatban** az Önkormányzat megfizeti a kötvény kamatát, azonban azzal egy időben elszámolásra kerül a változó és a fix kamatszint közötti különbség. Az elszámolás kamatperiódusonként történik.

Minden kamatperiódus előtt két üzleti nappal fixált referencia kamatláb (6 havi CHF LIBOR) és a rögzített, fix kamatláb megállapodott összegre számított *különbsége kerül elszámolásra* az adott kamatperiódus végén.

Lényegében **szintetikus** módon, a tényleges kötvénykibocsátásból és a kamatcseréből származó pénzmozgások eredőjeként hoz létre a bank egy olyan fix kamatozású hitelt, amelynek a kamatlába: 3 évre fixált CHF kamat + kamatfelár.

Példa:

A kibocsátott 27.353.169 CHF névértékű kötvény, változó kamatlábú, a referencia kamatláb a 6 hónapos CHF LIBOR.

Kamatfizetés minden évben 2 alkalommal esedékes.

Az „aktuális” 6 hónapos CHF LIBOR 2,88 % évenként, a 3 évre fixált CHF kamat 3,78% p.a.

Kamatcsere (swap)

Kamatot fizet: 3 évre fixált CHF + marge.
(3,78% + kamatfelár%)

Kamatot kap: 6 havi CHF LIBOR + marge
(2,88% + kamatfelár%)

KÖTVÉNY
Kamatot fizet (változó)



6 havi CHF LIBOR + kamatfelár % ←
(2,88% + kamatfelár %)



A döntést megelőzte egy **várakozás**, amelynek értelmében a svájci frank referencia kamatlába a meghatározott futamidő alatt oly mértékben fog emelkedni, hogy a 3 év alatt fix kamaton kevesebb kamatköltség merül fel, mint változó kamatozás mellett. Amennyiben a várakozásunk nem következik be a meghatározott futamidő alatt, a kamatköltség meghaladja a változó kamatláb esetén fizetendő összeget.

2. Kamat opciós ügylet (cap)

A kamat cap ügylet egyedi opciós megállapodás két fél között a hitel kamatokra vonatkozóan. Az opció eladója (Bank) kötelezettséget vállal a vevő (Önkormányzat) felé, hogy opciós díj ellenében, meghatározott tőkeösszegre és időszakra vonatkozóan a szerződésben meghatározott cap kamatláb (= kamatplafon) és a referencia kamatláb különbözetet, amennyiben a referencia kamatláb magasabb, mint a cap kamatláb, a vevő részére megfizeti.

A kamatláb cap olyan megállapodás, amely előre fizetett díj (prémium) ellenében garantálja egy változó kamatozású hitel adósának (hitelfelvevőnek), hogy meghatározott időtartam alatt, a hitel kamata egy előre rögzített maximális kamatszintet nem fog meghaladni. Ha a referencia kamatláb a garantált szint fölé emelkedik az újraárazási időpontban, akkor a kamatlábak közötti különbséget – mint kompenzációt – a cap eladója (Bank) kifizeti a cap vevője (Önkormányzat) számára. Az eszköz alkalmas a kamatkockázat maximálására.

A döntést megelőzte egy várakozás. Amennyiben a várakozás nem következik be, az Önkormányzat előre megfizette a díjat, prémiumot, függetlenül attól, hogy az adott időtartam alatt a referencia kamatláb szintje meghaladja a garantált kamatszintet.

A **kamatkockázat kezelése stratégiai döntés**, a döntés előkészítésére, a pro és kontrák számbevételére, a szakértői elemzések, vélemények „begyűjtésére” rendelkezésre álló idő 30 napot meghaladó.

Árfolyamkockázat

Devizában fennálló adósságállomány esetén értelmezett az *árfolyamkockázat*. Az önkormányzat bevételei forintban keletkeznek, a devizaadósság kamat és tőkefizetési kötelezettsége devizában merül fel.

Az árfolyamváltozásnak, akár kedvező, akár kedvezőtlen, a fizetési kötelezettség bekövetkeztéig csak „virtuális, pszichés” hatása van. A tényleges árfolyamnyereség vagy veszteség a fizetés időpontjában jelenik meg.

Az árfolyamváltozásból adódó nyereség vagy veszteség a viszonyítási árfolyamhoz (bázisárfolyam) képest mérhető. A kiindulási érték, a **bázisárfolyam** a forintban meghatározott, azonban devizában folyósított kölcsönforrás átváltási / jegyzéskori árfolyama.

Az árfolyam változásának megítélése függ attól, hogy devizából forintra, vagy forintból devizára történik az átváltás. A devizából forintra váltás esetében a minél gyengébb forint, a forintról devizára váltásnál a minél erősebb forint a kedvezőbb.

A kölcsönforrás devizaösszegének meghatározásakor a minél gyengébb forint a kedvező. A jegyzéskor / folyósításkor a gyenge forint kevesebb adósságot keletkeztet devizában, ily módon kevesebb a visszafizetendő tőkeösszeg, illetve az érte fizetendő kamatköltség.

A bázisárfolyamhoz viszonyítva értékelhető a futamidő alatt a forint árfolyamának változása. A meglévő adósságállomány szempontjából a bázisárfolyamhoz képest erős forint megtakarítást jelent, a devizában rendelkezésre álló forrás esetében a bázisárfolyamoz képest erős forint kedvezőtlen hatása érvényesül.

Az árfolyamváltozás lehetőséget ad spekulatív jellegű ügyletek megkötésére.

Spekulatív ügyletnek tekintjük azt az ügyletet, amely megkötése nem kapcsolódik a tőke és / vagy kamatfizetéshez. Célja az árfolyammozgások jelen idejű vagy jövőbeli kedvező, vagy kedvezőnek várt, árfolyamnyereséget biztosító hatásának kiaknázása. A várakozásokon alapuló, árfolyamnyereségre számító határidős és opciós ügyletek kockázattal járnak. Az ügyletek lezárásakor az ún. „stop loss” ügyletek (veszteség-minimalizálás) lehetőséget nyújtanak a veszteség csökkentésére.

Az árfolyamkockázat kezelésére szolgáló eszközök igénybevétele jellemzően operatív döntést igényel.

Az árfolyamkockázat kezelésének eszközei

1. Egyedi árfolyam megállapodás (spot ügylet, konverzió)

Az egyedi árfolyam megállapodás során az Önkormányzat devizát ad el, vagy devizát vásárol. Deviza **eladásakor** a Bank a felkínált mennyiséget **devizavételi árfolyamon** veszi meg, deviza **vásárlásakor** deviza **eladási árfolyamon** történik a váltás. A konverzió történhet a bank hivatalos kereskedelmi devizavételi vagy eladási árfolyamán, vagy egyedi árfolyam jegyzésével. A hivatalos kereskedelmi devizavételi és eladási árfolyam árfolyamrése minimálisan +/- 0,25%. A konverzió T+2 nap alatt történik, amelyben a „T” nap az árfolyam megadásának a napja, a tényleges terhelésre, illetve jóváírásra 2 nap múlva kerül sor. A tényleges terhelés és jóváírás 2 napja alatt a fedezetként szolgáló összegre kamat nem jár, az összeg feletti rendelkezés megszűnik (zárolt összeg).

Egyedi árfolyam jegyzése közvetlenül az árfolyamjegyzővel, a bank Treasury osztályának munkatársával történik. Az egyedi árfolyam esetén a teljesítés történhet aznap, vagy a következő banki munkanapon. Az egyedi árfolyamjegyzés azonnali mérlegelést jelent, az ajánlott árfolyam elfogadását, vagy elutasítását. Az egyedi, közvetlenül a Treasuryvel bonyolított árfolyamjegyzésnél ajánlott árfolyam, függetlenül attól, hogy az egyedi árfolyam megállapításakor alkalmazott árfolyamrés szűkebb a hivatalos kereskedelmi árfolyamnál alkalmazott résnél, *lehet jobb, de lehet rosszabb* is a bank aznapi hivatalos kereskedelmi árfolyamánál.

A Treasury-vel egyeztetve lehetőség van árfolyamfigyelésre. Az adott napra elvárt azonnali (spot) vételi vagy eladási árfolyam „bekövetkeztekor” az ügylet realizálódik, a deviza megvétele vagy eladása megtörténik. Amennyiben az elvárt árfolyamot a piac nem érte el, illetve haladta meg az adott napon, vagy a megadott rövid időintervallumon belül, a spot ügylet a hivatalos kereskedelmi árfolyamon az üzletkötés szabályai alapján végrehajtható.

2. Határidős árfolyam megállapodás

Határidős deviza adás-vétel devizák adás-vétele előre meghatározott mennyiségben és árfolyamon, meghatározott jövőbeni időpontban. A határidős árfolyam megállapodás a jövőben várható deviza átváltásra előre biztosítja az árfolyamot.

Határidős **vételi árfolyam** megállapodás során az Önkormányzat a meghatározott devizaösszeg forintra váltásának napjára ad eladási megbízást.

Határidős **eladási árfolyam** megállapodás során az Önkormányzat az esedékes kamat és / vagy tőkefizetés napjára, meghatározott összegű devizára ad vételi megbízást.

A határidős eladási árfolyamot alakító tényezők:

- az üzletkötés napja (T),
- a spot (azonnali) valutánapi (T+2),
- a lejárat (elszámolás) napjáig eltelt napok száma,
- a svájci frank és a forint kamatlába (napok számával megegyező futamidőre),
- a spot (azonnali) CHF/HUF eladási árfolyam.

A *határidős árfolyam*:

Spot árfolyam * (1 + HUF kamatláb % * eltelt napok száma/360/100)

(1 + CHF kamatláb % * eltelt napok száma/360/100)

A spot árfolyamból képzett határidős árfolyamot az aznapi (spot) árfolyam, valamint a forint és a deviza (CHF) **kamatszint különbsége** befolyásolja, tehát a határidős árfolyam nem jelent indikációt a jövőre vonatkozóan az árfolyamok alakulására. A számítási metódusból következik, hogy amennyiben magasabb az azonnali árfolyam adott kamatszint különbséget feltételezve, a határidős árfolyam is magasabb lesz.

Elszámolási technikák:

Leszállításos elszámolás: a Határidős árfolyam megállapodásban rögzített árfolyamon és lejáratra az **elszámolás** megtörténik, a rögzített árfolyamon az adott devizában (bázisdeviza) meghatározott összeg megvételre, illetve eladásra kerül.

Nettó elszámolás: ténylegesen konverzióra (deviza vételre, illetve eladásra) nem kerül sor. Két ellentétes irányú, azonos lejáratú napra vonatkozó határidős árfolyam megállapodás elszámolása történik meg. A *határidős kötési árfolyam*, amely árfolyamon lejáratkor a devizaösszeg átváltásra kerül. Az *elszámolási árfolyam* az a *határidős kötési árfolyam*, amelyet a lezárás céljából létrehozott határidős árfolyam megállapodás rögzített. Amennyiben az elszámolási (lezárási) határidős kötési (deviza vételi) árfolyam nagyobb, mint a határidős kötési (deviza eladási) árfolyam, a nettó elszámolás pozitív eredményt hoz, a bank fizet, fordított esetben az önkormányzatnak kell a különbözetet megfizetnie.

Példa:

Ha 100.000,- CHF **határidős** – *lejárat: 2008. szeptember 15.* - **eladási árfolyama 153,25 CHF/HUF**, tehát lejáratkor 15.325.000,- Ft összegbe kerül a 100.000,- CHF megvásárlása. Amennyiben a fenti lejáratra (2008. szeptember 15.) 100 000,- CHF-t eladásra **is** felkínálunk, és a **határidős vételi árfolyam** meghaladja a 153,25 CHF/HUF értéket, legyen 155,00 CHF/HUF, akkor a 100.000,- CHF forint ellenértékéért 15.500.000,- Ft-ot realizálunk. A két ügyletből a különbözet kerül elszámolásra, a számlán 175.000,- Ft jóváírás történik.

Abban az esetben, ha a lezárás céljából kötött határidős vételi árfolyam alacsonyabb a 153,25 CHF/HUF értéknél, legyen 150,00 CHF/HUF, az eladásra felkínált 100.000,- CHF 15.000.000,- Ft-ot fog érni. A nettó 325.000,- Ft különbözetet az önkormányzatnak kell megfizetnie a bank részére.

3. Devizaárfolyam opciós ügyletek

Az opciós ügylet két fajtája a vételi és az eladási opció.

A **vételi opció** (call option) olyan kétoldalú ügylet, amelyben az egyik fél, az opció vásárlója (a jogusult) az ún. opciós díj (prémium) megfizetése ellenében **jogot szerez** arra, hogy egy későbbi időpontban (európai típusú opció), vagy időpontig (amerikai típusú opció) a bázisdevizát (CHF) előre meghatározott kötési árfolyamon megvásárolja. Az ügylet másik szereplőjét, aki az opciós díj ellenében **kötelezettséget vállal** az eladásra **az opció kiírójának** nevezzük. A vevő és a kiíró az opciót és nem a devizát veszi meg, illetve adja el.

Az **eladási opciónál** (put option) a jogosult jogot szerez arra, hogy egy későbbi időpontban eladjon, a vele szemben álló kötelezett pedig prémium megfizetése ellenében kötelezettséget vállal a vásárlásra.

Az opció lehívásának nevezzük, ha a jogosult él a jogával.

Az opció kötelezettséget jelent a kiírója számára, amely kötelezettségvállalásért prémiumot, opciós díjat fizet az opció lehívására jogot szerző fél.

Az opciós díj alakulását befolyásoló tényezők:

- a kötési árfolyam és a spot árfolyam viszonya,
- a lejáratig hátralévő idő,
- a volatilitás
- a két deviza kamatlába.

Példa:

Kamatfizetés esedékes 2 hónap múlva, 250.000,- CHF összegben. A cél, hogy a 2 hónapos CHF/HUF call opció banktól történő vásárlása (154,75 CHF/HUF-on) fedezetet biztosítson a **forint árfolyam gyengülése** ellen oly módon, hogy a forint esetleges erősödése révén elérhető árfolyamnyereségről se kelljen lemondani.

Az opció vevője védve van a számára kedvezőtlen árfolyammozgás ellen, ugyanakkor megmarad a lehetősége, hogy a számára kedvező árfolyamváltozásokat kihasználja. Az **opció vásárlójának kockázata maximum a kifizetett opciós díj összege**, nyeresége viszont korlátlan lehet.

A vételi jogot vásárló a lejáratkor dönt az opció lehívásáról:

Kötési ár: 154,75 CHF/HUF

Spot ár: 154,75 CHF/HUF

Spot1 ár: 155,85 CHF/HUF

Spot2 ár: 153,85 CHF/HUF

- Amennyiben az opciós kötési ár megegyezik a spot (azonnali) árfolyammal, az opciós joggal lehet élni, de azonnali megbízással is ugyanaz az árfolyam érhető el. A „veszteség” az opciós díj.
- Amennyiben az opciós kötési ár alacsonyabb az azonnali, „**spot1**” árnál, az opció vevője *él(het)* opciós jogával és a kötési árfolyamon (154,75 CHF/HUF) megveheti a 250.000,- CHF összegű devizát. A kötési és a spot1 árfolyam különbözetéből adódó árfolyamnyereségből a prémium összegét levonva kapjuk meg az üzlet tényleges eredményét.
Az opciós díj nagyságát meghaladó árfolyamnyereség esetén nyereséggel zár az ügylet, az opció vevője élni fog opciós jogával, lehívja az opciót. Amennyiben az árfolyamnyereség kevesebb a fizetendő opciós díjnál, az ügylet összességében veszteséggel zárul, amelynek mértéke az opciós díj és az árfolyamnyereség különbözete.
- Amennyiben az opciós kötési ár magasabb az azonnali, „**spot2**” árnál, az opció vevője *nem él* opciós jogával és a spot2 árfolyamon veszi meg a 250.000,- CHF összegű devizát. A spot2 ár és a kötési ár különbözetéből realizált árfolyamnyereséget a prémium összegével csökkentve, kapjuk meg a ténylegesen realizált árfolyamnyereséget.

Az opciós ügylet a **lejárat előtt** ellentétes irányú opciós üzlettel **lezárható**. Az üzlet pénzügyi eredménye ebben az esetben a két opciós díj különbözete.

Példa:

A kötési áron vételi jogot vásárlónak opciós díj megfizetése mellett van lehetősége az opciós jogával élni. Az opciós díj a kiírónak (bank) fizetendő, aki kötelezettséget vállal arra, hogy lehívás esetén teljesít, a kötési árfolyamon – függetlenül az azonnali (spot1) árfolyam alakulásától – ad el forintot a 250.000,- CHF megvásárlásakor.

Az adott lejáratra eladási opció kiírójaként, kötelezettjeként jelenik meg a vételi opció vevője. Kötelezettséget vállal arra, hogy prémium ellenében az eladási opció jogosultjától (bank) megveszi a 250.000,- CHF devizaösszeget a megállapodott kötési áron adott lejáratra = vételi opció lejáratára. Ily módon lehetőség van arra, hogy a fizetett és kapott prémium „kiegyenlítse” egymást.

4. Opció vs. direkt határidős üzlet

Míg a direkt határidős üzlet **feltétlen** kötelezettségvállalást jelent, addig az opció csupán **feltételes**, tehát az opció tulajdonosának akaratától függő kötelezettségvállalás. Ugyanebből a különbségből fakad egy másik előny, hogy az opció képes védelmet nyújtani a kedvezőtlen árváltozással szemben, ugyanakkor a kedvezőbből is enged részesedni. Az opciónál már nem csak az árváltozás irányára, hanem az áringadozás mértékére, tehát a volatilitásra is lehet fogadni. Egy *politikai választásnál* vagy egy nagy jelentőségű gazdasági mutató bejelentésénél erőteljes mozgással lehet számolni, amelyre szinte csak ilyen opciókkal lehet elérni.

Az árfolyamkockázat kezelése sokkal hatékonyabban végezhető direkt határidős és opciós ügyletek kombinációjával, mint csupán direkt határidős műveletekkel.

Az árfolyamkockázat kezelésekor a döntésünket megelőzi egy **piaci várakozás**. Amennyiben a forint gyengülésére számítunk, hogy az esedékes kötelezettségek teljesítéséhez szükséges forintösszeget a jelenben meg tudjuk határozni, illetve díj ellenében a lehetőséget vásároljuk meg.

Az ún. lezárási ügylet lehetőséget biztosít arra, hogy amennyiben a folyamatok nem igazolják a piaci várakozásokat, kiszálljunk az ügyletekből. A lezárás esetén tényleges teljesítés nem történik, azonban a két ellentétes ügylet eredőjének nettó elszámolására sor kerül.

II LIKVID PÉNZESZKÖZKEZELÉS

A likvid pénzeszköz forintban és devizában állhat rendelkezésre. A befektetési instrumentumok körének meghatározásához szükséges a **hozam, kockázat és likviditási** elvárások rögzítése. A betéti, befektetési termékpalettából választható termékek körét, illetve a portfólió összetételét (típusát) meghatározza a befektetés tervezett ideje, ennek az időnek a bizonyossága (a befektetés hamarabbi felszámolásának valószínűsége), az elviselhetőnek tartott kockázat mértéke és a kockázathoz társulva az elvárt hozamok.

Ha minél később akarjuk „visszakapni” a befektetésünket, annál magasabb kockázatot tudunk felvállalni, és annál magasabb hozamra számíthatunk hosszútávon.

Minden befektetés jellemzője, hogy a *három előny valamelyikét (alacsony kockázat, magas hozam, könnyű hozzáférés) fel kell áldozni a másik kettő érdekében.*

A likvid pénzeszköz elhelyezhető

- a.) egyedi betéti, befektetési termék(ek)be,
- b.) portfóliókezelésbe.

A **befektetés-menedzsmenti döntések stratégiai döntések**, a döntés előkészítésére, a pro és kontra számbevitelére, a szakértői elemzések, vélemények „begyűjtésére” rendelkezésre álló idő 30 napot meghaladó.

A stratégiai döntés meghozataláig is szükség van a likvid pénzeszközök látra szóló kamatnál magasabb kamatot biztosító betétbe, befektetésbe történő elhelyezésére. Az operatív döntés során a klasszikus, biztonságos betélekötés, illetve állampapír (diszkont kincstárjegy, államkötvény) befektetések vehetők igénybe.

1. Deviza likvid pénzeszköz

A **devizabetét** forinttól különböző pénznemben (pl. CHF) betétként elhelyezett pénzösszeg. Betét a Ptk. szerinti betétszerződés alapján fennálló követelés. A kamat egy pénzösszeg, amit a befektetés névértéke után fizet meg a „kölcsonvevő”, a bank. A betéti kamatláb a névértékre vetített kamat %-os formában kifejezve. A betéti kamatláb szintje alacsonyabb a betét devizanemében nyilvántartott kötelezettség után fizetett kamatláb szintjénél.

A **devizaárfolyamhoz kötött két-devizás strukturált befektetési ügylet** a normál piaci hozamnál magasabb hozamot fizet, azonban a befektetési ügylet lejáratakor, a Befektetési Megállapodásban rögzített piaci referencia (azonnali árfolyam) értéknek a befektetési ügyletben rögzített küszöbárfolyam értékének egymáshoz való viszonyától függően a befektetett összeg vagy a befektetés devizanemében, vagy a befektetett összeg küszöbárfolyamon átváltott forint ellenértéke kerül jóváírásra.

Példa

Az Önkormányzat az erős forint miatt átmenetileg devizában kívánja 1.000.000,- CHF „megtakarítását” befektetni. Az 1.000.000,- CHF után fizetett kamat 6 havi CHF LIBOR bázison 3,3% p.a. A spot (azonnali) árfolyamon, 149,50 CHF/HUF, 149.500.000,- Ft áll rendelkezésre. A két-devizás strukturált befektetési ügyletet 3 hónapos futamidőre, 6,50% kamatszinten, 152,00 CHF/HUF küszöbárfolyamon kötjük meg.

Amennyiben a futamidő végén, az előre rögzített napon az azonnali árfolyam **nem éri el** a 152,00 CHF/HUF küszöbárfolyamot, a befektetés CHF-ben kerül jóváírásra, az érte fizetett kamat 6,50% p.a. Amennyiben az érintési időpontban (a megállapodásban rögzített időpont) az azonnali konverziós árfolyam eléri, vagy meghaladja a 152,000 CHF/HUF küszöbárfolyam értékét, a betét után megfizetésre kerül a 6,50% p.a. kamat, valamint megtörténik az 1.000.000,- CHF forintra konvertálása az előre rögzített küszöbárfolyamon, 152,00 CHF/HUF. Az átváltás abban az esetben is a Megállapodásban rögzített küszöbárfolyamon történik, ha az azonnali árfolyam meghaladja azt.

A strukturált befektetési ügylet lehetőséget ad a fizetett kamatot lényegesen meghaladó kamatszint elérésére, kamatnyereség realizálására. A kamatnyereség „kockázati ára” abban az esetben, ha a lejárat időpontjában érvényes azonnali árfolyam eléri, vagy meghaladja a küszöbárfolyamot az, hogy a küszöbárfolyamnál nem lehet kedvezőbb az átváltási árfolyam függetlenül az azonnali árfolyamtól. Lejáratkor a forint ellenérték nem lehet több, mint 152.000.000,- Ft.

A **devizaárfolyamhoz kötött sávós strukturált befektetési ügylet** lényege, hogy az alaphozam (garantált hozam) mellett prémium hozam megfizetése abban az esetben történik, ha a befektetési ügylet kötési és lejárat napja közötti időszakban (pl. 3 hónap), annak bármely napján a piaci referencia (pl. CHF-HUF napi MNB fixing) árfolyamértéket eléri, vagy meghaladja a Befektetési Megállapodásban előre rögzített küszöbárfolyam értéke, tehát az érintési esemény bekövetkezik. Tehát amennyiben a forint gyengülését valószínűsítjük a megállapodás futamideje alatt, a

befektetési ügylet az alaphozam mellett prémium hozam elérését teszi lehetővé a teljes futamidőre vetítve. A futamidő végén a befektetés CHF-ben marad.

2. Forint likvid pénzeszköz

A forintban rendelkezésre álló, átmenetileg fel nem használt pénzeszköz kezelésének **egyik módja** az egyedi kamatot, hozamot biztosító betéti konstrukciók, illetve befektetési eszközök igénybevétele.

Ezek a következők lehetnek:

- **Forint betét**
- **Kötvények**
- **Részvények**
- **Alapok**

Magyarországi értékpapírpiacra a legfontosabb szerepe a kötvényeknek van, ezen belül is meghatározó az államkötvények piaca. A kötvények hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, kibocsátójuk (állam) a kötvény tulajdonosa számára a kötvény ellenértékének visszafizetésén túlmenően meghatározott jövedelem (kamat) kifizetését ígéri.

A kötvények tehát meghatározott jövőbeli pénzáramlással rendelkeznek. Fontos tudni, hogy az (állam) kötvényeknek „bejártott” másodlagos piacuk van, ahol a befektetők ezeket a kötvényeket adják-veszik.

Mint minden piacon, itt is az egyes kötvények iránti piaci igény határozza meg a kötvények árát. Amennyiben az árfolyam emelkedik, a hozam csökken, vagy fordítva, a hozam emelkedése az árfolyam csökkenését eredményezi.

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 kifizetésekének jelenértéke, azaz változik a kötvény másodlagos piaci árfolyama. Így fordulhat elő, hogy állampapírokon is lehet veszteségeket elszenvedni.

Amennyiben az állampapír lejárat előtt nem kerül értékesítésre, a lejáratkori hozama ismert, és garantált.

Az értékelési sajátosságokból fakadóan minél hosszabb egy kötvény lejáratára, másodlagos piaci 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, ha lejárat előtt kerül sor a másodlagos piaci értékesítésére.

A magyarországi kötvénypiac sajátossága, 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.

Részvények

A részvények gazdálkodó társaságokban lévő tulajdonosi jogokat megtestesítő értékpapírok. A részvények értékét elsősorban az adott társaság jövőbeli fejlődésével kapcsolatos általános befektetői megítélés befolyásolja, amihez hozzájön a teljes részvénypiac várható mozgásával kapcsolatos befektető vélekedés bizonytalansága is.

A részvénypiaci mozgásokban a pszichológiai tényezőknek van meghatározó szerepe. A részvénybefektetés kockázatosabb, mint a kötvénybefektetés, azonban a magasabb kockázat hosszú távon magasabb hozamokkal jár együtt.

Részvénybefektetések esetében a befektetések megosztásának, a diverzifikációnak a leghatékonyabb eszközét a részvény befektetési alapok jelentik.

Alapok

- Likviditási alapok: a korábbi pénzügyi alapokon belül azon alapok tartoznak ide, amelyeknél a portfolióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje nem haladhatja meg a 3 hónapot.
- Pénzügyi alapok: azon alapok tartoznak ide, amelyeknél a portfolióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje nem haladhatja meg az 1 évet.
- Rövid kötvényalapok: azon alapok tartoznak ide, amelyeknél a portfolióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje 1-3 év.
- Hosszú kötvény alapok: azon alapok tartoznak ide, amelyeknél a portfolióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje meghaladja a 3 évet.
- Kötvénytúlsúlyos vegyes alapok: a portfolióban lévő részvény-típusú eszközök aránya nem haladja meg a 30%-ot.
- Garantált alapok: hozamot, illetve tőke megővést ígérő, illetve garantáló alapok.
- Az ingatlanalapok is két kategóriába sorolódnak:
 - Ingatlanforgalmazó alapok: olyan ingatlanalapok, amelyeknél az építés alatt álló ingatlanok maximális aránya 30%.

A forintban rendelkezésre álló, átmenetileg fel nem használt pénzeszköz kezelésének **másik módja** a portfolió menedzsment („Alap”).

Portfolió menedzsment („Saját Alap”)

Az „Saját Alap” kvázi befektetési alapként működik. A befektetési alap, a portfolió kialakításának két szintje van, a

- stratégiai eszközallokáció
- taktikai eszközallokáció.

A stratégiai eszközallokáció figyelembe veszi

- a befektetési időtávot,
- a kockázatviselési hajlandóságot,
- a likviditási igényt,
- a jogszabályi korlátokat,
- az egyes értékpapírok maximális súlyát a portfolión belül.

A portfolió értékelésének objektív mérőszámaként meghatározásra kerül a **portfolió benchmarkja** (referencia-index). A **benchmark** olyan viszonyítási alapként használt irányadó hozam, vagy piaci index, amelyhez egy portfolió vagy befektetési alap teljesítményét mérik.

A taktikai eszközallokáció során az egyes értékpapírok súlyának változtatása kerül megállapításra.

Általánosságban igaz, hogy ha a befektetés tervezett ideje bizonytalan, várhatóan a tervezett idő szükség lehet a pénzre, fontossá válik a **likviditás** kérdése. Ha minél később akarjuk visszakapni a befektetésünket (vagy annak egy részét), annál magasabb kockázatot tudunk felvállalni, és annál magasabb hozamra számíthatunk **hosszútávon**.

Az „Saját Alap” kezelőjének feladata, és célja, hogy a portfólió nettó hozama, a portfólió befektetési időtávja alatt haladja meg a viszonyítási értéket jelentő **benchmark** hozamát. A kockázat a portfólió hozama és a benchmark közötti eltérésben jelenik meg. Az alacsony kockázatú portfóliók (magyar kötvénypiaci instrumentumok, betétek) esetében a kockázat ún. követési hibát jelent.

Az önkormányzati „Alap” kialakításánál a hozammal, a kockázattal és a likviditással szemben támasztott követelmények: magas hozam, alacsony kockázat, éven belüli időtartamra likviditás.

Elsődleges szempont a biztonság. Ez alacsony kockázatvállaló szándékot jelent. Ez viszont behatárolja az igénybe vehető befektetési instrumentumok (egyedi értékpapírtípusok és befektetési alapok) körét. A felhasználás időbeli bizonytalansága tovább szűkíti a bevonható értékpapírok körét.

„DEVIZA-LEXIKON”

Árfolyamjegyzés

Egy adott deviza ára, egy másik devizanemben kifejezve. Legtöbbször a jegyzett devizát a bázisdeviza egységére adják meg.

Bázisdeviza

Devizaárfolyam jegyzésénél az a deviza melynek egy egységében a másik (jegyzett) devizát kifejezik. (A jegyzett deviza pár bal oldalának a devizaneme.)

Bázispont

Egy század százaléknyi kamatláb

Bid-offer spread (marge)

A vételi és eladási ár közti különbség.

Bid

Az ügyfél részére a bank által felkínált eladási ár. A kamatlábak esetében az a kamatláb (%-ban) melyen a bank a devizát hajlandó betétként felvenni. Kétoldali jegyzésnél a bal oldali érték.

Értéknap

(Value date) Az adott pozíció teljesítésének a napja. Spot (azonnali) és határidős ügyleteknél egyaránt értelmezzük.

Forward ügylet

A spot ügyletke képest határidőre történő vételi vagy eladási ügylet, melyet a kötésnapon rögzítenek a felek, és a rögzített árfolyamon történhet szállítás (forward, outright) vagy csak nyereség/veszteség elszámolás (termin).

FX

Foreign Exchange, azaz devizaváltás, devizapiaci ügylet.

Hedge

Fedezeti ügylet, amely során az árfolyam nem kívánt változásából fakadó kockázatot igyekeznek kivédeni a piaci szereplők.

Intervenciós érték

(intervenciós sáv) Adott devizának egy másik devizában kifejezett árfolyama (árfolyamtartománya), melynek intervenció segítségével történő fenntartására a kormány kötelezettséget vállal.

A forint esetében például az intervenciós értékek az intervenciós sáv közepétől számított +/- 15%-nyi devizaértékek.

Intervenció

Beavatkozás, amely jellemzően valamilyen központi hatóság feladata, és adott piacon kíván stabilizáló hatást kifejteni. A devizapiaci intervenció esetében a jegybank nyíltpiaci műveletét értjük rajta, amikor devizát vesz vagy ad el, a saját deviza értékének védelmében.

Jegyzett deviza

Az a deviza melyet a másik (bázis) deviza egységével kifejeznek. A jegyzett deviza pár jobb oldalának a devizaneme. Az ügylet lezárásával keletkezett nyereség/veszteség tehát a jegyzett deviza nemében képződik meg.

Kötésnap

Az ügylet megkötésének a napja.

LIBOR

London Interbank Offered Rate, Londoni bankközi kamatláb, amelyet egy londoni bank egy másik első osztályú londoni banknak számít fel rövid lejáratú hitelezés során. A LIBOR a kamatfizetési periódustól, valamint a kérdéses devizától is függ, de mértékét elsősorban a hitelpiaci kereslet-kínálati viszonyok határozzák meg.

Long (vételi) pozíció

Long pozícióban van a befektető, ha az adott termék árfolyamának növekedésével, a deviza erősödésével nyereséget ér el.

Money market

A pénzpiac, mely az egy évnél nem hosszabb lejáratú pénzek piaca.

Nyíltpiaci műveletek

A jegybank azon tevékenysége, melynek során értékpapírokat (elsősorban államkötvényeket) értékesít, vagy vásárol a jegybank pénz mennyiségének, illetve a kamat szint befolyásolásának céljából.

Offer

Az ügyfél számára a bank által felkínált vételi árfolyam. A kamatlábak esetében az a kamatláb (%-ban), amelyen a bank a devizát hajlandó hitelként kihelyezni. A kétoldali jegyzésnél rendszerint a jobb oldali érték.

Opció

A birtokosa számára olyan jog vagy kötelezettség, mely egy meghatározott mennyiségű áru, előre meghatározott áron és meghatározott időpontban vagy időpontig történő megvételéről vagy eladásáról szól. A *devizaopció* egy meghatározott mennyiségű deviza jövőbeli megvételére (vételi opció), vagy eladására (eladási opció) való jogot jelent, előre meghatározott áron, meghatározott lejáratra.

Order

Megbízás

Outright ügylet

Outright ügylet minden olyan *tőke mozgással járó, egyszeri határidős deviza adás-vétel*, amelynél a teljesítés időpontja a kötésnapot követő azon nap, amely mindkét devizában munkanap és ameddig mindkét devizában kettőnél több munkanap telt el. Szállítósos forward ügylet.

Pozíció

Nyitott pozíció, amely lehet vételi (long) illetve lehet eladási (short).

Prémium

A forward ügyleteknél a határidős ár eltérése a spot ártól. A határidős prémium jelzi a devizapárt alkotó devizák közti kamatlábkülönbséget.

Short (eladási) pozíció

Short pozícióban van a befektető, ha az adott termék árfolyamának csökkenésével, a deviza gyengülésével nyereséget ér el.

Spot ügylet

Spot ügylet esetén különböző devizanemek közötti egyszeri átváltásról (csereügyletről) van szó, amelynél a teljesítés időpontja az ügyletkötést követő második munkanap (T+2). (Ezt a műveletet másképpen konverzióknak is nevezik.)

Stop loss

A pozíció várható veszteségének csökkentésére irányuló pozíciózárási megbízás.

Swap ügylet

Swap ügylet minden olyan deviza csere ügylet, mely két egy időben megkötött, azonos devizanemek közötti, de ellentétes irányú (azonnali és határidős) váltásból áll, amelyeknél az egyik devizában azonos a kötések összege.

Technikai elemzés

A technikai elemzés a piaci folyamatok tanulmányozása grafikonok segítségével, abból a célból, hogy a jövőbeli árfolyamok alakulása előre jelezhetővé váljon.

Termin ügylet

Olyan forward ügylet, melynél a felek lezáráskor vagy lejáratkor a tőkét nem mozgatják, csak a pozíción keletkezett nyereséget/veszteséget számolják el.

„BEFEKTETÉSI LEXIKON”

Portfólió

Egy befektető tulajdonában lévő különböző értékpapíroknak az összessége, azok összetétele.

Alapok alapja

Az alap portfóliójába nem egyedi értékpapírok, hanem más befektetési alapok befektetés jegyei kerülnek. Az egy portfólióban lévő több befektetési alaphoz köszönhetően az ilyen alap értékét egy időben nagyszámú befektetés alakítja, így a befektetés kockázata a több lábbon állás elve alapján csökken.

Az alapok alapja másik előnye, hogy a befektetők alacsonyabb költségekkel érhetnek el olyan értékpapíri piacokat, melyeken az egyedi értékpapírok adásvétele egyébként csak magas költségekkel valósítható meg.

Államkötvény

Egy évnél hosszabb lejáratú állampapír

Befektetési alap portfóliója

A portfólió összetétele döntően befolyásolja annak kockázatát. A befektetési alapokra vonatkozó jogszabályok az állampapírokba történő befektetést gyakorlatilag nem korlátozzák. Részvényekbe, vállalati kötvényekbe, más befektetési jegyekbe azonban csak korlátozottan, a tőkét többféle ilyen papírral megosztva, egy-egy féléből csak csekély mennyiséget vásárolva fektethet be egy alap. Az alap kezelőjének meghatározott időközönként (félévente) jelentést kell készítenie, amelyben fel kell tüntetni a befektetési alap portfóliójának összetételét is.

Diszkont kincstárjegy

Olyan kincstárjegy, amely kamatot nem fizet, lejáratkor a névértékét fizetik, de a futamidő alatt csökkentett (diszkont) áron kapható. Tulajdonosainak bevétele árfolyamnyereségből származik.

Duration (hátralevő átlagos futamidő)

Duration (hátralevő átlagos futamidő): A hátralevő átlagos futamidő a kötvények, illetve kötvényekből álló portfóliók esetében, azok kockázatosságának jellemzésére használt mérőszám, amely a kötvényalapok kezelőinek befektetési döntéseinél is fontos szerepet játszik.

A piaci kötvényhozamok várható csökkenésekor az alap kezelője növeli, ellenkező esetben csökkenti az átlagos hátralevő futamidőt. Minél nagyobb a hátralevő átlagos futamidő, annál kockázatosabbnak tekinthető az adott kötvény, illetve kötvényportfólió.

Garantált Alap

A garantált alap olyan befektetési alap, melyhez tőkegarancia, esetlegesen hozamgarancia is kapcsolódik.

Hozam

Egy befektetés megtérülését jelző szám, amelynek segítségével általában lehetővé válik az összehasonlítás más befektetésekkel. Általában éves szintre számítva és százalékban adják meg, hogy egységnyi befektetés mennyi bevételt hoz az eredeti tőke visszafizetésén felül, de megadható, pl. forintban is.

Amíg a kamat azt jelzi, hogy a befektetés kezelője (pl. bank, kötvénykibocsátó stb.) mennyit fizet az elhelyezett pénz után, addig a hozam azt jelzi, hogy a befektetésnek mekkora a megtérülése. A kettő például az értékpapíroknál és a devizabetéteknél tér el egymástól árfolyamnyereség vagy veszteség miatt.

Jelzáloglevél

Jelzálogbank által kibocsátott, ingatlannal fedezett, közép vagy hosszú távú kötvény jellegű értékpapír, melyet a jelzálogbank egy meglévő hitelállományának finanszírozása céljából bocsát ki.

Biztonságosnak számító befektetés, ami az államkötvényekkel ellentétben nem az állam, hanem egy adott bank visszafizetési garanciáját tartalmazza. A befektetési alapok közül jelzáloglevelekbe főleg a kötvényalapok valamint a vegyes alapok fektetnek be.

Kincstárjegy

Egy éves vagy annál rövidebb lejáratú állampapír

Likviditás

Egy befektetés azon tulajdonsága, hogy milyen idő- és hozamveszteséggel "számolható fel", értékesíthető, milyen könnyen forgatható, mennyire megbízható a másodlagos piaca.

MAX index (Magyar Államkötvény Index)

A magyar állampapírpiacon fix kamatozású, egy évnél hosszabb hátralévő futamidejű államkötvényeinek teljes hozam indexe. Az index a kötvények árfolyamainak változásán túl a kamatokat is figyelembe veszi, és azokat a kosár egészét tekintve újra befekteti.

Ha egy kötvény kikerül a kosárból, - mert például a hátralévő futamideje egy év alá csökken - akkor piaci árfolyamértéke szintén arányos módon kerül befektetésre a kosár kötvényeibe.

Nettó eszközérték

A nettó eszközérték egy befektetési alap vagyonának összességét, míg az egy jegyre jutó nettó eszközérték az egy befektetési jegyre jutó értékét mutatja. Nyíltvégű alapoknál a befektetési jegyek eladásánál és visszaváltásánál alkalmazott árfolyam alapjául szolgál.

RMAX

A rövid lejáratú állampapírok átlagos piaci árfolyamváltozását jelző index, amelyben a MAX-ból - a futamidő rövidege miatt - kikerülő, fix kamatozású, három hónap és egy év közötti hátralévő futamidejű Magyar Államkötvények, valamint a három hónapnál hosszabb hátralévő futamidejű diszkont kincstárjegyek találhatók. Az RMAX a pénzügyi alapok teljesítményének megítélésékor használható referencia-index (benchmark).

Volatilitás

Az árfolyam ingadozásának mértékét tükröző jelzőszám. A volatilitás a kockázatoság jellemzésére használható. A volatilitás, azaz a kockázatoság növekedésével a befektetés minimálisan ajánlott befektetési időtávja is nő.

Két azonos típusú, azonos piacon befektető és azonos hozamokat elérő befektetési alap közül az számítás szempontjából befektetésnek, amelyiknek kisebb a volatilitása, így a jelzőszám értékének ismerete iránymutatást ad befektetési döntéseink meghozatalánál.

ZMAX

6 hónapnál rövidebb lejáratú állampapírok átlagos piaci árfolyamváltozását jelző index. Tartalmazza a 14 és 182 nap közötti hátralévő futamidejű, fix kamatozású magyar államkötvényeket, valamint diszkont kincstárjegyeket. A ZMAX a pénzügyi alapok teljesítményének megítélésékor használható referencia-index (benchmark).