TREASURY
útikalauz

Tartalom

Tartalom 2

1. Bevezető 6
   1.1. Raiffeisen Bank Zrt. 6
   1.2. Raiffeisen Bank Markets főosztálya 8
   1.3. Pénzügyi piacok és árupiacok 9

2. MiFID összefoglaló 10
   2.1. A MiFID szabályok alkalmazása 10
      2.1.1. Ügyfélminősítés 10
      2.1.2. Befektetési tanácsadás 12
      2.1.3. Befektetési tanácsadást nem tartalmazó szolgáltatás (Non-advisory) 13
      2.1.4. Cépiac vizsgálat 13
   2.2. Komplex és nem-komplex pénzügyi eszközök, és értékesítésre vonatkozó irányelvek 14
      2.2.1. Treasury Útikalauzban szereplő termékek 14
      2.2.2. Értékesítésre vonatkozó irányelvek 14
      2.2.3. A Treasury Útikalauzban szereplő termékek a MiFID tükrében 15
   2.3. Portfoliókezelés 17
   2.4. Mi történik, amikor az Ügyfél megbízást ad a Banknak? 17
   2.5. Legjobb végrehajtás elve (best execution) 17
   2.6. Összeférhetetlenség 17
   2.7. Az Ügyfél vagyoni eszközeinek és pénzének védelme 18

3. Fontosabb kockázati kategóriák 19
   3.1. Rendszer - Makro kockázatok 19
   3.2. Piaci kockázatok 19
   3.3. Likviditási kockázat 20
   3.4. Hitelkockázat 20
   3.5. Lejárat előtti visszafizetés kockázata 20
   3.6. Cash flow kockázat 20
   3.7. Működési, operációs kockázat 20
   3.8. Jogi kockázat, szabályozói környezet változásából fakadó kockázat 21
   3.9. Megújítási – újrabefektetési kockázat 21
   3.10. Adózási kockázat 21

4. Tőzsdén kívüli devizaügyletek 22
   4.1. Devizapiac 22
      4.1.1. Globális devizapiac 22
      4.1.2. A magyar devizapiac 22
      4.1.3. A magyar árfolyamrendszer 24

4.2. Devizapiaci konvenciók 25
4.3. Konverzió 26
4.3.1. Konverzió a Raiffeisen Bank hivatalos devizaárfolyamain 26
4.3.2. DirektNet – online konverzió 26
4.3.3. Electra 26
4.3.4. Raiffeisen FX (RFX) 26
4.3.5. Egyedi áras konverzió 27
4.4. Exportőrök számára ajánljuk 28
4.4.1. Limitáras megbízás 28
4.4.2. Határidős ügylet (Forward) 30
4.4.3. Flexi forward 32
4.4.4. Knock-out (KO) forward – összetett opciós ügylet 34
4.4.5. No touch (NT) forward – összetett opciós ügylet 36
4.4.6. Forward Extra – összetett opciós ügylet 38
4.4.7. Participating forward - – összetett opciós ügylet 40
4.4.8. Európai típusú opció 42
4.4.9. Zero cost collar (ZCC) – összetett opciós ügylet 46
4.4.10. Az árfolyamváltozásoktól függő exportőr fedezeti stratégia kiválasztása 48
4.5. Importőrök számára ajánljuk 49
4.5.1. Limitáras megbízás 49
4.5.2. Határidős ügylet (Forward) 51
4.5.3. Flexi forward 53
4.5.4. Knock-out (KO) forward – összetett opciós ügylet 55
4.5.5. No touch forward – összetett opciós ügylet 57
4.5.6. Forward Extra – összetett opciós ügylet 59
4.5.7. Participating forward – összetett opciós ügylet 61
4.5.8. Európai típusú opció 63
4.5.9. Zero cost collar (ZCC) – összetett opciós ügylet 67
4.5.10. Az árfolyamváltozásoktól függő importőr fedezeti stratégia kiválasztása 69
4.6. Firm megbízás típusok a devizapiacon 70
4.6.1. „Stop loss” típusú megbízások 70
4.6.2. „Take profit” típusú megbízások 71
4.6.3. „OCO” megbízás 71
4.6.4. „IF Done” megbízás 72
4.7. Az üzletkötés feltételei 73

5. Hiteloldali kamat és többdevizás hitel termékek 78
5.1. Többdevizás (multicurrency) hitelügyletek 78
5.1.1. Többdevizás (multicurrency) hitelváltása konverzióval 78
5.2. Kamatfedezeti ügyletek 81
5.2.1. Forward rate agreement (határidős kamatláb-megállapodás) 81
5.2.2. Interest rate swap (kamatlábcsere-megállapodás) 84
5.2.3. Kétdevizás kamatcsere ügylet (Cross Currency Interest Rate Swap – CCIRS) 87
5.3. Kamatopciók 89
A kamatopciós termékeket ügyfeleink kizárólag abban az esetben tudják elérni, amennyiben a Raiffeisen Bank Internationalnél is van nyitott számlájuk. A Raiffeisen Bank Zrt. üzletkötői természetesen ebben az esetben is az Ügyfelek rendelkezésére minden kapcsolódó feladat ellátásával. 89
5.3.1. Cap opció vétele 89
5.3.2. Floor opció eladása 91
5.3.3. Kamat Collar 93

5.4. Üzletkötés feltételei 95

6. Árupiaci ügyletek 97
6.1. Az árupiacokról általában 97
6.2. Energiahordozók 99
6.2.1. Olaj és olajszármazékok 99
Kőolaj 99
Fontosabb finomított termékek 101
6.2.2. Földgáz 102
6.3. Mezőgazdasági termékek 103
6.3.1. Kukorica 104
6.3.2. Repce 104
6.3.3. Búza 104
6.4. Fémek 105
6.4.1. Nemesfémek 105
Arany (Au) 105
Ezüst (Ag) 106
Platina (Pt) 106
Palládium (Pd) 107
6.4.2. Ipari fémek 108
Alumínium (Al) 108
Réz (Cu) 108
Nikkel (Ni) 108
Cink (Zn) 108
Ólom (Pb) 109
Ón (Sn) 109
Acél 109

7. Devizához kapcsolódó strukturált befektetések, betétek és bináris opciók 110
7.1. Prémium befektetés 110
7.1.1. Prémium befektetés kiütési szinttel 113
7.1.2. Prémium befektetés beütési szinttel 116
7.2. Tőkevédett strukturált betétek – MLD (Market Linked Deposit) 120
7.2.1. OT betét (Egyszer érintő betét) 122
7.2.2. NT betét (Egyszer sem érintő betét) 123
7.2.3. DNT betét (Sávban maradó betét) 124
7.2.4. WED betét (Esküvői torta betét) 125
7.3. Bináris opciók 127
7.3.1. One touch opció 128
7.3.2. No touch opció 129
7.3.3. Double no touch opció 130

8. Hozamalapú befektetések 131
8.1. A pénzpiac 131
8.1.1. Pénzpiaci Betét 132
8.1.2. Repo (repurchase agreement) 133
8.2. Kötvény befektetések 135
8.2.1. Kötvénypiaci alapfogalmak 135
8.2.2. Állampapírok 138
A magyar állampapír piac 138
Forintban denominált magyar állampapírok 139
Devizában denominált magyar államkötvények 149

Devizában denominált szuverén kibocsátók kötvényei 151
8.2.3. Vállalati kötvények 152
Forintban denominált vállalati kötvények 152
Devizában denominált vállalati kötvények 154
Strukturált kötvények 155

9. Részvény jellegű befektetések 158
9.1. Azonnali részvényügyletek 158
9.1.1. BÉT részvények 162
9.1.2. Nemzetközi tőzsdei részvényügyletek 165
9.2. A befektetési alapok, befektetési jegyek 168
Mikor ajánljuk? 169
9.3. ETF-ek (Exchange Traded Fund) 171
9.4. Certifikátok 175
9.4.1. Tőkevédett certifikátok 178
9.4.2. Index certifikátok 180
9.4.3. Bónusz certifikátok 182
9.4.4. Diszkont certifikátok 185
9.4.5. Turbó certifikátok 187
9.4.6. Egyéb certifikátok 191
9.5. Warrantok 193
9.5.1. Egzotikus warrantok 197

10. Tőzsdei határidős és opciós ügyletek 199
10.1. Tőzsdei határidős ügyletek 199
10.1.1. BÉT határidős devizaügylet 201
10.1.2. BÉT határidős részvényügylet 203
10.1.3. BÉT határidős BUX ügylet 206
10.1.4. Nemzetközi határidős indexügyletek 207
10.1.5. Nemzetközi határidős árupiaci (commodity) ügyletek 209
10.2. Tőzsdei opciós ügyletek - BÉT 211

11. Fedezetek, óvadék-kiegészítés 214

12. Függelék 215
Képletgyűjtemény 215
Fontosabb mértékegységek és átváltások 217
ISO kódok 218
Tőzsdei kontraktusok 223
Pénz- és tőkepiaci szótár 256
Elemzéseink, kiadványaink 262

1. Bevezető

1.1. Raiffeisen Bank Zrt.

1986-ban, a magyarországi kétszintű bankrendszer bevezetésével egyidejűleg kilenc részvényes, köztük az osztrák Raiffeisen Zentralbank alapította meg a magyar Raiffeisen Bankot, akkori nevén Unicbankot. A Bank neve 1997-ben Raiffeisen Unicbankra, majd 1999-ben, a lakossági üzletág elindulásával egyidejűleg, Raiffeisen Bankra változott.

A Raiffeisen Bank International AG (RBI) hazai piacának Közép-Kelet-Európát (KKE) tekinti, és ezzel együtt Ausztriát, ahol a legnagyobb vállalati és befektetési banknak számít. A térség 14 országát leánybankjain keresztül látja el. A Csoportnak ezenkívül több más pénzügyi szolgáltató is tagja, így például a lízing, a vagyonkezelési, valamint a vállalatfúziós és akvizíciós üzletágban.

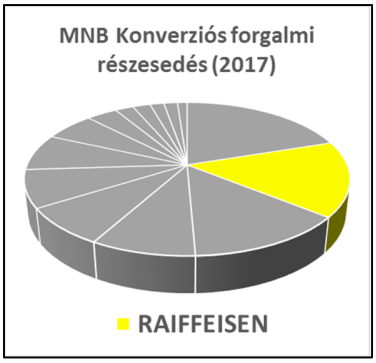
Összesen körülbelül 50 000 alkalmazottja szolgál ki 17,0 millió ügyfelet közel 2500 fiókon és képviseleten keresztül (az egyesített bank előzetes adatai a 2016. december 31-i helyzet szerint), amelyek túlnyomó része a KKE-régióban működik. Az RBI részvényeit 2005 óta jegyzik a bécsi tőzsdén.

Az RBI Ausztria egyik legnagyobb kereskedelmi és befektetési bankja, (az egyesülés utáni) mérlegfőösszege 135 milliárd euró (a 2016. december 31-i helyzet szerint).

2017 márciusában az RZB egyesült az RBI-vel. Az így létrejött pénzintézet Raiffeisen Bank International AG néven működik tovább csakúgy, mint korábban az RBI, és az RBI részvényeit továbbra is jegyzik a bécsi tőzsdén. Az RBI az átruházó RZB-től minden jogot, kötelezettséget és feladatot átvett.

A Raiffeisen Bank Zrt. leányvállalataival és országos fiókhálózattal szolgálja ki ügyfeleit. A magyar pénzügyi szféra jelentős, univerzális pénzügyi szolgáltatásokat nyújtó szereplője. Működésének záloga a folyamatos innováció, a munkatársak szakértelme, az ügyfelek magas színvonalú kiszolgálása, és a tőkeerős tulajdonosi háttér.

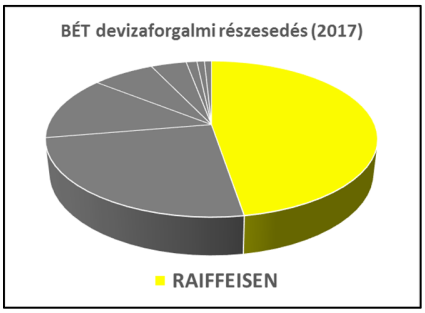
A Raiffeisen Bank Markets főosztályának (korábbi elnevezése: Treasury főosztály) tevékenysége lefedi a **pénzügyi- és árupiacok teljes spektrumát**. Aktív szereplője a devizapiac tőzsdei és tőzsdén kívüli szegmensének, **kiterjedt állampapír-, kamat- és részvénykereskedelmet folytat, és az árupiacok is elérhetőek** rajta keresztül.



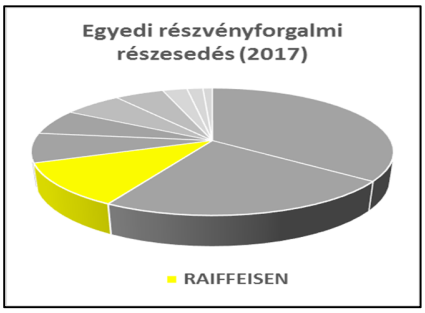
Az **MNB** által közzétett, hazai kereskedelmi banki havi konverziós adatokra épülő **forgalmi rangsorban évről évre a két legnagyobb forgalmat lebonyolító intézmény között** áll a Raiffeisen Bank.

Forint devizapárokban nemcsak a hazai, hanem globális forint piacon is jelentős szereplőnek számít a bank.

Részben az osztrák anyabanknak, részben pedig a nagy forgalomnak köszönhetően a Raiffeisen Markets főosztálya **kiváló nemzetközi kapcsolatokkal** rendelkezik, melyeket a napi kereskedés folyamán ügyfelei megelégedésére kamatoztat.



A **Budapesti Értéktőzsde devizaforgalmi rangsorában is előkelő részesedést** tudhat magáénak a Raiffeisen Bank**. 2017-ban ismét első helyen végzett** a hazai tőzsdei határidős devizaügyleteket figyelembe véve.



A hazai **derivatív** piac **egyedi részvények** szegmensében szintén jelentős szereplő a Raiffeisen Bank. A 2017-os évben a BÉT által publikált lista harmadik helyét tudhatta magáénak.

1.2. Raiffeisen Bank Markets főosztálya

A Raiffeisen Markets főosztályának felépítése az ügyféligények maximális kiszolgálására alkalmas **két,** a pénzügyi piac különböző ügyfélszegmensére **specializálódott csoportból,** ún. **deskből** áll:

- a **Magánszemélyek és pénzügyi intézmények értékesítési csoport**, avagy a **Financial Institutions and Retail Sales Desk** a bank magánszemély és pénzügyi intézmény ügyfeleit,
- a **Vállalati Értékesítési Csoport**, avagy a **Corporate Sales Desk** a bank vállalati és önkormányzati ügyfeleit szolgálja ki.

Mindkét desk az alábbi termékeket és szolgáltatásokat nyújtja: deviza konverzióhoz kapcsolódó termékek, strukturált betétek, prémium befektetések, lekötött betétek, tőzsdei ügyletek, kötvények, kamatfedezeti ügyletek, árupiaci termékek és további befektetési lehetőségek. Figyelemmel kísérik a pénz-, deviza- és tőkepiaci változásokat, trendeket, és ügyfeleik tájékoztatást kaphatnak a piaci eseményekről, befektetési lehetőségekről, kockázatokról, kockázatkezelési technikákról és stratégiákról.

Telefonos elérhetőségek:

Raiffeisen Markets főosztályvezető	484 4312
Pénzügyi intézmények és magánszemélyek értékesítési csoport	484 4854
Vállalati értékesítési csoport	484 4806

1.3. Pénzügyi piacok és árupiacok

A pénzügyi piacok, tágabb értelemben, mindazon szervezett és spontán piacok, ügyletek összességét jelentik, ahol **pénzt közvetlenül cserélnek pénzre vagy valamilyen pénzhelyettesítőre**. Ez a csere részben egyenértékűségen, részben pedig különbözőségen alapul.

A különböző devizanemeket, illetve a pénz feletti rendelkezés eltérő időpontjait és tulajdonosi, hitelezői szerepet alapul véve, a következőképp oszthatók fel a pénzügyi piacok. Beszélhetünk azonnali és derivatív deviza-, pénz-, kötvény- és részvénypiacról. Az azonnali piac alatt többek között a deviza konverziókat, a bankközi hitel/betét ügyleteket, prompt kötvény és részvénytranzakciókat értjük. A derivatív piachoz soroljuk a határidős, opciós, kamatlábcsere-ügyleteket, függetlenül attól, hogy milyen alaptermékre szól a megállapodás.

A fentieken kívül megkülönböztetjük a **pénzpiacot** (money market), mely az **1 évnél rövidebb** lejáratú hitelek, értékpapírok, derivatív eszközök piaca. Ide tartoznak, többek között a kincstárjegyek, a bankközi pénzpiac és a váltóforgalom.

A **tőkepiac az 1 évnél hosszabb** lejáratú, vagy lejárat nélküli bankhitelek, kötvények, részvények és egyéb értékpapírok piaca.

Különbséget kell tennünk a tőzsdei és a tőzsdén kívüli ügyletek között is. Míg az előbbit nagyfokú standardizáltság, szabványosítás, az utóbbit a flexibilitás és a testreszabhatóság, az egyedi igények kielégítése jellemzi.

A pénzügyi piac mellett egyre növekvő szerepe van az árupiacoknak, ahol különböző fizikai árukkal kereskednek. Itt is megkülönböztethetünk azonnali és derivatív árupiacokat is.

2. MiFID összefoglaló

2.1. A MiFID szabályok alkalmazása

Az Európai Unióban a pénzügyi eszközök piacairól szóló irányelvben (Markets in Financial Instruments Directive – MiFID) megfogalmazott szabályok 2007. november 1-jén léptek hatályba. A Magyar Országgyűlés 2007. november 19-én fogadta el e szabályozás hazai bevezetését, a befektetési vállalkozásokról és árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvényt (továbbiakban: Bszt.), amely hazánkban 2007. december 1-jén lépett hatályba. Rendelkezéseit 2008. január 1-jétől kell alkalmazni.

Az elmúlt években a pénzügyi piacokon tapasztalható változások indokolttá tették a MiFID rezsim felülvizsgálatát, ezért a Bizottság javaslatot tett a MiFID irányelv módosítására (MiFID II) és a tagországokban közvetlenül alkalmazandó rendelet (MiFIR) bevezetésére.

Az irányelv célja az egységes európai befektetővédelmi szabályok erősítése, amelynek érdekében közös szabályokat vezet be a befektetési vállalkozások engedélyezési és működési feltételeire, további, valamint további banki kötelezettségeket ír elő az ügyfelek előzetes ill. utólagos tájékoztatására vonatkozóan.

Az irányelv szabályai a Bszt. módosításával kerültek bevezetésre a magyar jogrendbe.

A rendelet célja elsősorban a kereskedésre vonatkozó hatályos átláthatósági szabályok megerősítése és kiterjesztése.

A MiFIDII szabályozás fő céljai: a befektetők magasabb szintű védelme, a pénzügyi piacok működésének a javítás, valamint azok hatékonyabbá, rugalmasabbá és átláthatóbbá tétele. A MiFID hatálya alá tartozik a pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások szinte teljes köre.

A MiFID II által hozott változások 2018. január 3-tól alkalmazandóak az egész Európai Unióban.

Az Ügyfeleket az alábbiak szerint érintheti a MiFID:

2.1.1. Ügyfélminősítés

A MiFID előírja a Bank számára, hogy sorolja be befektetési szolgáltatásait igénybe vevő valamennyi Ügyfelét a MiFID ügyfél-kategóriák egyikébe. A minősítés célja, hogy a megfelelő besorolás segítségével a szabályozó rendelkezései azoknak az ügyfél-kategóriáknak biztosítsák a nagyobb védelmet, amelyeknek arra a legnagyobb szükségük van. A MiFID és a Bszt. rendelkezései alapján az ügyfelek minősítése három kategóriában történik: lakossági ügyfél, szakmai ügyfél, valamint elfogadható partner kategóriákba.

A MiFID a kisebb befektetési ismerettel és tapasztalattal rendelkező ügyfeleknek (lakossági ügyfelek) több védelmet biztosít, míg azok az ügyfelek, akik a befektetések terén

több ismerettel és tapasztalattal rendelkeznek (szakmai ügyfelek és elfogadható partnerek), csekélyebb védelmet élveznek.

Az ügyfélminősítés alapján a termékekről nyújtott tájékoztatás mélysége is eltérő. A **leginkább teljes körű tájékoztatást a lakossági minősítésű ügyfelek részére** írja elő a MiFID.

A törvény meghatározza, hogy **alapesetben** kik és milyen elvek alapján tartoznak az egyes ügyfél-minősítési kategóriákba. **Lakossági ügyfelek** közé tartoznak azon ügyfelek, akik nem minősülnek szalmai ügyfélnek, többnyire magánszemélyek, a kis- és középvállalatok, és az önkormányzatok. **Szakmai ügyfél**nek minősülhetnek a törvény által meghatározott feltételeket teljesítő kiemelt vállalkozások, bankok, magánnyugdíjpénztárak, biztosítók, befektetési alapkezelők, intézményi befektetők (a teljes lista a Bszt.-ben található). **Elfogadható partnerek** közé tartozhatnak például nagyvállalatok, bankok, nyugdíjpénztárak, befektetési alapkezelők.

Főszabály szerint a hatályos jogszabály alapján abban az esetben minősülhet **szakmai ügyfél**nek **vagy elfogadható partner**nek egy vállalat, ha legalább két feltételnek megfelel az alábbiak közül: a legutolsó auditált egyedi számviteli beszámolójában szereplő, a mérleg fordulónapján érvényes MNB által közzétett hivatalos devizaárfolyammal számított

- mérlegfőösszege legalább húszmillió euró,
- nettó árbevétele legalább negyvenmillió euró,
- saját tőkéje legalább kétmillió euró.

Amennyiben **egy vállalat nem felel meg a fenti kritériumok közül legalább kettőnek, a MiFID szerint lakossági ügyfél besorolást kap**. Ennek megfelelően a Bank befektetési szolgáltatások nyújtása során az adott céggel a MiFID szabályok (Bszt.) által a lakossági ügyfél kategóriába tartozó ügyfelekre vonatkozó előírások szerint jár el.

A MiFID szabályozás lehetővé teszi, hogy bármely Ügyfél kérhesse más kategóriába történő átsorolását írásban. Például: **lakossági minősítésű Ügyfél kérheti szakmai minősítésű ügyféllé történő minősítését**, amennyiben a szakmai minősítéshez szükséges feltételeket teljesíti, továbbá szakmai minősítésű Ügyfél kérheti elfogadható partnerré történő minősítését a vonatkozó törvényi szabályozás alapján. Azonban érdemes azt mérlegelni, hogy **ilyen esetben az átsorolást követően csökken az Ügyfél számára törvény által garantált védelem** (pl. az őt megillető terméktájékoztatás és információk köre tekintetében).

Amennyiben az Ügyfél növelni szeretné a törvényi védelem mértékét pl. az őt megillető terméktájékoztatás tekintetében, mert szeretne részletesebb tájékoztatást kapni, mint például **szakmai ügyfél**ként, vagy **elfogadható partner**ként kap, akkor **kérheti átsorolását lakossági ügyféllé.**

Önkormányzati ügyfelek

A módosított Bszt. előírásai alapján az önkormányzatok **lakossági ügyfélnek** minősülnek.

Magánszemély ügyfelek

Magánszemély ügyfelek a legnagyobb törvényi védelmet jelentő **lakossági ügyfél** kategóriába tartoznak.

Az egyes **ügyfél-minősítési kategóriákra és az egyes kategóriák közötti változtatásra vonatkozó részletes előírásokat a Bszt. tartalmazza.**

2.1.2. Befektetési tanácsadás

Alkalmassági és Megfelelési teszt (MiFID teszt)

A Bank alapértékei közé tartozik az ügyfélközpontúság, szakértelem és minőség. Ezen elvek mentén haladva, a Bank célja Ügyfele minél teljesebb körű megismerése annak érdekében, hogy számára a legmegfelelőbb termékeket és szolgáltatásokat kínálhassa. A MiFID is ezen elvek betartását várja el befektetési tanácsadás esetén. Ezen követelmény teljesítéséhez eszközként az ún. Alkalmassági és Megfelelési teszt kitöltését írja elő. A teszt formátumára egységes űrlapot a szabályozás nem tartalmaz, hanem – többek között – a teszt szükséges elemeit írja elő, valamint azt, hogy a Banknak megfelelően dokumentálnia kell, és meg kell őriznie Ügyfele válaszait.

Szakmai ügyfelek és elfogadható partnerek esetén befektetési tanácsadás nyújtása esetén csak az alkalmasságot kell vizsgálnia a befektetési szolgáltatónak, a megfelelőséget nem, mivel a szabályozás azt feltételezi, hogy a pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások terén elegendő ismerettel és tapasztalattal rendelkeznek.

Lakossági ügyfelek esetén befektetési tanácsadás nyújtásakor mind az Alkalmassági mind a Megfelelési tesztet el kell végezni a törvényi előírások értelmében. Magánszemélyek esetén amennyiben meghatalmazott szeretne rendelkezni az ügyfél számlája felett, a meghatalmazottnak legalább egy Megfelelési tesztet kell kitölteni. Amennyiben a meghatalmazott köt üzletet a számlatulajdonos nevében a Bank a meghatalmazott Megfelelési tesztjét és a számlatulajdonos Alkalmassági tesztjét veszi figyelembe.

Nem magánszemélyeknek Alkalmassági teszttel kell rendelkezniük, míg a Megfelelési tesztet az adott vállalathoz/szervezethez tartozó meghatalmazottaknak kell kitölteniük.

Ezeket a kérdéseket időről-időre frissíteni kell annak érdekében, hogy mindig pontosan ismerje a Bank az Ügyfél befektetési céljait, pénzügyi helyzetét, kockázatviselési képességét és hajlandóságát, illetve ezek változását, és ehhez igazodó termékeket tudjon ajánlani számára.

Az **Alkalmassági teszt** részeként a következő témakörökben tesz fel kérdéseket ügyfelének a Bank:

Befektetési célok

Az ügyfél befektetési céljai tekintetében arra vonatkozó információt kér a Bank, hogy mennyi időre kívánja az Ügyfél a pénzét befektetni, milyen a kockázatvállalási hajlandósága és preferenciái. Jövedelmi vagy növekedési céllal fektet-e be, biztonságban akarja-e tudni a befektetett tőkét és kerülni kíván-e minden kockázatot, vagy vállal-e nagyobb rizikót.

Pénzügyi helyzet

Az Ügyfél pénzügyi helyzetére vonatkozóan Bank felméri a rendszeres jövedelmének forrásait és mértékét. Ezen kívül vagyontárgyait, ingatlanjait, bármilyen adósságát és egyéb pénzügyi kötelezettségeit is fel kell, hogy térképezze a Bank. A Bank információt kér a tőkeveszteség mértékéről, amit az Ügyfél hajlandó elviselni.

Az Alkalmassági teszt részeként kér információt a Bank arra vonatkozóan vállalati ügyfeleitől, hogy fedezeti célú, illetve áruk, szolgáltatások és közvetlen befektetések kifizetésének biztosítására szolgáló ügyletkötéseket tervez-e

Amennyiben nem tud a Bank az „alkalmasság" felméréséhez szükséges információt szerezni, vagy csak korlátozott mennyiségű információ áll rendelkezésre, úgy törvényi kötelezettségéből fakadóan megtagadja a befektetési szolgáltatás nyújtását.

A **Megfelelési teszt** részeként befektetési ismereteire és tapasztalataira vonatkozó kérdésekre kell választ adnia minden Ügyfélnek, a Bank által forgalmazott terméktípusok szerint.

Az Ügyfél ismereteire és tapasztalataira vonatkozó kérdések kiterjedhetnek arra, hogy milyen típusú szolgáltatásokat és termékeket ismer; milyen mértékűek és gyakoriságúak voltak korábbi tranzakciói, milyen időszakon keresztül ügyletelt a termékekkel; valamint a képzettségi szintjére, jelenlegi vagy múltbéli foglalkozására vonatkozó kérdések is szerepelnek.

Amennyiben azt állapítja meg a Bank, hogy az Ügyfél rendelkezik a kockázatok felméréséhez szükséges ismeretekkel és tapasztalatokkal, és a termék a kockázati besorolásáank is megfelel, a Bank végrehajthatja a tranzakciót.

Amennyiben az Ügyfél nem rendelkezik megfelelő termékismeretettel és tapasztalattal és / vagy a termék nem felel meg a kockázati besorolásának, a Bank megtagadja a tranzakció végrehajtását.

Amennyiben az Ügyfél megtagadja az Alkalmassági és Megfelelési teszt kitöltését, akkor számára a Bank nem tud befektetési tanácsot nyújtani, továbbá az adott befektetési termék esetében nem tud alkalmassági és megfelelőségi vizsgálatot végrehajtani.

Ügyfelek kockázati besorolása

Az Alkalmassági és Megfelelési tesztre adott válaszok alapján az Ügyfeleket kockázati kategóriákba kell sorolni a törvényi előírások alapján. Az egyes ügyfél-besorolási kategóriák befektetési szolgáltatónként eltérőek lehetnek. A Bank három ügyfél-kategóriát alkalmaz: alacsony, közepes és magas; mely az ügyfelek által vállalható, illetve vállalni kívánt kockázat mértékét tükrözi.

Termékek kockázati besorolása

Minden befektetési szolgáltató köteles az általa befektetési szolgáltatás keretében értékesített termékeket kockázati kategóriákba sorolni. Ezen kategóriák befektetési szolgáltatónként különbözőek lehetnek. A Bank hét termékkockázati kategóriát alkalmaz, a termékkockázati skála az alacsony kockázatú termékektől a rendkívül kockázatos termékekig terjed. Az alábbi táblázat az egyes termékek kockázati besorolását tartalmazza:

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
1. csoport	2. csoport	3. csoport	4. csoport	5. csoport	6. csoport	7. csoport
Diszkont Kincstárjegy Kamatozó Kincstárjegy Államkötvények, Repók Likviditási, Pénzpiaci alapok						
	Tőkevédett strukt betét Kötvény alapok Tőkevédett alapok					
		Vállalati kötvény nem strukturált Garantált certifikátok				
			RB kötvény strukturált Vállalati kötvény strukturált Kiegyensúlyozott vegyes alapok Kötvénytúlsúlyos vegyes alapok			
				Részvénytúlsúlyos vegyes alapok Részvény alapok Ingatlan alapok Prémium befektetés Származtatott alapok (nem tőkevédett) Index, Bónusz, Diszkont certifikátok Tőkeáttétel nélküli ETF Részvények		
					Turbó certifikátok Tőkeáttételes ETF Vett opciók, warrantok	
						FRA, IRS, CCIRS Eladott opciók Határidős ügyletek
ALACSONY KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT

Kiegészítések:

Összetett termékeket a legmagasabb kockázati elem szerinti kategóriába soroljuk.

A fenti kockázati besorolást ki kell egészíteni a devizakockázattal.

Egyes értékpapírok kockázati besorolása eltérhet a csoport besorolásától az adott értékpapír kockázatától függően.

A fenti besorolások a 2018. január 3-án hatályos besorolásokat tartalmazza, melyek idővel változhatnak.

1. **Alacsony kockázatú termék**: Azokat a pénzügyi eszközöket soroljuk ide, amelyek jellemzően lejáratkor a befektetett tőke mellett előre meghatározott mértékű hozamot is biztosítanak. Kockázatuk elsősorban a partner esetleges nemfizetési kockázatából, valamint lejárat előtti értékesítés esetén a piaci kamatlábak mozgásából adódik. A múltbeli adatok alapján az egyéves időtávra számított lehetséges veszteség** nagy valószínűséggel nem haladja meg a befektetett összeg 5%-át. (Pl.: Diszkont Kincstárjegy, Magyar Állampapírok, Likviditási alapok, stb.)

2. **Enyhe kockázatú termék**: Azokat a pénzügyi eszközöket soroljuk ide, amelyek jellemzően lejáratkor biztosítják a befektetett tőke megtérülését, ugyanakkor az elérhető hozam mértéke kezdetben nem ismert. Az ide tartozó termékek futamideje jellemzően 1 évnél rövidebb, vagy befektetési alap formában egy diveruifikált portfóliót alkotnak. A múltbeli adatok alapján az egy éves időtávra számított lehetséges veszteség** nagy valószínűséggel nem haladja meg a befektetett összeg 15%-át. (Pl.: Kötvény Alapok, Tőkevédett Strukturált betét, stb.)

3. **Mérsékelt kockázatú termék**: Azokat a pénzügyi eszközöket soroljuk ide, amelyek jellemzően lejáratkor biztosítják a befektetett tőke megtérülését, ugyanakkor az elérhető hozam mértéke kezdetben nem ismert. A múltbeli adatok alapján az egy éves időtávra számított lehetséges veszteség** nagy valószínűséggel nem haladja meg a befektetett összeg 15%-át. (Pl.: Nem strukturált vállalati kötvények, garantált certifikátok)

4. **Közepes kockázatú termék**: Azokat a pénzügyi eszközöket soroljuk ide, amelyeknél jellemzően a befektetett tőke megtérülése sem biztosított, azonban az értékpapír árfolyamának elmozdulása kivételes piaci eseményektől eltekintve mérsékeltnek mondható a többi (nem tőkevédett) értékpapírral összehasonlítva. A múltbeli adatok alapján az egy éves időtávra számított lehetséges veszteség** nagy valószínűséggel nem haladja meg a befektetett összeg 35%-át. (Pl.: Strukturált vállalati kötvények, , Kötvény-, ill. Kötvénytúlsúlyos vegyes alapok, stb.)

5. **Fokozott kockázatú termék**: Azokat a pénzügyi eszközöket soroljuk ide, amelyek jellemzően jelentős kockázatot hordoznak, a pénzügyi eszköz árfolyama jelentősen ingadozhat akár rövidebb időtávon is, de kivételes piaci eseményektől eltekintve a befektetők jellemzően nem veszítik el tőkebefektetésük teljes értékét. A múltbeli adatok alapján az egy éves időtávra számított lehetséges veszteség** nagy valószínűséggel nem haladja meg a befektetett összeg 65%-át. (Pl.: Részvények, Származtatott alapok, Részvényalapok, Részvénytúlsúlyos alapok, Index-, Diszkont- és Bónusz Certifikátok, stb.)

6. **Magas kockázatú termék**: Azokat a pénzügyi eszközöket soroljuk ide, amelyek jellemzően tőkeáttétellel rendelkeznek és a mögöttes pénzügyi termék(ek) árfolyam-ingadozása miatt magas kockázatot hordoznak magukban. Előfordulhat, hogy akár középtávon is teljesen elértéktelenedhetnek vagy csak jelentős veszteséggel értékesíthetők. Mivel a kezdeti befektetett tőkén felüli veszteség kizárt, ezért a lehetséges veszteségük nem haladja meg a befektetett összeg 100%-át. (Pl.: Turbó certifikátok, Vett opciók, stb.)

7. **Tőkeáttételes, rendkívüli kockázatú termék**: Azokat a pénzügyi eszközöket soroljuk ide, amelyek jellemzően tőkeáttétellel rendelkeznek és a mögöttes pénzügyi termék(ek) árfolyam-ingadozása miatt nagyon magas kockázatot hordoznak magukban, akár a kezdeti befektetett tőke többszöröse is elveszíthető. A kezdeti befektetett tőke, jellemzően fedezetjellegű, melynek fenntartásához további tőkebefektetésre lehet szükség. A múltbeli adatok alapján az egy éves időtávra számított lehetséges veszteség** meghaladhatja a befektetett összeg 100%-át. (Pl.: Eladott opciók, Határidős ügyletek, FRA, IRS, stb.)

* Jelen dokumentumban az egyes termékcsoportok besorolását, mint iránymutatót kell tekinteni. Az adott csoportba tartozó egyedi termékek besorolása ettől eltérhet, illetve az idő elteltével is változhat, ebben az esetben az érintett ügyfelek értesítésre kerülnek.
** A kategóriák meghatározásánál a Bank a lehetséges veszteségek felméréséhez a VaR számítást historikus adatok alapján 99%-os biztonsági szinten, egyéves időtartamot tekintve határozta meg.

2.1.3. Befektetési tanácsadást nem tartalmazó szolgáltatás (Non-advisory)

Az Ügyfél által kezdeményezett befektetési tanácsadást nem tartalmazó szolgáltatások igénybevételéhez legalább Megfelelési teszt kitöltése szükséges az Ügyfél részéről annak érdekében, hogy a Bank megvizsgálhassa, hogy az Úgyfél által kiválasztott befektetések megfelelőek.

Amennyiben az Ügyfél a kérdéseket hiánytalanul nem válaszolja meg, s így Bankunk a Megfelelési teszt elvégzéséhez szükséges információkhoz teljes körűen nem jut hozzá, úgy Bankunk nem tud az Ügyfél számára kiértékelést adni, amely nem teszi lehetővé az adott pénzügyi termék tekintetében kért szolgáltatás nyújtását.

Amennyiben azt állapítja meg a Bank, hogy az Ügyfél a szükséges ismeretekkel és tapasztalattal nem rendelkezik az adott termék vonatkozásában, vagy nem szolgáltatott elegendő információt ennek eldöntéséhez, úgy felhívja a Bank az Ügyfél figyelmét, hogy a kezdeményezett tranzakciót nem tartja megfelelőnek, vagy a szolgáltatott információ nem elegendő a tranzakció megfelelőségének megállapításához.

Ha az Ügyfél ennek ellenére ragaszkodik a tranzakció végrehajtásához, akkor a Bank az Ügyfél saját kockázatára és felelősségére végrehajthatja a megbízást.

Kizárólag Megfelelési Teszt kitöltése alapján Bankunknak nem áll módjában befektetési tanácsadási vagy portfoliókezelési szolgáltatást nyújtani.

2.1.4. Cépiac vizsgálat

A MIFID egyik fő célja a befektető védelem fokozása. E cél érdekében a Bank termékirányítási és termék jóváhagyási folyamatot dolgozott ki. A folyamat fontos eleme a termékek célpiacainak meghatározása, annak érdekében, hogy a Bank olyan terméket ajánlon, amely megfelel az Ügyfél szükségleteinek, céljainak és jellemzőinek.

A Bank meghatározza az általa forgalmazott termékek pozitív és negatív célpiacát. A célpiac meghatározáshoz az alábbi kritériumokat veszi figyelembe: MIFID szerinti ügyfélkategória, befektetési cél, befektetési időtáv, kockázati mutató, veszteségviselő képesség, termékismeret és tapasztalat. A bank meghatározza az egyes termékek forgalmazási stratégiáját, azaz hogy a termék befektetési tanácsadással vagy tanácsadás nélkül adható-e el illetve milyen csatornán értékesíthető.

Egy termék pozitív célpiaca az a befektetői kör, amely befektetési céljainak, preferenciáinak a termék leginkább megfelel. A termék negatív célpaica az a befektetői kör, akinek a termék – ismerve a befektetési céljat, preferenciáit – kifejezetten nem ajánlott. A Bank célja, hogy az Ügyfeleknek olyan terméket kínáljon, amely az Ügyfél célpiacába esik.

A Bank a MIFID tesztben feltett kérdéseken keresztül méri fel az Ügyfelek céljait, preferenciáit, annak érdekében, hogy összevethető legyen a forgalmazott termék célpiacával és így a Bank olyan terméket kínáljon az Ügyfélnek, amely a célpiacába tartozik.

A Bank az Ügyfél megbízás megadása előtt elvégzi a célpiac vizsgálatot Amennyiben az Ügyfél által vásárolni kívánt termék nem esik a célpiacába, a Bank figyelmezteti az Ügyfelet erről.

Befektetési tancsáadással nem értékesíthető olyan termék, amely az ügyfél negatív célpiacába esik.

2.2. Komplex és nem-komplex pénzügyi eszközök, és értékesítésre vonatkozó irányelvek

2.2.1. Treasury Útikalauzban szereplő termékek

A MiFID irányelv és a Bszt. meghatározza pénzügyi eszközök fogalmát és körét. Fontos kiemelni, hogy a MiFID hatálya nem terjed ki azokra a termékekre (pl. azonnali devizakonverzió), amelyek nem minősülnek pénzügyi eszköznek. Ugyanakkor a pénzügyi eszközöknek a MiFID két fő csoportját határozza meg: komplex és nem komplex pénzügyi eszközök.

A Treasury Útikalauzban szereplő termékek között mindhárom fenti kategória megtalálható, azaz:

- MiFID hatálya alá nem tartozó termékek
- MiFID hatálya alá tartozó nem komplex pénzügyi eszközök
- MiFID hatálya alá tartozó komplex pénzügyi eszközök

A MiFID hatálya alá tartozó komplex pénzügyi eszközök vonatkozásában fontos megjegyezni, hogy azok állhatnak pusztán egy pénzügyi eszközből (pl. egy devizaopció) vagy több pénzügyi eszközből. Függetlenül attól, hogy egy adott termék egy vagy több pénzügyi eszközt tartalmaz, komplex terméknek minősülhet. Ennek alapján, **bár bonyolultságukban különböznek, a MiFID alapján ugyanazon kategóriába tartoznak, azaz komplex pénzügyi eszköznek minősülnek,** például az alábbiak:

- Normál határidős ügylet
- Egy darab opció vásárlása vagy eladása
- Egy darab csereügylet
- Egy nem pénzügyi eszköz és egy pénzügyi eszköz kombinációjából álló termék. (pl. pénzpiaci betét+devizaopció)
- Több pénzügyi eszköz kombinációjából álló termék
    - Ezen csoporton belül érdemes megkülönböztetni az azonos alaptermékre vonatkozó pénzügyi eszközöket tartalmazó struktúrákat pl. collar ügyletek,
    - illetve a különböző alaptermékre vonatkozó pénzügyi eszközökből álló struktúrákat.

2.2.2. Értékesítésre vonatkozó irányelvek

MiFID hatálya alá nem tartozó termékek

A MiFID hatálya alá nem tartozó termékek értékesítésére nem vonatkoznak a MiFID irányelv és a Bszt. előírásai.

MiFID hatálya alá tartozó nem komplex és komplex pénzügyi eszközök

Nem komplex és komplex pénzügyi eszközök értékesítése esetén feltétel legalább a kitöltött Megfelelési teszt.

Amennyiben a Bank nem ad befektetési tanácsot az Ügyfélnek a termékre vonatkozóan, csak végrehajtja az Ügyfél által megadott megbízást, a Bank megvizsgálja az Ügyfél alkalmasságát és megfelelőségét és figyelmezteti az Ügyfelet, amennyiben az alkalmassági és megfelelési tesztje, illetve a célpiaci ismérvek alapján az adott termék nem alkalmas, vagy nem megfelelő az ügyfélnek.

Befektetési tanácsadási szolgáltatás nyújtása esetén csak akkor hajtja végre a Bank az Ügyfél által megadott megbízást, amennyiben az alkalmas és megfelelő az Ügyfél számára és az Ügyfél nem tartozik az adott termék negatív célpiacába.

A komplex pénzügyi eszközök jellemzően nagyfokú kockázatvállalást jelentenek, és nem feltétlenül alkalmasak mindenki számára. Ne hozzon befektetési döntést a komplex

pénzügyi eszközök vonatkozásában, amíg nem tisztázta az adott eszköz jellemző tulajdonságait és a kapcsolódó kockázatokat. Győződjön meg továbbá arról, hogy az adott eszköz megfelel az Ön egyéni céljainak, körülményeinek és pénzügyi helyzetének.

2.2.3. A Treasury Útikalauzban szereplő termékek a MiFID tükrében

Felelős befektetési tanácsadás, ügyfélközpontú, minőségi értékesítés

A Bank célja, hogy a MIFID szabályai alapján az Ügyfél számára a leginkább megfelelő és alkalmas szolgáltatást nyújtsa. Mindezek értelmében az **Ügyfél számára befektetési tanácsadás keretében az ügyfélbesorolásnak megfelelő kockázati kategóriába tartozó termékek értékesítését végzi.**

Amennyiben az Ügyfél nem az ügyfél kockázati kategóriájának megfelelő kockázatú terméket kíván vásárolni vagy eladni, erre a Bank felhívja a figyelmét. Amennyiben a figyelmezetetés ellenére az Ügyfél a termék megvásárláshoz ragaszkodik, a Bank a megbízást az Ügyfél felelősségre végrehajtja. Ilyen esetben a Bank csak befektetési tanácsadás nélkül (ún. non-advisory értékesítési módban) értékesítheti az Ügyfélnek a terméket.

MiFID összefoglaló táblázat:

MiFID hatálya alá nem tartozó ügyletek/szolgáltatások	lehetséges rendelkezési mód
Spot devizakonverzió	-
Orderek spot konverzióra	-
Féléves és 1 éves magyar állampapír	
Pénzpiaci betét	-
MiFID hatálya alá tartozó nem komplex pénzügyi eszközök	**lehetséges rendelkezési mód**
Azonnali részvényügylet, ha a részvény szabályozott piacon kereskedett	non-advisory vagy befektetési tanácsadás (advisory)
UCITS befektetési alapok befektetési jegyei	
Diszkont-kincstárjegy	
Kamatozó kincstárjegy	
Államkötvény	
Repo	
Vállalati kötvény (ha nem tartalmaz derivatívát)	
MiFID hatálya alá tartozó komplex pénzügyi eszközök	**lehetséges rendelkezési mód**
nem UCITS befektetési alapok befektetési jegyei	
ETF	non-advisory vagy befektetési tanácsadás (advisory)
Certifikát	
Warrant	
Tőzsdei határidős ügyletek	
FX forward	
Flexi forward	
Knock-out forward	
No touch forward	
Zero cost collar	
Sirály	
FX opciók	
Forward rate agreement (határidős kamatláb-megállapodás)	
Kamatswap (interest rate swap)	
Többdevizás kamatswap (cross currency interest rate swap)	
Bináris opciók (one touch, no touch, double no touch)	
Strukturált kötvények	
Árupiaci határidős ügylet	
Strukturált betét	
Prémium befektetés	

2.3. Portfoliókezelés

Ha befektetéseit a Bank kezeli, az Ügyfél teljes mértékben a Bank döntéseire és választásaira hagyatkozik. Mivel nem tájékoztatja Ügyfelét minden egyes alkalommal, amikor az Ügyfél nevében fektet be, a kezdetekkor megfelelő mennyiségű információra van szüksége ahhoz, hogy a kívánt szolgáltatást nyújtsa az Ügyfél számára. Ebben az esetben hasonlóan a befektetési tanácsadáshoz Alkalmassági és Megfelelési tesztet végez. Amennyiben az Ügyfél nem látja el a Bankot kielégítő információval, portfoliókezelést nem végezhet számára a Bank!

A Bankkal fennálló szerződéses kapcsolata teljes időtartama alatt az Ügyfélnek szolgáltatott valamennyi információnak „tisztességesnek és világosnak kell lennie, és nem lehet megtévesztő". A szükséges információt még a befektetés megtétele előtt közli, hogy így az Ügyfél megalapozott döntést hozhasson.

2.4. Mi történik, amikor az Ügyfél megbízást ad a Banknak?

Amikor az Ügyfél azzal bízza meg a Bankot, hogy pénzügyi eszközt vegyen, vagy adjon el, akkor ezt a megbízás típusától függően azonnal vagy, (pl. limit orderek esetén) olyan időbeli sorrendben kell teljesítenie, ahogy azt a Bank megkapta. Ha bármilyen okból jelentős nehézséget okoz a megbízások időbeli sorrendben történő kezelése, erről a Bank azonnal értesíti az Ügyfelet. A megbízások végrehajtására vonatkozó elveket ld. a Legjobb végrehajtás elve című pontban, illetve részletesen a Bank honlapján elérhető Végrehajtási Politika című dokumentumban.

2.5. Legjobb végrehajtás elve (best execution)

A pénzügyi eszközök vétele vagy eladása során a Banknak az Ügyfél megbízását olyan módon kell végrehajtania, hogy azzal az Ügyfél számára minden körülmények között a lehető legjobb eredményt érje el. A legjobb végrehajtás elve a gyakorlatban azt jelenti, hogy a Bank az ügyfelek számára következetesen legjobb végrehajtás érdekében követendő szabályokról végrehajtási politikát készít, és a megbízás végrehajtása során e szerint jár el.

A Végrehajtási Politikában a Bank megjelöli azokat a végrehajtási helyszíneket, melyek lehetővé teszik a legjobb végrehajtás elérését. Ilyen végrehajtási helyszín lehet például a tőzsde, a kereskedési platformok, egyéb befektetési vállalkozások vagy akár az adott befektetési vállalkozás maga is.

A Bank számos tényező figyelembe vételével éri el az Ügyfél megbízása szerinti legjobb végrehajtást. Ilyen tényezők lehetnek: az ár, a végrehajtás költsége, a gyorsaság és a végrehajtás valószínűsége.

Miután a Bank a pénzügyi eszközöket megvette vagy eladta, megküldi az Ügyfélnek a tranzakcióról szóló megerősítést, mely a leglényegesebb információkat tartalmazza. Amennyiben a Bank az Ügyfél nevében kezeli a befektetéseit (pl. magánszemély ügyfelek részére nyújtott portfoliókezelési szolgáltatás), a Bank időszakos jelentést köteles az Ügyfélnek küldeni, mely a befektetése tartalmi jellemzőiről és értékéről, a díjak és költségek teljes összegéről hordoz információt, és arról, hogy a befektetései hogyan teljesítettek az elmúlt jelentéstételi időszakban.

2.6. Összeférhetetlenség

A Banknak az Ügyfél érdekének legteljesebb figyelembevételével kell eljárnia. Erre vonatkozóan hatékony intézkedéseket kell tennünk az Ügyfél érdekét hátrányosan érintő összeférhetetlenség megakadályozása érdekében. A Banknak el kell kerülnie, hogy az Ügyfélnek történő szolgáltatásnyújtás során alaptalanul más ügyfelek vagy a vállalkozás érdekeit helyezze előtérbe. A Bank értesíti ügyfeleit azokról a kulcsfontosságú lépésekről, melyeket az összeférhetetlenség felismerése és kezelése érdekében tesz (Raiffeisen Bank Zrt. Befektetési Szolgáltatási Üzletszabályzata). Amennyiben a Bank által tett intézkedések nem elegendőek az összeférhetetlenség kezelésére, köteles még az ügyletkötést megelőzően világosan közölnie az Ügyféllel az összeférhetetlenség természetét és forrását.

2.7. Az Ügyfél vagyoni eszközeinek és pénzének védelme

Amikor az Ügyfél a Banknál helyezi el vagyoni eszközeit vagy pénzét, a Bank az Ügyfél vagyoni eszközeit és pénzét az alábbi intézkedésekkel védelmezi:

1. az Ügyfél pénzét mind a Bank saját, mind más ügyfelek pénzétől elkülönítetten kezeli;
2. pontos nyilvántartásokat és számlákat vezet, és rendszeres ellenőrzést végez;
3. legalább évente egyszer kimutatást küld Ügyfélnek, melyben a kezelt vagyont és pénzt részletezi.

3. Fontosabb kockázati kategóriák

A kockázat általánosságban a jövőbeni események bizonytalanságához kapcsolódó fogalom, egyaránt jelenthet pozitív vagy negatív irányú változást, illetve hatást. A kockázatok vizsgálata során főképp a negatív hatással, veszteséggel fenyegető eseményeket (lehetséges következmények) és ezek bekövetkeztének esélyei kapnak hangsúlyt. A pénzügyi eszközökkel kapcsolatban a következő legfontosabb kockázatokkal találkozhatunk.

3.1. Rendszer - Makro kockázatok

A Rendszer – Makro kockázatok a gazdaság helyzetében, működésében rejlő általános, szisztematikus jellegű kockázatokat jelentik. Nem diverzifikálható kockázat, mely minden típusú pénzügyi eszközre, befektetésre hatással van. Ilyen a makrogazdasági környezet megváltozásából fakadó kockázat is: A makro kockázati tényezők közül néhányat nevesítettünk az alábbiakban.

- **Inflációs kockázat**: befektetéseink reálhozamának értékére van közvetlen hatással. Nominálisan rögzített hozamú befektetéseink reálhozamát leginkább az infláció változása határozza meg, míg az olyan értékpapíroknak, amelynek hozamfizetését az infláció alakulásához kötötték, nincs inflációs kockázata. Az infláció alakulása minden pénzügyi eszközre hatással van.
- **Ország kockázat**: annak a veszélye, hogy egy ország gazdasági szereplői politikai-gazdasági események (politikai kockázat) vagy devizahiány miatt bejelentett deviza-átutalási moratórium miatt nem tudják fizetési kötelezettségeiket teljesíteni, ezért a befektetők veszteség éri. Ezen kívül ország kockázat alatt értjük, ha egy ország a saját hazai vagy külföldi devizában denominált adósságát nem tudja, vagy nem akarja visszafizetni. Az országos és helyi politikával és szabályozással összefüggő kockázatok tekintetében, a nemzetközi hitelminősítők kockázati besorolása adhat iránymutatást.

3.2. Piaci kockázatok

- **Árfolyamkockázat:** a befektetés tárgyát képező eszköz árfolyamában bekövetkező változás lehetősége.
- **Kamatláb kockázat**: a piaci kamatlábak és hozamok elmozdulása (jegybanki alapkamat változtatás, hozamgörbe felfelé vagy lefelé tolódása) minden hozam alapú, kötvény jellegű befektetési eszköz árfolyamát azonnal közvetlenül befolyásolja. Ezen kívül közvetetten kihat a többi pénzügyi eszközkategóriára is: a részvénypiacra, a reáleszközökre (ingatlanárak), devizaárfolyamokra, az árupiaci termékekre, kamatláb és egyéb pénzügyi származtatott termékekre.
- **Részvény árfolyam kockázat**: a részvénypiacokat esetenként - főleg rövid távon - nagymértékű árfolyam-ingadozások jellemzik, így a részvények árfolyama makrogazdasági vállalati vagy tőkepiaci kedvezőtlen események hatására jelentősen csökkenhet, sőt egy adott vállalat csődje esetén a vállalat részvénye teljesen elveszítheti értékét. Ezt az egyedi kockázatot megfelelő diverzifikációs politikával lehet csökkenteni, de teljes egészében nem lehet kivédeni.
- **Árupiaci termékek árfolyam változásának kockázata:** az árupiaci termékek (commodity) árfolyamváltozása az össze pénzügyi eszköz között a legváltozékonyabb. Mivel a reáleszközök pénzáramlása áll a pénzügyi eszközök kifizetései mögött, ezért ez a kockázat, közvetlenül vagy közvetlen módon, minden eszközkategóriára kihat.
- **Devizaárfolyam kockázat**: Az egyes devizák egymáshoz viszonyított árfolyama a mindenkori keresleti, kínálati viszonyok függvényében változhat. A devizában denominált pénzügyi eszköz jövőbeli pénzáramainak hazai devizában kifejezett értéke a devizaárfolyamok változásai miatt

ingadozik. A devizaárfolyam ilyen közvetlen hatásán kívül a fizetőeszköz le vagy felértékelődése visszahat a különböző makrogazdasági folyamatokra (export, import, közvetlen tőkebefektetés, turizmus stb.) és a befektető pozíciójára is.

- **Bázis kockázat**: annak a kockázata, hogy két, a várakozások, és a múltbeli tapasztalatok szerint egyébként egymással együtt mozgó pénzügyi instrumentum árfolyam változása egymástól eltér.

3.3. Likviditási kockázat

Egy pénzügyi eszköz lejárat előtti eladása/visszaváltása/visszazárása esetén a befektető likviditási kockázattal szembesül. Egy termék piaca likvid, ha az eszköz pénzzé tehető alacsony tranzakciós költséggel, kevés időráfordítással és kis értékveszteség mellett. Ilyenkor a kereskedés könnyű és folytonos, a piacon a vételi és eladási oldal közötti különbség (spread) szűk. A piac kellően mély, nagy mennyiségű ajánlatok vannak a keresleti és a kínálati oldalon is. Rugalmasan, gyorsan kialakul az új egyensúlyi ár egy tranzakciót követően. Egy tranzakció végrehajtási ideje alacsony. Egy piac, akár tőzsdei vagy tőzsdén kívüli, likviditása folyamatosan változik.

3.4. Hitelkockázat

A hitelkockázat az adós jövőbeli fizetőképességéből eredő nem-fizetés kockázatát jelenti.

- **Kibocsátói kockázat**: a hitelkockázatnak az egyik fajtája, mely értékpapír befektetés esetén jelentkezik. Az értékpapír kibocsátójának fizetésképtelensége vagy csődje esetén lehetséges, hogy az értékpapír jogosultja nem vagy csak részben kapja vissza befektetett tőkéjét, illetve ennek kamatait vagy hozamait.
- **Partner kockázat:** a hitelkockázatnak egy fajtája, amikor egy ügylet elszámolása során a másik fél esetleges nem teljesítése (pl. végelszámolás, csőd stb.) miatt veszteség keletkezik. A hitelminősítő cégek hitelminősítései iránymutatást adhatnak egy értékpapír vagy partner hitelkockázatáról.

3.5. Lejárat előtti visszafizetés kockázata

Bizonyos lejárattal rendelkező pénzügyi eszközök esetén, előre meghatározott esetekben, a termék tőketörlesztése nem a lejárati, hanem ennél korábbi időpontban történik. Azaz a befektető azzal a kockázattal szembesül, hogy a várakozásánál hamarabb befolyó pénzt újra be kell fektetnie. Jellemzően ilyenkor az eredeti befektetési időponthoz képest az elérhető hozamok alacsonyabbak. A visszafizetést kiválthatja valamilyen a termékbe épített automatizmus (valamilyen feltétel teljesülése), vagy a kibocsátó diszkrecionális döntése.

3.6. Cash flow kockázat

Ilyen esetekben a befektetésünk pénzáramlásának nagysága vagy a pénzáramlás devizaneme előre nem, vagy csak részben, ismert. A befektető így nem tudja előre megtervezni a befektetés kifizetésének mértékét és/vagy devizanemét.

3.7. Működési, operációs kockázat

Olyan kockázatok, melyek a pénzügyi piacokon az emberek, folyamatok, rendszerek, technikai eszközök hibás vagy nem megfelelő működéséből fakadnak vagy valamilyen külső esemény következtében lépnek fel.

3.8. Jogi kockázat, szabályozói környezet változásából fakadó kockázat

A rendszer jogi megalapozottságának hiányosságaiból következő veszteség veszélye. Előállhat annak következményeként, hogy a rendszer működését megalapozó jogszabályokat és szerződéseket nem az előzetesen elvárt módon értelmezik. Másik megjelenési formája, ha a jogszabályok gyorsan akár a pénzügyi eszköz futamideje alatt is változnak.

3.9. Megújítási – újrabefektetési kockázat

Egy befektetés kifizetésekor vagy lejáratakor jelentkező kockázat. A kockázat abban rejlik, hogy nem lehet előre tudni, milyen hozamon lehet majd a befektetésből származó pénzáramlást újra befektetni.

3.10. Adózási kockázat

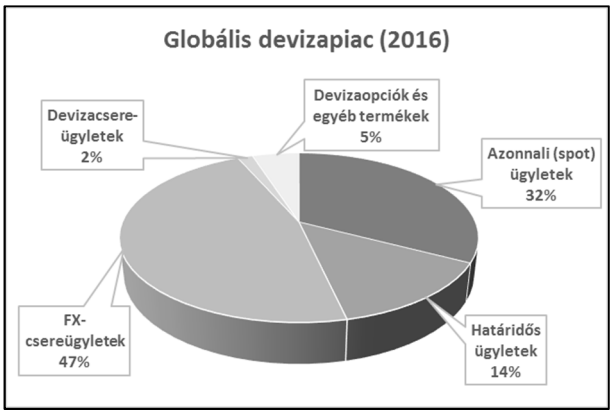
Az adószabályok jövőbeli változása hátrányosan érintheti a befektetések adózott hozamát.

4. Tőzsdén kívüli devizaügyletek

(A tőzsdei deviza tranzakciókról a Tőzsdei Ügyletek fejezetben írunk.)

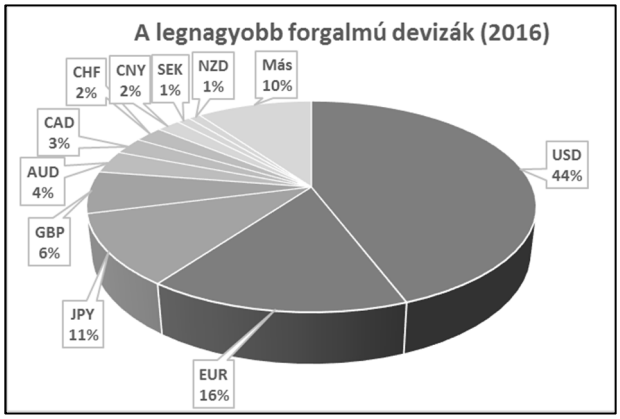
4.1. Devizapiac

4.1.1. Globális devizapiac



A globális devizapiacon 2016-ban naponta, átlagosan közel 5000 milliárd USD cserélt gazdát a Bank for International Settlement háromévente megjelenő a világ devizapiacairól szóló tanulmánya szerint. Az előző, több, mint egy évtized alatt ez a szám közel háromszorosára nőtt. Egy átlagos napon körülbelül Magyarország éves GDP-jének negyvenszerese fordul meg a devizapiacon. A különböző ügyletek közötti megoszlást a bal oldali ábra mutatja.

Az összes forgalom devizánkénti eloszlása csak kismértékben változott az elmúlt évtizedben. Az amerikai dollár hegemóniája és "világpénz" szerepe töretlen, ahogy a jobb oldali ábra is jól mutatja. A HUF aránya az összforgalomból 0,3%, mely az elmúlt tíz évben lassan nőtt.

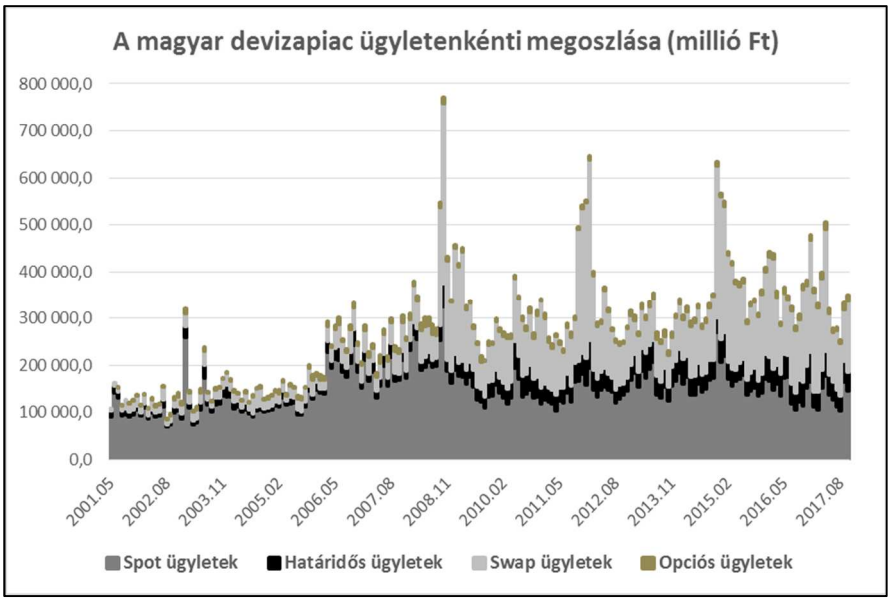


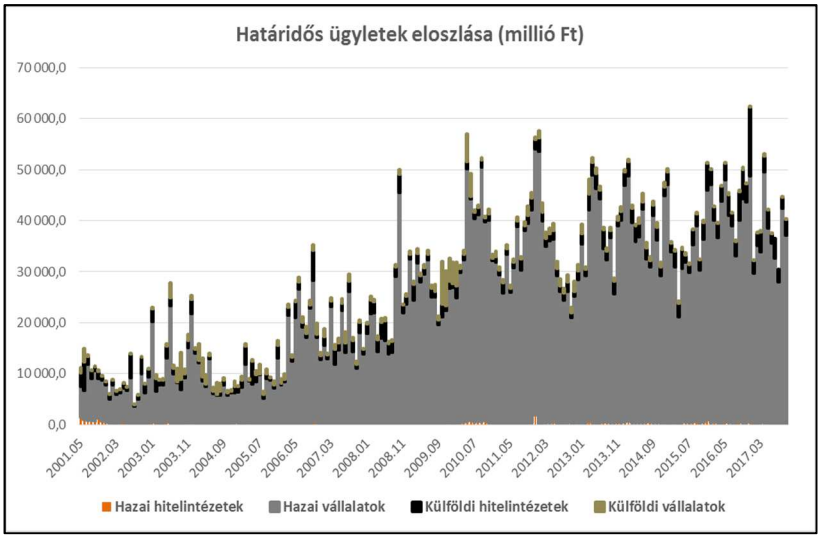
A devizapiac összforgalmának 96%-a a tőzsdén kívüli (OTC-over the counter) piacon zajlik. A fennmaradó 4% különböző tőzsdéken keresztül kötődik meg, és kizárólag devizára szóló derivatív kontraktusokat foglal magában. Többek között a Budapesti Értéktőzsde származékos szekciójában kereskedett devizakötések is ide tartoznak.

4.1.2. A magyar devizapiac

A hazai devizapiacon alapvetően **három szereplőtípust különböztethetünk meg:** a **külföldi befektetőket, a magyar bankokat és a magyar bankok ügyfeleit**. A bankrendszeren keresztül működő devizapiac szegmenseit – a gazdaság nyitottságából fakadóan – a külföldi szereplőkkel kötött ügyletek dominálják.

A magyar devizapiacot az ügyletek névértékét tekintve a **swap ügyletek** uralják; 2016-ban ez nagyjából 45%-kos részarányt tett ki. A **spot ügyletek** 39%-kos részesedésükkel szintén jelentős volument képviseltek, melytől a **határidős ügyletek és az opciós ügyletek** 13, illetve 3%-kos arányukkal jelentősen elmaradtak.

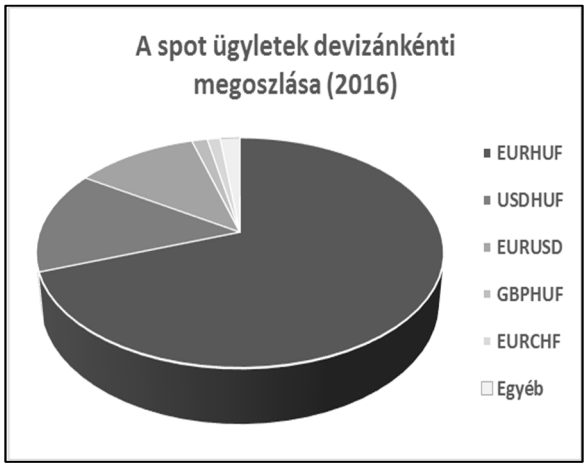




A magyar bankok a külföldi bankokkal kötik ügyleteik többségét az azonnali, az opciós és az FX-swap szegmensben, míg az egyszerű **határidős ügyletek esetében a belföldi nem banki szereplők az aktívak.**

A magyar piacon a devizapárokra vetített forgalmi sorrendet tekintve nem okoz meglepetést, hogy **a forgalom több mint a 60 százalékát az EUR/HUF**-ban **folyó kereskedés teszi ki, a második helyen az EUR/USD,** míg **a harmadik helyen az USD/HUF devizapár tartózkodik**. A gazdasági szereplők hitelügyleteinek köszönhetően jelentős szeletet tudhat magáénak a tortából a CHF/HUF és az EUR/CHF devizapár is.

A magyar devizapiac jellemzően **reggel 9 és délután 16 óra között likvid.** Az ügyletkötések számát tekintve a hazai hivatalos munkaidő előtt minimális aktivitás tapasztalható, 9 és 11 óra között jelentősen megélénkül a kereskedés. Az **MNB** 11 órás fixingjét követően



fokozatos a csökkenés, így 13 és 14 óra között lokális minimumára süllyed az ügyletek száma, mely 15-16 óra között ismét ugrásszerűen emelkedik napi második maximumára.

A bankközi piacon az üzletkötők által **leggyakrabban beadott ajánlatok nagysága 1 millió EUR**.

4.1.3. A magyar árfolyamrendszer

Az árfolyamrendszer megválasztása tekintetében a kormány a Magyar Nemzeti Bankkal (**MNB**) egyetértésben dönt. 2008. február 26-án a korábbi sávos árfolyamrendszert felváltotta a **lebegő árfolyamrendszer**, vagyis a forint árfolyama az euróval, mint referencia devizával szemben a kereslet-kínálatnak megfelelően változik.

Az **euró bevezetése előtt** minden országnak legalább **két évet kell eltöltenie** „szélsőséges" árfolyam-ingadozás nélkül az **ERM II. árfolyamrendszerben**. A **Maastrichti kritériumok** célja, hogy az EU-tagállamok gazdaságai egymáshoz konvergáljanak és stabilakká váljanak, s így az Európai Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakaszába belépve, az eurót bevezethessék.

A konvergencia kritériumok az alábbiak:

Az infláció mértéke maximum 1,5% ponttal lehet magasabb, a három legnagyobb árstabilitással rendelkező tagállam inflációs rátájának átlagánál, és ezt az alacsony inflációt fenntartható módon kell produkálni.

Az éves költségvetési hiány nem haladhatja meg a GDP 3%-át; a bruttó államadósság nem lépheti túl a GDP 60%-át (illetve 60% fölötti adósságráta esetén az adósságrátában folyamatos és jelentős csökkenést kell felmutatni).

A tagállam nemzeti valutájának árfolyama, a Gazdasági és Monetáris Unió harmadik szakaszába lépést megelőző két évben, nem lépheti át a második szakaszban megállapított árfolyamsávot. A gyakorlatban ez azzal is jár, hogy az adott országnak be kell lépnie az Európai Árfolyam Mechanizmusba (ERM).

A hosszú lejáratú hazai devizában kibocsátott államkötvények hozama legfeljebb 2% ponttal lehet több, mint a három legalacsonyabb hozammal rendelkező tagállam államkölcsöneinek átlagos kamatlába.

A hivatalos MNB devizaárfolyam

Az **MNB** munkanapokon **hivatalos deviza középárfolyamot állapít meg.** A megjelölt napokon **délelőtt 11 órakor** kerül sor az árfolyamok megállapítására.

A **tíz** legaktívabb devizapiaci tevékenységet folytató **belföldi hitelintézet** által közölt EUR/HUF árfolyamadatokból a 2-2 legmagasabb és legalacsonyabb érték elhagyásával számított súlyozatlan számtani átlag képezi az aznapi EUR/HUF hivatalos devizaárfolyamot.

Az **MNB** a beadott kereskedelmi banki jegyzéseken üzletet köthet, illetve az aktuális piaci viszonyoktól lényegesen eltérő bankokat az eljárásból kizárhatja.

Az USD/HUF hivatalos devizaárfolyam meghatározása az EUR/HUF és az EUR/USD keresztárfolyam alapján történik. A jegybank a további devizák árfolyamait a számított USD/HUF és a nemzetközi devizapiacon kialakult 11 órakor fixált keresztárfolyamok alapján állapítja meg.

4.2. Devizapiaci konvenciók

A devizapiac működése során kialakultak különböző konvenciók/elnevezések, melyek közül a legismertebbek a következők:

- **Kötési nap (trade date):** az ügyletkötés napja.
- **Értéknap (value date, settlement date)**: a pénzügyi teljesítés napja.
- **Spot ügylet**: a bankközi piacon egy adott napon megkötött ügylet T+2 nappal kerül teljesítésre, ezt az ügyletet nevezzük normál ügyletnek, **spot ügylet**nek. Az értéknap meghatározásakor minden esetben a munkanapokkal kell számolni.
- **Prompt ügylet**: olyan ügylet, mely esetében az **ügyletkötés napján** megtörténik a pénzügyi teljesítés is. T napos ügyletnek is szokták hívni.
- **Bázisdeviza (base currency)/jegyzett deviza** (variable, quoted currency): Két deviza egymáshoz viszonyított árfolyama a **bázisdeviza** egy egységében fejezi ki a **jegyzett deviza** értékét. (Egyes devizáknál előfordul a 100 egységre történő jegyzés, például japán jen.)
- **A devizák erősorrendje – EUR>GBP>AUD>NZD>USD**: Két deviza egymáshoz viszonyított árfolyamát úgy jegyzik, hogy a bázisdevizát az erősorrend előrébb lévő tagja képezi. (Például az EUR árfolyama mindig azt mutatja, hogy mennyi 1 EUR értéke a jegyzett devizában kifejezve.)
- **Vételi árfolyam (bid)**: Az az árfolyam, ahol a bank bázis devizát vásárol.
- **Eladási árfolyam (offer)**: Az az árfolyam, ahol a bank bázis devizát ad el.
- **Bid-offer spread**: A vételi és eladási árfolyam különbsége, a piaci likviditás egyik fontos mutatószáma.
- **Árfolyamjegyzés/tizedesjegyek**: A devizaárfolyamokat jellemzően 5 számjeggyel fejezik ki. A piaci konvencióknak megfelelően általában a 10 alatti árfolyamokat 4 tizedes jegyig, míg a 10 feletti árfolyamokat 2 tizedes jegyig jegyzik.
- **Pont (pips)**: A legkisebb egységnyi változás az árfolyamban. Az ötödik számjegy egységnyi változása.
- **Big figure**: A jegyzett árfolyam első három számjegye.
- **Hosszú (long) pozíció**: Egy hosszú pozícióban lévő befektető az árfolyam emelkedésében érdekelt.
- **Rövid (short) pozíció**: Egy rövid pozícióban lévő befektető az árfolyam csökkenésében érdekelt.
- **Árfolyamrendszerek:** Egy ország fizetőeszközének más ország devizájához képest kialakított viszonyát árfolyamrendszernek nevezzük. A devizaárfolyamok alakulásában meghatározó, hogy milyen árfolyamrendszer működik egy országban. Megkülönböztetünk lebegő és rögzített rendszereket. A lebegő árfolyam szisztémán belül beszélhetünk szabadon lebegésről vagy menedzselt lebegtetésről. A kötött árfolyamrendszereken belül lehetséges megoldások a devizatanács vagy a teljes monetáris unió. A két rendszer közötti átmeneti megoldásokat köztes rendszereknek nevezzük. Ilyenek a csúszó leértékelés, az indexált, a kosárhoz kötött vagy a sávos árfolyamrendszerek intézménye.

4.3. Konverzió

Kockázati szint

A konverziós ügyletek nem minősülnek pénzügyi eszköznek, és nem tartoznak a MiFID hatálya alá.

4.3.1. Konverzió a Raiffeisen Bank hivatalos devizaárfolyamain

A Bank minden munkanapon **13:30 és 14.30** között jegyzi a Raiffeisen Bank hivatalos, kereskedelmi átutalások elszámolásához rendelt devizaárfolyamát, a fixinget, melyet a Bank honlapján minden nap közzétesz. Az árfolyam a jegyzés pillanatában érvényes **aktuális bankközi piaci árfolyamon alapul.**

Ügyfeleink konverziós igényüket **papír alapon 10.00 óráig, elektronikusan** pedig **12.00 óráig** tudják a Bank felé jelezni, ennek megfelelően a konverzió árfolyama csak a fixinget követően válik ismertté Ügyfeleink számára. Fixingen keresztül lehetőség van **normál** (T+2 értéknapos, kivétel EGT szabályoknak megfelelő HUF és EUR devizanemek közötti átutalás esetén, ahol T+1), **sürgős** (T+1 értéknapos) és **extra sürgős** (T napos) **konverzióra.** Az ügyletekre a Bank az értéknaptól függően különböző **konverziós jutalékot** számít fel, ennek mindenkori mértékét a Bank az adott ügyfélcsoportnak szóló (vállalati, lakossági, intézményi) kondíciós listája határozza meg.

4.3.2. DirektNet – online konverzió

Ügyfeleinknek lehetősége van a Raiffeisen Bank internetes felületén keresztül is azonnali (kizárólag T napos) konverziók végrehajtására. A DirektNetes konverziós lehetőség munkanapokon 08.00 és 18.00 óra között érhető el, és 100.000 HUF-tól 30.000.000 HUF-ig lehet a különböző devizanemek között váltást kezdeményezni.

A rendszer az aktuális piaci árfolyam alapján mutat egy árfolyamot, és az Ügyfélnek 30 másodperc áll rendelkezésre, hogy eldöntse, elfogadja-e a jegyzett árfolyamot. Az árfolyam a konvertálandó összeg függvényében is változik. Az üzletkötés feltétele, hogy az Ügyfél a Raiffeisen Banknál rendelkezzen az adott devizanemekben bankszámlával, és a forrás-számlán rendelkezésre álljon a fedezet.

4.3.3. Electra

Azon ügyfeleinknek, akik rendelkeznek hozzáféréssel, lehetőségük van az Electra rendszeren keresztül is devizakonverziót indítani. A DirektNethez hasonlóan azonnali (kizárólag T napos) váltásra van lehetőség 100.000 HUF-tól 30.000.000 HUF-ig 08.00 és 18.00 óra között.

4.3.4. Raiffeisen FX (RFX)

A Raiffeisen FX egy, kifejezetten a devizás ügyletekre kifejlesztett, online rendszer. A **hivatásos devizakereskedők által is használt rendszer** az aktuális bankközi devizapiac alapján mutatja az árfolyamokat. A 0-24 órás szolgáltatás minimum 10.000 EUR összegű tranzakciók esetén használható. Rendkívül **rugalmas, egyedileg paraméterezhető** rendszer. A Raiffeisen FX lehetőséget biztosít **limitáras megbízások** megadására és **határidős ügyletek** kötésére is megfelelő fedezeti feltételek mellett.

4.3.5. Egyedi áras konverzió

A fentieken túl lehetőség van **egyedi, ún. piaci árfolyamon** történő **konverzióra** is. Az ügyletkötés ebben az esetben **hangrögzítős telefonon** történik meg az ügyfél és a bank között, a megkötött ügyletekről pedig a Bank írásbeli konfirmációt küld.

A **spot konverzió** értéknapja az **üzletkötést követő második banki munkanap (T+2 nap).** Az Ügyfél által konvertálni kívánt összeget a Bank a bankközi piacon azonnal megveszi, vagy eladja és ennek függvényében jegyez árat az Ügyfélnek.

A gyakorlatban sokszor előfordulhat, hogy a spot (T+2) értéknapnál rövidebb, **T vagy T+1 napra** lenne szükség konverzióra, ebben az esetben használható a **negatív outright üzlet,** melynek árfolyama a spot (T+2 napra jegyzett) árfolyam kamatokkal módosított értéke. Ha például a spot EUR/HUF árfolyam 313,80-314,20 akkor a két devizában uralkodó eltérő kamatok miatt a T+1 napos árfolyam 313,75-314,15, a T napos pedig 313,70-314,10 lesz.

A bankközi piacon az ár egy – a kereslet/kínálat által befolyásolt – folyamatosan változó tényező, ezért **a pillanatnyi ár eltérhet az aznapi fixingtől, mind pozitív, mind negatív irányban.** Az egyedi konverzió **minimum összege 50.000 EUR,** vagy vele egyenértékű más deviza.

4.4. Exportőrök számára ajánljuk

4.4.1. Limitáras megbízás

A konverziók árfolyamának az Ügyfél szempontjából történő **optimalizálására** nyílik lehetőség az ún. limitáras megbízásokon (ordereken) keresztül, melyet a Bank minimum **50.000 EUR,** vagy vele egyenértékű más deviza esetén tud vállalni. A limitáras megbízásoknak két alapvető fajtáját különböztethetjük meg: **a firm és a call ordereket.**

Firm megbízás

Termékleírás

Firm megbízás (**firm order**) esetén az Ügyfél arra utasítja a Bankot, hogy egy általa meghatározott, az akkor érvényes piaci árfolyamnál kedvezőbb árfolyamon **hajtsa végre a konverziót, amennyiben** a megbízás érvényességi idején belül **a bank által jegyzett árfolyam eléri a kívánt szintet.** A firm megbízás lejáratáról az Ügyfél dönthet, **adott időpontig** (Pl: 09.13. 16:00 óra), illetve **visszavonásig lehet egy megbízás érvényes.** Ha az Ügyfél nem ad meg egy lejárati időpontot, akkor alapértelmezésben a megbízás az Ügyfél által történő visszavonásig él. A megbízás teljesüléséről telefonon értesítjük Ügyfeleinket. A firm megbízások további típusai is léteznek, ezeket a későbbiekben tárgyaljuk. A firm megbízás rögzítésének feltétele az aláírt Treasury Keretszerződés.

Példa:

Tegyük fel, hogy 100.000 EUR exportbevétel folyik be a számlájukra, melynek forint ellenértékére legkésőbb 1 hét múlva szükségük lesz. Az aktuális piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF, Önök viszont 316,00-os árfolyamot szeretnének elérni és ott eladni a devizájukat.
Önök adnak a Banknak egy firm megbízást, hogy 316,00-os árfolyamszinten váltson a Bank 100.000 EUR-t HUF-ra, amennyiben 1 héten belül az árfolyam eléri a 316,00-os árfolyamszintet.

Tegyük fel, hogy 3 nap múlva az árfolyam eléri, vagy meghaladja a 316,00-ot, ekkor a Bank telefonon értesíti Önöket, hogy a megbízás teljesült: a Bank a 100.000 EUR-t 316,00-os árfolyamon forintra váltott.
Ha 1 hét múlva 16:00 óráig a piac nem érte el a 316,00-os árfolyamszintet, a megbízás automatikusan érvényét veszti. Önök, ha úgy döntenek, az aktuális piaci árfolyamon válthatják át eurójukat.

A firm megbízás előnye:

- A legtöbb devizapárban már 24 órás globális piac működik. Ennek köszönhetően a konverzió akkor is kedvező árfolyamszinten mehet végbe, ha az árfolyam az **üzletkötési órákon kívül** éri el a kívánt szintet.
- Szélsőségesen volatilis piacon **elérhetővé válhat a rövid ideig érvényes** magas **árfolyamszint**.
- A piac kedvezőtlen irányba való elmozdulása esetén a firm megbízáson keresztül lehetőség nyílik a **veszteség minimalizálására** is. Ebben az esetben az Ügyfél arra ad megbízást, hogy a Bank akkor hajtsa végre a konverziót, ha az árfolyam érint egy, az akkor érvényes piaci árfolyamtól alacsonyabb szintet (stop loss megbízás).
- Az Ügyfélnek **nem kell figyelnie az árfolyammozgást,** a Bank átvállalja annak terhét.
- **Költségmentes,** a szolgáltatás díjmentesen vehető igénybe.

A firm megbízás hátránya:

- Kötelezettségvállalás az ügyfél részéről: az árfolyamszint elérésekor **automatikusan megtörténik a konverzió,** így az Ügyfélnek nincs lehetősége az újabb információk birtokában megváltoztatni korábbi döntését.

Call megbízás

Termékleírás

Call megbízás esetén az Ügyfél arra utasítja a Bankot, hogy egy általa **meghatározott árfolyam elérésekor** a Bank **értesítse** őt.

Példa:

Az előbbi helyzetet alapul véve Önök a Banknak egy call megbízást adnak, tehát arra adnak utasítást, hogy amennyiben a 316,00-os árfolyamszintet érinti a piaci árfolyam, értesítsük Önöket.
Tegyük fel, hogy 3 nap múlva az árfolyam meghaladja a 316,00-ot, ekkor a Bank telefonon értesíti Önöket, hogy elérhetővé vált a 316,00-os árfolyamszint. Amennyiben az árfolyamszintet megfelelőnek találják, Önök 316,00-os árfolyamon tudják konvertálni a 100.000 EUR-t.

A call megbízás előnye:

- Ügyfeleink az új **piaci információk birtokában tudnak dönteni** arról, hogy az adott árfolyamszinten végrehajtják–e a konverziót.
- **Költségmentes,** a szolgáltatás díjmentesen vehető igénybe.

A call megbízás hátránya:

- Az Ügyfél **csak az üzletkötés óráin belül** érvényes árfolyamszinteket tudja elérni, nem tudja kihasználni a 24 órás devizapiac adta lehetőségeket.
- A **sikeres kapcsolatfelvételig** gyorsan változó piacon kedvezőtlen irányba is elmozdulhat **az árfolyam:** a konverziót már nem tudja a Bank végrehajtani a kitűzött árfolyamszinten.

4.4.2. Határidős ügylet (Forward)

Kockázati szint

A határidős ügyletek rendkívüli kockázatú befektetések, és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Határidős ügylet

Mikor ajánljuk?

- Ha rendelkeznek egy célárfolyammal (pl.: a pénzügyi tervezéshez használt árfolyam), melynek az ajánlott határidős árfolyam megfelel, és fedezni szeretnék kitettségüket.
- Ha forinterősödést várnak.
- Ha nem várnak nagyobb mértékű forintgyengülést.
- Ha a határidős árfolyamot érvényesíteni tudják a termékek és szolgáltatások árazásánál.

Termékleírás

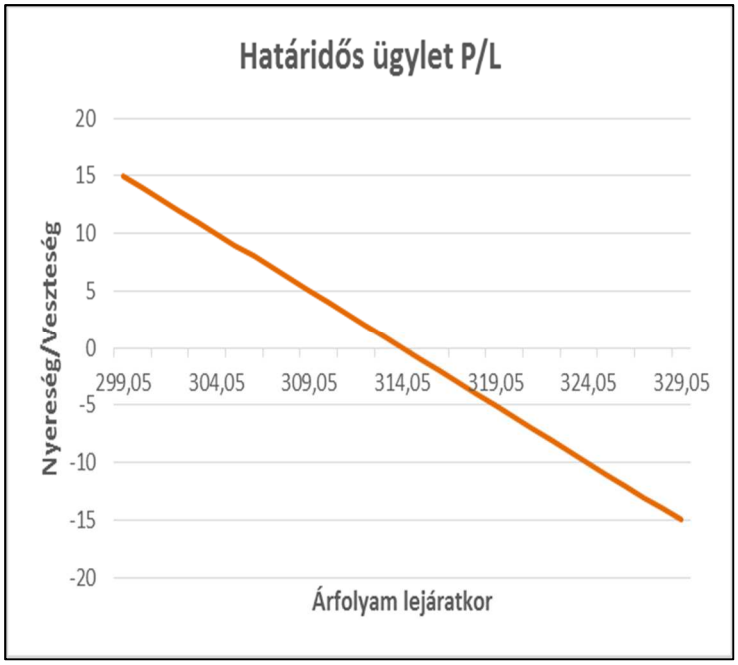
A határidős ügylet az árfolyamkockázat kiküszöbölésének legegyszerűbb módja, mely által Ügyfeleink **fixálhatják egy adott deviza jövőbeni árfolyamát.** Egy határidős ügylet esetén az üzletkötés pillanatában rögzítjük az ügyletkötés összegét, az árfolyamot, a lejáratot, de a pénzügyi teljesítésre csak a lejárat napján (T+2 napon túl) kerül sor. Határidős ügyletet a Bank **minimum 50.000 EUR,** vagy vele egyenértékű más deviza esetén tud kötni.

A határidős árfolyam és az aktuális spot (T+2 napos) árfolyam között, a megfelelő futamidőre vonatkozó kamatlábak különbsége teremti meg a kapcsolatot.

Példa:

Tegyük fel, hogy külföldi partnereik 3 hónap múlva 50.000 EUR-t fizetnek Önöknek. Tartanak egy esetleges forinterősödéstől, és szeretnék kiküszöbölni az ügyletből eredő árfolyamkockázatot, ezért egy határidős ügylet keretében szeretnék eladni a jövőben befolyó 50.000 EUR-t.
A Bank jegyez Önöknek egy határidős árfolyamot, mely a következőképpen alakul:
Határidős árfolyam = Aktuális spot árfolyam + futamidőre vonatkozó kamatkülönbözet
Határidős árfolyam = 314,00 +0,05 =314,05
Tehát Önök 314,05-ös árfolyamon 3 hónapos határidőre 50.000 EUR-t eladnak Bankunknak.
3 hónap múlva a piaci árfolyamtól függetlenül az 50.000 EUR HUF-ra váltása ezen, az előre meghatározott 314,05-ös árfolyamon történik meg.

A határidős ügylet előnye:



- Az árfolyamkockázat megszüntetése, **ismert átváltási ráta.**
- Amíg adott futamidőre a forint kamatok magasabbak a devizakamatoknál, addig a határidős árfolyamok magasabbak, mint az aktuális piaci spot árfolyamok: **a kamatkülönbözet az exportőröknek dolgozik.**
- Az ügylet **bármely munkanapra** köthető (kivéve, ha a nap az adott devizában ünnepnap).
- Telefonon 50.000 EUR, RFX-en 10.000 EUR értékhatár felett **bármely összegre** köthető fedezeti ügylet, az összegek kerekítése nem feltétel.
- A pozíció ellentétes irányú határidős ügylettel bármikor visszazárható, az érvényes piaci feltételek mellett.
- Költségmentes, az árfolyam minden költséget tartalmaz, egyéb költség nem terheli az ügyfelet.

A határidős ügylet hátránya:

- A határidős ügylet mind az Önök részéről, mind a Bank részéről **feltétlen kötelezettségvállalás.**
- A lejáratkori piaci árfolyamtól függetlenül Önök a megállapodott árfolyamszinten kötelesek értékesíteni a devizát, így egy nagyobb forintgyengülésből (árfolyam emelkedésből) nem tudnak profitálni.
- A potenciális veszteség korlátlan.
- Az ügylet futamideje során a határidős ügylet piaci értéke folyamatosan változhat. A változást többek között a következő tényezők befolyásolják: spot árfolyam, a két deviza piaci kamatszintjeinek és az azok közötti különbségnek az alakulása. Az ügylet futamidő alatti piaci értékére ható egyéb kockázati tényezőket jelen Útikalauz kockázati tényezőkre vonatkozó része tartalmazza. A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

4.4.3. Flexi forward

Kockázati szint

A flexi forward ügyletek rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Flexi forward

Mikor ajánljuk?

- Ha bevételeik időbeli eloszlása nem tervezhető pontosan.
- Ha forinterősödést várnak.
- Ha nem várnak nagyobb mértékű forintgyengülést.
- Ha rendelkeznek egy célárfolyammal, melynek az ajánlott flexi forward árfolyam megfelel.
- Ha a flexi forward árfolyamot érvényesíteni tudják a termékek és szolgáltatások árazásánál.

Termékleírás

A flexi forward olyan határidős ügylet, ahol **a lejárat** nem egyetlen jövőbeli időpont, hanem **egy előre meghatározott időtartam**, mely egészére érvényes a bank által jegyzett árfolyam. Az időtartam hossza maximum 1 hónap lehet. A pénzügyi teljesítésre (az ügylet ún. lejáratására) a perióduson belül az Ügyfél kérését követően, vagy a periódus utolsó napján automatikusan kerül sor.

Példa:

Tegyük fel, hogy üzleti partnereik teljesítésétől függően leghamarabb 3, de legkésőbb 4 hónap múlva 150.000 EUR árbevétel jelenik meg a számlájukon.

Egyrészről Önök tartanak egy esetleges forinterősödéstől, és szeretnék kiküszöbölni az ügyletből eredő árfolyamkockázatot. Másrészről a befolyó árbevételüket a beérkezés napján szeretnék forintra váltani. A Bank által jegyzett árfolyam a 3-tól 4 hónapig érvényes periódusra a következőképpen alakul:

Flexi forward árfolyam = Aktuális spot árfolyam + futamidőre vonatkozó kamatkülönbözet
Flexi forward árfolyam = 314,00+ 0,10 = 314,10

Tehát Önök 314,10-es árfolyamon 3-tól 4 hónapig terjedő futamidőre flexi forward keretében eladnak Bankunknak 150.000 EUR-t.

3 hónap múlva beérkezik külföldi partnereiktől 50.000 EUR a folyószámlájukra.

Önök telefonon értesítik a Bankot, hogy 50.000 EUR-t, a lekötött flexi forward ügyletük terhére T nappal kérnek forintra váltani az egyeztetett 314,10-es árfolyamon. Az értesítést követően a Bank a konverziót végrehajtja.

3 hónap és 1 hét múlva újabb 70.000 EUR érkezik a számlájukra, melynek átváltása az előbbiekhez hasonlóan megtörténik.

A periódus utolsó napján, tehát az ügyletkötés után 4 hónappal a fennmaradó 30.000 EUR-t (150.000-50.000-70.000) a Bank automatikusan forintra váltja az egyeztetett 314,10-es árfolyamon.

A flexi forward speciális előnye:

- A beérkezés időpontját tekintve **kevésbé tervezhető árbevétel** árfolyamkockázata is lefedezhető.
- Az **időtartam** az Önök igényeinek megfelelően **alakítható,** a 2 napos flexi forwardtól kezdődően akár az 1 hónaposig.
- A flexi forward lehetővé teszi az ún. **részlejáratást** is, vagyis ha a lekötött összeg egyik része már az időtartam elején rendelkezésre áll, megvalósulhat a részösszeg konverziója, a fennmaradó összeg pedig később kerül átváltásra. A részlejáratás minimumösszege 50.000 EUR.
- **Többszöri részlejáratás** is lehetséges.

A flexi forward hátránya:

- A flexi forward lehívási időszakára az árfolyam rögzített.
- A potenciális veszteség korlátlan.
- Az ügylet futamideje során a határidős ügylet piaci értéke folyamatosan változhat. A változást többek között a következő tényezők befolyásolják: spot árfolyam, a két deviza piaci kamatszintjeinek és az azok közötti különbségnek az alakulása. Az ügylet futamidő alatti piaci értékére ható egyéb kockázati tényezőket jelen Útikalauz kockázati tényezőkre vonatkozó része tartalmazza. A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

4.4.4. Knock-out (KO) forward – összetett opciós ügylet

Kockázati szint

A KO forward olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, mely rendkívüli kockázatú befektetésnek és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						KO forward

Mikor ajánljuk?

- Nem várnak sem extrém forinterősödést, sem extrém forintgyengülést.
- Ha Önök a klasszikus határidős árfolyamnál kedvezőbb árfolyamszintet szeretnének elérni és ezért hajlandóak plusz kockázatot felvállalni.
- Ha rendelkeznek egy célárfolyammal, melynek az ajánlott árfolyam megfelel.
- Normál határidős ügyletek mellé, az átlagárfolyam javítása céljából.

Termékleírás

A knock-out forward olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, melyhez tartozik egy olyan árfolyamszint **(kiütési szint/KO szint),** amelyet ha bármikor a futamidő alatt érintenek a bankközi piaci jegyzések, **az ügylet maga megszűnik.** Az üzletkötés összege **minimum 200.000 EUR lehet,** vagy vele egyenértékű más deviza.

Példa:

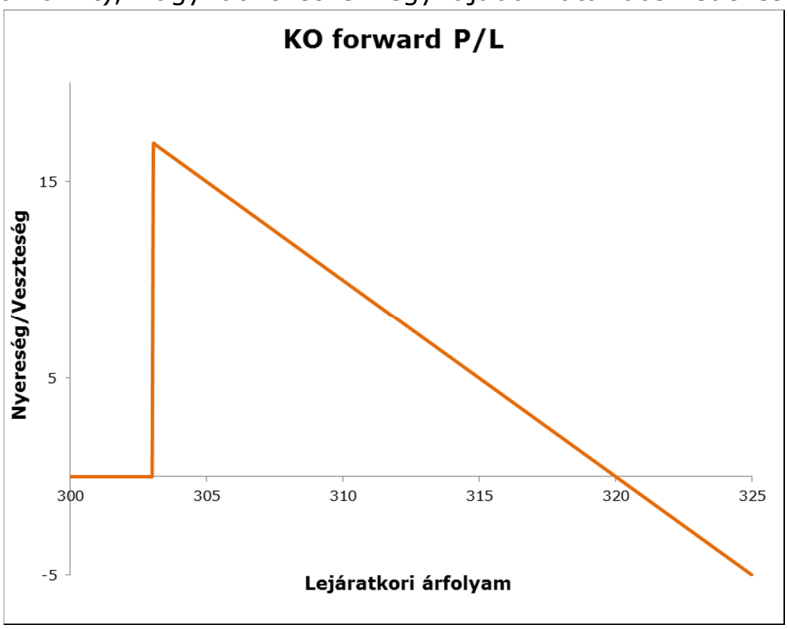
Tegyük fel, hogy üzleti partnereik 1 év múlva 200.000 EUR-t fizetnek Önöknek. A piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF. Önök tartanak egy kisebb forinterősödéstől, ezért szeretnének fedezeti ügyletet kötni erre a 200.000 EUR értékű jövőbeli árbevételre, ugyanakkor nem várnak lényeges forinterősödést az elkövetkező évben.

A Bank **KO forward ügylet**et ajánl Önöknek. A 314,60-as klasszikus határidős árfolyammal szemben Önök 320,00-as határidős árfolyamot tudnak fixálni 1 évre előre, azzal a feltétellel, hogy a futamidő alatt a bankközi piaci jegyzések nem érintik a 303,00-as EUR/HUF árfolyamszintet.

Tegyük fel, hogy a lejárat előtti 2. munkanap 12:00 óráig a bankközi piacon az EUR/HUF jegyzések nem érintették meg a 303,00-as kiütési szintet. Ekkor Önök 1 év múlva az aznapi árfolyamtól függetlenül 320,00-as árfolyamszinten 200.000 EUR-t HUF-ra váltanak.

Tegyük fel, hogy az üzlet megkötése után 3 hónappal, a bankközi piaci jegyzések megérintik a 303,00-as árfolyamszintet. A Bank értesíti Önöket, hogy a **KO forward ügylet** megszűnt, Önök kivárhatnak

egy kedvezőbb árfolyamszintre (gyengébb forint), vagy dönthetnek egy újabb határidős fedezés mellett.



A knock-out forward előnye:

- A knock-out forward árfolyam mindig **kedvezőbb, mint a klasszikus határidős árfolyam.**
- A kiütési szint eléréséig védelmet biztosít a forinterősödéssel szemben. Korlátozottan alkalmas fedezeti célra.
- **Költségmentes,** az árfolyam minden költséget tartalmaz, egyéb költség nem terheli az ügyfelet.

A knock-out forward hátránya:

- Az ügylet a kedvezőbb árfolyam fejében **magasabb kockázatot** testesít meg az Önök számára, mivel a fedezettség állapota kedvezőtlen piaci folyamatok (egy nagyobb forinterősödés) esetén megszűnhet.
- Ha nem ütődött ki az ügylet, akkor a lejáratkori piaci árfolyamtól függetlenül Önök a megállapodott árfolyamszinten kötelesek értékesíteni a devizát, így egy nagyobb forintgyengülésből (árfolyam emelkedésből) nem tudnak profitálni.
- A potenciális veszteség korlátlan.
- A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

A termék felépítése

- A KO forward ügylet két darab azonos kiütési szinttel ellátott egzotikus call és put opcióból áll össze.

4.4.5. No touch (NT) forward – összetett opciós ügylet

Kockázati szint

A NT forward olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, mely rendkívüli kockázatú befektetésnek és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						NT forward

Mikor ajánljuk?

- Nem várnak nagyobb mértékű forintgyengülést.
- Ha Önök a klasszikus határidős árfolyamnál kedvezőbb árfolyamszintet szeretnének elérni és ezért hajlandóak plusz kockázatot vállalni.
- Nem várnak nagyobb forinterősödést, de szeretnék fedezni kitettségüket, ha ez mégis bekövetkezne.
- Ha rendelkeznek egy célárfolyammal, melynek az ajánlott árfolyam megfelel.

Termékleírás

A no touch forward (NT forward) olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, mely **a klasszikus forward árfolyamnál kedvezőbb árfolyamot (elsődleges árfolyam)** biztosít azzal a feltétellel, hogy a futamidő alatt a bankközi piaci jegyzések nem érnek el egy előre meghatározott árfolyamszintet (érintési szint/no touch szint). Ha bármikor a futamidő alatt a bankközi piaci jegyzések elérik a **no touch** forward ügylet elsődleges árfolyama módosul egy előre meghatározott, a klasszikus határidős árfolyamnál kedvezőtlenebb **másodlagos árfolyamszintre.** Az üzletkötés összege minimum 200.000 EUR lehet, vagy ennek megfelelő összeg más devizában számolva.

Példa:

Tegyük fel, hogy üzleti partnereik 1 év múlva 200.000 EUR-t fizetnek Önöknek. A piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF. Önök tartanak a forinterősödésétől, ezért szeretnének fedezeti ügyletet kötni erre a 200.000 EUR értékű jövőbeli árbevételre, ugyanakkor szeretnének a klasszikus határidős árfolyamtól kedvezőbb szintet elérni.

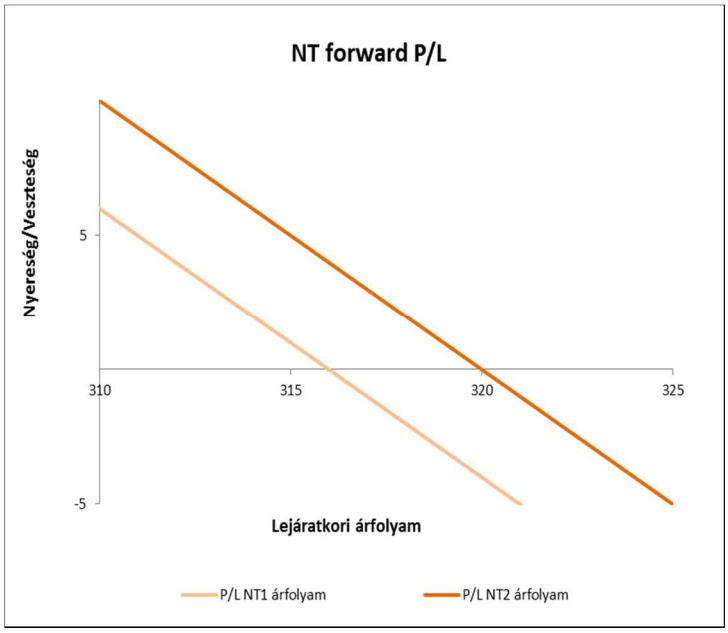
A Bank **NT forward ügylet**et ajánl Önöknek. A 314,15-ös klasszikus határidős árfolyammal szemben Önök 320-as elsődleges árfolyamot tudnak fixálni 1 évre, azzal a feltétellel, hogy a futamidő alatt a bankközi piaci jegyzések nem érik el a 322,00-es EUR/HUF árfolyamszintet. Ha az érintés bekövetkezik, a határidős árfolyam 311,00-ra módosul.

Tegyük fel, hogy a lejárat előtti 2. munkanap 12:00 óráig a bankközi piacon az EUR/HUF jegyzések nem érintették meg a 322,00-es kiütési szintet. Ekkor Önök 1 év múlva az aznapi árfolyamtól függetlenül 320,00-as árfolyamszinten 200.000 EUR-t HUF-ra váltanak.

Tegyük fel, hogy az üzlet megkötése után 3 hónappal, a bankközi piaci jegyzések megérintik a 322,00-es árfolyamszintet. A Bank értesíti Önöket, hogy a másodlagos árfolyam lépett érvénybe: a **NT forward ügylet** árfolyama 311,00-ra módosult. Önök 1 év múlva az aznapi árfolyamtól függetlenül 311,00-ás árfolyamszinten 200.000 EUR-t HUF-ra váltanak.

A no touch forward előnye:

- **Kedvezőbb árfolyam** érhető el általa, mint a klasszikus határidős árfolyam.
- **Költségmentes,** az árfolyam minden költséget tartalmaz, egyéb költség nem terheli az ügyfelet.
- A **fedezettség** kedvezőtlen piaci folyamatok esetén sem szűnik meg.



A no touch forward hátránya:

- Az ügylet a kedvezőbb árfolyam fejében **magasabb kockázatot** testesít meg az Önök számára, mivel negatív piaci folyamatok (egy nagyobb forinterősödés) esetén, az ügylet átalakul egy kedvezőtlenebb árfolyamszinten kötött ügyletté.
- A potenciális veszteség korlátlan.
- A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

A termék felépítése

- A NT forward ügylet egy bináris és két call, illetve put opcióból áll össze.

4.4.6. Forward Extra – összetett opciós ügylet

Kockázati szint

A forward extra olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, mely rendkívüli kockázatú befektetésnek és komplex pénzügyi eszköznek minősül.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Forward extra

Mikor ajánljuk?

- Ha a forint erősödésére számítanak.
- Ha nem számítanak nagyobb mértékű forintgyengülésre.
- Ha rendelkeznek egy célárfolyammal, melynek az ajánlott árfolyam megfelel.

Termékleírás

A forward extra olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, mely egy meghatározott kötési árfolyamú, adott jövőbeli időpontra vonatkozó **eladási opció** által jogot biztosít ügyfelünk számára mindaddig, amíg a bankközi jegyzések el nem érnek **egy előre definiált belépési (knock-in, KI) szintet,** mely esetben az ügylet **átalakul határidős ügyletté** (kötelezettségvállalás). Az üzletkötés összege minimum 200.000 EUR lehet, vagy ennek megfelelő összeg más devizában számolva.

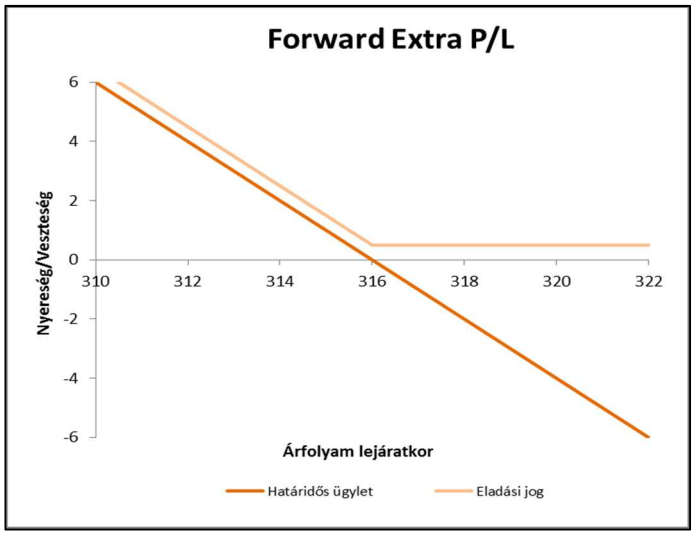
Példa:

Tegyük fel, hogy 3 hónap múlva 200.000 EUR bevételük keletkezik. Az aktuális árfolyam 314,00-en van. Önök szeretnék lefedezni a forint erősödéséből adódó árfolyamkockázatukat, ugyanakkor egy esetleges gyengébb forint által adott kedvező árfolyamszintet is szeretnének kihasználni. A Bank forward extrát ajánl Önöknek.

Önök egy 3 hónapos forward extra keretében 200.000 EUR-t adnak el 316,00-os árfolyamon, mely ügylethez 320,00 EUR/HUF belépési szint tartozik. 3 hónap múlva az EUR/HUF árfolyam futamidő alatti alakulásától függően a következők történhetnek:

- A forint a futamidő alatt stabilan erős maradt és a bankközi jegyzések nem érték el a 320,00-as árfolyamszintet: a stratégia egy eladási jogot testesít meg.
    - Amennyiben a lejáratkor az aktuális árfolyam 316,00 alatt tartózkodik, Önök élnek eladási jogukkal és 316,00-os árfolyamon T+2 nappal 200.000EUR-t adnak el.
    - Ha a piaci árfolyam 316,00 fölött tartózkodik, nem hívják le eladási jogukat, az ügylet piaci árfolyamon köttetik (316,00 és 320,00 között).

- Ha a forint a futamidő alatt nagyobb gyengülést szenvedett el és a bankközi jegyzések elérték a 320,00-as árfolyamszintet, az ügylet átalakul 316,00-os árfolyamon kötött határidős ügyletté, vagyis lejáratkor az aktuális piaci árfolyamtól függetlenül 316,00-os árfolyamon értékesítik eurójukat.



A forward extra előnye:

- **Véd a negatív irányú árfolyam-elmozdulástól.**
- **Költségmentes** stratégia.
- A várakozások és az árfolyamkockázatok figyelembevételével testreszabható árfolyam fedezési eszközt jelent a kockázatok kezelésében.

A forward extra hátránya:

- A KI szint elérése esetén **nem teszi lehetővé a kedvező árfolyam kihasználását.**
- Jelentős forintgyengülés esetén a lejáratkori árfolyamnál **lényegesen kedvezőtlenebb (alacsonyabb) árfolyamszinten kerül sor devizakonverzióra.**
- A potenciális veszteség korlátlan.

A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

A termék felépítése

- A forward extra ügylet egy call, illetve egy put opcióból áll össze, melyből egyik egzotikus, knock-in (beütési) szinttel rendelkezik.

4.4.7. Participating forward - – összetett opciós ügylet

Kockázati szint

A participating forward olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, mely rendkívüli kockázatú befektetésnek és komplex pénzügyi eszköznek minősül.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Participating forward

Mikor ajánljuk?

- Bizonytalan piacon, ahol extrém árfolyamelmozdulás is elképzelhető.
- Ha rendelkeznek egy célárfolyammal, melynek az ajánlott árfolyam megfelel.

Termékleírás

A participating **forward ügylet** egy olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, mely esetében az Ügyfél **jogot szerez** arra, hogy egy későbbi időpontban egy devizát egy adott árfolyamon másik devizanemre cseréljen. Amennyiben a későbbi időpontban **a piaci árfolyam a participating forward árfolyamánál kedvezőtlenebb,** úgy a **teljes** megállapodott **devizaösszeg konverziója** megtörténik, míg ha **a piaci árfolyam kedvezőbb a participating forward árfolyamánál,** akkor csak az előre megállapodott **összeg felét** kell átváltani. A fennmaradó devizamennyiség az adott piaci árfolyamon konvertálható. Az üzletkötés összege minimum 200.000 EUR lehet, vagy vele egyenértékű más deviza.

Példa:

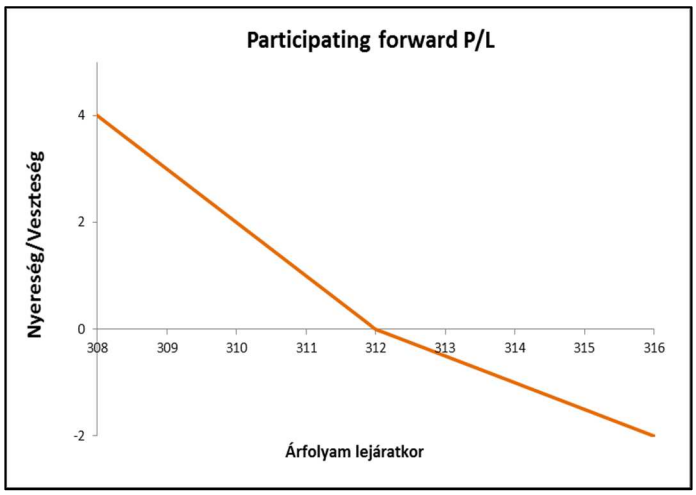
Tegyük fel, hogy külföldi partnereik 3 hónap múlva 200.000 EUR-t fizetnek Önöknek. A piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF. Önök nagyon bizonytalannak ítélik meg a piaci helyzetet, bármely irányba elképzelhetőnek tartanak egy nagyobb elmozdulást és szeretnék költségmentesen lefedezni az ügylet árfolyamkockázatát.

A Bank participating **forward ügylet**et ajánl Önöknek. Önök 3 hónapos határidőre 312,00-es **participating forward** árfolyamon 200.000 EUR-t adnak el HUF ellenében (standard határidős árfolyam: 314,50).

Három hónap múlva az aktuális (12:00 órai) EUR/HUF árfolyam függvényében a következők történhetnek:

- Az aktuális piaci árfolyam 312,00 alatt van (pl.: 309), így Önök T+2 nappal a teljes 200.000 EUR-t 312,00-es árfolyamon adják el Bankunknak.

- Az aktuális piaci árfolyam 312,00 felett van (pl.: 316,00). Önök T+2 nappal 100.000 EUR-t 312,00-es árfolyamon adnak el, a maradék 100.000 EUR-t pedig az aktuális piaci árfolyamon, 316,00-on adhatnak el.



A participating forward előnye:

- A negatív irányú (a **participating forward** árfolyama alatti) árfolyam-elmozdulás elleni **teljes védelem.**
- **Részesedés a pozitív irányú árfolyam elmozdulásból.**
- **Költségmentes,** az árfolyam minden költséget tartalmaz, egyéb költség nem terheli az ügyfelet.

A participating forward hátránya:

- A **participating forward** árfolyama mindig **kedvezőtlenebb, mint a klasszikus forward** árfolyam, mivel az ügylet lehetővé teszi a kedvező irányú árfolyammozgásból való részesedést.
- A potenciális veszteség korlátlan.

A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

A termék felépítése

- A participating forward ügylet egy call, illetve egy put opcióból áll össze, melyből az eladott opció névértéke a vásárolt opció névértékének a fele.

4.4.8. Európai típusú opció

Kockázati szint

Az opciós ügyletek az opció irányától függően magas, illetve rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
					Vásárolt európai opció	Eladott európai opció

Az európai típusú deviza opció (továbbiakban opció) egy adásvételi szerződés, amely során az opció vásárlója jogot szerez arra, hogy egy meghatározott jövőbeli időpontban devizát vásároljon, vagy adjon el egy másik deviza ellen egy előre meghatározott árfolyamon (kötési árfolyam). Az opciós jog megszerzéséért **az opció vásárlója prémiumot fizet az opció eladójának,** aki e díj fejében **vételi vagy eladási kötelezettséget vállal** a vevővel szemben. Az üzletkötések **minimális összege 100.000 EUR,** vagy ennek ellenértéke más devizában.

Az opcióknak két fő típusa van:

- **vételi (call) opció,** mely a bázisdevizára vonatkozó vételi jogot biztosít tulajdonosa számára,
- **eladási (put) opció,** mely a bázisdevizára vonatkozó eladási jogot biztosít tulajdonosa számára.

Eladási opció vásárlása

Mikor ajánljuk?

- Ha forinterősödéstől tartanak, de nem zárják ki a stabilan gyengébb forintot.
- Feltételes devizabevétel esetén, melyre kötelezettségvállalás nélkül biztosítani szeretnének egy árfolyamszintet.
- Ha a belső fedezési politika lehetővé teszi a költségek melletti fedezést.

Termékleírás

Ügyfelünk egy eladási opció vásárlásával **jogot** szerez egy meghatározott mennyiségű deviza meghatározott árfolyamon történő **eladására** valamely más deviza ellen. Ügyfelünk lejáratkor az **aktuális piaci árfolyam függvényében** döntheti el, élni kíván-e az adott kötési árfolyamon eladási jogával.

Példa:

Tegyük fel, hogy külföldi partnereik 3 hónap múlva 100.000 EUR-t fizetnek Önöknek. A piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF. Önök tartanak egy nagyobb forinterősödéstől, ezért szeretnének fedezeti ügyletet kötni erre a 100.000 EUR értékű jövőbeli bevételre, ugyanakkor elképzelhetőnek tartják, hogy a forint stabilan gyenge marad.

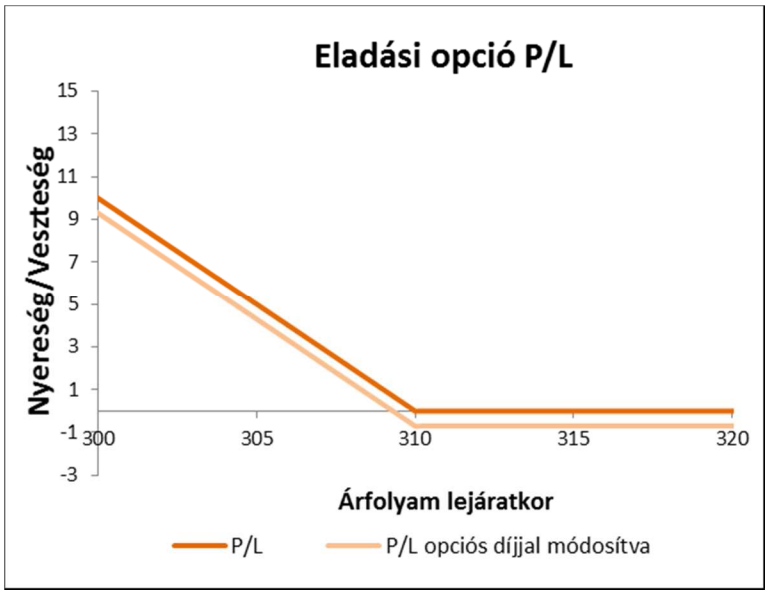
A Bank eladási opció vételét ajánlja Önöknek. Vásárolnak egy 3 hónapos 310,00-es kötési árfolyamú EUR eladási/HUF vételi opciót 100.000 EUR-ra vonatkozóan, melyért 0,7 HUF/EUR, azaz 70.000 HUF prémiumot fizetnek (a prémium összegét ügyletkötéskor zároljuk a számlájukon és az ügyletkötést követő második munkanapon kerül terhelésre.).

Három hónap múlva az aktuális (12:00 órai) EUR/HUF árfolyam függvényében a következők történhetnek:

- Az aktuális EUR/HUF árfolyam 310,00 alatt van (pl: 308,00), Önök élnek eladási jogukkal és T+2 értéknappal 310,00-es árfolyamon 100.000 EUR-t adnak el.
- Az aktuális EUR/HUF árfolyam 310,00 felett van (pl: 312,00), Önök nem hívják le eladási jogukat, amennyiben szükséges, a devizát az aktuális piaci árfolyamon tudják értékesíteni.

Az eladási opció vásárlásának előnye:

- **Védelmi szintet** jelent, így korlátozni képes a kedvezőtlen irányú árfolyam elmozdulásból adódó veszteséget.
- Mivel **kötelezettséget nem jelent, csak jogot,** lehetővé teszi a kedvező irányú árfolyam elmozdulásban rejlő lehetőségek kihasználását.
- Az ügylet „**vesztesége**" az opciós díjban **maximalizált**.
- Az ügylet futamideje során **pótfedezet nyújtási kötelezettség nem keletkezhet**



Az eladási opció vásárlásának hátránya:

- Az eladási jog vétele **költséget jelent.**

Az ügylet piaci értéke a futamidő során folyamatosan változhat. Az ügylet értékének alakulására hatással van többek között a spot árfolyam, a forward árfolyam, a két deviza kamatszintje, az árfolyam változékonysága (volatilitása), a lejáratig hátralévő idő.

Vételi opció kiírása

Mikor ajánljuk?

- Stabil piacon, ahol az árfolyam szűkebb sávban mozog.

Termékleírás

Ügyfelünk egy vételi opció eladásával **kötelezettséget vállal** egy meghatározott mennyiségű deviza meghatározott árfolyamon történő **eladására** valamely más deviza ellen. Ügyfelünknek **a lejáratkor aktuális piaci árfolyam függvényében** kell megfelelnie eladási kötelezettségének és a kötelezettség vállalás fejében az opció vevőjétől **opciós prémiumot kap.**

Példa:

Tegyük fel, hogy 3 hónap múlva 100.000 EUR bevételük keletkezik. A terveiknek egy 318,00-as árfolyamszint már megfelelne, de az aktuális piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF. A konverzióra nincs feltétlenül szükségük, ezért nem ragaszkodnak klasszikus fedezeti ügylet kötéséhez. Mivel Önök stabil EUR/HUF árfolyamra számítanak, a Bank vételi opció kiírását javasolja Önöknek.

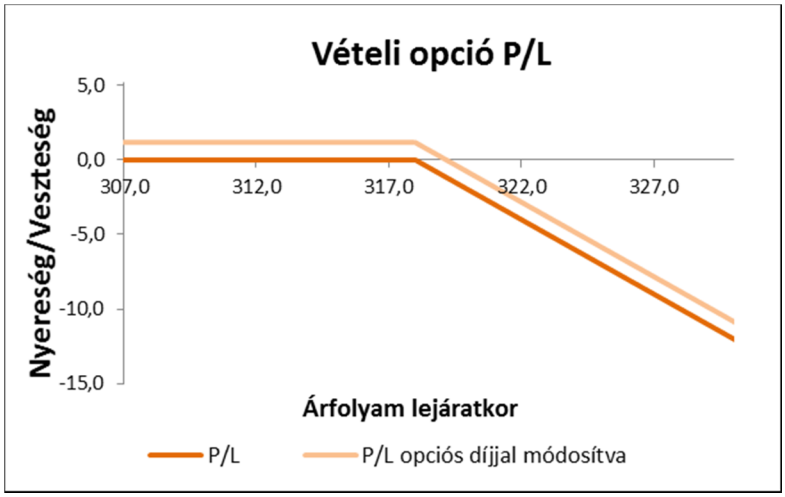
Önök egy 3 hónapos, 318,00-as kötési árfolyamú, 100.000 EUR-ra vonatkozó EUR vételi/HUF eladási opciót írnak ki, vagyis 318,00-es árfolyamon eladási kötelezettséget vállalnak, melyért 1,17 HUF/EUR, azaz 117.000 HUF prémiumot kapnak. (A prémium az üzletkötést követő második munkanapon kerül jóváírásra a folyószámlájukon.)

Három hónap múlva az aktuális (12:00 órai) EUR/HUF árfolyam függvényében a következők történhetnek:

- Az aktuális EUR/HUF árfolyam 318,00 alatt van (pl.: 310,00), Önökről nem hívják le az opciót. Amennyiben szükséges a 100.000 EUR-t az aktuális árfolyamon, 314,00-n tudják eladni. Az opció kiírásáért korábban megkapott 1,17 HUF/EUR prémium felfogható egyfajta árfolyamjavító tételként, így tulajdonképpen az ügylet eredményeképpen 314,00+1,17 = 315,17-es árfolyamot tudnak érvényesíteni. (A számítás során figyelmen kívül hagytuk a pénz időértékét, és nem az opciós díj felkamatoztatott értékével számoltunk.)
- Az aktuális EUR/HUF árfolyam 318,00 felett van (pl.: 320,00): Önökről lehívják az opciót, tehát T+2 értéknappal 100.000 EUR-t adnak el 318,00-as árfolyamon. Az opció kiírásáért korábban megkapott 1,17 HUF/EUR prémium ebben az esetben is felfogható árfolyamjavító tételként, így tulajdonképpen az ügylet eredményeképpen 318,00+1,17 = 319,17-es árfolyamot tudnak érvényesíteni, mely még mindig megfelel a terveikben szereplő 318,00-as célárfolyamnak. (A számítás során figyelmen kívül hagytuk a pénz időértékét, és nem az opciós díj felkamatoztatott értékével számoltunk.)

A vételi opció kiírásának előnye:

- Stabil piaci árfolyamok mellett a prémium által lehetővé teszi **plusz bevétel** realizálását üzletkötéskor.



A vételi opció kiírásának hátránya:

- **Csak a kötési árfolyam szintjéig** teszi lehetővé a **kedvező irányú árfolyam elmozdulásban** való részvételt.
- **Nem jelent védelmet** az árfolyam kedvezőtlen irányú elmozdulása ellen, árfolyamkockázat fedezésére nem alkalmas.
- Az ügylet ügylet piaci értéke a futamidő során folyamatosan változhat. Az ügylet értékének alakulására hatással van többek között a spot árfolyam, a forward árfolyam, a két deviza kamatszintje, az árfolyam változékonysága (volatilitása), a lejáratig hátralévő idő. A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

4.4.9. Zero cost collar (ZCC) – összetett opciós ügylet

Kockázati szint

A ZCC (Árfolyamplafon és árfolyamküszöb fixálása költségmentesen) opciós ügyletek rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Zero cost collar

Mikor ajánljuk?

- Ha jelentősebb forinterősödést várnak.
- Ha nem számítanak jelentősebb forintgyengülésre, de az árfolyam kedvező irányú elmozdulásából részesedni szeretnének.
- Ha a védelmi szint kötési árfolyama megfelel a tervezés során alkalmazott árfolyamnak.

Termékleírás

A **collar** olyan **összetett opciós ügylet,** ami – jelen esetben – egy eladási opció vásárlásából és egy magasabb kötési árfolyamon lévő vételi opció eladásából áll, ezáltal az árfolyamot két meghatározott szint, **egy plafon és egy küszöb közé szorítja.** Az üzletkötések **minimális összege 100.000 EUR,** vagy ennek ellenértéke más devizában.

Példa:

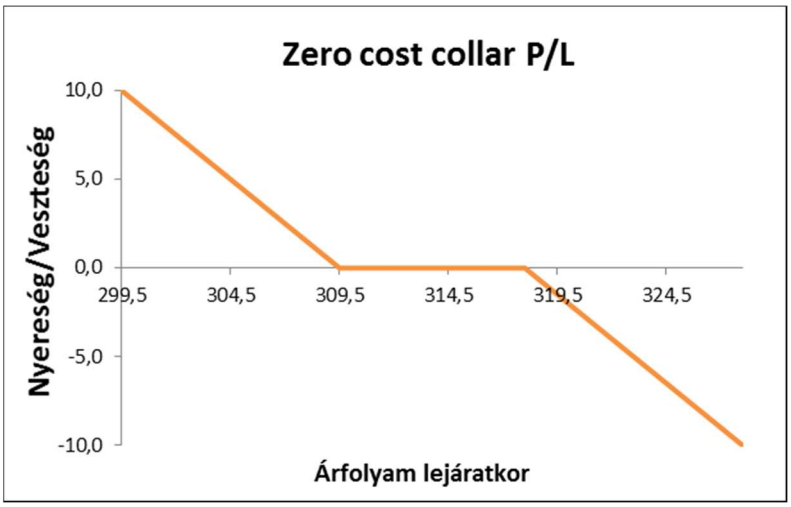
Tegyük fel, hogy érvényben lévő szerződéseik részeként 3 hónap múlva 100.000 EUR bevételük keletkezik. Az aktuális piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF. Tartanak a forint erősödésétől, ugyanakkor nem várnak lényegesebb forintgyengülést. A bank **zero cost collar** stratégiát javasol Önöknek.

Egy 3 hónapos 318,00-as kötési árfolyamú 100.000 EUR-ra vonatkozó EUR eladási/HUF vételi opció megvásárlásával jogot szereznek arra, hogy 3 hónap múlva 318,00-as árfolyamon adhassanak el EUR-t. Ezzel párhuzamosan egy 309,50-es kötési árfolyamú 100.000 EUR-ra vonatkozó EUR vételi/HUF eladási opció eladásával kötelezettséget vállalnak arra, hogy 3 hónap múlva 309,50-es árfolyamon adnak el EUR-t. A két opció prémiuma ugyanannyi, ezért ez a technika költségmentes.

Három hónap múlva az aktuális (12:00 órai) EUR/HUF árfolyam függvényében a következők történhetnek:

- Az EUR/HUF árfolyam alacsonyabb, mint 309,50 (pl: 307,00). Önök élnek eladási jogukkal, és 309,50-es árfolyamon T+2 nappal 100.000 EUR-t adnak el. A 318,00-as vételi jogot nem hívják le Önökről.

- Az EUR/HUF árfolyam 309,50 és 318,00 között van (pl: 315,00): nem élnek eladási jogukkal 309,50-n, és Önökről sem hívják le eladási kötelezettségüket 318,00-n. Az aktuális piaci árfolyamon, 315,00-ön értékesíthetik devizájukat.
- Az EUR/HUF árfolyam magasabb, mint 318,00 (pl: 320,00): nem élnek 309,50-en eladási jogukkal, ugyanakkor Önökről lehívják 318,00-on az opciót, így T+2 nappal 318,00-as árfolyamon 100.000 EUR-t értékesítenek.



A zero cost collar előnye:

- Részben lehetővé teszi a **kedvező irányú árfolyammozgás kihasználását.**
- **Korlátozni** képes **a** kedvezőtlen **irányú elmozdulásból** adódó potenciális veszteséget.
- **Költségmentes** stratégia.

A zero cost collar hátránya:

- **Limitált részvétel** az árfolyam **kedvező irányú elmozdulásából.** A potenciális veszteség korlátlan. Az ügylet piaci értéke a futamidő során folyamatosan változhat. Az ügylet értékének alakulására hatással van többek között a spot árfolyam, a forward árfolyam, a két deviza kamatszintje, az árfolyam változékonysága (volatilitása), a lejáratig hátralévő idő.
- A piaci mozgások függvényében az ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

A termék felépítése

- A ZCC egy call és egy put opcióból áll össze.

4.4.10. Az árfolyamváltozásoktól függő exportőr fedezeti stratégia kiválasztása

ÁRFOLYAM-VÁRAKOZÁS						
ÜGYLETTÍPUS	Nagymértékű forinterősödés	Kismértékű forinterősödés	Stabil piac	Kismértékű forintgyengülés	Nagymértékű forintgyengülés	Bizonytalan piac
Határidős ügylet (forward ügylet)	👍👍👍	👍👍	👍	👎	👎👎👎	👍
Flexi forward	👍👍👍	👍👍	👍	👎	👎👎👎	👍
Knock-out forward	👎👎👎	👍👍👍	👍 👍	👍	👎👎	👍👍
No touch forward	👍	👍👍👍	👍 👍	👍	👎👎	👍
Forward extra	👍👍👍	👍👍👍	👍 👍 👍	👍	👎👎	👍👍
Participating forward	👍👍👍	👎👎	👎👎	👎👎	👎👎👎	👍
Put Opció vásárlása	👍👍👍	👍👍	👎	👎	👎	👍👍
Call Opció kiírása	👎👎	👍	👍	👍	👎👎👎	👎
Zero cost collar	👎	👍	👍	👍	👎	👍👍

4.5. Importőrök számára ajánljuk

4.5.1. Limitáras megbízás

A konverziók árfolyamának az Ügyfél szempontjából történő **optimalizálására** nyílik lehetőség az ún. limitáras megbízásokon (ordereken) keresztül, melyet a Bank **minimum 100.000 EUR,** vagy vele egyenértékű más deviza esetén tud vállalni.

A limitáras megbízásoknak két alapvető fajtáját különböztethetjük meg: a **firm** és a **call ordereket.**

Firm megbízás

Termékleírás

Firm megbízás (**firm order**) esetén az Ügyfél arra utasítja a Bankot, hogy egy általa meghatározott, az akkor érvényes piaci árfolyamtól kedvezőbb árfolyamon **hajtsa végrea konverziót, amennyiben** a megbízás érvényességi idején belül a bank által jegyzett **árfolyam eléri a kívánt szintet**. A firm megbízás lejáratáról az Ügyfél dönthet, **adott időpontig** (pl: 09.13. 16:00 óra), illetve **visszavonásig lehet egy megbízás érvényes.** A megbízás teljesüléséről telefonon értesítjük Ügyfeleinket. A firm megbízások további típusai is léteznek, ezeket a későbbiekben tárgyaljuk. A firm megbízás rögzítésének feltétele az aláírt Treasury Keretszerződés.

Példa:

Tegyük fel, hogy 30.000.000 HUF bevétel folyik be a számlájukra, melynek EUR ellenértékére legkésőbb 1 héten belül szükségük van, hogy szállítóik felé teljesíteni tudják fizetési kötelezettségüket. Az aktuális piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF, Önök viszont 310,00-es árfolyamot szeretnének elérni.

Önök adnak a Banknak egy firm megbízást, hogy 310,00-es árfolyamszinten váltson a Bank 30.000.000 HUF-t EUR-ra, amennyiben 1 héten belül az árfolyam eléri a 310,00-es árfolyamszintet.

Tegyük fel, hogy 3 nap múlva a piaci árfolyam a 310,00-es szint alá süllyed, ekkor a Bank telefonon értesíti Önöket, hogy a megbízás teljesült: a Bank a 30.000.000 HUF-t 310,00-es árfolyamon EUR-ra váltotta.

Ha 1 hét múlva 16:00 óráig a piac nem érte el a 306,00-os árfolyamszintet, a megbízás automatikusan érvényét veszti. Önök, ha úgy döntenek, az aktuális piaci árfolyamon válthatják át forintbevételüket euróra.

A firm megbízás előnye:

- A legtöbb devizapárban már 24 órás globális piac működik. Ennek köszönhetően a konverzió akkor is kedvező árfolyamszinten mehet végbe, ha az árfolyam az **üzletkötési órákon kívül** éri el a kívánt árfolyamszintet.
- Szélsőségesen volatilis piacon **elérhetővé válhat a rövid ideig érvényes** alacsony **árfolyamszint.**

- A piac kedvezőtlen irányba való elmozdulása esetén a firm megbízáson keresztül lehetőség nyílik a **veszteség minimalizálására** is. Ebben az esetben az Ügyfél arra ad megbízást, hogy a Bank akkor hajtsa végre a konverziót, ha az árfolyam érint egy, az akkor érvényes piaci árfolyamtól magasabb szintet (stop loss megbízás).
- Az Ügyfélnek **nem kell figyelnie az árfolyammozgást,** a Bank átvállalja annak terhét.
- **Költségmentes,** a szolgáltatás díjmentesen vehető igénybe.

A firm megbízás hátránya:

- Kötelezettségvállalás az Ügyfél részéről: az árfolyamszint elérésekor automatikusan megtörténik a konverzió, így az Ügyfélnek nincs lehetősége az újabb információk birtokában megváltoztatni korábbi döntését.

Call megbízás

Termékleírás

Call megbízás esetén az Ügyfél arra utasítja a Bankot, hogy egy általa **meghatározott árfolyam elérésekor** a Bank **értesítse** őt.

Példa:

Az előbbi helyzetet alapul véve, Önök a Banknak egy call megbízást adnak, azaz arra adnak utasítást, hogy amennyiben a 310,00-es árfolyamszintet érinti a piaci árfolyam, értesítsük Önöket.

Tegyük fel, hogy 3 nap múlva az árfolyam a 310,00-es szint alá süllyed. Ekkor a Bank telefonon értesíti Önöket, hogy elérhetővé vált a 310,00-es árfolyam.

Amennyiben az árfolyamszintet megfelelőnek találják, Önök 310,00-es árfolyamon tudnak eurót vásárolni.

A call megbízás előnye:

- Ügyfeleink az **új piaci információk birtokában tudnak dönteni** arról, hogy az adott árfolyamszinten végrehajtják–e a konverziót.
- **Költségmentes,** a szolgáltatás díjmentesen vehető igénybe.

A call megbízás hátránya:

- Az Ügyfél **csak az üzletkötés óráin belül** érvényes árfolyamszinteket tudja elérni, nem tudja kihasználni a 24 órás devizapiac adta lehetőségeket.
- A **sikeres kapcsolatfelvételig** gyorsan változó piacon kedvezőtlen irányba is **elmozdulhat az árfolyam:** a konverziót már nem tudja a Bank végrehajtani a kitűzött árfolyamszinten.

4.5.2. Határidős ügylet (Forward)

Kockázati szint

A határidős ügyletek rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Határidős ügylet

Mikor ajánljuk?

- Ha forintgyengülést várnak.
- Ha nem várnak nagyobb mértékű forinterősödést.
- Ha rendelkeznek egy célárfolyammal (Pl.: a pénzügyi tervezéshez használt árfolyam), melynek az ajánlott határidős árfolyam megfelel.
- Ha a határidős árfolyamot érvényesíteni tudják a termékek és szolgáltatások árazásánál.

Termékleírás

A határidős ügylet az árfolyamkockázat kiküszöbölésének legegyszerűbb módja, mely által Ügyfeleink **fixálhatják egy adott deviza jövőbeni árfolyamát.** Egy határidős ügylet esetén az üzletkötés pillanatában rögzítjük az ügyletkötés összegét, az árfolyamot, a lejáratot, de a pénzügyi teljesítésre csak a lejárat napján (T+2 napon túl) kerül sor. Határidős ügyletet a Bank **minimum 50.000 EUR,** vagy vele egyenértékű más deviza esetén tud kötni.

A határidős árfolyam és az aktuális spot (T+2 napos) árfolyam között a megfelelő futamidőre vonatkozó deviza és forint kamatlábak különbsége teremti meg a kapcsolatot.

Példa:

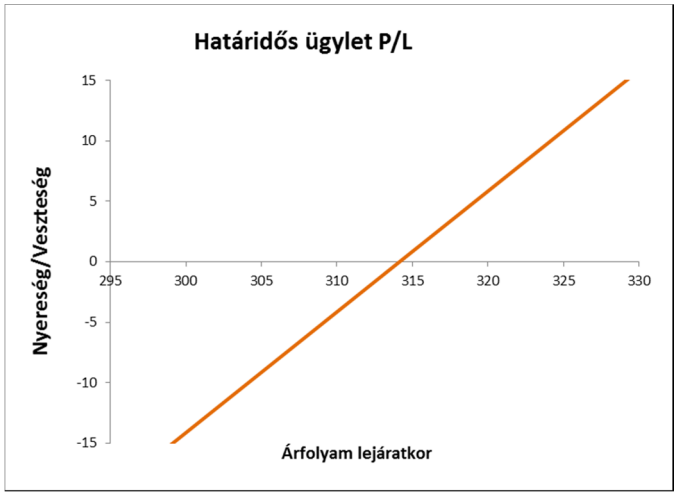
Tegyük fel, hogy külföldi partnereiknek 3 hónap múlva 50.000 EUR-t kötelesek fizetni. Tartanak egy esetleges forintgyengüléstől, és szeretnék kiküszöbölni az ügyletből eredő árfolyamkockázatot, ezért egy határidős ügylet keretében szeretnék megvásárolni a jövőben kifizetésre kerülő 50.000 EUR-t.

A Bank jegyez Önöknek egy határidős árfolyamot, mely a következőképpen alakul: Határidős árfolyam = Aktuális spot árfolyam+ futamidőre vonatkozó kamatkülönbözet.

Határidős árfolyam = 314,00+0,15 = 314,15.

Tehát Önök 314,15-ös árfolyamon 3 hónapos határidőre 50.000 EUR-t vásárolnak Bankunktól.

3 hónap múlva a piaci árfolyamtól függetlenül az 50.000 EUR átváltása ezen az előre meghatározott 314,15-ös árfolyamon történik meg.



A határidős ügylet előnye:

- Az árfolyamkockázat megszüntetése, **ismert átváltási ráta.**
- Az ügylet **bármely munkanapra** köthető (kivéve, ha a nap az adott devizában ünnepnap).
- 50.000 EUR értékhatár felett **bármely összegre** köthető fedezeti ügylet, az összegek kerekítése nem feltétel.
- A pozíció ellentétes irányú határidős ügylettel bármikor **visszazárható,** az érvényes piaci feltételek mellett.
- **Költségmentes,** az árfolyam minden költséget tartalmaz, egyéb költség nem terheli az ügyfelet.

A határidős ügylet hátránya:

- A határidős ügylet mind az Önök részéről, mind a Bank részéről **feltétlen kötelezettségvállalás,** a lejáratkori piaci árfolyamtól függetlenül Önök a megállapodott árfolyamszinten kötelesek megvásárolni a devizát, így egy nagyobb forinterősödésből (árfolyam-csökkenésből) nem tudnak profitálni.
- Amíg adott futamidőre a forint kamatok magasabbak a deviza kamatoknál, addig a határidős árfolyamok kedvezőtlenebbek, mint az aktuális piaci árfolyamok: **a kamatkülönbözet az importőrök ellen dolgozik.**
- A potenciális veszteség korlátlan.
- Az ügylet futamideje során a határidős ügylet piaci értéke folyamatosan változhat. A változást többek között a következő tényezők befolyásolják: spot árfolyam, a két deviza piaci kamatszintjeinek és az azok közötti különbségnek az alakulása. Az ügylet futamidő alatti piaci értékére ható egyéb kockázati tényezőket jelen Útikalauz kockázati tényezőkre vonatkozó része tartalmazza. A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

4.5.3. Flexi forward

Kockázati szint

A flexi forward ügyletek rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Flexi forward

Mikor ajánljuk?

- Ha deviza kiadásaik időbeli eloszlása nem tervezhető pontosan.
- Ha forintgyengülést várnak.
- Ha nem várnak nagyobb mértékű forinterősödést.
- Ha rendelkeznek egy célárfolyammal, melynek az ajánlott flexi forward árfolyam megfelel.
- Ha a flexi forward árfolyamot érvényesíteni tudják a termékek és szolgáltatások árazásánál.

Termékleírás

A flexi forward olyan határidős ügylet, ahol **a lejárat** nem egyetlen jövőbeli időpont, hanem **egy előre meghatározott időtartam**, mely egészére érvényes a Bank által jegyzett árfolyam. Az időtartam hossza maximum 1 hónap lehet. A pénzügyi teljesítésre (az ügylet ún. lejáratására) a perióduson belül az Ügyfél kérését követően, vagy a periódus utolsó napján automatikusan kerül sor.

Példa:

Tegyük fel, hogy üzleti partnereik teljesítésétől függően leghamarabb 2, de legkésőbb 3 hónap múlva 40.000.000 HUF árbevétel jelenik meg a számlájukon, mely árbevételből Önöknek a lehető leghamarabb, 150.000 EUR értékben ki kell elégíteniük külföldi szállítóikat. Tartanak egy esetleges forintgyengüléstől, ezért szeretnék kiküszöbölni az ügyletből eredő árfolyamkockázatot. A Bank flexi forwardot javasol Önöknek.

A Bank által jegyzett árfolyam a 2-től 3 hónapig terjedő periódusra a következőképpen alakul:

Flexi forward árfolyam = Aktuális spot árfolyam + futamidőre vonatkozó kamatkülönbözet
Flexi forward árfolyam = 314,00+0,15 = 314,15

Tehát Önök 314,15-as árfolyamon 2 hónaptól 3 hónapig terjedő futamidőre flexi forward keretében vásárolnak Bankunktól 150.000 EUR-t.

2 hónap múlva beérkezik belföldi partnereiktől 15.000.000 HUF a folyószámlájukra. Önök telefonon értesítik a Bankot, hogy 50.000 EUR-t szeretnének vásárolni a lekötött flexi **forward ügylet**ük terhére az egyeztetett 314,15-ös árfolyamon. Az értesítést követően a Bank a konverziót végrehajtja.

2 hónap és 1 hét múlva újabb 20.000.000 HUF érkezik a számlájukra, melyből 65.000 EUR konverziója az előbbiekhez hasonlóan megtörténik.

Lejáratkor, tehát az ügyletkötést követően 3 hónap múlva fennmaradó 150.000-50.000-65.000= 35.000 EUR-t a Bank automatikusan megvásárolja forintból az egyeztetett 314,15-ös árfolyamon.

A flexi forward előnye:

- A beérkezés időpontját tekintve **kevésbé tervezhető** forint árbevétellel szembeni **devizakiadás** árfolyamkockázata is **lefedezhető.**
- Az **időtartam** az Önök igényeinek megfelelően alakítható, a 2 napos flexiforwardtól kezdődően akár az 1 hónaposig.
- A flexi forward lehetővé teszi az ún. **részlejáratást** is, vagyis ha a lekötött összeg egyik része már az időtartam elején rendelkezésre áll, megvalósulhat a részösszeg devizára váltása, a fennmaradó összeg pedig később kerül konvertálásra. A részlejáratás minimumösszege 50.000 EUR.
- **Többszöri részlejáratás** lehetséges.

A flexi forward hátránya:

- A flexi forward lehívási időszakára az árfolyam rögzített.
- A potenciális veszteség korlátlan.
- Az ügylet futamideje során a határidős ügylet piaci értéke folyamatosan változhat. A változást többek között a következő tényezők befolyásolják: spot árfolyam, a két deviza piaci kamatszintjeinek és az azok közötti különbségnek az alakulása. Az ügylet futamidő alatti piaci értékére ható egyéb kockázati tényezőket jelen Útikalauz kockázati tényezőkre vonatkozó része tartalmazza. A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

4.5.4. Knock-out (KO) forward – összetett opciós ügylet

Kockázati szint

A KO forward olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, mely rendkívüli kockázatú befektetésnek és komplex pénzügyi eszköznek minősül.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						KO forward

Mikor ajánljuk?

- Ha nem várnak sem extrém forinterősödést, sem extrém forintgyengülést.
- Ha Önök a klasszikus határidős árfolyamnál kedvezőbb árfolyamszintet szeretnének elérni és ezért hajlandóak plusz kockázatot vállalni.
- Ha rendelkeznek egy célárfolyammal, melynek az ajánlott árfolyam megfelel.
- Normál határidős ügyletek mellé, az átlagárfolyam javítása céljából.

Termékleírás

A knock-out forward olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, melyhez tartozik egy olyan árfolyamszint **(kiütési szint/KO szint),** amelyet ha bármikor a futamidő alatt érintenek a bankközi piaci jegyzések, **az ügylet maga megszűnik.** Az üzletkötés összege **minimum 200.000 EUR** lehet, vagy vele egyenértékű más deviza.

Példa:

Tegyük fel, hogy külföldi partnereiknek 1 év múlva 200.000 EUR-t kötelesek fizetni. A piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF. Önök tartanak egy kisebb forintgyengüléstől, ezért szeretnének fedezeti ügyletet kötni erre a 200.000 EUR értékű jövőbeli kiadásra, ugyanakkor nem várnak lényeges forintgyengülést az elkövetkező évben.

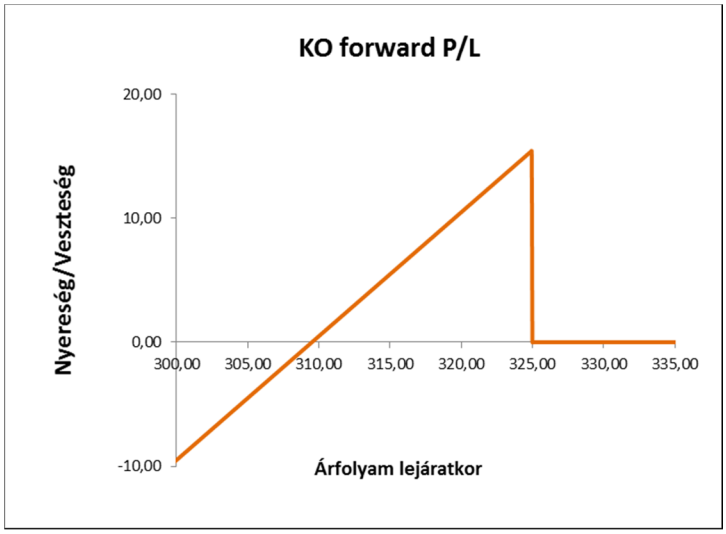
A Bank **KO forward ügylet**et ajánl Önöknek. A 315,40-es klasszikus határidős árfolyammal szemben Önök 309,50-es határidős árfolyamot tudnak fixálni 1 évre előre, azzal a feltétellel, hogy a futamidő alatt a bankközi piaci jegyzések nem érintik a 325,00-ös EUR/HUF árfolyamszintet.

Tegyük fel, hogy a lejárat előtti 2. munkanap 12:00 óráig a bankközi piacon az EUR/HUF jegyzések nem érintették meg a 325,00-ös kiütési szintet. Ekkor Önök 1 év múlva az aznapi árfolyamtól függetlenül 309,50-es árfolyamszinten 200.000 EUR-t vásárolnak HUF ellenében.

Tegyük fel, hogy az üzlet megkötése után 3 hónappal, a bankközi piaci jegyzések elérik a 325,00-ös árfolyamszintet. A Bank értesíti Önöket, hogy a **KO forward ügylet** megszűnt, Önök kivárhatnak egy kedvezőbb árfolyamszintre (erősebb forint), vagy dönthetnek egy újabb határidős fedezés mellett.

A knock-out forward előnye:

- A knock-out forward árfolyam mindig **kedvezőbb, mint a klasszikus határidős árfolyam.**
- A kiütési szint eléréséig védelmet biztosít a forinterősödéssel szemben. Korlátozottan alkalmas fedezeti célra.
- **Költségmentes**, az árfolyam minden költséget tartalmaz, egyéb költség nem terheli az ügyfelet.



A knock-out forward hátránya:

- Az ügylet a kedvezőbb árfolyam fejében **magasabb kockázatot** testesít meg az Önök számára, mivel a fedezettség állapota kedvezőtlen piaci folyamatok (egy nagyobb forintgyengülés) esetén megszűnhet.
- Ha nem ütődött ki az ügylet, akkor a lejáratkori piaci árfolyamtól függetlenül Önök a megállapodott árfolyamszinten kötelesek értékesíteni a devizát, így egy nagyobb forintgyengülésből (árfolyam emelkedésből) nem tudnak profitálni.
- A potenciális veszteség korlátlan.
- A piaci mozgások függvényében az ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

A termék felépítése

- A KO forward ügylet két darab azonos kiütési szinttel ellátott egzotikus call és put opcióból áll össze.

4.5.5. No touch forward – összetett opciós ügylet

Kockázati szint

A No touch(NT) forward olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, mely rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						NT forward

Mikor ajánljuk?

- Ha nem várnak nagyobb mértékű forinterősödést.
- Ha Önök a klasszikus határidős árfolyamnál kedvezőbb árfolyamszintet szeretnének elérni és ezért hajlandóak plusz kockázatot vállalni.
- Ha nem várnak nagyobb forintgyengülést, de szeretnék fedezni kitettségüket, ha ez mégis bekövetkezne.
- Ha rendelkeznek egy célárfolyammal, melynek az ajánlott árfolyam megfelel.

Termékleírás

A no touch forward olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, mely **a klasszikus forward árfolyamnál kedvezőbb árfolyamot (elsődleges árfolyam)** biztosít azzal a feltétellel, hogy a futamidő alatt a bankközi piaci jegyzések nem érnek el egy előre meghatározott árfolyamszintet (érintési szint/no touch szint). Ha bármikor a futamidő alatt a bankközi piaci jegyzések elérik a **no touch** szintet, a határidős árfolyam módosul egy előre meghatározott, a klasszikus határidős árfolyamnál kedvezőtlenebb **másodlagos árfolyamszintre.** Az üzletkötés összege minimum 200.000 EUR lehet, vagy vele egyenértékű más deviza.

Példa:

Tegyük fel, hogy külföldi partnereiknek 1 év múlva 200.000 EUR-t kötelesek fizetni. A piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF. Tartanak a forint gyengülésétől, ezért szeretnének fedezeti ügyletet kötni erre a 200.000 EUR értékű jövőbeli kiadásra, ugyanakkor szeretnének a klasszikus határidős árfolyamtól kedvezőbb szintet elérni.

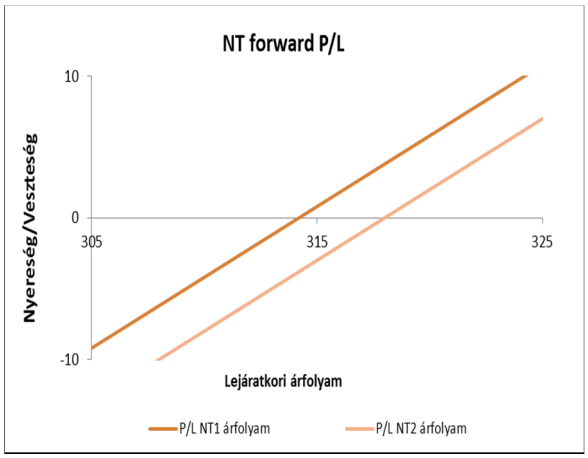
A Bank **NT forward ügylet**et ajánl Önöknek. A 316,00-os klasszikus határidős árfolyammal szemben Önök 314,20-as elsődleges árfolyamot tudnak fixálni 1 évre, azzal a feltétellel, hogy a futamidő alatt a bankközi piaci jegyzések nem érik el a 300,00-as EUR/HUF árfolyamszintet, ha az érintés bekövetkezik, a határidős árfolyam 318,00-ra módosul.

Tegyük fel, hogy a lejárat előtti 2. munkanap 12:00 óráig a bankközi piacon az EUR/HUF jegyzések nem érintették meg a 300,00-as kiütési szintet. Ekkor Önök 1 év múlva az aznapi árfolyamtól függetlenül 314,20-as árfolyamszinten 200.000 EUR-t vásárolnak HUF ellenében.

Tegyük fel, hogy az üzlet megkötése után 3 hónappal, a bankközi piaci jegyzések megérintik a 300,00-as árfolyamszintet. A Bank értesíti Önöket, hogy a másodlagos árfolyam lépett érvénybe: a NT **forward ügylet** árfolyama 318,00-ra módosult. Önök 1 év múlva az aznapi árfolyamtól függetlenül 318,00-as árfolyamszinten 200.000 EUR-t vásárolnak HUF ellenében.

A no touch forward előnye:

- **Kedvezőbb árfolyam** érhető el általa, mint a klasszikus határidős árfolyam.
- **Költségmentes**, az árfolyam minden költséget tartalmaz, egyéb költség nem terheli az ügyfelet.
- Amíg adott futamidőre a forint kamatok magasabbak a deviza kamatoknál, addig a no touch szint elérésekor az ügylet profittal visszazárható.
- A **fedezettség** kedvezőtlen piaci folyamatok esetén sem szűnik meg.



A no touch forward hátránya:

- Az ügylet a kedvezőbb árfolyam fejében **magasabb kockázatot** testesít meg az Önök számára, mivel negatív piaci folyamatok (egy nagyobb forintgyengülés) esetén, az ügylet átalakul egy kedvezőtlenebb árfolyamszinten kötött ügyletté.
- A potenciális veszteség korlátlan.
- A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

A termék felépítése

- A NT forward ügylet egy bináris és két call, illetve put opcióból áll össze.

4.5.6. Forward Extra – összetett opciós ügylet

Kockázati szint

A forward extra olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, mely rendkívüli kockázatú befektetésnek és komplex pénzügyi eszköznek minősül.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Forward extra

Mikor ajánljuk?

- Ha a forint gyengülésére számítanak.
- Ha nem számítanak nagyobb mértékű forinterősödésre.
- Ha rendelkeznek egy célárfolyammal, melynek az ajánlott árfolyam megfelel.

Termékleírás

A forward extra egy olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, mely egy meghatározott kötési árfolyamú, adott jövőbeli időpontra vonatkozó **vételi opció** által jogot biztosít ügyfelünk számára mindaddig, amíg a bankközi jegyzések el nem érnek **egy előre definiált belépési (knock-in, KI) szintet,** mely esetben az ügylet átalakul **határidős ügyletté** (kötelezettség vállalás).

Példa:

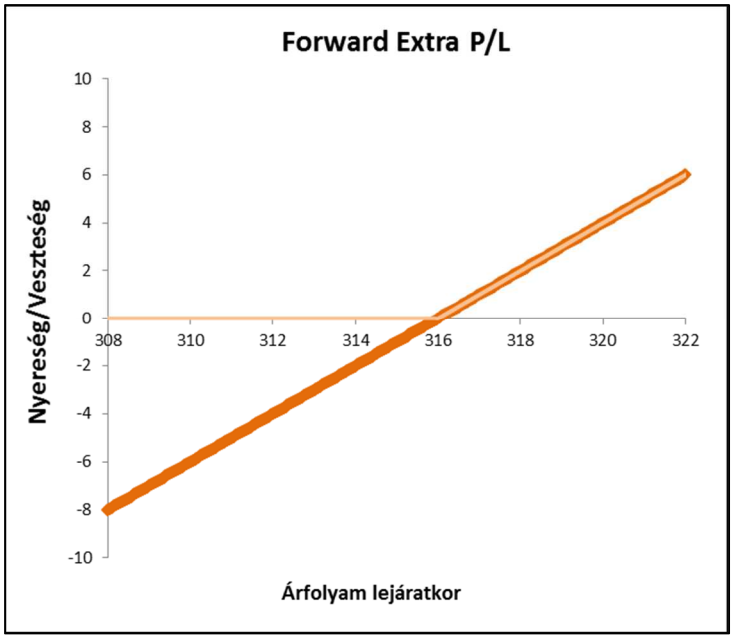
Tegyük fel, hogy 1 hónap múlva 200.000 EUR kiadásuk keletkezik. Az aktuális árfolyam 314,00-en van. A forint gyengülésére számítanak és szeretnék lefedezni az ebből adódó árfolyamkockázatukat, ugyanakkor egy esetleges erősebb forint által adott kedvező árfolyamszintet is szeretnének kihasználni. A Bank forward extrát ajánl.

Önök egy 1 hónapos **forward extra keretében** 200.000 EUR-t vásárolnak 316,00-os árfolyamon, mely ügylethez 308,00 EUR/HUF belépési szint tartozik.

1 hónap múlva (12 órakor) az EUR/HUF árfolyam futamidő alatti alakulásától függően a következők történhetnek:

- A forint a futamidő alatt stabilan gyenge marad, és a bankközi jegyzések nem érték el a 308,00-as árfolyamszintet: Forward extra = Vételi jog
  - Amennyiben a lejáratkor az aktuális árfolyam 316,00 felett tartózkodik, Önök élnek vételi jogukkal és 316,00-os árfolyamon T+2 nappal 200.000 EUR-t vásárolnak
  - Ha a piaci árfolyam 316,00 alatt tartózkodik, nem hívják le vételi jogukat, az ügylet piaci árfolyamon köttetik (308 és 316 között).

- Ha a forint a futamidő alatt nagyobb erősödést könyvelhetett el és a bankközi jegyzések elérték a 308,00-as árfolyamszintet, az ügylet átalakul 316,00-os árfolyamon kötött határidős ügyletté, vagyis lejáratkor az aktuális piaci árfolyamtól függetlenül 316,00-os árfolyamon vásárolnak 200.000 EUR-t.



A forward extra előnye:

- **Véd a negatív irányú árfolyam-elmozdulástól.**
- **Költségmentes** stratégia.
- A várakozások figyelembe vételével **testre szabható árfolyam fedezési eszközt** jelent a kockázatok kezelésében.

A forward extra hátránya:

- **A KI szint elérése esetén nem teszi lehetővé a kedvező árfolyam kihasználását.**
- Jelentős forint erősödés esetén a lejáratkori árfolyamnál **lényegesen kedvezőtlenebb (magasabb) árfolyamszinten** kerül sor devizakonverzióra.
- A potenciális veszteség korlátlan.
- A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során **pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.**

A termék felépítése

- A forward extra ügylet egy call, illetve egy put opcióból áll össze, melyből egyik egzotikus, knock-in (beütési) szinttel rendelkezik.

4.5.7. Participating forward – összetett opciós ügylet

Kockázati szint

A participating forward olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós termék, mely rendkívüli kockázatú befektetésnek és komplex pénzügyi eszköznek minősül.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Participating forward

Mikor ajánljuk?

- Bizonytalan piacon, ahol extrém árfolyam-elmozdulás is elképzelhető.
- Ha rendelkeznek egy célárfolyammal, melynek az ajánlott árfolyam megfelel.

Termékleírás

A participating **forward ügylet** olyan határidős ügylet jellegű összetett opciós terméket takar, mely esetében az Ügyfél **jogot szerez** arra, hogy egy későbbi időpontban egy devizát egy adott árfolyamon másik devizanemre cseréljen. Amennyiben a későbbi időpontban **a piaci árfolyam a participating forward árfolyamánál kedvezőtlenebb,** úgy **a teljes** megállapodott **devizaösszeg** konverziója megtörténik, míg ha **a piaci árfolyam kedvezőbb a participating forward árfolyamánál,** akkor csak az előre megállapodott **összeg felét** kell átváltani. A fennmaradó devizamennyiség az adott piaci árfolyamon konvertálható. Az üzletkötés összege minimum 200.000 EUR lehet, vagy vele egyenértékű más deviza.

Példa:

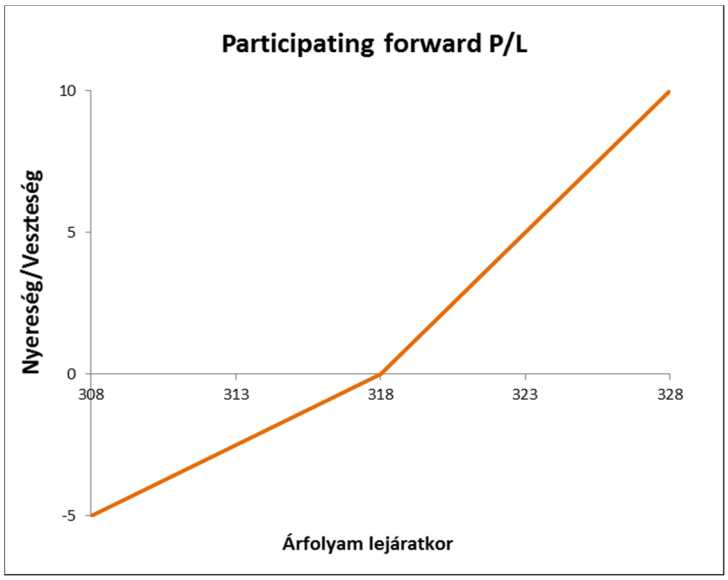
Tegyük fel, hogy külföldi partnereiknek 3 hónap múlva 200.000 EUR-t kötelesek fizetni. Az aktuális piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF. Nagyon bizonytalannak ítélik meg a piaci helyzetet, bármely irányba elképzelhetőnek tartanak egy nagyobb elmozdulást, és szeretnék költségmentesen lefedezni az ügylet árfolyamkockázatát.

A bank **participating forward ügylet**et ajánl. Önök 3 hónapos határidőre 318,00-as **participating forward** árfolyamon 200.000 EUR-t vásárolnak HUF ellenében (standard határidős árfolyam: 313,50).

Három hónap múlva az aktuális (12:00 órai) EUR/HUF árfolyam függvényében a következők történhetnek:

- Az aktuális piaci árfolyam 318,00 felett van, így Önök T+2 nappal a teljes 200.000 EUR-t 318,00-as árfolyamon vásárolják meg Bankunktól.

- Az aktuális piaci árfolyam 318,00 alatt van (pl: 312,00). Önök T+2 nappal 100.000 EUR-t 318,00-as árfolyamon vásárolnak meg, a maradék 100.000 EUR-t pedig az aktuális piaci árfolyamon, 312,00-őn vásárolhatják meg.



A participating forward előnye:

- A negatív irányú (a **participating forward** árfolyama feletti) árfolyamelmozdulás elleni **teljes védelem.**
- Részesedés a pozitív irányú árfolyam-elmozdulásból.
- **Költségmentes**, az árfolyam minden költséget tartalmaz, egyéb költség nem terheli az ügyfelet.

A participating forward hátránya:

- A **participating forward** árfolyama mindig **kedvezőtlenebb, mint a klasszikus forward** árfolyam, mivel az ügylet lehetővé teszi a kedvező irányú árfolyammozgásból való részesedést.
- A potenciális veszteség korlátlan.
- A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

A termék felépítése

- A participating forward ügylet egy call, illetve egy put opcióból áll össze, melyből az eladott opció névértéke a vásárolt opció névértékének a fele.

4.5.8. Európai típusú opció

Kockázati szint

Az opciós ügyletek az opció irányától függően magas, illetve rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
					Vásárolt európai opciós ügylet	Eladott európai opciós ügylet

Az európai típusú deviza opció (továbbiakban opció) olyan adás-vételi szerződés, melynek során az opció vásárlója jogot szerez arra, hogy egy meghatározott jövőbeli időpontban devizát vásároljon, vagy adjon el egy másik deviza ellen, egy előre meghatározott árfolyamon (kötési árfolyam). Az opciós jog megszerzéséért **az opció vásárlója prémiumot fizet az opció eladójának,** aki e díj fejében **vételi vagy eladási kötelezettséget** vállal a Vevővel szemben. Az üzletkötések **minimális összege 100.000 EUR,** vagy ennek ellenértéke más devizában.

Az opcióknak két fő típusa van:

- **vételi (call) opció,** mely a bázisdevizára vonatkozó vételi jogot biztosít tulajdonosa számára,
- **eladási (put) opció,** mely a bázisdevizára vonatkozó eladási jogot biztosít tulajdonosa számára.

Vételi opció vásárlása

Mikor ajánljuk?

- Ha forintgyengüléstől tartanak, de nem zárják ki a stabilan erősebb forintot.
- Feltételes devizakiadás esetén, melyre kötelezettségvállalás nélkül biztosítani szeretnének egy árfolyamszintet.
- Ha a belső fedezési politika lehetővé teszi a költségek melletti fedezést.

Termékleírás

Ügyfelünk egy vételi opció vásárlásával **jogot szerez** egy meghatározott mennyiségű deviza meghatározott árfolyamon történő **megvásárlására** valamely más deviza ellen. Ügyfelünk lejáratkor **az aktuális piaci árfolyam függvényében** eldöntheti, élni kíván–e az adott kötési árfolyamon vételi jogával.

Példa:

Tegyük fel, hogy külföldi partnereiknek 3 hónap múlva 100.000 EUR-t kötelesek fizetni. A piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF. Önök tartanak egy nagyobb forintgyengüléstől, ezért szeretnének fedezeti ügyletet kötni erre a 100.000 EUR értékű jövőbeli kiadásra, ugyanakkor elképzelhetőnek tartják, hogy a forint stabilan erős marad.

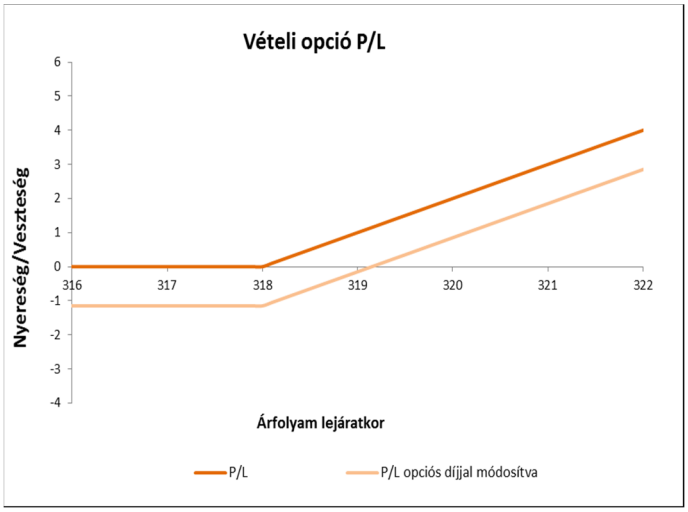
A bank **vételi opció vásárlását** ajánlja Önöknek. Vásárolnak egy 3 hónapos 318,00-as kötési árfolyamú EUR vételi/HUF eladási opciót 100.000 EUR-ra vonatkozóan, melyért 1,15 HUF/EUR prémiumot fizetnek, azaz 115.000 HUF-ot. (A prémium összegét ügyletkötéskor zároljuk a számlájukon és az ügyletkötést követő második munkanapon kerül terhelésre.)

Három hónap múlva az aktuális (12:00 órai) EUR/HUF árfolyam függvényében a következők történhetnek:

- Az aktuális EUR/HUF árfolyam 318,00 fölött van (pl: 320,00), Önök élnek vételi jogukkal és T+2 értéknappal 318,00-as árfolyamon 100.000 EUR-t vásárolnak.
- Az aktuális EUR/HUF árfolyam 318,00 alatt van (pl: 314,00), Önök nem hívják le vételi jogukat, amennyiben szükséges a devizát az aktuális piaci árfolyamon tudják megvásárolni.

A vételi opció vásárlásának előnye:

- **Védelmi szintet** jelent, így korlátozni képes a kedvezőtlen irányú árfolyam elmozdulásból adódó veszteséget.
- Mivel **kötelezettséget nem jelent, csak jogot,** lehetővé teszi a kedvező irányú árfolyam elmozdulásban rejlő lehetőségek kihasználását.
- Az ügylet „**vesztesége**" az opciós díjban **maximalizált**.
- Az ügylet futamideje során **pótfedezet nyújtási kötelezettség nem keletkezhet.**



A vételi opció vásárlásának hátránya:

- A vételi jog megvásárlása **költséget jelent.**

Eladási opció kiírása

Mikor ajánljuk?

- Stabil piacon, ahol az árfolyam szűkebb sávban mozog.
- Ha rendelkeznek egy célárfolyammal, melynek az ajánlott árfolyam megfelel.

Termékleírás

Ügyfelünk egy eladási opció eladásával **kötelezettséget vállal** egy meghatározott mennyiségű deviza meghatározott árfolyamon történő **megvásárlására** valamely más deviza ellen. Ügyfelünknek **a lejáratkor aktuális piaci árfolyam függvényében** kell megfelelnie vételi kötelezettségének, és a kötelezettségvállalás fejében az opció vevőjétől **opciós prémiumot kap.**

Példa:

Tegyük fel, hogy 3 hónap múlva 100.000 EUR kiadásuk keletkezik. A terveiknek egy 310,00-es árfolyamszint felelne meg, de az aktuális piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF. A konverzióra nincs feltétlenül szükségük, mert rendelkezésre áll az EUR összeg. Mivel Önök stabil EUR/HUF árfolyamra számítanak, a bank eladási opció kiírását javasolja Önöknek.

Önök egy 3 hónapos, 310,00-es kötési árfolyamú, 100.000 EUR-ra vonatkozó EUR eladási/HUF vételi opciót írnak ki, vagyis 310,00-es árfolyamon vételi kötelezettséget vállalnak, melyért 0,80 HUF/EUR, azaz 80.000 HUF prémiumot kapnak. (A prémium az üzletkötést követő második napon kerül jóváírásra a folyószámlájukon.)

Három hónap múlva az aktuális (12:00 órai) EUR/HUF árfolyam függvényében a következők történhetnek:

- Az aktuális EUR/HUF árfolyam 310,00 fölött van (pl: 312,00), Önökről nem hívják le az opciót. Amennyiben szükséges a 100.000 EUR-t az aktuális árfolyamon, 312,00-n tudják megvásárolni. Az opció kiírásáért korábban megkapott 0,80HUF/EUR prémium felfogható egyfajta árfolyamjavító tételként, így tulajdonképpen az ügylet eredményeképpen 312,00-0,80 = 311,20-as árfolyamot tudnak érvényesíteni.
- Az aktuális EUR/HUF árfolyam 310,00 alatt van (pl: 308,00): Önökről lehívják az opciót, tehát T+2 értéknappal 100.000 EUR-t vásárolnak 310,00-es árfolyamon. Az opció kiírásáért korábban megkapott 0,80 HUF/EUR prémium ebben az esetben is felfogható árfolyamjavító tételként, így tulajdonképpen az ügylet eredményeképpen 310,00-0,80 = 309,20-as árfolyamot tudnak érvényesíteni, mely még mindig megfelel a terveikben szereplő 310,00-es célárfolyamnak.

Az eladási opció kiírásának előnye:

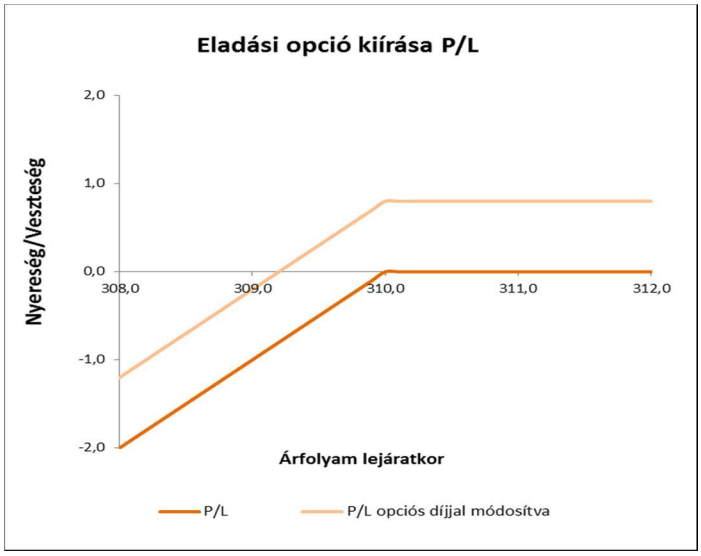
- Stabil piaci árfolyamok mellett a prémium által lehetővé teszi **plusz bevétel** realizálását üzletkötéskor.

Az eladási opció kiírásának hátránya:

- **Csak a kötési árfolyam szintjéig** teszi lehetővé **a kedvező irányú árfolyam elmozdulásban** való részvételt.

- **Nem jelent védelmet** az árfolyam kedvezőtlen irányú elmozdulása ellen, árfolyamkockázat fedezésére nem alkalmas.
- A potenciális veszteség korlátlan.
- A piaci mozgások függvényében az ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.

Az ügylet piaci értéke a futamidő során folyamatosan változhat. Az ügylet értékének alakulására hatással van többek között a spot árfolyam, a forward árfolyam, a két deviza kamatszintje, az árfolyam változékonysága (volatilitása), a lejáratig hátralévő idő.



4.5.9. Zero cost collar (ZCC) – összetett opciós ügylet

Kockázati szint

A ZCC (Árfolyamplafon és árfolyamküszöb fixálása költségmentesen)opciós ügyletek rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Zero cost collar

Mikor ajánljuk?

- Ha jelentősebb forintgyengülést várnak.
- Ha nem számítanak jelentősebb forinterősödésre, de az árfolyam kedvező irányú elmozdulásából részesedni szeretnének.
- Ha a védelmi szint kötési árfolyama megfelel a tervezés során alkalmazott árfolyamnak.

Termékleírás

A **collar** olyan **összetett opciós ügylet,** ami – jelen esetben – egy eladási opció eladásából és egy magasabb kötési áron lévő vételi opció vételéből áll, ezáltal az árfolyamot két meghatározott szint, **egy plafon és egy küszöb közé szorítja.** Az üzletkötések **minimális összege 100.000 EUR,** vagy ennek ellenértéke más devizában.

Példa:

Tegyük fel, hogy 3 hónap múlva 100.000 EUR kiadásuk keletkezik. Az aktuális piaci árfolyam 314,00 EUR/HUF. Tartanak a forint gyengülésétől, ugyanakkor nem várnak lényegesebb forinterősödést. A Bank zero cost **collar** stratégiát javasol Önöknek.

Egy 3 hónapos 310,00-es kötési árfolyamú 100.000 EUR-ra vonatkozó EUR eladási/HUF vételi opció eladásával kötelezettséget vállalnak arra, hogy 3 hónap múlva 310,00-es árfolyamon vásárolnak EUR-t. Ezzel párhuzamosan egy 322,00-es kötési árfolyamú 100.000 EUR-ra vonatkozó EUR vételi/HUF eladási opció vételével jogot szereznek arra, hogy 3 hónap múlva 322,00-es árfolyamon vásárolhassanak EUR-t. A két opció prémiuma ugyanannyi, ezért Önök számára ez a technika költségmentes.

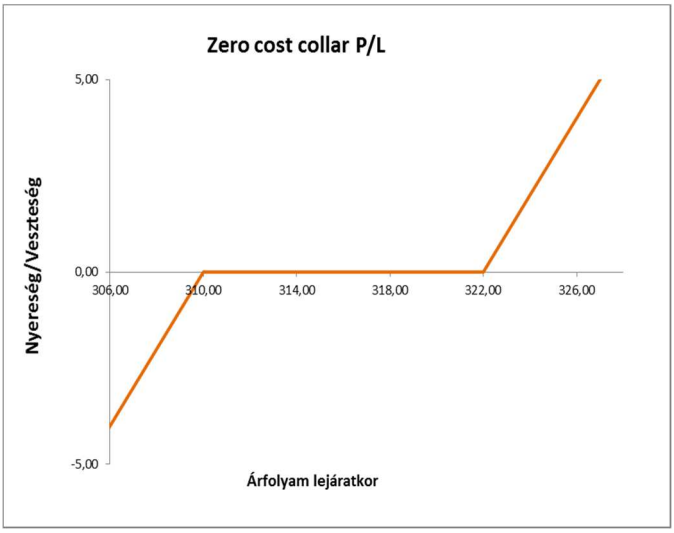
Három hónap múlva az aktuális (12:00 órai) EUR/HUF árfolyam függvényében a következők történhetnek:

- Az EUR/HUF árfolyam magasabb, mint 322,00 (pl: 325,00). Önök élnek vételi jogukkal és 322,00-es árfolyamon T+2 nappal 100.000 EUR-t vásárolnak. Természetesen a 310,00-es eladási jogot nem hívják le Önökről.

- Az EUR/HUF árfolyam 310,00 és 322,00 között van (pl: 313,00): nem élnek vételi jogukkal 322,00-n, és Önökről sem hívják le vételi kötelezettségüket 310,00-n. Ha szükséges az aktuális piaci árfolyamon, 313,00-on vásárolhatnak devizát.
- Az EUR/HUF árfolyam alacsonyabb, mint 310,00 (pl: 308,00): nem élnek 322,00-n vételi jogukkal, ugyanakkor Önökről lehívják 310,00-n az opciót, így T+2 nappal 310,00-es árfolyamon 100.000 EUR-t vásárolnak.

A zero cost collar előnye:

- Részben lehetővé teszi a **kedvező irányú árfolyammozgás kihasználását.**
- **Korlátozni** képes **a kedvezőtlen irányú elmozdulásból** adódó potenciális veszteséget.
- **Költségmentes** stratégia.



A zero cost collar hátránya:

- **Limitált részvétel** az árfolyam **kedvező irányú elmozdulásából.**
- A potenciális veszteség korlátlan.
- A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet.
- Az ügylet piaci értéke a futamidő során folyamatosan változhat. Az ügylet értékének alakulására hatással van többek között a spot árfolyam, a forward árfolyam, a két deviza kamatszintje, az árfolyam változékonysága (volatilitása), a lejáratig hátralévő idő.

A termék felépítése

- A ZCC egy egyszerű call és egy egyszerű put opcióból áll.

4.5.10. Az árfolyamváltozásoktól függő importőr fedezeti stratégia kiválasztása

ÁRFOLYAM-VÁRAKOZÁS						
ÜGYLETTÍPUS	Nagymértékű forintgyengülés	Kismértékű forintgyengülés	Stabil piac	Kismértékű forinterősödés	Nagymértékű forinterősödés	Bizonytalan piac
Határidős ügylet (forward ügylet)	👍👍👍	👍👍	👎	👎	👎👎👎	👍
Flexi forward	👍👍👍	👍👍	👎	👎	👎👎👎	👍
Knock-out forward	👎👎👎	👍👍👍	👍 👍	👍	👎👎	👍👍
No touch forward	👍	👍👍👍	👍 👍	👍	👎👎	👍👍
Forward extra	👍👍👍	👍👍👍	👍 👍 👍	👍	👎👎	👍👍
Participating forward	👍👍👍	👎👎	👎👎	👎👎	👎👎👎	👍
Call Opció vásárlása	👍👍👍	👍	👎	👎	👎	👍👍
Put Opció kiírása	👎👎	👎	👍 👍 👍	👍	👎👎👎	👎
Zero cost collar	👎	👍	👍	👍	👎	👍👍

4.6. Firm megbízás típusok a devizapiacon

Firm megbízás esetén az Ügyfél a klasszikus „vételi" (buy), illetve „eladási" (sell) orderek mellett összetettebb limitáras megbízást is kiadhat. Ezeknek néhány, Bankunkban elérhető változatát az alábbiakban ismertetjük.

4.6.1. „Stop loss" típusú megbízások

Termékleírás

Stop loss típusú megbízás esetén az Ügyfél arra ad megbízást, hogy az aktuális piaci szintnél kedvezőtlenebb áron hajtsa végre a Bank vételi vagy eladási megbízását. A megbízás célja lehet az adott pozíción elért veszteség maximalizálása, vagy nyereséges pozíción levő nyereség bebiztosítása. A megbízás kiadásakor számítanak arra, hogy az árfolyam elképzeléseiknek megfelelően fog alakulni, azonban a várakozásaikkal ellentétes nagyobb árfolyam elmozdulástól szeretnék pozíciójukat megvédeni. A stop loss típusú megbízások jellemzője, hogy a megadott „stop loss szint" elérésekor aktiválódik a megbízás és a piacon elérhető következő áron teljesül. Ebből fakadóan rendszerint a megbízásuk a megadott stop loss szintnél kedvezőtlenebb áron teljesül.

1. Példa „stop loss" eladás típusú megbízásra:

Tegyük fel, hogy 314,00-es árfolyamon HUF eladási EUR vételi pozíciót nyitottak, mivel a következő időszakban a forint jelentősebb gyengülésére számítanak. A következő héten a HUF a vártnak megfelelően gyengülést mutat az euróval szemben, az EUR/HUF jegyzések 318,00 fölé kúsznak. Mivel várakozásaik szerint a forint tovább fog gyengülni a következő időszakban, azonban a pozíciójukon eddig már elért nyereséget nem szeretnék kockáztatni, ezért „stop loss eladási" megbízást adnak ki 318,05-ös EUR/HUF árfolyamra. A forint árfolyama azonban - várakozásaikkal ellentétben - a következő napon erősödést mutat az euróval szemben, ezért 318,05-ös árfolyamon aktiválódik „stop loss eladási" megbízásuk. A megbízás a következő elérhető áron 318,00-as árfolyamon teljesül, ekkor a Bank telefonon értesíti Önöket, hogy a megbízás teljesült: a Bank 318,00-as árfolyamon zárta 314,00-es vételi pozíciójukat, így 318,00-314,00 = 4 HUF nyereséget realizáltak eurónként.

2. Példa „stop loss" vétel típusú megbízásra:

Tegyük fel, hogy a forint erősödésére számítottak és EUR eladási HUF vételi pozíciót nyitottak 314,00-es árfolyamon 100.000 EUR összegben. A következő hónapokban a forint erősödésére számítanak. Mivel nem szeretnének a pozíción 300.000 forintnál nagyobb veszteséget elszenvedni, amennyiben várakozásaik mégsem igazolódnak be és a forint gyengülésnek indul az euróval szemben, ezért 316,50-es árfolyamra „stop loss vételi" megbízást adnak a Banknak. Ezt követően az EUR/HUF jegyzések a következő napokban felfelé veszik az irányt, így 316,50-es árfolyamnál aktiválódik a „stop loss vételi" megbízásuk, a Bank a következő elérhető áron –tegyük fel, hogy ez 316,57 EUR/HUF- teljesíti vételi megbízásukat és ennek megtörténtéről telefonon értesíti Önöket. Veszteségük 316,57-314,00 = 2,57 HUF lesz eurónként, mely a 100.000 EUR összegre vetítve 257.000 HUF veszteséget jelent.

4.6.2. „Take profit" típusú megbízások

Termékleírás

„Take profit" típusú megbízás esetén az Ügyfél arra ad megbízást, hogy az aktuális piaci szintnél kedvezőbb áron hajtsa végre a Bank vételi vagy eladási megbízását. A megbízás célja lehet az adott pozíción levő nyereség maximalizálása.

Példa:

Tegyük fel, hogy a forint erősödésére számítottak, EUR eladási HUF vételi pozíciót nyitottak 314,00-es árfolyamon 100.000 EUR összegben. 5 forint nyereséggel eurónként már szívesen lezárnák a pozíciót. Mivel nem tudják folyamatosan figyelemmel követni az árfolyam alakulását, ezért „take profit vételi" megbízást adnak a Banknak. A következő hetekben a forint folyamatos erősödést mutat az euróval szemben, az EUR/HUF jegyzések elérik a 309,00-es szintet. A Bank ekkor arról értesíti Önöket, hogy pozíciójuk lezárult 309,00-es árfolyamon és így Önök 314,00-309,00 = 5 HUF nyereséget realizáltak eurónként, mely 100.000 EUR-ra vetítve 500.000 HUF nyereséget jelent.

4.6.3. „OCO" megbízás

Termékleírás

Az „OCO" típusú megbízás jelentése „One Cancels the Other", vagyis az Ügyfél egy időben két firm megbízást ad ki a Banknak azzal a feltétellel, hogyha az egyik firm megbízás teljesül a kettő közül, a másik firm megbízás automatikusan törlődik.

Példa:

Tegyük fel, hogy a forint erősödésére számítottak, EUR eladási HUF vételi pozíciót nyitottak 314,00-es árfolyamon 100.000 EUR összegben, azonban a következő hetekben nem tudják figyelemmel követni az EUR/HUF árfolyamának alakulását. Két dologban biztosak: 1. Nem szeretnének 500 ezer forintnál nagyobb veszteséget realizálni a pozíción, 2. Nem számítanak jelentősen 310,00 alá erősödő HUF-ra, ezért ennél az árfolyamnál már lezárnák a pozíciót. Ebben az esetben Önök „OCO" típusú megbízást adhatnak ki, mely két firm megbízásból áll: Egyrészt 310,00-es árfolyamra „take profit vételi" megbízást, másrészt 318,50-es árfolyamra „stop loss vételi" megbízást adnak.

A kiadott „OCO" megbízás a következők szerint teljesülhet:

Amennyiben a forint határozott erősödést mutat a következő időszakban az euróval szemben, és tegyük fel, eléri a 310,00-es árfolyamot, a Bank telefonon értesíti Önöket a 310,00-es EUR/HUF árfolyamú vételről a „take profit vételi" ordernek megfelelően. A „stop loss vételi" megbízás 318,50-es EUR/HUF árfolyamon a megadottak szerint törlődik és érvényét veszti. Nyereségük 4 forint eurónként.

Amennyiben a forint gyengül az euróval szemben a következő napokban, és tegyük fel eléri a 318,50-es árfolyamot, akkor 318,50-en aktiválódik a „stop loss vételi" megbízásuk. A Bank telefonon értesíti Önöket, hogy a következő elérhető áron, 318,55-ös EUR/HUF árfolyamon teljesült a vételük. A „take profit vételi" megbízás 310,00-es EUR/HUF árfolyamon az előzetesen megadottak szerint törlődik és érvényét veszti. Ebben az esetben eurónként 4,55 forint veszteséget szenvedtek el. A megbízás típussal kiszámíthatóvá tették, maximalizálták veszteségüket.

4.6.4. „IF Done” megbízás

Termékleírás

Az „IF Done” típusú megbízás rögzítése esetén az Ügyfél arra ad megbízást, hogy amennyiben az egyik firm megbízása teljesül, akkor aktiválódjon egy másik firm megbízása.

Példa:

Tegyük fel, hogy EUR eladási HUF vételi pozíciót szeretnének nyitni (az aktuális piaci ár 314,00 EUR/HUF), azonban csak akkor, ha az EUR/HUF árfolyama eléri a 318,00-as árfolyamot, ezért klasszikus EUR/HUF eladási megbízást adnak ki 318,00-as árfolyamon. Mivel a következő napokban nem tudják követni az EUR/HUF árfolyam alakulását, azonban ha megnyílik a pozíció és azt követően az árfolyam várakozásaikkal ellentétesen alakul (tehát a forint inkább tovább gyengül az euróval szemben), nem szeretnének a pozíción 5 HUF/EUR-nál nagyobb veszteséget elérni. Ebből kifolyólag a 318,00-as eladási megbízás mellé egy 322,50-es „stop loss vételi” megbízást is kihelyeznek „IF Done” megjelöléssel.

Tegyük fel, hogy a 318,00-as EUR eladási megbízásuk a következő napon teljesül, ebben a pillanatban életbe lép a 322,50-es EUR vételi HUF eladási megbízásuk.

A továbbiakban az alábbi kimenetek lehetségesek:

Az EUR/HUF jegyzések elérik a 322,50-es árfolyamot, a „stop loss vételi” megbízásuk teljesül a következő elérhető áron. Tegyük fel ez 322,55, így veszteségük 4,55 forint lesz eurónként.

Piacon zárják a pozíciójukat, ezzel egy időben megbízást adnak a kiadott „stop loss vételi” megbízásuk törlésére.

4.7. Az üzletkötés feltételei

Szerződéses háttér

- **Treasury keretszerződés és meghatalmazás megléte** az Ügyfél nevében az üzletkötésre jogosultak részére (banki nyomtatvány). Az ügyfélazonosításhoz **jelszó** megadására **lehetőség** van, mely a telefonos üzletkötést megkönnyíti. Jelszó hiányában személyes adatokkal vagy határidős kóddal (a Keler által ügyfelenként adott azonosító) azonosíthatja magát az Ügyfél.
- **MiFID teszt** kitöltése.
- **LEI kód** szükséges az FX spot ügyleten kívül minden más termék esetén.
- Bizonyos termékek esetén a bank egyedi termékismertető aláírását is megköveteli az Ügyféltől.

Az **üzletkötés telefonon** vagy valemilyen elektronikus platfromon történik, a telefonbeszélgetést a Bank rögzíti. Az üzlet megkötését követően faxos vagy e-mailes visszaigazolást küldünk, melyben az ügylet fő paramétereit konfirmáljuk.

Fedezetigény

ÜGYLETTÍPUS	FEDEZETIGÉNY
Egyedi (T, T+1, T+2) konverzió	100% fedezet vagy FX settlement limit
Call order	Nincs
Firm order	100% fedezet vagy FX settlement limit
Határidős ügylet (forward ügylet)	A kötés devizapárjától és futamidejétől függő fedezet vagy FX derivatív limit, a lejárat előtt 2 munkanappal 100% fedezet vagy FX settlement limit
Flexi forward	A kötés devizapárjától és futamidejétől függő fedezet vagy FX derivatív limit, a lejárat előtt 2 munkanappal 100% fedezet vagy FX settlement limit
Knock-out forward	A kötés devizapárjától és futamidejétől függő fedezet vagy FX derivatív limit, a lejárat előtt 2 munkanappal 100% fedezet vagy FX settlement limit
No touch forward	A kötés devizapárjától és futamidejétől függő fedezet vagy FX derivatív limit, a lejárat előtt 2 munkanappal 100% fedezet vagy FX settlement limit
Forward extra	A kötés devizapárjától és futamidejétől függő fedezet vagy FX derivatív limit, a lejárat előtt 2 munkanappal 100% fedezet vagy FX settlement limit
Participating forward	A kötés devizapárjától és futamidejétől függő fedezet vagy FX derivatív limit, a lejárat előtt 2 munkanappal 100% fedezet vagy FX settlement limit
Opció vásárlása	Nincs
Opció kiírása	A kötés devizapárjától és futamidejétől függő fedezet vagy FX derivatív limit, a lejárat előtt 2 munkanappal 100% fedezet vagy FX settlement limit
Zero cost collar	A kötés devizapárjától és futamidejétől függő fedezet vagy FX derivatív limit, a lejárat előtt 2 munkanappal 100% fedezet vagy FX settlement limit

Egyedi megállapodás alapján a fentiektől eltérés lehetséges.

FX Settlement limit: lehetővé teszi az Ügyfél számára, hogy T, T+1, T+2 nappal lejáró ügyletek esetében az ügyletkötés ellenértékét az ügylet értéknapjának végén bocsássa a Bank rendelkezésére.

FX derivatív limit (határidős keret): lehetővé teszi az Ügyfél számára, hogy a T+2 napon túl lejáró ügyletek esetében az ügyletkötéshez szükséges fedezetet az Ügyfél limit formájában biztosítsa.

Az üzletkötés minimum összege

ÜGYLETTÍPUS	ÖSSZEG
Egyedi (T, T+1, T+2) konverzió	50.000 EUR
Call order	50.000 EUR
Firm order	50.000 EUR
Határidős ügylet (forward ügylet)	50.000 EUR
Flexi forward	50.000 EUR
Knock-out forward	100.000 EUR
No touch forward	200.000 EUR
Forward extra	200.000 EUR
Participating forward	200.000 EUR
Opció vásárlása	100.000 EUR
Opció kiírása	100.000 EUR
Zero cost collar	100.000 EUR
DirektNet	100.000 HUF – 30.000.000 HUF
Electra	100.000 HUF – 30.000.000 HUF
Raiffeisen FX	10.000 EUR

Egyedi megállapodás alapján a fentiektől eltérés lehetséges.

Az üzletkötés lehetséges futamideje

ÜGYLETTÍPUS	FUTAMIDŐ
Határidős ügylet (forward ügylet)	T+3 naptól 1 évig
Flexi forward	T+3 naptól 1 évig
Knock-out forward	1 héttől 1 évig
No touch forward	1 héttől 1 évig
Forward extra	1 héttől 1 évig
Participating forward	1 héttől 1 évig
Opció vásárlása	1 héttől 1 évig
Opció kiírása	1 héttől 1 évig
Zero cost collar	1 héttől 1 évig

Egyedi megállapodás alapján a fentiektől eltérés lehetséges.

A lehetséges Ügyfelek köre

ÜGYLETTÍPUS	LEHETSÉGES ÜGYFELEK
Egyedi (T, T+1, T+2) konverzió	magánszemély, egyéni vállalkozó, gazdasági társaság
Call order	magánszemély, egyéni vállalkozó, gazdasági társaság
Firm order	magánszemély, egyéni vállalkozó, gazdasági társaság
Határidős ügylet	gazdasági társaság
Flexible forward	gazdasági társaság
Knock-out forward	gazdasági társaság
No touch forward	gazdasági társaság
Forward extra	gazdasági társaság
Participating forward	gazdasági társaság
Opció vásárlása	gazdasági társaság
Opció kiírása	gazdasági társaság
Zero cost collar	gazdasági társaság

A helyi önkormányzatok a gazdasági társaságok kategóriába értendőek.

Egyéb feltételek:
Az üzletkötés devizanemeiben a Raiffeisen Bank Zrt-nél nyitott folyó- vagy technikai számla.

5. Hiteloldali kamat és többdevizás hitel termékek

5.1. Többdevizás (multicurrency) hitelügyletek

5.1.1. Többdevizás (multicurrency) hitelváltása konverzióval

Kockázati szint

A többdevizás hitel devizanemének váltása egy konverziós ügylet (feltéve, hogy a váltás T+2 vagy rövidebb értéknappal történik), ami nem minősül pénzügyi eszköznek és nem tartozik a MiFID hatálya alá.

Kiknek ajánljuk?

- Azon Ügyfeleinknek, akik az alacsonyabb devizakamatok mellett az árfolyamelmozdulások kihasználásával szeretnék csökkenteni hitelösszegüket.
- Azon Ügyfeleinknek, akik szeretnék a hiteleiken elért árfolyamnyereséget realizálni.

Termékleírás

A **multicurrency hitel**termék a **forint-, illetve devizakölcsönök előnyeit** hordozza magában. A Bank Ügyfele számára meghatározott összegű **hitelkeretet** állapít meg forintban, amelyet az **Ügyfél a választása szerinti devizában** vehet igénybe. Az igénybe vehető devizanemeket a hitelszerződés rögzíti.

Példa:

Tegyük fel, hogy a Bank Önök számára 100.000.000 HUF hitelt hagyott jóvá, melyet EUR és HUF devizanemben vehetnek igénybe. A hitel költsége 1 havi referencia kamatláb + x%.

Referencia kamatok:
HUF 1 hónap ref.: 0,05%
EUR 1 hónap ref.: 0,00%

Hitellehívás:

Ha forint helyett euróban veszik igénybe a hitelt, akkor a finanszírozási költség 0,05%-kal (0,05%-0,00%) csökken éves szinten, mely havi szinten 0,004%-ot jelent. A kedvezőbb kamatfizetés érdekében Önök EUR-ban veszik fel a hitelt.

- Szükséges hitelösszeg: 100.000.000,- HUF
- EUR hitelösszeg = hitelösszeg HUF-ban / aktuális devizavételi árfolyam
- Aktuális devizavételi árfolyam: 314,00
- EUR hitelösszeg: 100.000.000 HUF/ 314,00 EUR/HUF = 318.471,34 EUR

Első hitelátváltás:

- Tegyük fel, hogy a hitellehívás után 1 hónappal az aktuális EUR/HUF eladási árfolyam 310,00 és a közeljövőben forintgyengülésre számítanak, ezért az erős forintot kihasználva a hitelt euróról forintra váltják.
- EUR hitelösszeg: 318.471,34 EUR
- HUF hitelösszeg= EUR hitelösszeg×aktuális deviza-eladási árfolyam
- HUF hitelösszeg = 318.471,34 EUR×310,00 EUR/HUF = 98.726.114,65 HUF
- A 314,00-es lehívási árfolyam és a 310,00-es átváltási árfolyam közötti árfolyamnyereséget a hitelösszeg csökkenéseként realizálják.
- A finanszírozási költség az átváltás futamidejére ugyanakkor újra megnövekszik. Ez a növekmény árfolyamra átszámítva kb. 0,01 HUF/hó (időarányos kamatkülönbözet*árfolyam/12 = (0,05%-0,00%))/12*314) vagy abszolút értékben kifejezve 4.167 HUF. Tehát ha a hitelt 1 hónapon belül 310,01 felett váltják vissza (310,00×(1+0,00004)), akkor nyereséget érnek el.

Második hitelátváltás:

- Tegyük fel, hogy a hitelátváltás után 1 hónappal az aktuális EUR/HUF vételi árfolyam 318,00 és Önök nem számítanak további forintgyengülésre. A gyenge forintot kihasználva hitelüket forintról euróra váltják a kedvező kamatfizetés érdekében.
- HUF hitelösszeg: 98.726.114,65
- EUR hitelösszeg: 98.726.114,65 HUF / 318,00 EUR/HUF = 310.459,48 EUR
- A 310,00-es átváltási árfolyam és a 318,00-as átváltási árfolyam közötti árfolyamnyereséget a hitelösszeg csökkenéseként realizálják.

Hitel-visszafizetés:

- Tegyük fel, hogy a hitel visszafizetésekor az aktuális EUR/HUF eladási árfolyam 314,00.
  - EUR hitelösszeg = 310.459,48 EUR
  - HUF ellenérték a hitel visszafizetésekor = 310.459,48×314,00 = 97.484.276,72 HUF
  - A hitelátváltásoknak köszönhetően a hitelösszeg csökkenése összesen 2.515.723,28 HUF.
- Tegyük fel, hogy a hitel visszafizetésekor az aktuális EUR/HUF eladási árfolyam 324,00, azaz a forint tovább gyengült.
  - EUR hitelösszeg = 310.459,48 EUR
  - HUF ellenérték a hitel visszafizetésekor = 310.459,48x320,00 = 100.588.871,53 HUF
  - A hitelösszeg így 588.871,53 forinttal növekedett a kedvezőtlen árfolyamváltozások eredményeként. Ha a korábbi hitelváltások nem következtek volna be és induláskor egy egydevizás EUR hitelfelvétel történt volna, akkor ez a hitelnövekmény 318.471,34x324 = 103.184.713-100.000.000 = 3.184.713 HUF lenne.

A multicurrency hitel előnye:

- A **multicurrency hitel a jóváhagyott devizák körében tetszőleges devizanemben vehető igénybe.** A hiteltermék segítségével a vállalat egyszerűen **csökkentheti a tevékenységéből adódó árfolyamkockázatot.**
- Lehetőség nyílik az **árfolyammozgásokból történő profit elérésére.** A különböző devizanemeknél jellemző eltérő kamatozás révén **csökkentheti a vállalat a kamatterheit.**
- Az egyes hitellehívásokat a futamidő közben kamatfizetési időpontokban **díjmentesen át lehet konvertálni** egy másik devizanemre.

A multicurrency hitel hátránya:

- Tekintettel arra, hogy a **multicurrency hitel**terméket több devizában lehet igénybe venni, a hitel kedvezőtlen árfolyamalakulás esetén az **árfolyamveszteség** lehetőségét hordozza magában (mint egy normál hitel).
- Ha egy olyan devizára váltódik a hitel, ahol a kamatkörnyezet magasabb, akkor ez plusz terhet jelent, hiszen a hitelek kamatterhei megnövekednek. Ennek mértéke attól függ, hogy mennyi ideig van a hitel ebben a devizanemben.
- A potenciális veszteség korlátlan.

5.2. Kamatfedezeti ügyletek

5.2.1. Forward rate agreement (határidős kamatláb-megállapodás)

Kockázati szint

A határidős kamatláb-megállapodások rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Forward rate agreement

Mikor ajánljuk?

- Ha rövid távon (1 év) a kamatlábak elmozdulására számítanak.

Termékleírás

Határidős kamatláb-megállapodás (FRA) során a Bank és az Ügyfél a következőképpen kompenzálják egymást egy jövőbeli időszakra vonatkozó kamat változásából eredő hatásokért:

Ha a jövőbeni periódus kezdetén érvényes **referenciakamatláb magasabb,** mint a megállapodásban **rögzített kamatláb, akkor az FRA eladója fizet** a vevőnek.

Ha a jövőbeni periódus kezdetén érvényes **referencia kamatláb alacsonyabb,** mint a megállapodásban **rögzített kamatláb, akkor az FRA vevője fizet** az eladónak.

Az elszámolás alapja a megállapodásban rögzített kamatláb és a jövőbeli periódus kezdetén az adott futamidőre érvényes referenciakamatláb (**LIBOR**, **EURIBOR**, **BUBOR** vagy más általánosan elfogadott referenciakamat) közötti különbség, melyet a megállapodásban rögzített tőkeösszegre vetítve számolnak ki úgy, hogy **a tőkeösszeg cseréjére nem kerül sor.**

A kompenzáció a futamidő elején történik. A futamidő végéig számolt kamatkülönbözetek diszkontált értéke cserél gazdát. Az **FRA** üzlettípus összegének **alsó határa 1.000.000 EUR,** vagy vele egyenértékű más deviza.

Példa:

Tegyük fel, hogy EUR hitelt vesznek fel 1 éves futamidőre, 3 hónapos kamatfizetési periódussal. A hitel költsége 3 hónapos **EURIBOR** + x% kamatfelár. Tartanak a kamatok emelkedésétől, valamint kalkulálhatóvá szeretnék tenni a hitel várható költségét. A Bank **FRA** vásárlását javasolja Önöknek.

A bankközi piacon az EUR **FRA** jegyzések a következőképpen alakulnak:

- A 3 hónap múlva kezdődő 3 hónapos időszakra (3x6): 0,50-0,60%.
- Önök vásárolnak egy 3x6 **FRA**-t 0,60%-os szinten (a vállalat 0,60%-ot fizet).

Az **FRA** üzletnek három lehetséges kimenetele van:

- 3 hónap múlva a 3 hónapos **EURIBOR** éppen megegyezik az **FRA** kötés kamatszintjével: 0,60%. Ebben az esetben értelemszerűen egyik fél sem kompenzálja a másikat, hiszen a referenciakamat pontosan megegyezik a megállapodott kamatlábbal.

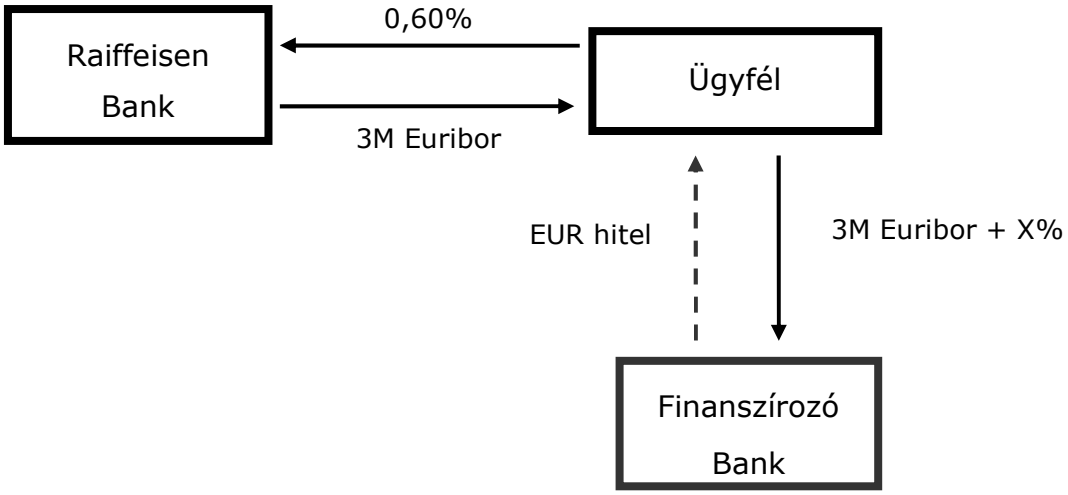
- 3 hónap múlva a 3 hónapos **EURIBOR** magasabb az **FRA** üzletkötés szintjénél, pl.: 0,90%. Hitelük költsége 0,90%+x%-os szintre emelkedett. Az **FRA** ugyanakkor kompenzálja Önöket 0,30%-kal (0,90%-0,60%). A Bank a megállapodott kamatláb és a referencia kamatláb különbözetét kifizeti Önöknek.

- A hitel tényleges költsége: 0,90%+x-0,30% = 0,60%+x%

- 3 hónap múlva a 3 hónapos **EURIBOR** alacsonyabb az **FRA** üzletkötés szintjénél, pl.: 0,40%. Ebben az esetben hitelük költsége 0,40%+x%-ra csökkent. Ezzel párhuzamosan a megkötött **FRA** elszámolásakor Önök kötelesek lesznek megfizetni a 0,60% és a 0,40% közötti különbséget (0,20%) a Banknak.

- A hitel tényleges költsége: 0,40%+x%+0,20% = 0,60%+x%

- Ebben az esetben is lehet előnye az **FRA**-nak. Önök már a megelőző 3 hónapban pontosan tudják a hitellel járó költségeiket, mellyel tervezhetővé válnak kiadásaik.



Az FRA előnye:

- A **kamatok emelkedésével** járó kockázat kezelhető **FRA vásárlással** (hitel).
- **Mérlegen kívüli** tétel.
- Az összeg nagyságához képest **alacsony fedezeti arány/limit** szükséges.
- A Bank által jegyzett és az Ügyfél által elfogadott kamaton kívül **az ügyfelet egyéb költség nem terheli.**
- Az ügylet lejárat előtt **visszazárható.**
- **Más banknál meglévő hiteleinek/betéteinek kamatkockázata is fedezhető** a Raiffeisen Bankon keresztül.
- Előre kiszámítható, **tervezhető cash-flow**.

Az FRA hátránya:

- Csak **rövidtávú** (jellemzően 1 évet meg nem haladó futamidejű) kamatkockázat kezelésére nyújt lehetőséget, az alábbi devizanemekben: HUF, USD, EUR, GBP, CHF.
- Egy hitel kamatkockázatának fedezése esetén csak egy kamatperiódus fedezhető.
- FRA vásárlása, a hitel egy kamatperiódusának befixálása esetén, ha a referencia kamat alacsonyabb, mint az FRA-ben rögzített kamat a befektetőnek magasabb kamatszintet kell fizetnie, mint az FRA megkötése nélküli esetben.
- Az FRA megkötése **kötelezettség**et jelent.
- A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során **pótfedezet nyújtási kötelezettsége** keletkezhet.

5.2.2. Interest rate swap (kamatlábcsere-megállapodás)

Kockázati szint

A kamatlábcsere-megállapodások rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Interest rate swap

Mikor ajánljuk?

- Hosszabb távú kamatkockázat kezelésére. Fix vagy változó kamatozás közötti váltás megvalósítására.
- Olcsóbb forrásszerzésre nyújthat lehetőséget.
- Magasabb eszköz hozamot eredményezhet.

Termékleírás

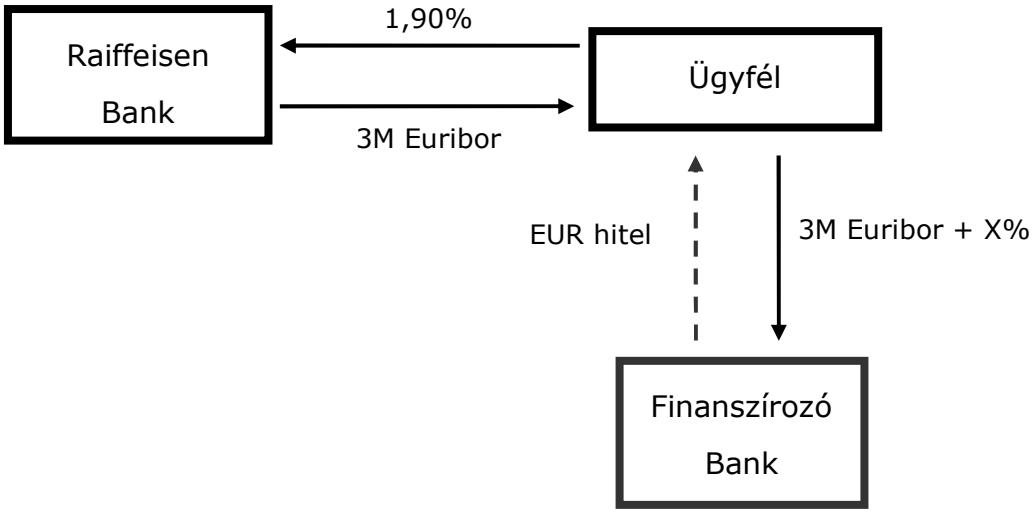
A kamatlábcsere-megállapodás vagy kamat swap **(IRS)** segítségével egy hitel (kötvény) jövőben jelentkező kamatfizetései a teljes futamidőre vagy tetszőleges időszakra **elcserélhetőek**. **Változó kamatozású hitel** (kötvény) esetén az IRS segítségével **fix kamatra cserélhető** a kötelezettség (befektetés) pénzáramlásai. **Fix kamatozású hitel** (kötvény) esetén, pedig az IRS-el **változó kamatozású kötelezettség** (befektetés) **állítható elő**. A kamatlábcsere-megállapodás (IRS) egymást követő kamatláb megállapodások, FRA-k sorozatának is tekinthető.

A swap névértéke nem cserél gazdát, az csupán a kamatösszegek meghatározásához szükséges. A **kamatfizetések** általában **nettózott követelések**, azaz csak a nagyobb kamatösszeget követelő fél kapja meg a két összeg különbözetét. A kamatswap futamideje néhány hónaptól akár 15-20 évig terjedhet, a leggyakoribbak néhány éves futamidővel köttetnek. A standard **IRS** pénzáramlásai a kamatfizetési időszak végén történnek. Az üzletkötés minimum összege 1.000.000 EUR, vagy vele egyenértékű más deviza.

Példa:

Tegyük fel, hogy forrásaik között van egy 3 éves futamidejű hitel, változó, 3 hónapos **EURIBOR**-hoz kötött kamatozással. A hitel költsége három hónapos **EURIBOR**+x% kamatfelár. Tartanak az EURIBOR emelkedésétől, ezért a Bank kamatlábcsere-megállapodást ajánl Önöknek kamatkockázataik kezelésére.

- A bankközi piacon a 3 éves, 3 hónapos kamatozású EUR **IRS** jegyzések a következőképpen alakulnak: 1,70%-1,90% (Ez azt jelenti, hogy az Ügyfél az IRS-ben 1,70%-on tud fix kamatot kapni és 1,90%-on tud az árjegyzővel, olyan IRS-t kötni, amiben a fix kamatot fizeti.)
- Önök kötnek egy 3 hónapos **EURIBOR**-hoz kötött, 3 éves kamat**swap ügylet**et, melyben 1,90%-os kamatot fizetnek.
- Forrásaiknak az így előállt kamatpozíciója semleges, mert a hitel után változó kamatot fizet ugyan, de a swap pozíciójából változó kamatú kifizetések illetik meg – marad a fix kamat fizetése a swapban. Így tulajdonképpen változó kamatozású hosszúlejáratú forrását fix, 1,90%+x%-os kamatozásúvá alakította.



Az IRS előnye:

- A **kamatok emelkedésével járó kockázat** kezelhető változó kamat cseréjével fix kamatra (hitelnél **IRS** vásárlás).
- A változó jellegű kamat pénzáramlások tervezhetővé tehetőek.
- **Mérlegen kívüli tétel.**
- Az összeg nagyságához képest **alacsony fedezeti arány** szükséges.
- Amortizálódó **pénzáramlások is kezelhetőek.**
- Az ügylet lejárat előtt **visszazárható.**
- **HUF, USD, EUR, GBP, CHF** devizanemekben is köthető.
- A Bank által jegyzett és az Ügyfél által elfogadott kamaton kívül az ügyfelet egyéb **költség nem terheli.** (Ha hitel fedezésére kötik a kamatlábcsere megállapodást a hitelszerződésben rögzített kamatfelárat/marzsot az ügylet nem befolyásolja.)
- **Más banknál meglévő hiteleinek/betéteinek/kötvényeinek kamatkockázata is fedezhető** a Raiffeisen Bankon keresztül.
- Ha a hitel és a kamatlábcsere-megállapodás pénzáramlásai megfelelően vannak meghatározva, akkor a pénzáramlások kinettózhatják egymást.

Az IRS hátránya:

- Pozitív meredekségű hozamgörbe esetén (lejárat növekedésével a hozamok nőnek) a fix kamatfizetésre váltás azonnal magasabb költséget jelent.
- Ha a pénzpiaci hozamok jelentősen csökkennek, a **fix kamat** fizetése **magasabb költség**et jelent.
- Ha a pénzpiaci hozamok jelentősen emelkednek, a **változó kamat** fizetése **alacsonyabb hozam**ot eredményez.
- A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során **pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet**.
- Az IRS megkötése feltétlen **kötelezettség** vállalást jelent.
- Amennyiben a hitel paraméterei megváltoznak (lejárat, devizanem, kamatozás), akkor a fedezeti célból kötött IRS ügylet megfelelő paramétereinek átstrukturálása vagy lezárása is szükségessé válhat, melynek költsége lehet. Ilyenkor a fedezeti kapcsolat a hitel és a swap között megszűnik.

5.2.3. Kétdevizás kamatcsere ügylet (Cross Currency Interest Rate Swap – CCIRS)

Kockázati szint

A kétdevizás kamatcsere ügylet (CCIRS) rendkívüli kockázatú befektetés és komplex pénzügyi eszköznek minősül.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Deviza swap

Mikor ajánljuk?

- Ha hitel vagy befektetett eszköz pénzáramlásainak devizanemét, kamatozását, kamatbázisát úgy szeretné megváltoztatni, hogy a hitelt, eszközt nem módosítja.

Termékleírás

A kétdevizás kamatcsere ügylet **(CCIRS)** az IRS-hez hasonlóan pénzáramlások cseréjét jelenti. Használatos még a deviza swap elnevezés is a CCIRS-re, mely nem keverendő össze az FX swap termékkel (ami egy határidős és egy azonnali konverziót jelent). Az Ügyfél és a Bank **két különböző meghatározott devizában** fennálló, **jövőben jelentkező kamatfizetésekből származó pénzáramlások cseréjére** szerződik. Egy CCIRS-en belül lehetőség van két különböző devizanemben fix-fix, fix-változó és változó-változó kamatozás közötti cserére.

A swap kötési összege jellemzően előre rögzített konverziós árfolyamon az ügylet indulásakor és lejáratkor kicserélésre kerül. A deviza swap futamideje néhány hónaptól akár 15-20 évig terjedhet, a leggyakoribbak néhány éves futamidővel köttetnek. A standard **CCIRS** pénzáramlásai a kamatfizetési időszak végén történnek. Az üzletkötés minimum összege 1.000.000 EUR, vagy vele egyenértékű más deviza.

Példa:

Tegyük fel, hogy forrásaik között van egy még 3 éves hátralévő futamidejű hitel, változó, 3 hónapos **EURIBOR**-hoz kötött kamatozással. A hitel költsége 3 hónapos **EURIBOR**+x% kamatfelár. A vállalat bevételei a jövőben már nem EUR-ban, hanem USD-ben fognak érkezni, ezért a korábban felvett EUR hitelt fix kamatozású USD kötelezettségre szeretnék váltani, anélkül, hogy a hitelszerződés feltételein változtatnának. A fix kamatozást a vállalat kamatkiadásainak tervezhetősége miatt és az alacsony USD kamatok miatt szeretnék. A Bank fix-változó kétdevizás kamatcsere ügyletet ajánl Önöknek kockázataik kezelésére.

- A bankközi piacon a 3 éves, negyedéves gyakoriságú, fix USD **CCIRS** jegyzések a következőképpen alakulnak: 1,23%-1,29% 3 éves futamidőre fizetett 3 havi EURIBOR-ral szemben. (A jegyzésben az Ügyfél 1,23%-on tud fix kamatot kapni és 1,29%-on tud fix kamatot fizetni a CCIRS-ben.)
- Önök fix USD kamatot szeretnének fizetni, így az **1,29%-os értéket tudják rögzíteni**.
- Forrásaiknak az így előállt kamatpozíciója semleges, mert a hitel után változó euró kamatot fizetnek ugyan, de a CCIRS pozíciójából változó kamatú, eurós kifizetések illetik meg – marad a fix, USD kamat fizetése a CCIRS-ben. Így tulajdonképpen változó kamatozású, eurós hosszúlejáratú forrását fix, 1,29%+x%-os kamatozású USD forrásra alakította.

A CCIRS előnye:

- Átjárhatóságot biztosít devizanemek, kamatozások és kamatbázisok között.
- A változó jellegű kamat pénzáramlások tervezhetővé tehetőek.
- **Mérlegen kívüli tétel.**
- **Amortizálódó pénzáramlások is kezelhetőek.**
- Az ügylet lejárat előtt **visszazárható.**
- **HUF, USD, EUR, GBP, CHF** devizanemekben is köthető.
- A Bank által jegyzett és az Ügyfél által elfogadott kamaton kívül az ügyfelet egyéb **költség nem terheli.**
- **Más banknál meglévő hiteleinek/betéteinek/kötvényeinek kockázata is fedezhető** a Raiffeisen Bankon keresztül.

A CCIRS hátránya:

- Mivel a CCIRS piaci értékét, mark-to-marketjét a swap két devizájának árfolyama nagymértékben mozgatja a CCIRS ügylet mögé **magas fedezeti szintet** határoz meg a Bank.
- A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során **pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet**.
- A CCIRS megkötése feltétlen **kötelezettségvállalást** jelent.
- A potenciális veszteség korlátlan.
- Amennyiben a fedezni kívánt eszköz/hitel paraméterei megváltoznak (lejárat, devizanem, kamatozás), akkor a fedezeti célból kötött CCIRS ügylet megfelelő paramétereinek átstrukturálása vagy lezárása is szükségessé válhat, melynek költsége lehet. Ilyenkor a fedezeti kapcsolat a hitel és a swap között megszűnik.

5.3. Kamatopciók

A kamatopciós termékeket **ügyfeleink kizárólag abban az esetben tudják elérni, amennyiben a Raiffeisen Bank Internationalnél is van nyitott számlájuk. A Raiffeisen Bank Zrt. üzletkötői természetesen ebben az esetben is az Ügyfelek rendelkezésére minden kapcsolódó feladat ellátásával.**

5.3.1. Cap opció vétele

Kockázati szint

A cap opciók magas kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
					Cap opció vétel	

Mikor ajánljuk?

- Ha változó kamatozású hitelekkel rendelkeznek.
- Ha emelkedő kamatkörnyezettől tartanak, de nem tartják kizártnak a csökkenő kamatszintet.

Termékleírás

A **cap opció** olyan jog, mely **védelmet biztosít** az opció vevőjének **az emelkedő kamatok ellen.** Ha a kamatfizetési periódus elején az előre meghatározott referencia-kamatláb (pl: **EURIBOR**) magasabb, mint a **cap opció**ban meghatározott kamatszint, akkor a két kamat közötti különbséget a névértékre vetítve a Bank kifizeti Önöknek a kamatperiódus végén, míg ha a referencia kamatláb alacsonyabb, akkor nem történik kifizetés. Az üzletkötés minimum összege 1.000.000 EUR, vagy vele egyenértékű más deviza.

Példa:

Tegyük fel, hogy egy 5 éves futamidejű 3 hónapos **EURIBOR**-hoz kötött változó kamatozású, 1.000.000 EUR nagyságú EUR hitellel rendelkeznek. Az aktuális 3 hónapos **EURIBOR** 1,814%. Félnek egy emelkedő kamatkörnyezettől ugyanakkor elképzelhetőnek tartják, hogy a következő 5 évben kedvezőbb kamatszintek is elérhetőek.

A Bank egy **cap opció**t ajánl Önöknek. 5 évre 3%-os opciós kamatszinten **cap opció**t vásárolnak, melyért az üzletkötést követően a névérték 0,35%-át prémiumként kifizetik, vagyis 3.500,-EUR-t.

Minden kamatperiódus elején a referenciaárfolyamtól függően a következők történhetnek:

- A 3 hónapos **EURIBOR** 3,00% alatt van. Kifizetés nem történik.
- A 3 hónapos **EURIBOR** 3,00% felett van, legyen 3,5%, Önök 3 hónap (91 nap) múlva a névértékre vetítve 3,50-3,00 = 0,50%, vagyis 1.000.000 × 0,50%×91/360 = 1.263,89EUR kifizetésben részesülnek.

A cap opció előnye:

- **Védelem** a kamatok emelkedésével szemben.
- Lehetővé teszi a **csökkenő kamatszintekből való részvételt.**
- Az opció elszámolása névértékre vetített, emiatt a **nem a Raiffeisen Banknál felvett hitelek esetében is alkalmazható.**
- Az opció ellenirányú ügylettel **visszazárható.**

A cap opció hátránya:

- A **cap opció** vétele **azonnali költséget jelent** az Önök számára.

5.3.2. Floor opció eladása

Kockázati szint

A floor opciók rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Floor opció eladás

Mikor ajánljuk?

- Ha változó kamatozású hitelekkel rendelkeznek.
- Ha stabil kamatszintre számítanak.
- Ha szeretnék csökkenteni kamatköltségeiket.

Termékleírás

Floor opció eladásával Ügyfelünk **kötelezettséget vállal** arra, hogy ha a kamatfizetési periódus elején az előre meghatározott referencia-kamatláb (pl: **EURIBOR**) alacsonyabb, mint a **floor opció**ban meghatározott kamatszint, akkor a két kamat közötti különbséget a névértékre vetítve kifizeti a kamatperiódus végén az opció vásárlójának, míg ha a referencia kamatláb magasabb, akkor nem történik kifizetés. Ügyfelünk tulajdonképpen minimalizálja a kamatfizetés jövőbeni szintjét, ennek fejében viszont az opció kiírásakor opciós prémiumot kap. Az üzletkötés minimum összege 1.000.000 EUR, vagy vele egyenértékű más deviza.

Példa:

Tegyük fel, hogy egy 5 éves futamidejű 3 hónapos **EURIBOR**-hoz kötött változó kamatozású, 1.000.000 EUR nagyságú EUR hitellel rendelkeznek. Az aktuális 3 hónapos **EURIBOR** 1,814%. Nem várják a kamatszint lényegesebb változását és a következő 5 évben 1% feletti kamatszintre számítanak. A Bank egy **floor opció** kiírását javasolja Önöknek. 5 évre 1%-os opciós kamatszinten **floor opció**t adnak el, melyért cserébe a Bank a névérték 0,10%-át (1.000,- EUR) prémiumként kifizeti Önöknek az ügyletkötést követő második banki munkanapon.

A következő kamatperiódus elején a referenciaárfolyamtól függően a következők történhetnek:

- A 3 hónapos **EURIBOR** 1,00% felett van. Kifizetés nem történik.
- A 3 hónapos **EURIBOR** 1,00% alatt van, legyen 0,5%, 3 hónap (91 nap) múlva a névértékre vetítve 1,00-0,50 = 0,50%, vagyis 1.000.000×0,50%x91/360 = 1.263,89 EUR kifizetési kötelezettségük keletkezik.

A floor opció eladásának előnye:

- Az opciós prémium felfogható **kamatcsökkentő tételként.**
- Az opció elszámolása névértékre vetített, emiatt a **nem a Raiffeisen Banknál felvett hitelek esetében is** alkalmazható.
- Az opció ellenirányú ügylettel **visszazárható.**

A floor opció eladásának hátránya:

- Kötelezettséget jelent az Önök számára, így **csökkenő kamatkörnyezet** esetén csak **korlátozottan**, a **floor opció** szintjéig **részesedhetnek a kedvező irányú elmozdulásból.**
- A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során **pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet**.
- A potenciális veszteség korlátlan.

5.3.3. Kamat Collar

Kockázati szint

A collarok rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Kamat collar

Mikor ajánljuk?

- Ha változó kamatozású hitelekkel rendelkeznek.
- Ha emelkedő kamatkörnyezettől tartanak, de nem tartanak kizártnak egy enyhén csökkenő kamatszintet.

Termékleírás

A **collar** olyan **költségmentes opciós stratégia,** mely egy **cap opció** vételét és egy **floor opció** egyidejű eladását jelenti, ily módon egy **sávot hoz létre a lehetséges kamatszintekből.** Az üzletkötés minimum összege 1.000.000 EUR vagy vele egyenértékű más deviza.

Példa:

Tegyük fel, hogy egy 5 éves futamidejű 3 hónapos **EURIBOR**-hoz kötött változó kamatozású, 1.000.000 EUR nagyságú EUR hitellel rendelkeznek. Az aktuális 3 hónapos **EURIBOR** 1,814. Félnek egy növekvő kamatkörnyezettől ugyanakkor elképzelhetőnek tartják, hogy a következő 5 évben 1%-hoz közeli kamatszintek is elérhetőek. A Bank egy **collar** stratégiát ajánl.

- Önök 5 évre 1%-os opciós kamatszinten **floor opció**t adnak el, ezzel párhuzamosan pedig 3%-os kamatszinten **cap opció**t vásárolnak.
  A következő kamatperiódus elején a referenciaárfolyamtól függően a következők történhetnek:
- A 3 hónapos **EURIBOR** 3,00% felett van: (legyen 3,5%) Önök 3 hónap (91 nap) múlva a névértékre vetítve 3,50-3,00 = 0,50%, vagyis 1.000.000×0,50%×91/360 = 1.263,89 EUR kifizetésben részesülnek.
- A 3 hónapos **EURIBOR** 1 és 3% között van: kifizetés nem történik.
- A 3 hónapos **EURIBOR** 1,00% alatt van: (legyen 0,5%) 3 hónap (91 nap) múlva a névértékre vetítve 1,00-0,50 = 0,50%, vagyis 1.000.000×0,50%x91/360 = 1.263,89 EUR kifizetési kötelezettségük keletkezik.

A collar előnye:

- **Védelem a kamatok emelkedésével** szemben.
- Korlátozottan lehetővé teszi a **csökkenő kamatszintekből való részvételt.**

- Elszámolása névértékre vetített, emiatt a **nem a Raiffeisen Banknál felvett hitelek esetében is** alkalmazható.
- Ellenirányú ügylettel **visszazárható.**
- **Költségmentes stratégia.**

A collar hátránya:

- Csökkenő kamatkörnyezet esetén csak **korlátozottan,** a **floor opció** szintjéig **részesedhetnek a kedvező irányú elmozdulásból.**
- A piaci mozgások függvényében az Ügyfélnek az ügylet futamideje során **pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet**.
- A collar megkötése **kötelezettség**et jelent.
- A potenciális veszteség korlátlan.

5.4. Üzletkötés feltételei

Szerződéses háttér

- **Treasury keretszerződés (Keretszerződés tőzsdei és tőzsdén kívüli azonnali és származtatott, valamint strukturált betéti ügyletek kötésére)** és **meghatalmazás** az Ügyfél nevében az üzletkötésre jogosultak részére (banki nyomtatvány).
- MiFID teszt kitöltése.
- LEI kód.
- Kamatláb ügyletek esetén a terméktájékoztató anyag aláírása.
-

Az **üzletkötés telefonon** történik. Az üzlet megkötését követően visszaigazolást küldünk, melyben az ügylet fő paramétereit konfirmáljuk.

Fedezetigény

ÜGYLETTÍPUS	FEDEZETIGÉNY
Cap/floor opció vétele	Nincs
Határidős kamatláb megállapodás (FRA)	Devizanemtől és futamidőtől függ. Az ügyletre egyedi megállapodás alapján felállítható FX limit.
Interest rate swap (IRS, CCIRS)	
Floor/cap opció eladása	
Collar	

FX Forward limit (határidős keret): lehetővé teszi az Ügyfél számára, hogy a T+2 napon túl lejáró ügyletek esetében az ügyletkötéshez szükséges fedezetet az Ügyfél limit formájában biztosítsa.

Az üzletkötés minimum összege

ÜGYLETTÍPUS	ÖSSZEG
Határidős kamatláb megállapodás (FRA)	1.000.000 EUR
Interest rate swap (IRS, CCIRS)	1.000.000 EUR
Cap opció vétele	1.000.000 EUR
Floor opció eladása	1.000.000 EUR
Collar	1.000.000 EUR

Az ügyletek lehetséges futamideje

ÜGYLETTÍPUS	FUTAMIDŐ
Határidős kamatláb megállapodás (FRA)	1 évig
Interest rate swap (IRS, CCIRS)	1 évtől 15 évig
Cap opció vétele	3 hónaptól 10 évig
Floor opció eladása	3 hónaptól 10 évig
Collar	3 hónaptól 10 évig

Egyedi megállapodás alapján esetenként egyéb futamidők is kezelhetőek.

Egyéb feltételek:

Az üzletkötés devizanemeiben a Raiffeisen Bank Zrt-nél nyitott folyó vagy technikai számla.

Lehetséges ügyfelek:

Gazdasági társaságok, önkormányzatok.

6. Árupiaci ügyletek

6.1. Az árupiacokról általában

Az árupiaci termékek (commodity) olyan fizikai áruk, melyek valamilyen termelési folyamatban játszanak szerepet. Az árupiacok az emberiség történelme alatt szinte mindig léteztek. Az árupiacok és az árupiaci termékek az eddig megismert pénzügyi termékektől sok szempontból alapvetően különböznek, ezért is alkotnak külön eszköz kategóriát. Az árupiaci termékek reáleszközök melyeket használni, elhasználni és elfogyasztani lehet. Kézzel fogható, fizikai tulajdonságokkal bíró reáliák, melyek belső értékkel bírnak. Két fő reáleszköz kategóriát különböztethetünk meg az egyik, amelyek a termelési folyamatban részt vesznek, de nem használódnak el, nem kerülnek elfogyasztásra, illetve amelyek a folyamat során elhasználódnak. A pénzügyi eszközök (részvény, kötvény) ezzel szemben olyan követelések, melyek reáleszközök használatából keletkező pénzáramlásokat testesítenek meg. A pénzügyi eszközök sok esetben tulajdonjogot biztosítanak a reáleszközök felett is.
A deviza és kamatkockázat mellett az árupiaci kockázat érintheti még egy termelő vállalat működését. Az árukockázat fedezésével növelhető a pénzáramlások tervezhetősége, csökkenthető a bevételek/kiadások változékonysága és a piaci árváltozástól való függőség.

Az árupiacok általánosságban a következő jellemzőkkel bírnak, melyek sok esetben eltérnek a pénzügy piacokon megismertekkel:

- **Értékelés:** az árupiaci termékek értékelése nem a pénzügyi piacokon megismert diszkontált cash flow alapon történik, hiszen ezen eszközök többségének nincs pénzáramlása. Jellemzően csak a termék iránti kereslet és kínálat alakítja ki az árakat.
- **Fizikai ügyletek:** a fizikális tranzakciók szerepe nagyon magas a commodity piacon. Az áru minősége, romlandósága, tárolhatósága, szállíthatósága, helyettesíthetősége, eltérő felhasználási lehetőségei, termelési és szállítási költségei, termelési technológiája és földrajzi helye ezért meghatározó az árak és a piac kialakulásánál (szállítás, biztosítás). A különböző mértékegységek, ezek átváltásai (lásd a mellékletben) és az eltérő minőségi dimenziók különösen fontosak.
- **Kereslet:** az árupiaci termékek iránti kereslet az áru nélkülözhetetlen volta miatt jellemzően rugalmatlan. A **készletek** ezért fontos szerepet játszanak, és kisimítják a kereslet kínálat között tapasztalható egyensúlytalanságokat. A **tartalékok** változása jelentős árváltoztató tényező.
- **Kölcsön:** Az áru kölcsönadása és kölcsönvétele legtöbb esetben nem nyilvánvaló, és nem kivitelezhető. Sok esetben nehézkes vagy akár lehetetlen is. Ezért az áru azonnali és a határidős piaca között a devizáknál megismert arbitrázsmentes kapcsolat alkalmazása nem mindig megvalósítható.
- **Szezonalitás:** a legtöbb tömegárunál megfigyelhető valamilyen évszakhoz kötött ciklikusság, mely hatással lehet az árak alakulására. Ilyen például a mezőgazdasági termékeknél az vetés-betakarítás ciklus, vagy az energiahordozóknál a téli fűtési és nyári hűtési szezon. Az **időjárás**, illetve az előrejelzések változása több terméknél meghatározó áralakító tényező.
- **Likviditás hiánya:** az egyes termékek likviditásában nagy különbségek figyelhetőek meg. A piaci résztvevők száma a pénzügyi piacokéhoz képest alacsonyabb.
- **Negatív korreláció a többi eszközcsoporttal:** A termékek árváltozásai jellemzően nem korrelálnak a többi fő eszköz kategória árváltozásával (részvény, kötvény), ellentétes makrociklusok figyelhetőek meg. Ez a kedvező diverzifikációs tulajdonság az egyik fő oka annak, hogy a nyersanyagok külön eszközkategóriává nőtték ki magukat az elmúlt évtizedben. A kedvező diverzifikációs hatás miatt a befektetők előszeretettel tartanak árupiaci befektetéseket portfoliójukban.
- **Inflációval való kapcsolat:** a másik ilyen általános kedvező tulajdonsága a commodity termékeknek, hogy az inflációval pozitív korreláció figyelhető meg. Ez nem is nagyon meglepő, hiszen az infláció részét képezik az egyes alapanyagok, áruk. Az inflációval a kötvény és részvénypiacok viszont jellemzően ellentétesen mozognak.
- **Magasabb volatilitás:** a legtöbb áru termék árváltozása nagyobb mozgásokat mutat, mint a részvény, kötvény vagy devizapiacok. A volatilitás jellemzően akkor emelkedik, amikor az árak

emelkednek, ami pont ellentétes a részvényeknél tapasztalható kapcsolattal. A részvény árfolyamok volatilitása akkor nő, amikor az árfolyamok hirtelen zuhanni kezdenek.

- **Árupiacok heterogenitása:** az árupiacra ugyan egységesen elnevezésben utalunk, de a commodity piac sok egymástól nagyon eltérő részpiacot foglal magában, amit az összefoglaló táblázat jól mutat.

Az alábbi táblázat a világ fontosabb kereskedhető árupiacait foglalja össze.

Energiahordozók	Fémek	Mezőgazdasági termékek	Egyéb
Olajszármazékok	*Nemesfémek*	*Gabonafélék*	
Nyersolaj	Arany	Búza	CO2 - Emissziós kvóta
Fűtőolaj	Ezüst	Kukorica	
Gáz/Dízel olaj	Platina	Repce	Időjárás derivatívák
Vegyipari benzin	Palladium	Rizs	
Benzin - ólommentes			Polypropylene
Kerozin/Jet fuel	*Ipari fémek*	Kakaó	
Etanol	Réz	Kávé	LDPE, HDPE
	Ón	Cukor	
Földgáz	Ólom	Narancslé	
Propán gáz	Nikkel	Szójabab	
	Cink	Szójaolaj	
Szén			
	Alumínium	Élő marha	
Elektromos Áram		Élő sertés	
	Acél		
Urán		Gyapot	

A termék alapú besoroláson túl három különböző piaci szegmenst különböztethetünk meg:

- **Fizikális piac**: ahol kereskedelmi szerződések alapján történnek az üzletek, fizikai leszállítással, jellemzően termelő, felhasználó és kereskedő között.
- **Tőzsdei határidős és opciós (futures) piac**: tőzsdei sztenderdizált kontraktusokkal, centralizált és szabályozott piacon, elszámolóház közreműködésével, jellemzően tőkeáttétellel történő üzletkötések (külön fejezetben lehet olvasni róla).
- **Tőzsdén kívüli (OTC) piac**: nem sztenderdizált termékekkel (határidős ügylet, opció, swap), pénzügyi (nincs fizikai leszállítás) elszámolással valamilyen referencia ár alapján történik bilaterális megállapodás keretében két üzletet kötő fél között az ügylet. Jellemzően ebből az egyik fél valamilyen pénzügyi közvetítő.

A felsorolt főbb termékek közül többel a három különböző piac mindegyikén kereskednek.

6.2. Energiahordozók

Az elmúlt 25 évben a világ energiafogyasztása közel 60%-kal növekedett, és a következő 25 évben is még további 35-40%-os emelkedés várható.

A világ energiafogyasztása jelenleg a következő forrásokból táplálkozik.

Energiahordozó	2016. évéves fogyasztása (millió tonna)	Százalékos megoszlás
Olaj	4 418,2	33,28
Gáz	3 204,1	24,13
Szén	3 732,0	28,11
Vízenergia	910,3	6,86
Nukleáris energia	592,1	4,46
Geotermikus, szél, nap, fa, biomassza	419,6	3,16
Összesen	13 276,3	100%

(Forrás: BP Statistical Review of World Energy, 2017 June)

6.2.1. Olaj és olajszármazékok

Kőolaj

Az energiahordozók közül a világ legnagyobb, leglikvidebb és „legmélyebb" piaca a kőolajé. A kőolaj elnevezés alatt nem egyfajta finomítás előtt álló olajfajtát értünk, hanem több mint 100 különböző kémiai tulajdonságokkal rendelkező kőolaj változatot. (A petróleum elnevezés a görög petra - jelentése szikla, kő és az elaion – jelentése olaj szóösszetételből származik). Az első ipari jellegű olajfúrás 1859-ben volt Titusville-ben (USA, Pennsylvania). A kőolaj a természetben található formájában - feldolgozás nélkül - nem sok mindenre használható. Valós értéke abból ered, hogy milyen termékeket lehet előállítani belőle. Ezért a finomított olajtermékek iránti kereslet határozza meg a nyersolaj keresletét is.

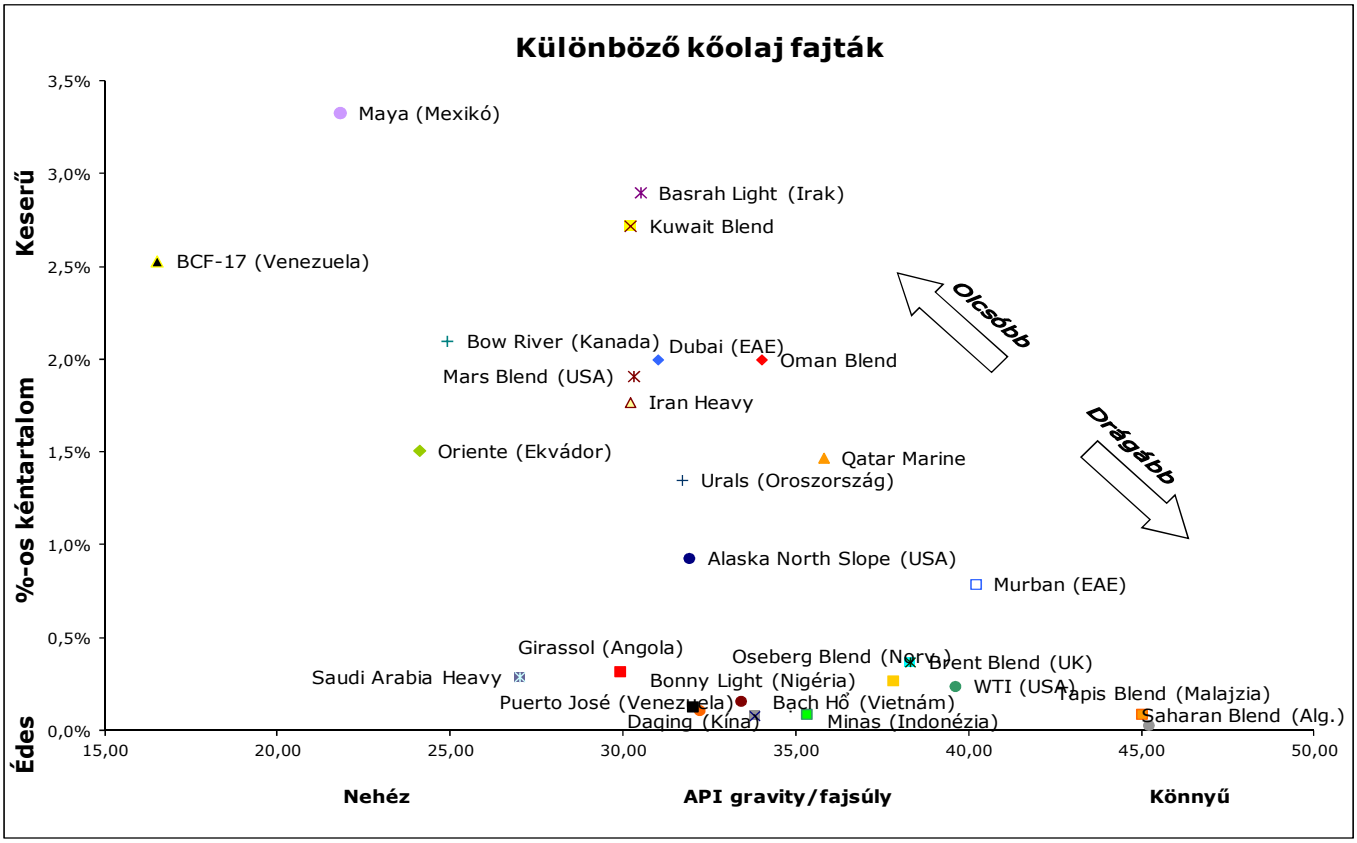
A kőolaj kémiai minőségét a következő tényezők határozzák meg.

- **Fajsúly/Sűrűség (specific gravity)**: egy folyadéknak a vízhez képesti relatív súlyát mutatja. Minél alacsonyabb az olaj sűrűsége annál értékesebb. Az API (American Petroleum Institute) gravity a mérőszáma az olaj sűrűségének, mely inverz skálát használ. A magas API érték kisebb sűrűséget jelent, és általában ezekből az olajfajtákból több magas értékű finomított termék nyerhető ki. Megkülönböztetünk könnyű és nehéz kőolajat. A könnyű olajok rövidebb szénhidrogén láncokból épülnek fel.

- **Kéntartalom**: az olaj kéntartalma az anyag egy nem kívánatos tulajdonsága, mert az égésnél több mérgező és környezetszennyező kéndioxid gáz keletkezik, illetve a kéndioxid nagymértékben rongálja, korrodálja a különböző berendezéseket. Ezért minél alacsonyabb a kéntartalma a kőolajnak, annál értékesebb. A 0,5%-nál kisebb kéntartalmú olajat édes (sweet), míg az 1,5%-nál magasabb kéntartalmú kőolajat keserűnek (sour) hívják. A magas kéntartalmú olajnak több finomításra, feldolgozásra van szüksége. Az édes és keserű jelző az olajtermelés kezdeti idejéből származik, amikor a kéntartalom megítélésének legegyszerűbb módszere az olaj megízlelése, megszagolása volt.

- **Viszkozitás**: a viszkozitás, vagy más néven belső súrlódás az olaj belső folyással szembeni ellenállásának mértéke, hogy mennyire könnyen folyik, vagy mennyire nehéz kiönteni. A viszkozitás a hőmérséklet függvényében változik.

A nagyon sok fajta minőségű kőolaj miatt a piac irányadó minőségű olajfajtákat különböztet meg, és ehhez képest fejezi ki az adott minőség értékét. A két legismertebb és leggyakrabban használt irányadó kőolajfajta az amerikai WTI (West Texas Intermediate), és az észak-európai Brent. Mindkét kőolajfajta jó minőségű, alacsony kéntartalmú és könnyű olajfajtának számít. A világon kitermelt fontosabb típusokat az ábrán kéntartalom és fajsúly függvényében ábrázoltuk.



Forrás: EIA, Energy Information Administration

A három legnagyobb kőolajkitermelő a világon Oroszország, az OPEC országok és az USA. Az első három, legnagyobb olajtermék fogyasztó ország pedig az USA, Kína és Japán.

Az olajárakat USD/hordó (barrel) formában jegyzik. Tőzsdei kereskedésben a NYMEX-en és az ICE-n kereskednek vele. Az olajár jelentősége túlmutat a fizikai árupiaci termék árán, ma már a globális gazdaság egyik legfontosabb pénzügyi mutatója is egyben.

A teljesség igénye nélkül a **következő tényezők hatnak leginkább a kőolaj áralakulására**:

- Általános gazdasági aktivitás döntő jelentőségű, és erős pozitív kapcsolat mutatható ki.
- A termék keresletére szezonalitás jellemző, a nyári autós szezon és a vártnál hidegebb tél is emelheti az árfolyamát.
- Az OPEC kvótaváltozásai a kínálati oldalt befolyásolják. Az OPEC a világ kőolaj tartalékainak több mint 75%-át, a termelésnek pedig több mint 40%-os részét kitevő országokat tömörítő szervezete.
- Finomított termékből képzett stratégiai tartalékok, termelői, tározói, finomítói kapacitások és a földalatti ismert készletekben bekövetkezett változás is a kínálati oldalon keresztül befolyásolja az olajárakat.
- Helyettesíthetőség és a helyettesítő termékek áralakulása (biodízel, földgáz).
- Kitermelési, szállítási és finomítói technológiai változások.

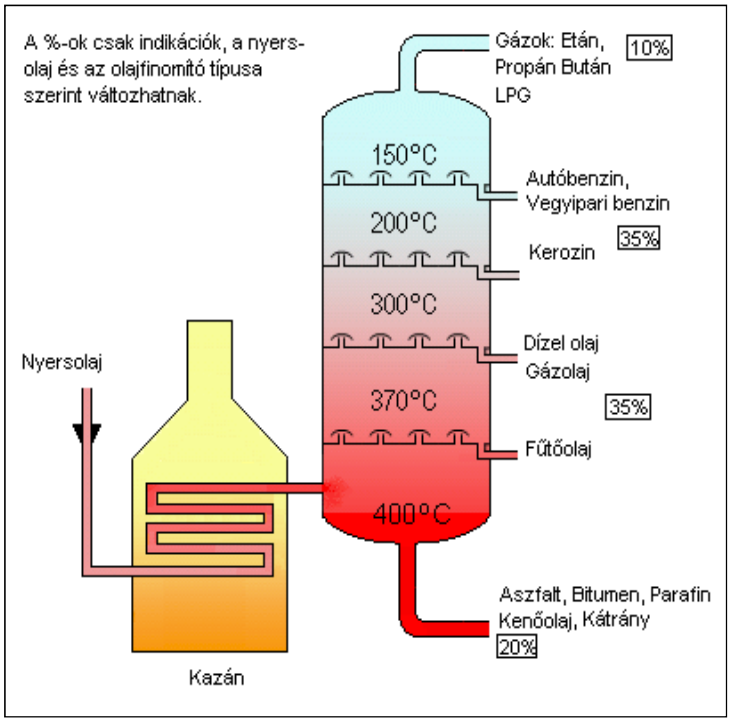
- A dollár árfolyamváltozása, az olajkereskedelem legnagyobb része USD-ben számolódik el.
- Geopolitikai események.
- Környezetvédelmi megfontolások, állami szabályozók.
- Időjárás, például hurrikán szezon.
- Adózás (pl. az európai kormányok az 1990-es években különböző adókedvezményekkel a dízel autók értékesítését támogatták, azok alacsonyabb üvegházhatású gázkibocsátásaik miatt).

Fontosabb finomított termékek

A nyersolajból kinyerhető különböző finomított termékeknek más és más forráspontja van. Az olajfinomítás technológiája ezt a fizikai tulajdonságot használja fel az egyes termékek előállítására. Mivel nagyon sok különböző minőségű nyersolaj létezik a finomítók működését az egyes olajfajtákhoz és a piacon leginkább keresett finomított termékekhez lehet, és kell igazítani. Az ábra sematikusan mutatja az olajfinomítás folyamatát, a különböző finomított termék csoportokat és az egységnyi kőolajból kinyerhető végtermékeket.

Az olaj komplexumon belül a kereskedés nagy része a kőolaj és a finomított termékek közötti árkülönbségekre alapul. A finomított olajszármazékok közül a fontosabbak, melyre likvid másodpiac van:

- Fűtőolaj
- Gázolaj
- Benzin
- Kerozin



Forrás: Wikipedia

6.2.2. Földgáz

A földgáz egy színtelen, szagtalan, nagyon gyúlékony szénhidrogén gázkeverék, mely égéskor nagy energiát ad le. A metán gáz adja ki a földgáz legnagyobb részét, de található benne etán, propán, bután és pentán is. Az első földgáz kutat 1825-ben fúrták az USA-ban. A földgázt a kénhidrogén tartalma alapján a kőolajnál megismert módon édesnek vagy keserűnek hívják. Ezen kívül a gáz lehet nedves vagy száraz, attól függően, hogy a metánon kívül milyen a többi gáz aránya. Ha a metántartalom 90% felett van, akkor száraznak hívjuk a földgázt. A kitermeléskor a kénhidrogént és a metántól eltérő gázokat eltávolítják. A földgázt megkülönböztetjük még aszerint, hogy olajjal együtt jön a felszínre vagy magában.
A földgáz égése során az olajhoz képest 30%-kal, a szénhez viszonyítva 45%-kal kevesebb széndioxidot termel, ezért viszonylag tiszta energiahordozó. Legfontosabb felhasználási területe a fűtés, főzés és hűtés, illetve energiatermelés. Sűrített földgázt használhatnak még a közlekedésben. Földgáz az alapanyaga a vegyiparnak is leginkább az ammónia előállításban, üveg, műanyag, festék, fagyálló folyadékok gyártásában használják.
A földgáz sokáig az olajkitermelés egyik nemkívánatos melléktermé volt. A nehéz szállíthatósága miatt, legtöbbször a kutaknál elégették. Az úgynevezett fáklyázás még mindig elterjedt Afrikában, a Közel-Keleten és a FÁK országaiban, ahol nincs meg a megfelelő infrastruktúra a gáz tárolására, szállítására. A nagytávolságú csővezetékek elterjedésével a földgáz felhasználása is jelentősen emelkedett. Jelenleg a kőolaj és a szén után a harmadik legfontosabb energiahordozója az emberiségnek.

LNG (Liquefied Natural Gas)
Az LNG technológiai kifejlesztése lehetővé tette a globális gázpiac kialakulását. A földgáz cseppfolyós lesz, ha -162 Celsius fokra hűtik le. Ilyenkor térfogata az eredeti mennyiség 600-ad részére csökken, és sűrűsége körülbelül a víz sűrűségének felével lesz egyenlő. Az LNG legnagyobb előnye a szállíthatósága és tárolhatósága. A szállítással kapcsolatos legfontosabb kérdés a melegedés miatti párolgási veszteség. Jellemzően naponta ez 0,15%. Az LNG terminálok, ahol a gáz átalakítása folyik, meglehetősen nagymértékű beruházások.

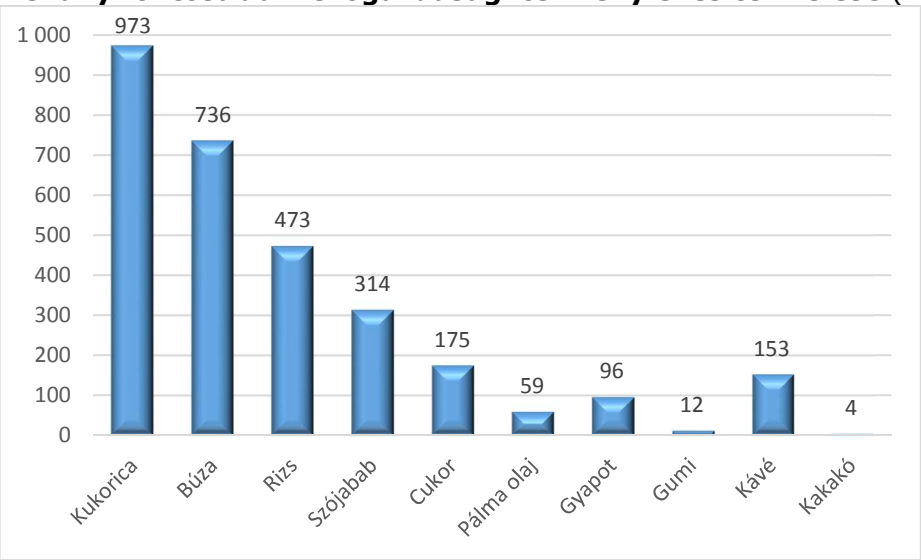
A **következő tényezők hatnak leginkább a földgáz áralakulására**:
- A kínálati oldalról az ismert és kitermelhető készletek nagysága.
- Az időjárás alakulása mind a kitermelés, mind a fogyasztás szempontjából meghatározó.
- A gázszállítási, raktározási és elosztási kapacitások alakulása.
- Szezonális keresleti tényezők (fűtés).
- Energiatermelés.
- Az olajár alakulása: egyrészt, mert legtöbb esetben az olajkitermeléssel együtt gázkitermelés is folyik, másrészt mert a sok hosszú távú gázszerződésben az olajárhoz van indexálva a gáz árfolyama, harmadrészt több felhasználónál az olaj és a gáz egymást helyettesítő energiahordozó.
- Leszállítási lokáció (USA: Henry Hub, Európa: NBP, TTF, Zeebrugge).
- Nemzeti szabályozók, gázpiac liberalizációja.
- Alternatív gáz kitermelési pl. palagáz (shale gas) és szállítási (LNG) módszerek.

Az USA és a FÁK országok a legnagyobb földgázkitermelők a világon, viszont az ismert tartalékok legnagyobb része a Közel-Keleten van. A földgázzal több helyen is kereskednek, a két legfontosabb futures piac a NYMEX és ICE. A kereskedés dollárban történik. Legtöbbször használt alapegysége mmBtu, de gyakran köbméterben (angolszász területen köblábban), vagy a megtermelhető villamos energia mennyisége alapján MWh-ban esetleg GJ-ben határozzák meg a mennyiségeket.

A fizikai gázvásárlások többsége hosszú távú (20-30 éves) kontraktusokon keresztül történik, amelyben az ár, jellemzően olajtermékek áralakulásához kötött. Ezért az OTC piacon népszerű az ilyen gázformulák fedezése, melyben általában különböző arányban az egyes olajszármazékok árai szerepelnek. Hazánkban is a legtöbb hosszú távú gázbeszerzés ilyen formulák alapján történik.

6.3. Mezőgazdasági termékek

Néhány fontosabb mezőgazdasági termény éves termelése (millió tonna)



(Forrás: Bloomberg, USDA, United States Department of Agriculture, 2016)

A **mezőgazdasági termékek árait** leginkább **a következő tényezők határozhatják meg**:

- Megtermelhető terület korlátossága.
- Időjárás, növény betegségek.
- Geopolitikai tényezők: háború, választások stb.
- Technológia.
- Helyettesíthetőség.
- A mezőgazdasági termékek felhasználási módja közötti viszonyok változása: emberi fogyasztás, állati eledel és üzemanyag.
- Befektetői aktivitás: az elmúlt néhány évben a pusztán spekulatív célú befektetők aktivitása megemelkedett, és a keresletből nagyrészt szakít ki jelenleg is.
- A készletek szintje.
- Protekcionizmus: a mezőgazdaságban szinte minden országban nagyon fontos az adók, a vámok és a termelői szubvenciók szerepe, melyek torzítják a kialakult keresleti/kínálati viszonyokat.
- Egészséggel kapcsolatos változások nagymértékben változtathatják egy termék keresleti viszonyait (pl. cukor).
- Iparosodó országok szerepe (India, Kína): a lakosság étkezési szokásainak változása meghatározó.
- A kínálat rugalmassága: a mezőgazdaságban a kínálati oldal relatíve rövid idő alatt tud a változásokra reagálni szemben például az energiahordozóknál vagy a fémeknél tapasztalható rugalmatlansággal. Jellemzően azonban a termelők aszimmetrikusan alkalmazkodnak, azaz gyorsan növelik a kínálatot, de lassan építik csak le, ha erre van szükség.
- Genetikai módosítások szerepe: jelenleg még nem minden ország (pl. EU) engedélyezi a módosított termékek behozatalát, termesztését.
- A mezőgazdaság rendkívül kompetitív, a termelők általában árelfogadók, és rendszerint a termelési költségek közelében, vagy alatta vannak a felvásárlási árak.
- Az északi és déli félteke eltérő termelési ciklusai, bizonyos termények esetén.

6.3.1. Kukorica

A világon a mezőgazdasági termékek közül a kukoricából termelik a legtöbbet. A kukorica nagyon sokféle talaj, nedvesség és magassági körülmények között életképes. Az USA a világ legnagyobb kukorica termelője és exportőre is. Utána Kína és az Európai Unió következik a termelői rangsorban.
A kukoricát állateledelként, táplálékként és az ethanol termelésben (főleg az USA-ban) használják fel. A 1990-es évek óta az USA-ban az ethanol célú kukorica kereslet több mint tízszeresére emelkedett, és a termelés 40%-kát teszi ki jelenleg. Az állateledel célú felhasználás is fokozatosan növekszik, főleg az Ázsiában lezajló életszínvonal növekedés, és ennek keretében a magasabb fehérjetartalmú táplálkozásra való áttérés miatt.
A kukorica árát az USA-ban USD/bushelben (véka), Európában pedig EUR/tonnában jegyzik. A tőzsdei kereskedésben a chicagoi CBOT kukorica kontraktusa rendkívül likvid. A hazánkban fontos párizsi EOP-NYSE LIFFE (közismertebb nevén Matif) kukorica kontraktusa az utóbbi néhány évben vált valójában likviddé, de még mindig messze elmarad amerikai megfelelőjétől.

6.3.2. Repce

A múltban a repcét főzésre és lámpaolajként használták. Jelenleg a repcéből olajat állítanak elő, melynek magas fehérje tartalmú melléktermékét állateledelként hasznosítják. Az utóbbi években bio dízelt is készítenek belőle (Európa készíti a legtöbb ilyet).
A legnagyobb repcetermelő országok: az Európai Unió, Kína, Kanada és India.
A párizsi EOP-NYSE LIFFE, Matif tőzsdén jegyzik a repcét és EUR/tonna a piaci konvenció.

6.3.3. Búza

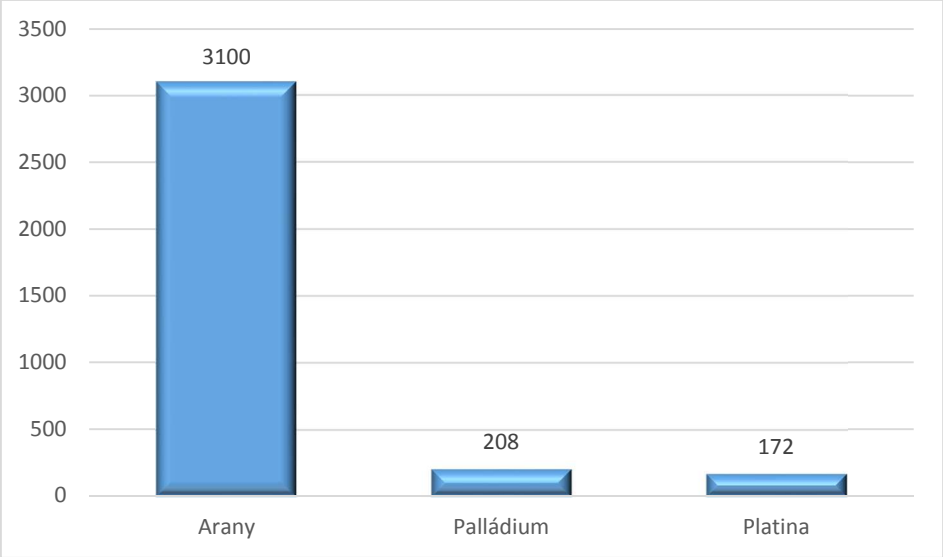
A búza alapvető élelmiszer, kenyérgabona. Az emberi fogyasztáson kívül takarmányként is használják az állattartásban, leginkább olyan helyeken ahol a kukorica nem terem, vagy drága. Világviszonylatban a termelés 15-20% megy állati fogyasztásra. A különböző búzafajtákat évszak (tavaszi, őszi), glutén tartalom és szín alapján szokták kategorizálni. A legnagyobb búzatermelő országok az Európai Unió, Kína, India és USA.
Több tőzsdén is kereskednek búzával az USA-ban a CBOT kontraktusa a legfontosabb és USD/bushelben (véka) történik a jegyzés. Európában EUR/tonna a bevett jegyzési forma és a tőzsdei kereskedés itt közel sem olyan elterjedt, mint a tengerentúlon. A párizsi EOP-NYSE LIFFE, Matif tőzsdén a likviditás az elmúlt években javult.

6.4. Fémek

6.4.1. Nemesfémek

Az egyes nemesfémek éves kitermelési adatai között nagyságrendi különbségek vannak, ahogy azt az ábra mutatja.

A világ nemesfém kitermelése 2016-ban (tonna)



(Forrás:Bloomberg, USGS (United States Department of Agriculture), 2016)

Arany (Au)

Az aranynak több szempontból is különleges szerepe van a nemesfémek és a többi árupiaci termék között is. Az arany évezredek óta a legfontosabb vagyon felhalmozási eszköz, csereeszköz és ékszeralapanyag. Ezen kívül nagyon jó hő és elektromosság vezető fém, valamint nem reagál levegőre, hőre, nedvességre és a legtöbb savra, ezért ipari felhasználása is jelentős. Az arany 1944 és 1971 között a világ pénzügyi rendszerének alapját is képezte.

A világ legnagyobb aranykitermelő országai Kína, USA, Ausztrália és Dél-Afrika az éves termelés körülbelül 40%-kát adják. Az éves arany kitermelés kevesebb, mint 10%-a, a már föld felett található aranykészlet mennyiségének. Emiatt az arany határidős árfolyam görbéje legtöbb esetben normál meredekségű, azaz a határidős árak a spot árak felett vannak. Emellett az aranyárak volatilitása a többi árupiaci termékhez képest hosszú időtávot nézve alacsonyabb, mivel az egyéb áruk piacán a készletek szintje az éves keresleti/kínálati mennyiségekhez képest sokkal alacsonyabb. A kínálati oldalon az aranybányák és a törtarany a két legfontosabb ármeghatározó tényező. A jegybankok jelentős készleteket adtak el a múltban. 2004-ben az ún. Gold Agreementben közülük 15 vállalta, hogy évente maximum 500 tonna aranyat fog eladni. Azóta a trend megfordult, és a válság hatására több jegybank jelentősen növelte aranytartalékát.

Az aranykereslet legnagyobb része (52%) az ékszeriparhoz köthető. Ebben az esetben az arany tisztaság mértékegysége a karát. A befektetési célú felhasználás adja a keresleti oldal második legnagyobb elemét. A teljes keresleten belül 19% valamilyen aranybefektetésből ered. Az aranypiacon a világ központi bankjai is meghatározó szereplők, hiszen az arany sok jegybank devizatartalékán belül jelentős hányadot képvisel. A keresleten belül az ő vásárlásaik 16%-ot tesznek ki. A maradék 10%-nál kicsit nagyobb rész az ipari felhasználásból eredő vásárlásokat jelenti. (forrás: GFMS)

Sok esetben az arannyal úgy kereskednek, mintha egy deviza lenne, árát legtöbbször USD-ben fejezik ki egy unciára vetítve. Devizapiaci ún. ISO kódja XAU.

Az arany azon kevés commodity közé tartozik, mely kikölcsönözhető, és ezért a tulajdonos valamilyen százalékban kifejezett bevételt kap. Azaz létezik az aranynak kamatlába, melyek különböző lejáratokra eltérő lehet (lease rates). Az arany kamatlábai jellemzően a devizáknál tapasztalható értékek alatt vannak. A kölcsönzött arany legnagyobb része a központi bankok aranykihelyezéseiből származik. A kamatot unciában számolják, melyet aztán USD-re váltanak át.

A fizikális és derivatív arany terméke legfontosabb referenciaárfolyama a délelőtti és délutáni Londoni aranyár fixing, mely a London Bullion Market Association (LBMA) égisze alatt határozódik meg. Londonban zajlik az aranykereskedelem legnagyobb része. A fizikális kereskedelemben a leszállítható aranyrudak minőségi követelményeit az ún. good delivery sztenderd határozza meg (London Bullion Market Association). Ebben a sztenderben az aranyrúd mérete, alakja, súlya, aranytartalma és az elfogadott finomítók kötelező jelzései kerülnek meghatározásra.

Az arany árát a következő tényezők határozhatják meg:

- kitermelési költségek,
- arany kitermelés változás, új bányák,
- jegybankok tevékenysége,
- termelők és felhasználók fedezeti aktivitása,
- befektetési célú aranyvásárlások (fizikai és ETF),
- infláció alakulása,
- az USD árfolyamának változása más devizákhoz képest,
- geopolitikai tényezők.

Ezüst (Ag)

Az ezüstöt az elmúlt néhány ezer évben ékszer, díszítés, különböző használati eszközök (pl. konyhai) és érme alapanyagként használták. Jelenleg az ezüst keresletét az ékszerkészítés, az ipari (elektronika, napelemek, víztisztítás stb.) és a fotózásban való felhasználás jellemzi. A digitális kamerák megjelenésével ez utóbbi keresleti tényező jelentősége fokozatosan csökken. Az elmúlt évtizedben a befektetési célú ezüstvásárlások szerepe növekedett. Az ezüstöt legtöbbször rézzel, ónnal vagy cinkkel együtt bányásszák (80%). A legnagyobb kitermelő országok Mexikó, Peru és Kína. Az ezüstnél is létezik az aranynál már említett hitel/betét piac, ahol az ezüstöt kölcsön lehet venni, és ezért bizonyos százalék jár cserébe. Ez a piac nagymértékben eltér az aranynál tapasztalhatótól. Az ezüst piacán nincs olyan kikölcsönözhető ezüstkoncentráció, mint az arany esetében a jegybankoknál lévő portfolió. Az ezüstöt ezért általában több tulajdonostól lehet kölcsönvenni, például befektetőktől vagy finomítóktól.
Az ezüst árfolyamát sokszor nagy elmozdulások jellemzik (akár napon belül is), a múltban többször is piaci manipulációk áldozatává vált (pl. Bunker Hunt). Az arany és az ezüst árfolyamának együtt mozgása miatt, sok befektető figyelemmel kíséri az arany-ezüst spreadet is (ez a XAU és XAG árfolyam közötti különbséget jelenti).
A leglikvidebb tőzsdei ezüst kontraktussal a NYMEX tőzsde COMEX szekciójában kereskednek. Meghatározó az aranynál már említett londoni ezüst fixing, melyet az OTC ügyletek elszámoló referencia áraként szoktak használni. Az aranyhoz hasonlóan a kereskedelem legtöbbször USD-ban folyik, és az ezüst mennyiségét unciában határozzák meg. Devizapiaci ISO kódja az ezüstnek XAG.

Platina (Pt)

A platina spanyol eredetű szó, kicsi ezüstöt jelent, nevét akkor kapta, amikor a spanyolok Kolumbiában először találkoztak ezzel a fémmel. A platina egy olyan nemesfém, mely nagyon kevés anyaggal lép reakcióba. Az aranynál 30-szor ritkábban fordul elő a Földön és kétszer olyan nehéz. Kiváló katalizátor, jól nyújtható, és mindig fényes marad ezért ékszer alapanyagként is kedvelt.
A legnagyobb kitermelőnek Dél-Afrika számít (több mint a világtermelés 70%-a, és a készletek 80%-ka itt található), de jelentős bányászat folyik még az USA-ban, Kanadában és Oroszországban. Fő felhasználási területe az autóiparban van (46%), ahol a katalizátorok egyik legfontosabb alkotóeleme. Fontos szerepet tölt be ezen kívül az ékszeriparban (21%) és az elektronikában is. Az utóbbi években a befektetési célú platinavásárlások is egyre népszerűbbek, főleg ETF-eken keresztül.

A platina likviditása lényegesen elmarad az arany és az ezüst likviditásától. A napi londoni árfolyammegállapítás itt is jelentős szerepet tölt be az OTC piaci termékeknél (ez is az aranynál már említett LBMA napi fixingje). ISO kódja XPT.

Palládium (Pd)

A palládiumnak a platinához hasonló kémiai tulajdonságai vannak. A földön az egyik legritkábban előforduló fém. Oroszország és Dél-Afrika a fő kitermelő helyek, a világtermelés majdnem 90%-kát adják. Oroszországban a nikkelbányászat egyik melléktermése. Felhasználási területei: katalizátorként az autógyártásban (61%), elektronikában, fogászatban és ékszeriparban.
A nemesfémek közül a legalacsonyabb likviditással jellemezhető, ISO kódja XPD.

A fent említett nemesfémeken túl a Rhódium, Rhuténium, Iridium és Ozmium érdemel említést és alkotja a Platina csoport többi tagját. (Fixing és árjegyzés ezekre a termékekre is elérhető.)

6.4.2. Ipari fémek

Alumínium (Al)

Az alumínium elnevezés a latin alumen szóból ered. A földkéregben az egyik legnagyobb bőségben megtalálható ezüstös fehér fém. A természetben, ebben a formában azonban nem fordul elő, hanem általában más ásványokkal együtt található meg, leginkább bauxit formájában. Legfontosabb fizikai tulajdonsága a könnyű súlya és korrozióval szembeni ellenállóképessége. Alumíniumot a 19. század vége óta állítanak elő ipari mennyiségben. Napjainkban több alumíniumot állítanak elő, mint az összes többi ipari fémet együttvéve. A fémet csak rendkívül nagy energiabefektetéssel lehet a többi bauxitban található anyagtól elválasztani. Két-három tonna bauxit szükséges egy tonna alumínium-oxid előállításához, amiből pedig két és fél tonna szükséges egy tonna alumínium kinyeréséhez. Bauxitból a legnagyobb készletek Ausztráliában, Dél-Amerikában és Indiában találhatóak, de az alumíniumgyártás 50%-a újrafelhasználásból ered. A világ legnagyobb alumínium termelői Kína, Oroszország és Kanada.
Az alumíniumnak több kedvező tulajdonsága van. Többek között: könnyű, tartós, nem korrodálódik, nagy teherbírású, jó vezetőképességű, könnyen alakítható, újrahasznosítható, és a többi fémhez képest relatíve olcsó, ami miatt nagyon sok helyen használják.
Többek között az építőiparban, jármű- és gépgyártásban, repülőgép iparban, csomagolásban és az elektronikai iparban használják fel.
Mivel az alumíniumgyártás rendkívül energiaigényes, a termék árfolyamára legnagyobb hatással az energiaárak, és az energiahordozók árának alakulása lehet. Az LME-n a nyers alumíniumra és az alumínium több ötvözetére is lehet ügyletet kötni. Az árakat USD/tonna és cent/font formában is jegyzik.

Réz (Cu)

A réz latin elnevezése Cuprum, ami Ciprus szigetének görög nevéből, Kupros ered. Itt bányászták először. A réz a legrégebben kitermelt árupiaci termék, több mint 10.000 évvel ezelőtt is már bányászták. Ha ónnal ötvözik, akkor bronz lesz belőle, ha pedig cinkkel, akkor sárgaréz.
A világ legnagyobb réz kitermelő országai Chile, Peru, Kína és az USA. A világ 10 legnagyobb rézbánya vállalata kezében van a termelés 58%-a.

Leggyakrabban az építőiparban, elektronikai iparban használják, így sokszor hivatkoznak rá konjunktúra indikátorként is. A biosztatikus tulajdonsága miatt légkondícionálókban és korházakban is használják. Helyettesíthetőség szempontjából alumíniumot lehet a réz helyett vezetékekben, elektronikai berendezésekben, hűtővezetékekben használni. Műanyaggal lehet helyettesíteni víz és csatornacsöveknél és vízvezeték szerelvényeknél.
A réz árfolyamát leginkább a kitermelő országokban lévő sztrájkok és az építőipar teljesítménye (például új házépítések száma) befolyásolja. A legnagyobb felhasználók az USA, Oroszország és Japán, de Kína szerepe is egyre fontosabb. A réz leglikvidebb piaca Londonban az LME-n és New Yorkban a Comex-en van. A réz árát USD/tonnában, illetve cent/fontban jegyzik.

Nikkel (Ni)

Fő felhasználási területe a rozsdamentes acélgyártás (64%), autóipari öntőformák, ötvözetek és elektronika. Legnagyobb kitermelők: Ausztrália, Oroszország, Indonézia és Kanada. Árfolyama jelentősen függ az acél keresletétől és az alkalmazott technológiáktól. A nikkel leglikvidebb piaca az LME-n van, árát USD/tonnában jegyzik.

Cink (Zn)

A cinket főleg a galvanizált acél készítéséhez (56%), és a bronz egyik alapanyagként használják. Kereslete erősen függ az építő- és az autóipar helyzetétől. A kitermelő országok köre széles (50 országban bányásszák, általában az ólommal együtt), ezért a cink kínálata nehezebben alkalmazkodik a kereslet változásához. Recesszió idején készletfelhalmozás jellemzi, míg a gazdasági fellendülést a

többi fémhez képest lassabban követi emelkedéssel a cink árfolyama. A nikkel leglikvidebb piaca az LME-n van, árát USD/tonnában jegyzik.

Ólom (Pb)

Az ólmot is már több mint 7000 éve bányásszák. Bár korábbi felhasználási területei (csövek, festékalapanyag, forrasztóanyag) környezetvédelmi okok miatt egyre inkább visszaszorulnak, a kereslet az ólom piacán továbbra is növekszik. Jelenleg a fémet leginkább autóakkumulátorok gyártásánál használják fel. A termék iránti kereslet szorosan összefüggheet az autógyártás alakulásával. A legnagyobb készletek Ausztráliában, Kínában és az USA-ban találhatóak, de a felhasznált ólom 50%-a újrafelhasználásból származik. Az ólom leglikvidebb piaca az LME-n van, árát USD/tonnában jegyzik.

Ón (Sn)

A rézzel együtt az egyik legrégebben kitermelt fém. Ma leginkább forrasztóanyagként, fémdobozok, tárolók alapanyagaként, illetve az üveggyártásban és szupravezető mágnesekhez használják fel, de ötvözetekben és a PVC gyártásban is szerepet kap. Főbb kitermelő országai Kína, Indonézia, Peru és Bolívia. Az ólom leglikvidebb piaca az LME-n van, árát USD/tonnában jegyzik.

Acél

Fő felhasználási területe az építő- és gépipar, valamint a járműgyártás. Kína, Japán, USA, Oroszország és India a fő termelő országok, de az acélgyártás több mint fele újrahasznosításból ered. A gazdaság általános állapota és az acél árfolyama jellemzően együtt mozog. Az LME nemrég indította el az acél kontraktust, a likviditás még elég alacsony, de fokozatosan növekszik. Az árakat USD/tonnában jegyzik.

7. Devizához kapcsolódó strukturált befektetések, betétek és bináris opciók

7.1. Prémium befektetés

Kockázati szint

A prémium befektetés közepes kockázatú befektetések és strukturált pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
				Prémium befektetés		

Mikor ajánljuk?

- Exportőr és importőr cégek számára, amennyiben olyan szabad pénzeszközökkel rendelkeznek, melyet a jövőben napi üzletmenetük részeként másik devizára kívánnak váltani.
- Ha rendelkeznek célárfolyammal a jövőbeni konverzióra vonatkozóan.
- Amennyiben szabad pénzeszközeiken a normál betéti kamatoknál magasabb hozamot szeretnének elérni és flexibilisek a befektetés devizanemét tekintve.
- Stabil piacon, ahol az árfolyam szűkebb sávban mozog.

Termékleírás

A prémium befektetés a futamidő végén magas fix hozamot fizet a befektetett devizában. A befektetett összeg a futamidő végén egy előre meghatározott referenciaárfolyam szintjétől függően kerül visszafizetésre az eredeti devizanemben vagy a referencia másik devizájában.

A befektetett összeget a befektető az eredeti devizában kapja vissza abban az esetben, ha az árfolyam a feltételes átváltási árfolyam figyelésének időpontjában nem ér el egy bizonyos, előre rögzített szintet, ún. feltételes átváltási árfolyamot. Amennyiben lejáratkor a befektetés devizaneme a feltételes átváltási árfolyam értékénél erősebb (pl. euró befektetés esetén az EUR/HUF árfolyam megegyezik vagy magasabb a feltételes átváltási árfolyamnál), a befektetett összeg a feltételes átváltási árfolyamon átváltódik a másik devizára.

A tőkevédett termékekkel szemben itt a hozam mértéke fix és mindig a befektetés eredeti devizanemében kerül kifizetésre. A konstrukcióban magasabb hozam érhető el, ha az aktuális piaci árfolyamhoz közeli (Ügyfél számára kedvezőtlenebb) feltételes átváltási árfolyammal indul a befektetés, míg távolabbi átváltási árfolyam esetén (Ügyfél számára kedvezőbb) a hozam szintje alacsonyabb. Az Prémium Befektetés konstrukció nem tőkevédett befektetés, mivel az Ügyfél által a Banknál elhelyezett befektetés értéke az eredeti devizában kifejezve a futamidő végén a referenciaárfolyam alakulásától függően jelentősen elmaradhat a futamidő elején befektetett összeg értékétől.

A feltételes átváltási árfolyam figyelésének időpontja a devizapártól függ (pl. EUR/HUF esetén 12:00 budapesti idő szerint). Az adott konstrukcióra vonatkozó figyelési időpontot a visszaigazolás tartalmazza.

Példa EUR prémium befektetésre (exportőr):

Tegyük fel, hogy 100.000 eurót helyeznek el prémium befektetésbe 30 napos futamidőre. Az aktuális EUR/HUF árfolyam 314,00 és a következő egy hónapban nem számítanak az árfolyam nagyobb mértékű elmozdulására, de az euró forintra váltását a jelenleginél magasabb árfolyamszinten elfogadhatónak tartják. Mindemellett szeretnének a normál EUR betéti kamatoknál magasabb hozamot elérni. A Bank az alábbi paraméterekkel rendelkező EUR prémium befektetést ajánlja Önöknek:

A befektetett összeg:	100.000 EUR
Aktuális árfolyam (spot):	314,00
Piaci referencia:	EUR/HUF
Piaci EUR referenciakamat:	0,01%
A prémium befektetés hozama:	3,00% (éves szinten)
Feltételes átváltási árfolyam:	315,00
Futamidő:	30 nap
Fix hozam:	246,58 EUR

A lejáratot megelőző munkanapon 12:00 órakor az aktuális EUR/HUF árfolyam függvényében a következők történhetnek:

- Ha az árfolyam 315,00 alatt van: a befektetett összeget az eredeti devizában kapják vissza. Lejáratkor 100.000 EUR tőke és 246,58 EUR hozam kerül visszafizetésre. Az egy hónapos futamidő alatt, így 3,00%-os hozam mellett tudtak befektetni 100.000 eurót.
- Ha az árfolyam 315,00 vagy felette van: (például 318,00) a befektetett tőke feltételes átváltási árfolyammal számított HUF ellenértékét kapják vissza. Lejáratkor 100.000*315,00= 31.500.000 HUF tőke és 246,58 EUR hozam kerül visszafizetésre. A 3,00%-os hozamot ekkor is euróban kapják meg, míg az euró tőke forintra váltása az aktuális piaci árfolyamnál kedvezőtlenebb, de a kiinduláskor elérhető 314,00-es árfolyamnál kedvezőbb szinten, a feltételes átváltási árfolyamon történik.

Példa HUF prémium befektetésre (importőr):

Tegyük fel, hogy 10.000.000 forintot helyeznek el prémium befektetésbe 30 napos futamidőre. Az aktuális EUR/HUF árfolyam 314,00, és a következő egy hónapban nem számítanak az árfolyam nagyobb mértékű elmozdulására, de a forint euróra váltását a jelenleginél alacsonyabb árfolyamszinten elfogadhatónak tartják. Mindemellett szeretnének a normál HUF betéti kamatoknál magasabb hozamot elérni. A Bank az alábbi paraméterekkel rendelkező HUF prémium befektetést ajánlja Önöknek:

A befektetett összeg:	10.000.000 HUF
Aktuális árfolyam (spot):	314,00
Piaci referencia:	EUR/HUF
Piaci HUF referenciakamat:	0,5%
A prémium befektetés hozama:	3,00% (éves szinten)
Feltételes átváltási árfolyam:	313,00
Futamidő:	30 nap
Fix hozam:	24.657,53 HUF

- Ha az árfolyam 313,00 vagy felette van: a befektetett összeget az eredeti devizában kapják vissza. Lejáratkor 10.000.000 HUF tőke és 24.657,53 HUF hozam kerül visszafizetésre. Az egy hónapos futamidő alatt, így 3,00%-os hozam mellett tudtak befektetni 10.000.000 forintot.
- Ha az árfolyam 313,00 alatt van: (például 312,00) a befektetett tőke feltételes átváltási árfolyammal számított EUR ellenértékét kapják vissza. Lejáratkor 10.000.000/313,00 =

31.948,88 EUR tőke és 24.657,53 HUF hozam kerül visszafizetésre. A 3,00%-os hozamot ekkor is forintban kapják meg, míg a forint tőke euróra váltása az aktuális piaci árfolyamnál kedvezőtlenebb, de a kiinduláskor elérhető 314,00-es árfolyamnál kedvezőbb szinten, a feltételes átváltási árfolyamon történik.

- A prémium befektetés minimális induló összege 3 millió HUF, 12 ezer EUR, 15 ezer USD vagy 15 ezer CHF, EUR/HUF, EUR/USD, CHF/HUF és USD/HUF devizapárokhoz kötött konstrukciók esetén.

A prémium befektetés előnye:

- Magas hozam érhető el rövid futamidő esetén is.
- Lehetőség van a magasabb hozamszint és a kedvező átváltási árfolyam kombinálására.
- Ismétlődő befektetés esetén az árfolyam-ingadozások kihasználásával árfolyamnyereség realizálható.
- A devizapiaci árfolyam a futamidő alatt csak a referenciaárfolyam figyelési időpontjában számít. Ebben a pillanatban dől el, hogy milyen devizában kapja vissza az Ügyfél a befektetett összeget, miközben nem számít, hogy a futamidő többi napján milyen a piaci árfolyam.
- Testre szabott befektetés: megfelelő befektetésméret esetén a befektető szabadon választhatja meg a befektetés bizonyos jellemzőit: futamidő, devizanem, devizapár, és a feltételes átváltási árfolyam valamint a hozam közül az egyiket. A befektetés kockázata természetesen változik a jellemzők átalakításával.
- A befektetés devizaneme és a devizapár szabadon választható mindazon főbb devizapárok közül, amelyekben a bankközi piacon aktív kereskedés folyik (HUF, EUR, USD és CHF befektetések a leggyakoribbak).
- Az ügyletek futamideje szabadon választható. Általában egy héttől egy évig terjed. Egyedi megállapodás alapján, éven túli futamidő is lehetséges.

A prémium befektetés hátránya:

- A befektetés lejárat előtti felbontása, likvidálása nem lehetséges. Amennyiben az Ügyfélnek mégis szüksége van a befektetett pénzeszközre, a Bank az Általános Üzleti Feltételeknek megfelelően – egyedi döntés alapján – a befektetett összeg ellenében (annak biztosítéka mellett, óvadékként történő lekötésével) az Ügyfél részére hitelt nyújthat.
- Árfolyamkockázatot fut az Ügyfél, mert ha eléri/meghaladja az adott piaci referencia az előre rögzített szintet a figyelési időpontban, akkor a befektetett összeg a feltételes átváltási árfolyamon váltódik át a devizapár másik tagjára, így amennyiben ténylegesen nincs szükség a devizakonverzióra, árfolyamvesztesége keletkezhet.
- A befektetés átváltódása a lejáratot megelőző napi árfolyam alakulástól függ, így a befektetés időpontjában az átváltás megvalósulásának ténye előre nem ismert. Ezért a termék kifejezetten konverzió céljára nem alkalmas.
- A termék nem tőkevédett.

7.1.1. Prémium befektetés kiütési szinttel

Jelen konstrukció a Prémium befektetésnek egy olyan fajtája, ahol a befektetés futamideje alatt egy ún. kiütési szint elérésekor a konstrukció - a megbízás eredeti devizanemében – normál, kockázatmentes befektetéssé alakul. Ebből adódóan a Prémium befektetéshez hasonló kockázatú a termék.

Mikor ajánljuk?

- Exportőr és importőr cégek számára, amennyiben olyan szabad pénzeszközökkel rendelkeznek, melyet a jövőben napi üzletmenetük részeként másik devizára kívánnak váltani.
- Ha rendelkeznek célárfolyammal a jövőbeni konverzióra vonatkozóan.
- Amennyiben szabad pénzeszközeiken a normál betéti kamatoknál magasabb hozamot szeretnének elérni és flexibilisek a befektetés devizanemét tekintve.
- Stabil piacon, ahol az árfolyam szűkebb sávban mozog.

Termékleírás

A Prémium befektetés kiütési szinttel konstrukció a futamidő végén magas fix hozamot fizet a befektetett devizában. A befektetett összeg a futamidő végén egy előre meghatározott referenciaárfolyam szintjétől függően kerül visszafizetésre az eredeti devizanemben vagy a referencia másik devizájában. Amennyiben a piaci referenciaárfolyam a befektetés futamideje alatt a feltételes átváltási árfolyam figyelésének időpontjáig eléri a kiütési szintet (kiütési esemény), akkor a befektetett tőke átváltódásának vizsgálatára nem kerül sor, így a befektetés a megbízás eredeti devizanemében jár le.

A befektetett összeget a befektető az eredeti devizában kapja vissza abban az esetben, ha a kiütési eseményre sor került vagy az árfolyam a feltételes átváltási árfolyam figyelésének időpontjában nem ér el egy bizonyos, előre rögzített szintet, ún. feltételes átváltási árfolyamot.Amennyiben lejáratkor a befektetés devizaneme a feltételes átváltási árfolyam értékénél erősebb (pl. euró befektetés esetén az EUR/HUF árfolyam megegyezik vagy magasabb a feltételes átváltási árfolyamnál) és a kiütési eseményre nem került sor, akkor a befektetett összeg a feltételes átváltási árfolyamon átváltódik a másik devizára.

A tőkevédett termékekkel szemben itt a hozam mértéke fix és mindig a befektetés eredeti devizanemében kerül kifizetésre. A konstrukcióra magasabb hozam érhető el, ha az aktuális piaci árfolyamhoz közeli (Ügyfél számára kedvezőtlenebb) feltételes átváltási árfolyammal indul a befektetés, míg távolabbi átváltási árfolyam esetén (Ügyfél számára kedvezőbb) a hozam szintje alacsonyabb. A kiütési szint elhelyezkedése szintén hatással van a konstrukció hozamára. Az aktuális referenciaárfolyamhoz közeli kiütési szint alacsonyabb hozamot eredményez, míg távolabbi magasabbat.

A „Prémium befektetés kiütési szinttel” konstrukció nem tőkevédett befektetés, mivel az Ügyfél által a Banknál elhelyezett befektetés értéke az eredeti devizában kifejezve a futamidő végén a referenciaárfolyam alakulásától függően jelentősen elmaradhat a futamidő elején befektetett összeg értékétől.

A feltételes átváltási árfolyam figyelésének időpontja devizapártól függő (pl. EUR/HUF esetén 12:00 budapesti idő szerint). Az adott konstrukcióra vonatkozó figyelési időpontot a visszaigazolás tartalmazza.

A konstrukció minimális induló összege 500.000 EUR.

Példa EUR prémium befektetésre kiütési szinttel (exportőr):

Tegyük fel, hogy 500.000 EUR bevételük keletkezett, melyet 30 nap múlva felmerülő költségeik kifizetésére forintra kell váltaniuk. Az aktuális EUR/HUF árfolyam 314,00 és a következő egy hónapban nem számítanak az árfolyam nagyobb mértékű elmozdulására. Az euró forintra váltását magasabb árfolyamszinten szeretnék végrehajtani, ugyanakkor szeretnének a normál euró betéti kamatoknál magasabb hozamot elérni. A Bank az alábbi paraméterekkel rendelkező euró prémium befektetést ajánlja Önöknek kiütési szinttel:

A befektetett összeg:	500.000 EUR	Aktuális árfolyam (spot):	314,00
Piaci referencia:	EUR/HUF	Piaci referenciakamat:	0,05%
A befektetés hozama:	3,60% (éves szinten)	Futamidő:	30 nap
Fix hozam:	1.479,45 EUR	Feltételes átváltási árfolyam:	318,00
		Kiütési szint:	310,00

- A befektetés lejárati napját megelőző munkanapon 12:00 órakor az aktuális EUR/HUF árfolyam függvényében a következők történhetnek:
- Ha a piaci referenciaárfolyam a befektetés futamideje alatt a feltételes átváltási árfolyam figyelésének időpontjáig elérte a kiütési szintet (kiütési esemény), akkor a befektetett tőke átváltódásának vizsgálatára nem kerül sor, így a befektetés az eredeti devizanemben jár le. T+1 nappal 500.000 EUR tőke és 1.479,45 EUR hozam kerül visszafizetésre. Az 1 hónapos futamidő alatt, így Önök 3,60%-os éves hozam mellett tudtak befektetni 500.000 EUR-t.
- Ha az árfolyam 318,00 alatt van, akkor a befektetett tőkét az eredeti devizában kapják vissza. T+1 nappal 500.000 EUR tőke és 1.479,45 EUR hozam kerül visszafizetésre. Az 1 hónapos futamidő alatt, így Önök 3,60%-os éves hozam mellett tudtak befektetni 500.000 EUR-t.
- Ha az árfolyam 318,00 felett van (például 320,00) és nem került sor a kiütési eseményre, akkor a befektetett tőke feltételes átváltási árfolyammal számított HUF ellenértékét kapják vissza. T+1 nappal 500.000 EUR × 289,00 EUR/HUF = 159.000.000 HUF tőke és 1.479,45 EUR hozam kerül visszafizetésre. A 3,60%-os éves hozamot ekkor is euróban kapják meg, míg a tőke forintra váltása az aktuális piaci árfolyamnál kedvezőtlenebb, de a kiinduláskor elérhető 314,00-es árfolyamnál kedvezőbb szinten, a feltételes átváltási árfolyamon történik.

Példa HUF prémium befektetés kiütési szinttel (importőr):

Tegyük fel, hogy 150.000.000 HUF bevételük keletkezett, melyet 30 nap múlva felmerülő költségeik kifizetésére euróra kell váltaniuk. Az aktuális EUR/HUF árfolyam 314,00 és a következő 1 hónapban nem számítanak az árfolyam nagyobb mértékű elmozdulására. A forint euróra váltását alacsonyabb árfolyamszinten szeretnék végrehajtani, ugyanakkor szeretnének a normál forint betéti kamatoknál magasabb hozamot elérni. A Bank az alábbi paraméterekkel rendelkező forint prémium befektetést ajánlja Önöknek kiütési szinttel:

A befektetett összeg:	150.000.000 HUF	Aktuális árfolyam (spot):	314,00
Piaci referencia:	EUR/HUF	Piaci referencia kamat:	0,50%
A befektetés hozama:	4,00% (éves szinten)	Futamidő:	30 nap
Fix hozam:	493.150,68 HUF	Feltételes átváltási árfolyam:	310,00
		Kiütési szint:	319,00

- A lejáratot megelőző munkanapon 12:00 órakor az aktuális EUR/HUF árfolyam függvényében a következők történhetnek:
- Ha az árfolyam a befektetés futamideje alatt a feltételes átváltási árfolyam figyelésének időpontjáig elérte a kiütési szintet (kiütési esemény), akkor a befektetett tőke átváltódásának vizsgálatára nem kerül sor, így a befektetés az eredeti devizanemben jár le. T+1 nappal 150.000.000 HUF tőke és 493.150,68 HUF hozam kerül visszafizetésre. Az 1 hónapos futamidő alatt, így Önök 4,00%-os éves hozam mellett tudtak befektetni 150.000.000 HUF-t.
- Ha az árfolyam 310,00 felett van: a befektetett tőkét az eredeti devizában kapják vissza. T+1 nappal 150.000.000 HUF tőke és 493.150,68 HUF hozam kerül visszafizetésre. Az 1 hónapos futamidő alatt, így Önök 4,00%-os éves hozam mellett tudtak befektetni 150.000.000 HUF-t.
- Ha az árfolyam 310,00 alatt van (például 308,00) és nem került sor a kiütési eseményre, akkor a befektetett tőke feltételes átváltási árfolyammal számított EUR ellenértékét kapják vissza. T+1 nappal 150.000.000 HUF/310,00 EUR/HUF = 483.870,97 EUR tőke és 493.150,68 HUF hozam kerül visszafizetésre. A 4,00%-os hozamot ekkor is forintban kapják meg, míg a tőke euróra váltása az aktuális piaci árfolyamnál kedvezőtlenebb, de a kiinduláskor elérhető 314,00-es árfolyamnál kedvezőbb szinten, a feltételes átváltási árfolyamon történik.

A prémium befektetés kiütési szinttel előnye:

- Magas hozam érhető el rövid futamidő esetén is.
- Lehetőség van a magasabb hozamszint és a kedvező átváltási árfolyam kombinálására.
- Ismétlődő befektetés esetén az árfolyam-ingadozások kihasználásával árfolyamnyereség realizálható.
- A devizapiaci árfolyam a futamidő alatt csak a kiütési esemény figyelése szempontjából releváns. A befektetett tőke átváltódására mindössze a referenciaárfolyam figyelési időpontjában aktuális devizapiaci árfolyam van hatással. Ebben a pillanatban dől el, hogy milyen devizában kapja vissza az Ügyfél a befektetett tőkét, miközben teljesen mindegy, hogy a futamidő többi napján milyen a piaci referencia árfolyama.
- Testre szabott befektetés: megfelelő befektetésméret esetén, a befektető szabadon választhatja meg a befektetés bizonyos jellemzőit: futamidő, devizanem, devizapár, és a feltételes átváltási árfolyam valamint a hozam közül az egyiket. A befektetés kockázata természetesen változik a jellemzők átalakításával.
- A befektetés devizaneme és a devizapár szabadon választható mindazon főbb devizapárok közül, amelyekben a bankközi piacon aktív kereskedés folyik (HUF, EUR, USD és CHF befektetések a leggyakoribbak).
- Az ügyletek futamideje szabadon választható. Általában 1 héttől 1 évig terjed. Egyedi megállapodás alapján, éven túli futamidő is lehetséges.

A prémium befektetés kiütési szinttel hátránya:

- A befektetés lejárat előtti felbontása, likvidálása nem lehetséges. Amennyiben az Ügyfélnek mégis szüksége van a befektetett pénzeszközre, a Bank az Általános Üzleti Feltételeknek megfelelően – egyedi döntés alapján – a befektetett összeg ellenében (annak biztosítéka mellett, óvadékként történő lekötésével) az Ügyfél részére hitelt nyújthat.
- Árfolyamkockázatot fut az Ügyfél, mert ha eléri/meghaladja az adott piaci referencia az előre rögzített szintet és nem kerül sor a kiütési eseményre, akkor a befektetett összeg a feltételes átváltási árfolyamon váltódik át a devizapár másik tagjára, így amennyiben ténylegesen nincs szükség a devizakonverzióra, árfolyamvesztesége keletkezhet.
- A befektetés átváltódása a lejáratot megelőző napi árfolyam alakulástól függ és az esetleges kiütési eseménytől függ. Így a befektetés időpontjában az átváltás megvalósulásának ténye előre nem ismert. Ezért a termék kifejezetten konverzió céljára nem alkalmas.
- A termék nem tőkevédett.

7.1.2. Prémium befektetés beütési szinttel

Ez konstrukció a Prémium befektetésnek egy olyan fajtája, ahol az ügylet normál, kockázatmentes befektetésként indul és a futamidő alatt egy ún. beütési szint elérésekor válik a konstrukció Prémium befektetéssé. Ebből adódóan a Prémium befektetéshez hasonló kockázatú a termék.

Mikor ajánljuk?

- Exportőr és importőr cégek számára, amennyiben olyan szabad pénzeszközökkel rendelkeznek, melyet a jövőben napi üzletmenetük részeként másik devizára kívánnak váltani.
- Ha rendelkeznek célárfolyammal a jövőbeni konverzióra vonatkozóan.
- Amennyiben szabad pénzeszközeiken a normál betéti kamatoknál magasabb hozamot szeretnének elérni és flexibilisek a befektetés devizanemét tekintve.
- Stabil piacon, ahol az árfolyam szűkebb sávban mozog.

Termékleírás

A Prémium befektetés beütési szinttel konstrukció a futamidő végén magas fix hozamot fizet a befektetett devizában. A befektetett összeg a futamidő végén egy előre meghatározott referenciaárfolyam szintjétől függően kerül visszafizetésre az eredeti devizanemben vagy a referencia másik devizájában. Amennyiben a piaci referenciaárfolyam a befektetés futamideje alatt a feltételes átváltási árfolyam figyelésének időpontjáig eléri a beütési szintet (beütési esemény), akkor a befektetett tőke átváltódásának vizsgálatára a feltételes árfolyam figyelésének időpontjában sor kerül, így a befektetés prémium befektetéssé alakul.

A befektetett összeget a befektető az eredeti devizában kapja vissza abban az esetben, ha a beütési eseményre nem került sor vagy az árfolyam a feltételes átváltási árfolyam figyelésének időpontjában nem ér el egy bizonyos előre rögzített szintet, ún. feltételes átváltási árfolyamot. Amennyiben lejáratkor a befektetés devizaneme a feltételes átváltási árfolyam értékénél erősebb (pl. euró befektetés esetén az EUR/HUF árfolyam megegyezik vagy magasabb a feltételes átváltási árfolyamnál) és a beütési eseményre sor került, a befektetett összeg a feltételes átváltási árfolyamon átváltódik a másik devizára.

A tőkevédett termékekkel szemben itt a hozam mértéke fix és mindig a befektetés eredeti devizanemében kerül kifizetésre. A konstrukcióra magasabb hozam érhető el, ha az aktuális piaci árfolyamhoz közeli (Ügyfél számára kedvezőtlenebb) feltételes átváltási árfolyammal indul a befektetés, míg távolabbi átváltási árfolyam esetén (Ügyfél számára kedvezőbb) a hozam szintje alacsonyabb. A beütési szint elhelyezkedése szintén hatással van a konstrukció hozamára. Az aktuális referenciaárfolyamhoz közeli beütési szint magasabb hozamot eredményez, míg távolabbi alacsonyabbat.

A Prémium befektetés beütési szinttel konstrukció nem tőkevédett befektetés, mivel az Ügyfél által a Banknál elhelyezett befektetés értéke az eredeti devizában kifejezve a futamidő végén a referenciaárfolyam alakulásától függően jelentősen elmaradhat a futamidő elején befektetett összeg értékétől.

A feltételes átváltási árfolyam figyelésének időpontja devizapártól függő (pl. EUR/HUF esetén 12:00 budapesti idő szerint). Az adott konstrukcióra vonatkozó figyelési időpontot a visszaigazolás tartalmazza.

A konstrukció minimális induló összege 500.000 EUR.

Példa EUR prémium befektetésre beütési szinttel (exportőr):

Tegyük fel, hogy 500.000 EUR bevételük keletkezett, melyet 30 nap múlva felmerülő költségeik kifizetésére forintra kell váltaniuk. Az aktuális EUR/HUF árfolyam 314,00 és a következő 1 hónapban nem számítanak az árfolyam nagyobb mértékű elmozdulására. Az euró forintra váltását magasabb árfolyamszinten szeretnék végrehajtani, ugyanakkor szeretnének a normál euró betéti kamatoknál magasabb hozamot elérni. A Bank az alábbi paraméterekkel rendelkező euró prémium befektetést ajánlja Önöknek beütési szinttel:

A befektetett összeg:	500.000 EUR	Aktuális árfolyam (spot):	314,00
Piaci referencia:	EUR/HUF	Piaci referenciakamat:	0,05%
A befektetés hozama:	3,60% (éves szinten)	Futamidő:	30 nap
Fix hozam:	1.479,45 EUR	Feltételes átváltási árfolyam:	318,00
		Beütési szint:	322,00

A befektetés lejárati napját megelőző munkanapon 12:00 órakor az aktuális EUR/HUF árfolyam függvényében a következők történhetnek:

- Ha a piaci referenciaárfolyam a befektetés futamideje alatt a feltételes átváltási árfolyam figyelésének időpontjáig nem érte el a beütési szintet (beütési esemény), akkor a befektetett tőke átváltódásának vizsgálatára nem kerül sor, így a befektetés az eredeti devizanemben jár le. T+1 nappal 500.000 EUR tőke és 1.479,45 EUR hozam kerül visszafizetésre. Az 1 hónapos futamidő alatt, így Önök 3,60%-os éves hozam mellett tudtak befektetni 500.000 EUR-t.
- Ha az árfolyam 318,00 alatt van, akkor a befektetett tőkét az eredeti devizában kapják vissza. T+1 nappal 500.000 EUR tőke és 1.479,45 EUR hozam kerül visszafizetésre. Az egy hónapos futamidő alatt, így Önök 3,60%-os éves hozam mellett tudtak befektetni 500.000 EUR-t.
- Ha az árfolyam 318,00 felett van (például 320,00) és sor került a beütési eseményre, akkor a befektetett tőke feltételes átváltási árfolyammal számított forint ellenértékét kapják vissza. T+1 nappal 500.000 EUR×318,00 EUR/HUF = 159.000.000 HUF tőke és 1.479,45 EUR hozam kerül visszafizetésre. A 3,60%-os éves hozamot ekkor is euróban kapják meg, míg a tőke forintra váltása az aktuális piaci árfolyamnál kedvezőtlenebb, de a kiinduláskor elérhető 314,00-ös árfolyamnál kedvezőbb szinten, a feltételes átváltási árfolyamon történik.

Példa HUF prémium befektetés beütési szinttel (importőr):

Tegyük fel, hogy 150.000.000 HUF bevételük keletkezett, melyet 30 nap múlva felmerülő költségeik kifizetésére euróra kell váltaniuk. Az aktuális EUR/HUF árfolyam 314,00 és a következő 1 hónapban nem számítanak az árfolyam nagyobb mértékű elmozdulására. A forint euróra váltását alacsonyabb árfolyamszinten szeretnék végrehajtani, ugyanakkor szeretnének a normál forint betéti kamatoknál magasabb hozamot elérni. A Bank az alábbi paraméterekkel rendelkező forint prémium befektetést ajánlja Önöknek beütési szinttel:

A befektetett összeg:	150.000.000 HUF	Aktuális árfolyam (spot):	314,00
Piaci referencia:	EUR/HUF	Piaci referenciakamat:	0,50%
A befektetés hozama:	4,00% (éves szinten)	Futamidő:	30 nap
Fix hozam:	493.150,68 HUF	Feltételes átváltási árfolyam:	310,00
		Beütési szint	308,00

A lejáratot megelőző munkanapon (feltételes átváltás figyelésének napján) 12:00 órakor az aktuális EUR/HUF árfolyam függvényében a következők történhetnek:

- Ha az árfolyam a befektetés futamideje alatt a feltételes átváltási árfolyam figyelésének időpontjáig nem érte el a beütési szintet (beütési esemény), akkor a befektetett tőke átváltódásának vizsgálatára nem kerül sor, így a befektetés az eredeti devizanemben jár le. T+1 nappal 150.000.000 HUF tőke és 493.150,68 HUF hozam kerül visszafizetésre. Az 1 hónapos futamidő alatt, így Önök 4,000%-os éves hozam mellett tudtak befektetni 150.000.000 HUF-t.
- Ha az árfolyam 310,00 felett van: a befektetett tőkét az eredeti devizában kapják vissza. T+1 nappal 150.000.000 HUF tőke és 493.150,68 HUF hozam kerül visszafizetésre. Az 1 hónapos futamidő alatt, így Önök 4,00%-os éves hozam mellett tudtak befektetni 150.000.000 HUF-t.
- Ha az árfolyam 310,00 alatt van (például 309,00) és sor került a beütési eseményre, akkor a befektetett tőke feltételes átváltási árfolyammal számított EUR ellenértékét kapják vissza. T+1 nappal 150.000.000 HUF / 310,00 EUR/HUF= 483.870,97 EUR tőke és 493.150,68 HUF hozam kerül visszafizetésre. A 4,00%-os hozamot ekkor is forintban kapják meg, míg a tőke euróra váltása az aktuális piaci árfolyamnál kedvezőtlenebb, de a kiinduláskor elérhető 314,00-es árfolyamnál kedvezőbb szinten, a feltételes átváltási árfolyamon történik.

A prémium befektetés beütési szinttel előnye:

- Magas hozam érhető el rövid futamidő esetén is.
- Lehetőség van a magasabb hozamszint és a kedvező átváltási árfolyam kombinálására.
- Ismétlődő befektetés esetén az árfolyam-ingadozások kihasználásával árfolyamnyereség realizálható.
- A devizapiaci árfolyam a futamidő alatt csak a beütési esemény figyelése szempontjából releváns. A befektetett tőke átváltódására mindössze a referenciaárfolyam figyelési időpontjában aktuális devizapiaci árfolyam van hatással. Ebben a pillanatban dől el, hogy milyen devizában kapja vissza az Ügyfél a befektetett tőkét, miközben teljesen mindegy, hogy a futamidő többi napján milyen a piaci referencia árfolyama.
- Testre szabott befektetés: megfelelő befektetésméret esetén a befektető szabadon választhatja meg a befektetés bizonyos jellemzőit: futamidő, devizanem, devizapár, és a feltételes átváltási árfolyam valamint a hozam közül az egyiket. A befektetés kockázata természetesen változik a jellemzők átalakításával.
- A befektetés devizaneme és a devizapár szabadon választható mindazon főbb devizapárok közül, amelyekben a bankközi piacon aktív kereskedés folyik (HUF, EUR, USD és CHF befektetések a leggyakoribbak).
- Az ügyletek futamideje szabadon választható. Általában egy héttől egy évig terjed. Egyedi megállapodás alapján, éven túli futamidő is lehetséges.

A prémium befektetés beütési szinttel hátránya:

- A befektetés lejárat előtti felbontása, likvidálása nem lehetséges. Amennyiben az Ügyfélnek mégis szüksége van a befektetett pénzeszközre, a Bank az Általános Üzleti Feltételeknek megfelelően – egyedi döntés alapján – a befektetett összeg ellenében (annak biztosítéka mellett, óvadékként történő lekötésével) az Ügyfél részére hitelt nyújthat.
- Árfolyamkockázatot fut az Ügyfél, mert ha eléri/meghaladja az adott piaci referencia az előre rögzített szintet és sor kerül a beütési eseményre, akkor a befektetett összeg a feltételes átváltási árfolyamon váltódik át a devizapár másik tagjára, így amennyiben ténylegesen nincs szükség a devizakonverzióra, árfolyamvesztesége keletkezhet.
- A befektetés átváltódása a lejáratot megelőző napi árfolyam alakulástól függ, így a befektetés időpontjában az átváltás megvalósulásának ténye előre nem ismert. Ezért a termék kifejezetten konverzió céljára nem alkalmas.

- A beütési esemény megtörténtekor az aktuális devizapiaci árfolyamon kedvezőbben lehetne eladni a befektetett összeget, mint a konstrukcióban meghatározott feltételes átváltási árfolyam, melyre a befektetés felbontásának hiányában nincs lehetősége az Ügyfélnek.
- A termék nem tőkevédett.

7.2. Tőkevédett strukturált betétek – MLD (Market Linked Deposit)

Kockázati szint

A strukturált betétek mérsékelt kockázatú befektetések és jelenleg nem minősülnek pénzügyi eszköznek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
		Strukturált betét				

Mikor ajánljuk?

- Ha a normálbetéti kamatoknál magasabb kamatot szeretnének elérni.
- Ha hajlandóak magasabb kockázatot vállalni tőkevédelem mellett.
- Ha hajlandóak a kamat egy részét kockáztatni.

Termékleírás

A tőkevédett strukturált betétek esetében a **kamat mértéke az előre megválasztott devizapár árfolyamának** (másképp: piaci referencia) alakulásától függ. Az Ügyfél **a befektetett tőkét** változatlan devizában minden árfolyamszint esetén **visszakapja**. Az árfolyam alakulásának függvényében a tőkén felül az Ügyfél **kaphat minimum, köztes, illetve maximális kamatot.**

Bankunk ötféle tőkevédett betétet kínál prémium, private, önkormányzati és vállalati ügyfelei részére:

- **O**ne **T**ouch (továbbiakban OT) – „egyszer érintő”
- **N**o**T**ouch(továbbiakban NT) – „egyszer sem érintő”
- **D**ouble**N**o**T**ouch(továbbiakban DNT) – „sávban maradó”
- **WED**dingCake(továbbiakban WED) – „esküvői torta”

A TŐKEVÉDETT STRUKTURÁLT BETÉTEK MINIMÁLIS INDULÓ ÖSSZEGE		
Futamidő	**OT, NT, DNT,**	**WED**
1 hó	250 M HUF	500 M HUF
3 hó	150 M HUF	300 M HUF
6 hó	40 M HUF	80 M HUF
1 év	20 M HUF	40 M HUF

A tőkevédett betétek előnye:

- Hagyományos, normál betéteknél **magasabb kamat**elérése lehetséges rövid távon is.
- A befektető **kockázata limitált**, mert a tőkét minden esetben visszakapja.
- Az ügyletek **futamideje** alapértelmezésben **egy héttől egy évig** terjedhet.
- Egyedi megállapodás alapján elképzelhető **éven túli futamidő is**.
- A betét**devizaneme szabadon választható** mindazon főbb devizapárok közül, amelyekben a bankközi piacon likvid opciós árjegyzés érhető el.
- **Testreszabott befektetés:** megfelelő befektetésméret esetén, a befektető szabadon választhatja meg a betét jellemzőit: futamidő, devizanem, piaci referencia, árfolyamsáv, minimálisan garantált kamat, maximum kamat (a befektetés kockázata természetesen változik a jellemzők átalakításával).
- **Pool típusú (csoportos) befektetésekre** is lehetőség van. Nem szükséges, hogy az Ügyfél a minimális induló összeggel rendelkezzen, többen is részt vehetnek egy adott strukturált **termékben** és elég, ha a betétek összessége adja ki a minimális induló összeget. A pool tagok számára a minimális befektetési összeg 10 millió HUF.

A tőkevédett betétek hátránya:

- A betét **felbontása nem lehetséges.** Amennyiben az Ügyfélnek mégis szüksége van a betétben lekötött pénzeszközre, a Bank az Általános Üzleti Feltételeknek megfelelően – egyedi döntés alapján – a lekötött betét ellenében (annak biztosítéka mellett, óvadékként történő lekötésével) az Ügyfél részére hitelt nyújthat.

7.2.1. OT betét (Egyszer érintő betét)

Mikor ajánljuk?

- Ha a referencia devizaárfolyam elmozdulását várják.
- Ha határozott elképzelésük van az elmozdulás irányáról.

Termékleírás

Ha a futamidő alatt bármikor a bankközi devizapiacon **legalább egyszer megérint** az árfolyam egy előre definiált érintési pontot, akkor a futamidő végén a **maximális kamat** kerül kifizetésre. Különben a minimum kamatot kapja az Ügyfél.

Példa:

Tegyük fel, hogy 100.000.000 HUF szabad pénzeszközzel rendelkeznek, melyet szeretnének magas kamat mellett 1 évre befektetni, de a tőkét semmiképpen sem szeretnék kockáztatni. A forint gyengülésére számítanak, a Bank az alábbi OT betétet ajánlja Önöknek:

spot árfolyam: 314,00
érintési pont: 322,00
futamidő: 1 év (365 nap)
piaci referenciakamat: 0,5%
max kamat: 1,00%
min kamat: 0,10%

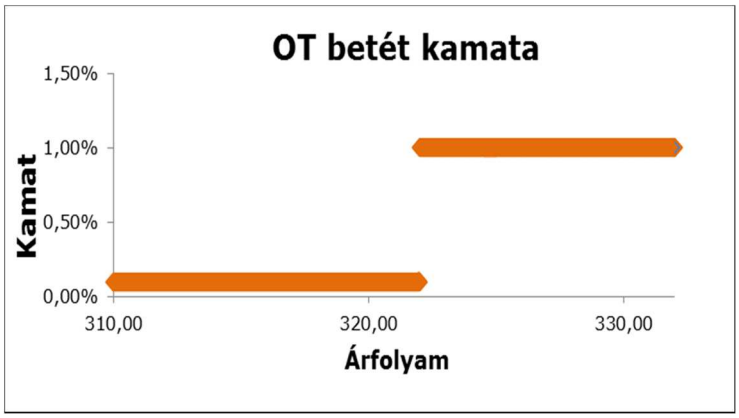
Az EUR/HUF futamidő alatti alakulásától függően a következő kimenetek lehetségesek:

Az árfolyam a futamidő alatt megérintette a 322,00-es árfolyamszintet, így lejáratkor a tőke és 1,00%-os kamat kerül kifizetésre.

- Kamat = 100.000.000×1,00%=1.000.000 HUF
- Kifizetés = Kamat+Tőke=100.000.000+1.000.000 = 101.000.000 HUF

Az EUR/HUF árfolyam stabil maradt a futamidő alatt és nem érintette meg a 322,00-es árfolyamszintet: lejáratkor a tőke és 0,10%-os kamat kerül kifizetésre.

- Kamat = 100.000.000×0,10% = 100.000 HUF
- Kifizetés = Kamat + Tőke = 100.000.000+100.000 = 100.100.000 HUF



7.2.2. NT betét (Egyszer sem érintő betét)

Mikor ajánljuk?

- Ha nem várják a referencia devizaárfolyam nagy mértékű elmozdulását.
- Ha határozott elképzelésük van az elmozdulás irányáról.

Termékleírás

Ha a futamidő alatt az árfolyam a bankközi devizapiacon **nem ér el egy előre definiált érintési pontot**, akkor a futamidő végén a **maximális kamat** kerül kifizetésre. Különben a minimum kamatot kapja az Ügyfél.

Példa:

Tegyük fel, hogy 100.000.000 HUF szabad pénzeszközzel rendelkeznek, melyet szeretnének magas kamat mellett 1 évre befektetni, de a tőkét semmiképpen sem szeretnék kockáztatni. Jellemzően stabil EUR/HUF árfolyamra számítanak, de nem tartanak kizártnak egy-egy kisebb forintgyengülést, a Bank az alábbi NT betétet ajánlja Önöknek:

spot árfolyam: 314,00
nem érintési pont: 306,00
futamidő: 1 év (365 nap)
piaci referenciakamat: 0,50%
max kamat: 1,00%
min kamat: 0,10%

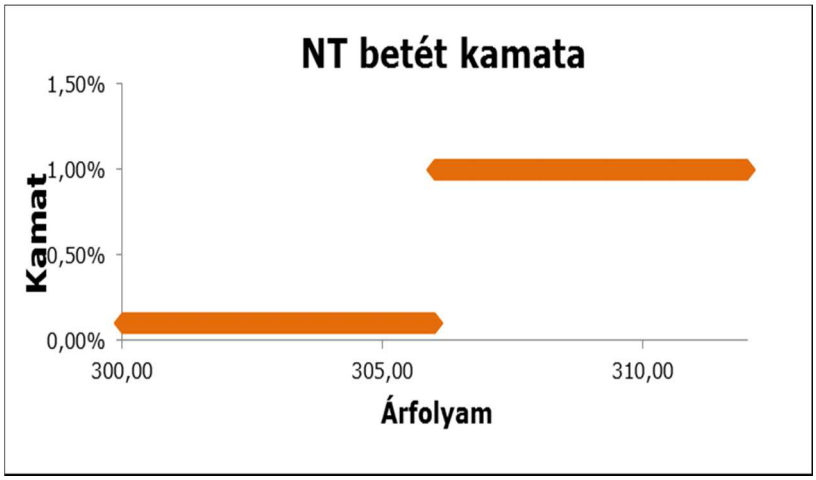
Az EUR/HUF futamidő alatti alakulásától függően a következő kimenetek lehetségesek:

Az árfolyam a futamidő alatt nem éri el a 306,00-os árfolyamszintet, így lejáratkor a tőke és 1,00%-os kamat kerül kifizetésre.

- Kamat = 100.000.000×1,00%=1.000.000 HUF
- Kifizetés = Kamat+Tőke=100.000.000+1.000.000=101.000.000 HUF

Az árfolyam eléri a 306,00-os szintet: lejáratkor a tőke és 0,10%-os kamat kerül kifizetésre.

- Kamat = 100.000.000×0,10%=100.000 HUF
- Kifizetés = Kamat+Tőke=100.000.000+100.000=100.100.000 HUF



7.2.3. DNT betét (Sávban maradó betét)

Mikor ajánljuk?

Ha egyáltalán nem várják a referenciaárfolyam nagyobb mértékű elmozdulását.

Termékleírás

DNT betétnél két érintési pont van. Ezen két árfolyamszint egy sávot képez. Ha az árfolyam a bankközi devizapiacon a futamidő alatt **egyszer sem érinti mega sáv alsó vagy felső határát,** akkor a **maximális kamat** kerül kifizetésre.

Különben a minimum kamatot kapja az ügyfél.

Példa:

Tegyük fel, hogy 100.000.000 HUF szabad pénzeszközzel rendelkeznek, melyet szeretnének magas kamat mellett 1 évre befektetni, de a tőkét semmiképpen sem szeretnék kockáztatni. Nem számítanak az EUR/HUF árfolyam nagyobb mértékű elmozdulására. A következő 1 évben az elmúlt években megszokott sávon belül várják az árfolyamot. A Bank az alábbi DNT betétet ajánlja Önöknek:

- spot árfolyam: 314,00
- sáv (alsó/felső érintési pont): 306,00 – 322,00
- futamidő: 1 év (365 nap)
- piaci referenciakamat: 0,50%
- max. kamat: 1,00%
- min kamat: 0,10%

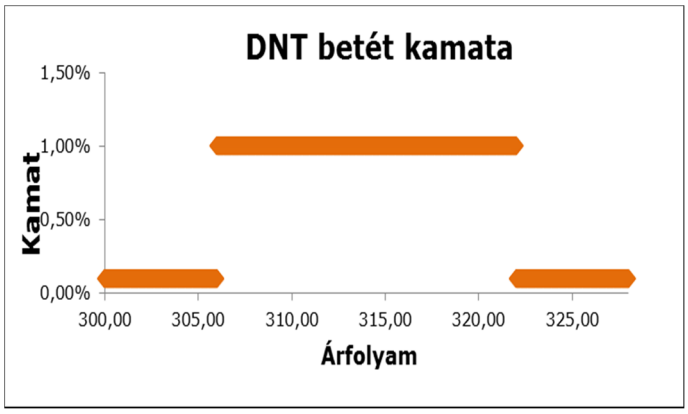
Az EUR/HUF futamidő alatti alakulásától függően a következő kimenetek lehetségesek:

Az árfolyam a futamidő alatt nem éri el sem a 306,00-os, sem a 322,00-es árfolyamszintet, így lejáratkor a tőke és 1,00%-os kamat kerül kifizetésre.

- Kamat = 100.000.000 HUF × 1,00% = 1.000.000 HUF.
- Kifizetés = Kamat + Tőke = 100.000.000 HUF+1.000.000 HUF = 101.000.000 HUF.

A forint a futamidő alatt jelentősen meggyengült/megerősödött és az EUR/HUF árfolyam elérte a 306,00-os, illetve a 322,00-es szint bármelyikét:

- lejáratkor a tőke és 0,10%-os kamat kerül kifizetésre.
- Kamat = 100.000.000 HUF × 0,10%=100.000 HUF.
- Kifizetés = Kamat + Tőke = 100.000.000 HUF + 100.000 HUF =100.100.000 HUF.



7.2.4. WED betét (Esküvői torta betét)

Mikor ajánljuk?

- Ha egy szűkebb árfolyamsávon belül várják a referenciaárfolyamot, de elképzelhetőnek tartanak egy közepes mértékű árfolyam-elmozdulást is.

Termékleírás

WED betétnél négy érintési pont van. Ez a négy árfolyamszint két egymásba ágyazott sávot határoz meg. Ha az árfolyam a bankközi piacon a futamidő alatt **egyszer sem érinti meg a szűkebb sáv alsó vagy felső határát, akkor a maximális kamat** kerül kifizetésre. Ha az árfolyam a futamidő alatt **megérinti a szűkebb sáv valamelyik határát, de a szélesebb sáv szélét nem éri el,** akkor a **köztes kamat** kerül kifizetésre. Ha a **külső sávot is megérinti** a futamidő alatt az árfolyam, akkor a **minimum kamat** kerül kifizetésre.

Példa:

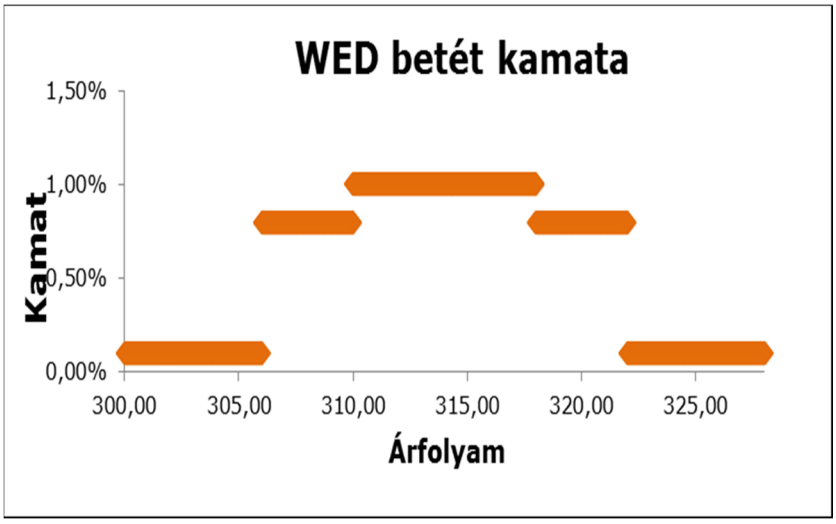
Tegyük fel, hogy 100.000.000 HUF szabad pénzeszközzel rendelkeznek, melyet szeretnének magas kamat mellett 1 évre befektetni, de a tőkét semmiképpen nem szeretnék kockáztatni. Nem számítanak az EUR/HUF árfolyam nagyobb mértékű elmozdulására, a következő évben jellemzően az elmúlt években megszokott sávon belül várják az árfolyamot, ugyanakkor elképzelhetőnek tartják, hogy esetleg bármelyik irányban kiszélesedhet a sáv. A Bank az alábbi WED betétet ajánlja Önöknek:

spot árfolyam:	314,00
szűkebb sáv (alsó/felső érintési pont):	310,00 – 318,00
szélesebb sáv (alsó/felső érintési pont):	306,00 – 322,00
futamidő:	1 év (365 nap)
piaci referenciakamat:	0,50%
max kamat:	1,00%
köztes kamat:	0,80%
minimum kamat:	0,10%

Az EUR/HUF futamidő alatti alakulásától függően a következő kimenetek lehetségesek:

Az árfolyam a futamidő alatt nem éri el sem a 310,00-es, sem a 318,00-as árfolyamszintet, így lejáratkor a tőke és 1,00%-os kamat kerül kifizetésre.

- Kamat = 100.000.000 HUF × 1,00% = 1.000.000 HUF
- Kifizetés = Kamat + Tőke = 100.000.000 HUF + 1.000.000 HUF = 101.000.000 HUF



A futamidő alatt az árfolyam elhagyja a 310-318-as sávot, de nem érinti meg sem a 306,00-es, sem a 322,00-es szintet: lejáratkor a tőke és 0,80%-os kamat kerül kifizetésre.

- Kamat = 100.000.000 HUF × 0,80% = 800.000 HUF
- Kifizetés = Kamat + Tőke = 100.000.000 HUF + 800.000 HUF = 100.800.000 HUF

A forint a futamidő alatt jelentősen meggyengül/megerősödik és az EUR/HUF árfolyam eléri a 306,00-os/322,00-es szintek bármelyikét: lejáratkor a tőke és 0,10%-os kamat kerül kifizetésre.

- Kamat = 100.000.000 HUF×0,10% = 100.000 HUF
- Kifizetés = Kamat + Tőke = 100.000.000 HUF+100.000 HUF = 100.100.000 HUF

7.3. Bináris opciók

Kockázati szint

Az opciós ügyletek az opció irányától függően magas, illetve rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
					Vásárolt opció	Eladott opció

Mikor ajánljuk?

- Amennyiben kockázatmentes hozamot meghaladó befektetési lehetőséget keres.
- Hajlandó magas kockázatot vállalni kiemelkedő hozam reményében, tőke és hozamgarancia nélkül.

Termékleírás

A **bináris devizaopció** olyan opció, mely az opció vevőjének egy előre meghatározott **referenciaárfolyam** alakulásától **függően** teljesít előre meghatározott összegű **jövőbenikifizetést** (pay out). Az opció vevője ügyletkötéskor **prémiumot** fizet az opció eladójának, melynek összegét a jövőbeni kifizetés adott százaléka képezi. Ügyletkötést a Bank 2.000.000,- HUF feletti kifizetés esetén tud vállalni. Bináris opció vétele, az opciós díjon kívül, nem igényel egyéb fedezetet.

A bináris opciók előnye:

- Árfolyam-várakozásuknak megfelelően **testreszabható** stratégia.
- A befektetett tőkén **magas hozam** érhető el.
- A bináris opcióknak a „normál” call és put konstrukciókkal szemben korlátozott a vesztesége.

A bináris opciók hátránya:

- Amennyiben az árfolyam negatív irányba mozdul el, a befektetett **tőke teljes egészében elveszíthető.**
- **Ha az árfolyam az érintési/kiütési árfolyamhoz közel van a bináris opció értéke nagyon változékony.**

7.3.1. One touch opció

Mikor ajánljuk?

- Ha a referenciaárfolyam elmozdulását várják a jelenlegi szintről.
- Ha határozott elképzelésük van az elmozdulás irányáról és mértékéről.

Termékleírás

A **One touch (OT)opció** egy olyan bináris opció, mely akkor teljesít vevőjének adott jövőbeni időpontban egy előre ismert fix kifizetést, ha **a referenciaárfolyam** bármikor az opció futamideje alatt **elér egy előre definiált árfolyamszintet,** az ún. érintési szintet.

Példa:

Tegyük fel, hogy arra számítanak, hogy az EUR/HUF devizapár a következő 1 évben eléri a 324,00-es árfolyamszintet (spot referencia 314,00 EUR/HUF), ezért vásárolnak egy 1 éves 324,00-es érintési szinttel (OT árfolyam) rendelkező, 2.000.000,- HUF kifizetésű OT opciót. Az opciót 50%, vagyis 1.000.000,- HUF prémium ellenében vásárolják meg. A prémium összege az üzletkötés napján zárolásra kerül a számlájukon, míg a terhelés T+2 nappal történik meg.

Az EUR/HUF devizapár árfolyamának alakulásától függően, a következők történhetnek:

- Ha a futamidő alatt a HUF stabil marad, vagy erősödik, és az EUR/HUF devizapár nem éri el a 324,00-es érintési szintet, az opció nem teljesít kifizetést.
- Ha bármikor a futamidő alatt az EUR/HUF devizapár eléri a 324,00-es árfolyamszintet, a Bank érintési értesítőt küld és az opció lejáratát követő második bank munkanapon a Bank 2.000.000,- HUF összegű kifizetést teljesít Önök felé. A befektetett tőkére vetítve ez 100%-os éves hozamot jelent.

7.3.2. No touch opció

Mikor ajánljuk?

- Ha nem várják a referenciaárfolyam elmozdulását.
- Ha határozott elképzelésük van az elmozdulás irányáról és mértékéről.

Termékleírás

A **No touch (NT) opció** egy olyan bináris opció, mely akkor teljesít adott jövőbeni időpontban egy előre ismert fix kifizetést a tulajdonosa számára, ha a **referenciaárfolyam** az opció futamideje alatt **nem ér el egy** előre definiált árfolyamszintet, ún. **kiütési szintet.**

Példa:

Tegyük fel, hogy arra számítanak, hogy az EUR/HUF devizapár árfolyama a következő 1 évben a 306,00-os árfolyamszint fölött alakul, ezért vásárolnak egy 1 éves 306,00-os kiütési szinttel (NT árfolyam) rendelkező, 2.000.000,- HUF kifizetésű NT opciót. Az opciót 62%, vagyis 1.240.000,- HUF prémium ellenében vásárolják meg (spot referencia: 314,00 EUR/HUF). A prémium összege az ügyletkötés napján zárolásra kerül a számlájukon, míg a terhelés T+2 nappal történik meg.

Az EUR/HUF devizapár árfolyamának alakulásától függően, a következők történhetnek:

- Ha bármikor a futamidő alatt a forint jelentősebb erősödést könyvelhet el az euróval szemben és az EUR/HUF árfolyam eléri a 306,00-os kiütési szintet, akkor a Bank kiütési értesítőt küld és lejáratkor az opció nem teljesít kifizetést.
- Ha a futamidő alatt az EUR/HUF devizapár nem éri el a 306,00-os kiütési szintet, a Bank a lejáratot követő második banki munkanap 2.000.000,- HUF összegű kifizetést teljesít Önök felé. A befektetett tőkére vetítve ez több mint 60%-os éves hozamot jelent.

7.3.3. Double no touch opció

Mikor ajánljuk?

- Ha egyáltalán nem várják a referenciaárfolyam nagyobb mértékű elmozdulását.
- Sávos kereskedés esetén.

Termékleírás

A **Double No Touch (DNT) opció** egy olyan bináris opció, mely akkor teljesít adott jövőbeni időpontban kifizetést a tulajdonosa számára, ha a **referenciaárfolyam** az opció futamideje alatt **nem éri el az előre definiált alsó, illetve felső** árfolyamszintek, ún. **kiütési szintek egyikét sem.**

Példa:

Tegyük fel, hogy számításaik szerint az EUR/HUF devizapár árfolyama a következő 1 évben a 306-322-es sávban fog alakulni, ezért vásárolnak egy 1 éves 306-os alsó, és egy 322-es felső kiütési szinttel rendelkező, 2.000.000,- HUF kifizetésű **DNT** opciót. Az opciót 24%, vagyis 480.000,- HUF prémium ellenében vásárolják meg (spot referencia: 314,00 EUR/HUF). A prémium összege az üzletkötés napján zárolásra kerül a számlájukon, míg a terhelés T+2 nappal történik meg.

Az EUR/HUF devizapár árfolyamának alakulásától függően a következő kimenetelek lehetségesek:

- Ha bármikor a futamidő alatt az EUR/HUF árfolyam szélsőséges elmozdulást mutat és eléri a 306,00-os, vagy a 322,00-es kiütési szintet, a Bank kiütési értesítőt küld és lejáratkor az opció nem teljesít kifizetést.
- Ha a futamidő alatt az EUR/HUF devizapár árfolyama nem éri el egyik kiütési szintet sem, a Bank a lejáratot követő második banki munkanap 2.000.000,- HUF összegű kifizetést teljesít Önök felé. A befektetett tőkére vetítve ez több mint 300%-os éves hozamot jelent.

8. Hozamalapú befektetések

A hozamalapú befektetések gyűjtőfogalom, mely alatt a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat (kötvényeket, kincstárjegyeket), és rövid lejáratú fix pénzáramlást ígérő befektetési formákat (betét, repo) értjük.

8.1. A pénzpiac

A pénzpiac mindenkori **legmeghatározóbb kamatlába a jegybanki alapkamat**, amit Magyarországon jelenleg (2015. szeptember 23-tól) az **MNB** havi egy alkalommal tender keretében hirdet meg a három hónapos futamidejű MNB-betétek keretei között. Az **alapkamat a jegybank monetáris eszköztárának egyik legfontosabb eszköze**. A jegybanki partnerek a 2016. október-ai tendertől kezdődően mennyiségi korlát mellett vehetik igénybe a három hónapos betéti eszközt. A jegybank célja, hogy a pénzpiaci hozamok minél inkább igazodjanak a jegybanki irányadó kamatszinthez, illetve a piaci várakozásokhoz és a jegybanki kamatpolitikán keresztül az inflációs várakozások közelítsenek az inflációs célkitűzéshez.

A hazai pénzpiac meghatározó **referencia kamatlába a BUBOR**, amit az **MNB** 1996 óta a kereskedelmi bankok átlagolt jegyzései alapján – a fejlett országok gyakorlatához hasonlóan – különböző lejáratokra minden nap publikál. A **BUBOR** egyrészt transzparens **benchmarkot jelent** a bankközi piacon kialakult hitel-betéttranzakciók kamatszintjéhez, másrészt **referenciaként szolgál** a vállalati hitelek és a forintban kereskedett származtatott eszközök árazásához. (forrás: MNB).

8.1.1. Pénzpiaci Betét

Kockázati szint

A betéti ügyletek nem minősülnek pénzügyi eszköznek, és nem tartoznak a MiFID hatálya alá.

Mikor ajánljuk?

- Amennyiben alacsony kockázatú, előre ismert hozamot biztosító és rövid távú befektetési lehetőséget keres.
- A Bank nemfizetésének kockázatát tudja vállalni.

Termékleírás

A betét az egyik legegyszerűbb befektetési forma minden pénznemben. Lejárata tipikusan egy naptól egy évig terjed, de éven túli betétlekötés is előfordulhat. A betét, jellemzően **lejáratkor egy összegben fizeti ki a tőkére járó kamatot** (lehetséges valamilyen referencia kamathoz kötött betét is, mely kamatperiódusonként fizet kamatot). A bankközi betéti jegyzéseket a betét kezdőnapja és lejárata között lineárisan **ACT/360** (tényleges napok száma/360 napos év) napszámítási bázissal számolják. A nem bankközi betéteket jellemzően ACT/365 (tényleges napok száma/365 napos) napszámítási bázissal kalkulálják.

Példa:

Tegyük fel, hogy Önöknek 100.000.000 HUF fizetési kötelezettségüknek kell eleget tenniük 20 nap múlva, melyre a fedezet bankszámlájukon már rendelkezésre áll.

20 napra a Bank 1,00%-os HUF betéti kamatot jegyez Önöknek. 20 nap múlva, a betét lejáratakor a Bank a következő kamatot írja jóvá az Önök bankszámláján:

100.000.000*0,055*20/360=55,556 HUF

A betét előnye:

- **Bármilyen törtperiódusra/törtösszegre** köthető, **minden devizában, melyben bankszámlát vezet.**

A betét hátránya:

- **A betétfeltörésnek költsége van**: ha a betét lejárata előtt szükségük van a lekötött pénzösszegre, a piacinál jóval alacsonyabb vagy nulla hozamot tudnak realizálni az adott futamidőre.
- A betét elhelyezője futja a pénzintézet nemfizetésének kockázatát, mely kockázatot az adott Ügyfél jogállásától és összegtől függően az ország betétbiztosítási alapjának védőernyője csökkent.

8.1.2. Repo (repurchase agreement)

Kockázati szint

A repo ügyletek alacsony kockázatú befektetések és nem-komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
Repo						

Mikor ajánljuk?

- A betét és a rövidebb futamidejű diszkont kincstárjegyek/állampapírok alternatívájaként használható.
- Ha nem szeretné a Bank partnerkockázatát futni.
- Ha az elérhető kincstárjegy lejáratoktól eltérő időtávra szeretne befektetni.

Termékleírás

Egy repo ügylet rendszerint rövid futamidőre történő lekötést jelent, mely kamatozása **a pénzpiaci kamatokhoz igazodik.** A Bank **visszavásárlási („repo”) ügylet keretében** – állampapír/vállalati kötvény fedezet mellett - **kihelyezési lehetőséget nyújt** a mindenkori pénzpiaci kamatszinten. Az ügyletek **futamideje jellemzően 1 hét és 3 hónap** között változhat, a minimális tranzakcióméret 50.000.000 HUF. Az üzlet megkötéséhez egy azonnali induló és határidős lejáró értékpapíradásvételi szerződés tartozik. A két tranzakció értékei közötti különbségben fejeződik ki a befektetés kamata, a repo kamat.

Példa:

Tegyük fel hogy, 100.000.000 HUF-ot szeretnének befektetni 1 hónapra (2018.03.05-től 2018.04.05-ig), de nem akarják betétbe tenni ezt a pénzt, nem kívánják a Bank nemfizetésének a kockázatát futni (például, mert kimerítették a belső banki limiteiket). A Bank repo ügyletet ajánl, melyben 1 hónapra 1,00%-os kamatot jegyez és a 19/C magyar államkötvényt ajánlja fedezetként. A repo ügylet megkötésével a következő fog az értékpapírszámlájukon történni.

- 2013.03.04.-én 100.000.000 HUF-ért megvásárolják a 19/C államkötvényt.
  nettó árfolyam:103,5962, névérték: 95.890.000 HUF, felhalmozott kamat: 690.000, bruttó árfolyam: 104,2862
- 2013.04.04.-én a repo ügylet keretében a Bank visszavásárolja a kötvényt és 100.086.111 HUF-ot fizet érte.
  nettó árfolyam: 103,2695, névérték: 95.890.000 HUF, felhalmozott kamat: 860.000 , bruttó árfolyam:
- AZ 1,00%-os kamat a két ügyletben fizetett és kapott összegekből adódik: (100.086.111-100.000.000)/100.000.000/31*360=1,00%

A repo előnye:

- Az értékpapír fedezet **plusz biztosítékot** jelent.
- Bármilyen törtperiódusra köthető.

A repo hátránya:

- Bonyolultabb **adminisztráció,** hiszen a kötvény adásvételt is el kell számolni ezért értékpapírszámla is szükséges hozzá.
- Lejárat előtt **nem feltörhető**.

8.2. Kötvény befektetések

A világ kötvénypiaca kibocsátott névértékben mérve közel 100 trillió USD értékű és a globális részvénypiaci kapitalizációjának közel kétszerese (forrás: BIS 2010). A kötvénypiac 70%-át a lokális, a hazai kötvénypiacon kibocsátott értékpapírok alkotják. A fennmaradó 30%-ot pedig a nemzetközi kibocsátások teszik ki (BIS 2010). A kötvénypiacokat a kibocsátó és a papír típusai szerint lehet tovább bontani. A teljesség igénye nélkül a fontosabb szegmensek:

- az állam központi költségvetése által kibocsátott értékpapírok (államkötvények, kincstárjegyek)
- helyi önkormányzatok által kibocsátott papírok (önkormányzati kötvények)
- kormányzati ügynökségek/állami fejlesztési bankok, jellemzően explicit vagy implicit állami garanciája mellett kibocsátott kötvények (MFB, KFW, EXIMBANK)
- vállalati kötvények
- pénzintézet által kibocsátott jelzálog kötvények (mortgage bond)
- valamilyen eszköz pénzáramlásával fedezett értékpapírosított követelések (ABS- asset backed security: CLO, CBO, CDO stb.)

8.2.1. Kötvénypiaci alapfogalmak

- **Kamat/kupon:** a kötvénynek a befektetők részére ígért pénzáramlása, melyet a befektetett tőke százalékában a kibocsátáskor határoznak meg. Lehet fix vagy változó érték.
- **Fix kamatozású kötvény**: a kötvény kamata lejáratig nem változik, a pénzáramlások előre ismertek a befektető előtt. A kibocsátások nagy része ebben a formában kerül a piacra.
- **Változó kamatozású kötvény**: a kötvény kamatfizetése valamilyen referencia kamatlábhoz (például olyan bankközi kamatlábhoz, mint LIBOR, EURIBOR, BUBOR) kötött és a kamatfixálási periódusonként (például 3 hónap) változik. A befektető számára a kötvény pénzáramlásai a következő kamatperiódus kivételével előre nem ismertek.
- **Zero kupon kötvény**: a kötvény kamata/kuponja nulla, azaz az értékpapír csak lejáratkor teljesít tőke kifizetést és jellemzően ezért diszkonttal kerülnek értékesítésre.
- **Kötvény lejárata:** az az időpont, amikor a kötvény a tőkeösszeget visszafizeti és lejár, megszűnik. Jellemzően a tőke egésze kerül lejáratkor visszafizetésre, de léteznek a tőkét több részletben visszafizető (amortizálódó) értékpapírok is. Ismertek lejárat nélküli (perpetual) kötvények is, melyek a tőkét soha nem fizetik vissza, viszont a kamatokat örökjáradék jelleggel, mindig fizetni fogják.
- **Kamatfizetés gyakorisága:** azt határozza meg, hogy a kupon milyen gyakorisággal kerül kifizetésre a befektető felé. Jellemző az éves, féléves és háromhavi kamatfizetési gyakoriság.
- **Kamatfizetés napszámítási módszere:** a kamat számításához az előző kamatfizetés óta eltelt napok számát és a kamatfizetési időszakban lévő összes nap számát kell viszonyítanunk. Ennek mikéntjét írja le a kötvény napszámítási módszere. Piaconként, országonként sok eltérő napszámítási módszer alakult ki.
- **Nettó árfolyam:** a kötvény jövőbeni pénzáramlásainak, a kötvény hozamával diszkontált összege. A nettó árfolyam nem tartalmazza a kötvény felhalmozott kamatát. A kötvények többségét a másodpiacon nettó árfolyam alapon jegyzik.
- **Bruttó árfolyam:** egyenlő a nettó árfolyam és a felhalmozott kamat összegével. A bruttó árfolyamot a kötvény névértékével megszorozva a befektető tényleges kiadását kapjuk meg, amennyit a kötvénybefektetéséért fizetnie kell.
- **Felhalmozott kamat:** két kamatfizetési időpont között, a legutolsó kamatfizetéstől eltelt és a kamatfizetési periódusban lévő összes napok arányának figyelembevételével az értéknapra kiszámított kamat összege. A felhalmozott kamat mértéke kamatfizetési napon nulla.

- **Kötvény hozama:** nem szabad összekeverni a kötvény kamatával. A hozam azt mutatja meg, hogy ha a befektető a papírt lejáratig tartja, akkor a megvásárlásnál (ami nem féltétlenül egyezik meg a kötvény kibocsátásának napjával) érvényes hozamszintet fogja a befektetésén realizálni. Ez csak akkor teljesül és ezért fontos feltételezés, hogyha a kötvény kamatait ugyanazon a hozamszinten tudjuk újra befektetni, mint az a kötvény eredeti megvásárlásánál volt. Másik megközelítésben a kötvény hozama az a diszkontráta, mellyel a jövőbeni pénzáramlások jelenértékét kiszámítva a kötvény árfolyamát kapjuk meg. Néhány országban (például Magyarországon is) az államkötvényeket hozamban jegyzik.
- **Minimum kereskedhető mennyiség:** az a legkisebb összeg (névérték), mely a kötvénybe befektethető.
- **Minimum kereskedhető denomináció:** a kötvény névértékének az a legkisebb növekménye, melyre adásvételi szerződés köthető a piacon.
- **Visszahívható (callable) kötvény:** a kibocsátónak joga van a kötvényt a végső lejárat előtt előre meghatározott árfolyamon visszaváltani és előtörleszteni. A visszaváltás lehet, a kibocsátó diszkrecionális joga vagy kiválthatja valamilyen feltétel teljesülése (például egy piaci referencia árfolyam elérése), amikor a korai lejáratás automatikusan történik (autocallable kötvény).
- **Kötvény szenioritása:** jellemzően vállalati kötvényeknél megjelenő fogalom, mely azt jelenti, hogy a kibocsátó nemfizetése, csődje esetén a hitelezők között a kötvény tulajdonosa milyen helyen áll a kielégítési/kifizetési rangsorban. A kibocsátó nemfizetése esetén a vállalat vagyonából legelőször a szenior kötvénytulajdonosok kerülnek kifizetésre, majd ha marad még felosztható vagyon, akkor ezután a junior és alárendelt (subordinated) kötvényesek kaphatják vissza befektetéseiket. A sor legvégén a vállalat tulajdonosai, a részvényesek állnak.
- **Indexált kötvény:** ilyen értékpapíroknál a kötvény kamata vagy tőkéje valamilyen nyilvános index vagy pénzügyi változó értékváltozásához kötött (például inflációhoz kötött kötvények).
- **Átváltható (convertible) kötvény:** lehetőséget ad a kötvény birtokos részére a kötvények meghatározott időpontban történő, meghatározott számú részvényre történő kicserélésére. A kibocsátó részvényárfolyamának, a kötvény árfolyamának és az átváltási arány függvényében az ilyen értékpapírok másodpiaci értéke kötvény és részvény jellegűen is viselkedhet attól függően, hogy a részvény aktuális árfolyama hogyan viszonyul az átváltási árfolyamhoz.
- **Elsődleges/másodlagos piac:** a kötvények az elsődleges piacon kerülnek először befektetői kézbe kibocsátáskor. A kibocsátás történhet jegyzéssel, aukcióval vagy befektetési bankokból álló szindikátus útján. Ezek után a kötvény tulajdonosok vagy új befektetők a másodpiacon kereskedhetnek az értékpapírokkal. A kötvények jellemzően a tőzsdén kívüli piacon forognak, bár sok esetben az adott ország tőzsdéjére is be vannak vezetve. A kötvénypiacon számában nagyon sok különböző jellemzővel bíró papír forog, ezért az egyes kötvények másodpiaci likviditásában nagy eltérések vannak.
- **Adagolt kibocsátás:** a kötvények nyilvános forgalomba hozatalának olyan módja, amelynek keretén belül az értékesítés a kibocsátó által meghatározott időszak alatt történik, úgy, hogy az értékpapírok lejárati időpontja azonos.
- **Kötvény kovenánsok:** a kötvényhez kapcsolódó egyéb feltételek, melyeket a kibocsátónak be kell tartania és melyek nem teljesülése esetén bizonyos befektetői jogok nyílnak meg, vagy megváltozhatnak a kötvény főbb paraméterei.

- **Hitelminősítői besorolás:** a hitelminősítő intézetek (pl. Moody's, Fitch, Standard & Poor's) a kibocsátókat és kötvényeiket is különböző minősítésekkel látják el, melyek a befektetőknek döntéseikhez segítséget adhatnak. A hitelminősítők legtöbb esetben betűjelekkel jelölik a kibocsátók kötvényeit mely a D-től (default, csődhelyzet) a legjobb AAA besorolásig terjed. A **táblázat** néhány hitelminősítő hosszú lejáratú adósság besorolásait mutatja. A **megvastagított besorolások tartoznak az ún. befektetésre ajánlott kategóriába (investment grade),** az ennél rosszabb besorolású kötvényeket pedig a befektetésre nem ajánlott kategóriába soroljuk (non-investment grade, junk, high yield).

Moody's	Standard & Poor's	Fitch
Aaa	**AAA**	**AAA**
Aa1	**AA+**	**AA+**
Aa2	**AA**	**AA**
Aa3	**AA-**	**AA-**
A1	**A+**	**A+**
A2	**A**	**A**
A3	**A-**	**A-**
Baa1	**BBB+**	**BBB+**
Baa2	**BBB**	**BBB**
Baa3	**BBB-**	**BBB-**
Ba1	BB+	BB+
Ba2	BB	BB
Ba3	BB-	BB-
B1	B+	B+
B2	B	B
B3	B-	B-
Caa1	CCC+	CCC
Caa2	CCC	CC
Caa3	CCC-	C
Ca	CC	RD
C	C	D
	D	WD

8.2.2. Állampapírok

Kockázati szint

Az állampapírok alacsony kockázatú befektetések és nem-komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
Állampapír						

A kötvénypiac jelentőségében és méretében is legfontosabb szegmense a központi költségvetések finanszírozására kibocsátott állampapírok piaca. Az államháztartás finanszírozásának egyértelmű célján kívül az államkötvények szolgálnak a többi kötvénypiaci kibocsátó kötvényeinek viszonyítási alapjául (benchmark). A vállalati kötvényeknél az állampapírok hozamszintjei az elsődleges és másodpiaci árazás kiindulópontjai. Az államkötvényeket az államok leginkább az ország hazai fizetőeszközében bocsátanak ki, de elterjed a külföldi devizában történő forrásszerzés is (sovereign bond issue).

A magyar állampapír piac

A hazai kötvénypiac egyetlen igazi rendszeres kibocsátója és meghatározó szereplője a Magyar Állam.

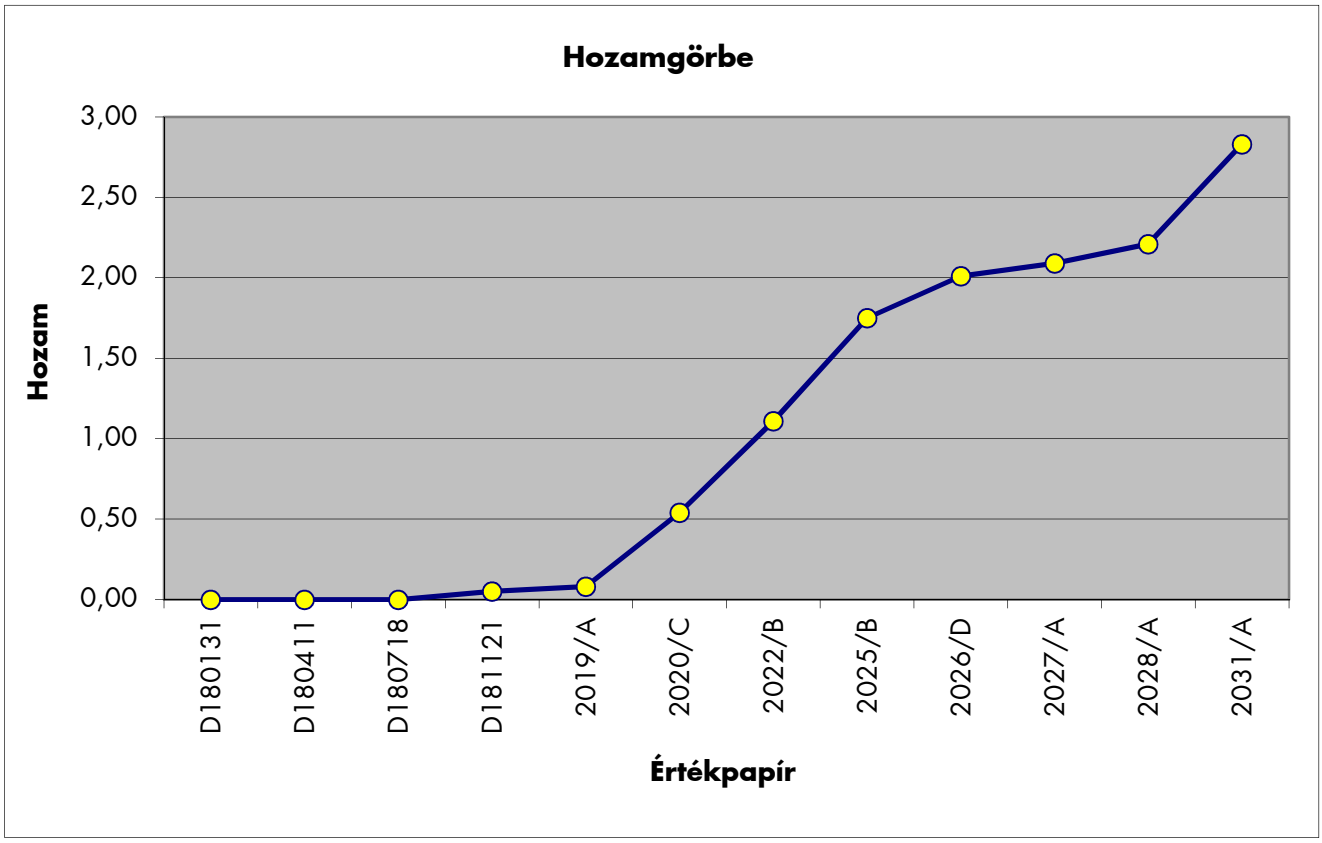
Az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) Zrt. szerepe az államadósság kezelésében

Az állampapír az államháztartás adósságának megtestesítője. A Magyar Állam a **költségvetési hiány finanszírozására,** illetve a lejáró adósság megújítására rendszeresen állampapírokat bocsát ki, melyeket a gazdasági szereplők – beleértve a lakosságot is – általában piaci feltételek mellett megvásárolhatnak.

Magyarországon az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) **feladata a központi költségvetés finanszírozásának biztosítása**, melyet a szükséges belföldi és nemzetközi forrásbevonási műveletek végrehajtásával, azaz az állampapír aukciók és jegyzések megszervezésével és lebonyolításával hajt végre.

Az ÁKK Zrt. számára az államadósság nagysága alapvetően a gazdaságpolitika által meghatározott külső adottság, akárcsak a költségvetés finanszírozási szükséglete. Ezek nagyságát az ÁKK Zrt. érdemben nem tudja befolyásolni, csak az **adósság költségét és kockázatát igyekszik csökkenteni** a megfelelő adósságszerkezet kialakításával.

Az ÁKK Zrt. az átláthatóság, likviditás jegyében viszonylag kevés számú, a befektetők által ismert és könnyen kezelhető instrumentumot bocsát ki piackonform módon. A hozamgörbe egy kibocsátó különböző lejáratú papírjainak (X tengely) aktuális piaci hozamait (Y tengely) mutatja be.



(2017.12.11 Magyar Állam hozamgörbéje, Forrás: ÁKK, Bloomberg)

Forintban denominált magyar állampapírok

Elsődleges Forgalmazói rendszer

A forint állampapírok legnagyobb része az **elsődleges forgalmazói rendszer keretén belül kerül értékesítésre**. Az elsődleges forgalmazói rendszer feladata, hogy a költségvetési hiány finanszírozása biztosabb alapokra kerüljön, és a finanszírozás költségei a piaci mechanizmusok működése révén csökkenjenek, ezen felül a rendszer kialakításában fontos szerepet kapott az a törekvés, hogy javuljon a másodlagos állampapírpiac átláthatósága és likviditása.

Az elsődleges forgalmazók egyik kiemelt feladata, hogy **rendszeres aukciós ajánlattétellel** részt vegyenek a nyilvánosan kibocsátott államkötvények és diszkont kincstárjegyek forgalomba hozatalain (aukcióin). Másik fontos feladata az elsődleges forgalmazóknak, hogy az állampapírok meghatározott körére **nyilvánosan vételi és eladási árakat jegyezzenek**, ezzel biztosítva a piac **likviditását és átláthatóságát**, az állampapírokhoz való folyamatos befektetői hozzáférést, hiszen a befektetők számára kiemelten fontos szempont, hogy a birtokukban lévő állampapírokat könnyen értékesíteni tudják lejárat előtt.

Aukciók

Az ÁKK Zrt. 3, 5, 10 és 15 éves futamidejű forint államkötvényeket bocsát ki fix és változó kamatozással. A kötvények aukcióira kéthetente csütörtöki napon kerül sor, minden kötvényből négyhetente van aukció, a 15 éves kötvényt kivéve, ez utóbbi nyolchetente kerül értékesítésre.

A 3 és 12 hónapos futamidejű diszkontkincstárjegyek alapvetően likviditáskezelési célú, rövid futamidejű instrumentumok, melyek kibocsátási összegének növelésével az ÁKK Zrt. rövid távon az állami bevételek és kiadások időbeli eltérését tudja kezelni.

3 hónapos diszkont kincstárjegy aukció minden héten keddi napon, 12 hónapos diszkont kincstárjegy pedig kéthetente csütörtöki napon történik. Névértéke 10.000 Ft.

Az aukciók elszámolása mindegyik futamidejű papír esetében az aukciót követő hét szerdai napján bonyolódik le.

Megnevezés	Aukció napja	Időpont	Kibocsátás elszámolási napja
3 Hó DKJ	Hetente kedd	11:00-ig	Következő hét szerda
12 Hó DKJ	Páratlan héten csütörtök	11:00-ig	Következő hét szerda
3,5,10,15 Év MÁK	Páros héten csütörtök	11:00-ig	Következő hét szerda

MÁK= Magyar Államkötvény

Az aukciós kibocsátási mód alkalmazásával az elsődleges piac átláthatósága javul, hisz az aukciókon kialakult hozamszint és a kibocsátott mennyiség mindenki számára könnyen követhető, az ár az aukción alakul ki, versengő ajánlatok alapján. Az aukciós értékesítési módszer rugalmassága és versenyre épülő jellege miatt gyorsan változó környezetben is lehetővé teszi a piaci alkalmazkodást az állam számára, és az értékpapírok hatékony elosztását valósítja meg a befektetők között.

Lakossági direkt értékesítés jegyzéssel – Egyéves Magyar Állampapír – 1MÁP (korábbi Kamatozó Kincstárjegy – KKJ), Féléves Magyar Állampapír – FMÁP (korábbi Féléves Kincstárjegy – FKJ)

Az államkötvényeken és diszkont kincstárjegyeken kívül az Államkincstár és a forgalmazásra szerződést kötött bankok fiókhálózatán keresztül, jegyzés formájában kerülnek értékesítésre az Egyéves Magyar Állampapír (1MÁP) valamint a Féléves Magyar Állampapír (FMÁP). Az 1MÁP egy éves lejáratú, fix kamatozású, kamatát lejáratkor kifizető értékpapír, míg az FMÁP egy féléves lejáratú, fix kamatozású, kamatát lejáratkor kifizető értékpapír, címletértékük 10.000 Ft. Jegyezni 100%-on, azaz névértéken lehet. Az 1MÁP és az FMÁP a Magyar Állam közvetlen, általános és feltétel nélküli kötelezettségvállalása arra, hogy az 1MÁP, valamint az FMÁP névértékét és előre meghatározott kamatát a lejárat napján megfizeti. Az ÁKK a jegyzésnél a devizabelföldi magánszemélyeket előnyben részesíti. A forgalmazók kötelesek az általuk forgalmazott 1MÁP és FMÁP sorozatokra kétoldalú másodpiaci árat jegyezni.

Lakossági direkt értékesítés agadolt kibocsátással – Prémium Magyar Állampapír – PMÁP (korábbi PrémiumMagyar Államkötvény – PMÁK), Bónusz Magyar Állampapír – BMÁP (korábbi Bónusz Magyar Állampapír – BMÁP), Kétéves Magyar Állampapír – 2MÁP

Az ÁKK az egy és féléves állampapírokon túl hosszabb futamidejű értékpapírokat is a felkínál a lakosság számára, melyek adagolt kibocsátás keretében tesz elérhetővé.

A Kétéves Magyar Állampapír (2MÁP) fix kamatozású, 2 éves futamidejű, 1 Ft-os alapcímletű értékpapír. Az értékesítés a kibocsátó által meghatározott időszak alatt történik olyan formában, hogy az azonos sorozatba tartozó értékpapírok lejárati időpontja azonos. A tőke törlesztése egy összegben a lejáratkor történik.

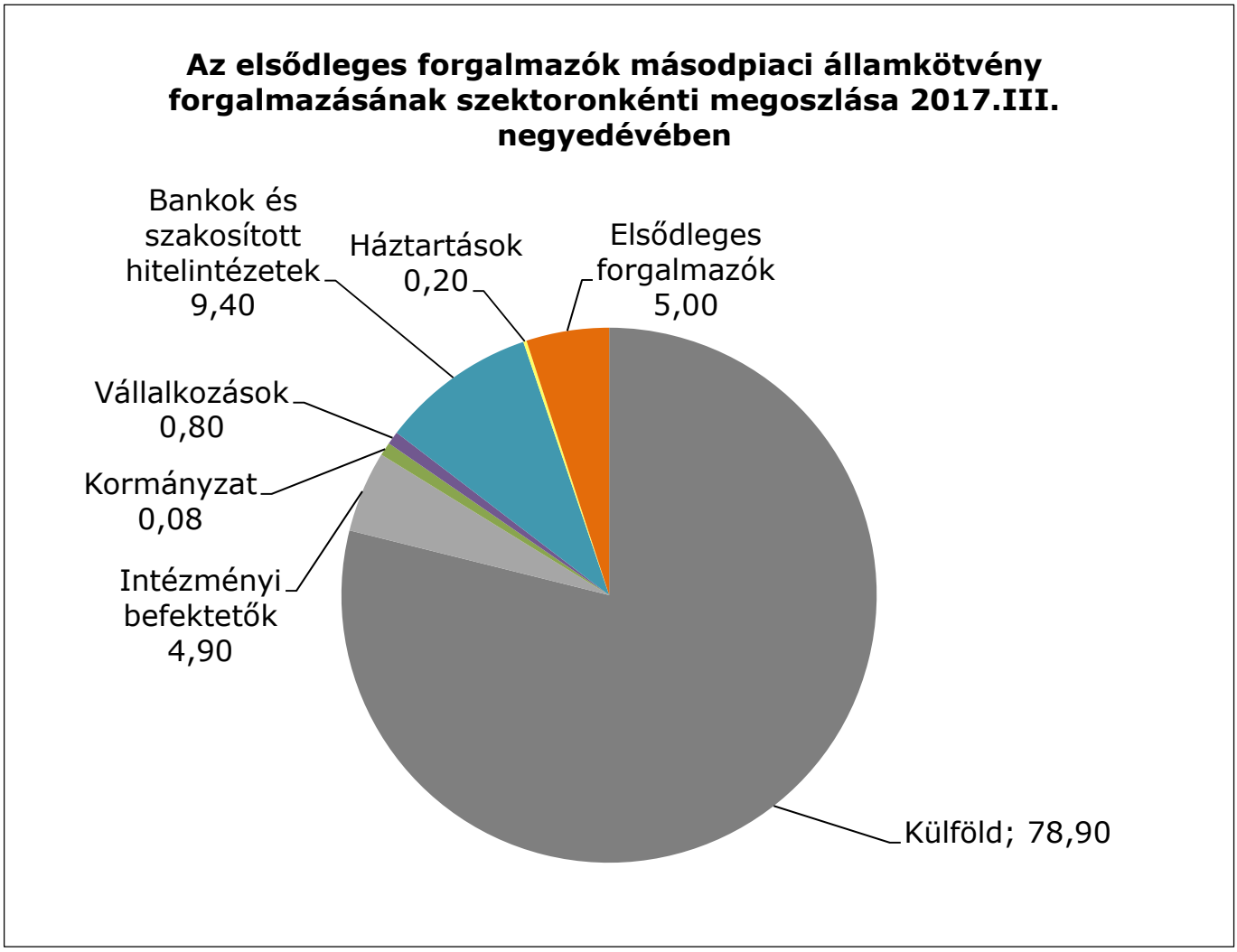
A Prémium Magyar Állampapír (PMÁP) 3 és 5 éves futamidejő, változó kamatozású, 1.000 Ft címletű értékpapír. A kifizeteńdő kamat mértéke a kamatbázisból és a kamatprémiumból adódik össze. A kötvény a kamat megállapítás évét megelőző naptári évre vonatkozóan a Központi Statisztikai Hivatal által hivatalosan közzétett éves átlagos fogyasztói árindex-változás százalékos mértéke, mint kamatbázis felett biztosít sorozatonként, jelenleg 1,25% és 1,5% kamatprémiumot. A kamatfizetés évente történik, a futamidő végén a kamat a tőkével együtt a kamatadó levonását követően kerül a befektető számlájára jóváírásra.

A Bónusz Magyar Állampapír (BMÁP) 4, 6 és 10 éves futamidejű 1 Ft-os alapcímletű, változó kamatozású értékpapír. A kifizeteńdő kamat mértéke a kamatbázisból és a kamatprémiumból adódik össze. Minden sorozat kamatérték meghatározásának idpontját megelőző négy eredményes, 12 hónapos DKJ aukción kialakult átlaghozamok, adott aukción elfogadott mennyiséggel súlyozott számtani átlagával megegyező kamatbázis felett biztosít változó, jelenleg 2,25%, 2,75% és 3,00% kamatprémiumot. A kamatfizetés évente történik, a futamidő végén a kamat a tőkével együtt a kamatadó levonását követően kerül a befektető számlájára jóváírásra. A Raiffeisen Bank Zrt. kínálatában jelenleg a 4 és 6 éves futamidejű állampapírok érhetőek el.

Másodlagos piac

Az állampapírok kereskedelmének legnagyobb részét a másodlagos piacon bonyolítják. A másodlagos piac főszereplői a fentiekben már említett **Forgalmazók** valamint a **„végbefektetők”** (intézmények, vállalatok, önkormányzatok és a magánszemélyek).

Az állampapírokkal folytatott kereskedés két fő formája a **tőzsdei és a tőzsdén kívüli ún. OTC piac.** Az évek folyamán a tőzsdei kereskedés fokozatosan háttérbe szorult. (Ami minden egyéb nemzetközi kötvénypiacra is tipikusan jellemző.) Az ÁKK – a másodpiac likviditásának előmozdítása érdekében – folyamatos árjegyzési kötelezettséget követel meg az Elsődleges Forgalmazóktól a tőzsdei és a tőzsdén kívüli kereskedésben egyaránt. Az elsődleges forgalmazók vállalják, hogy az ÁKK által megkövetelt minimum mennyiségben és maximált vételi/eladási árkülönbséggel jegyzik a kötvények árait. Jelenleg a tőzsdei árjegyzési kötelezettséget az elsődleges forgalmazók az MTS elnevezésű elektronikus platformon valósítják meg (korábban ez a BÉT MMTS I. rendszere volt).



(Forrás: ÁKK, 2017. III. negyedéves állampapír tájékoztató)

A hazai törvényi szabályozás szerint az **egyéves, évnél rövidebb futamidejű** állampapírokat **kincstárjegynek**, az **egy évnél hosszabb futamidejű** állampapírokat pedig **államkötvényeknek** nevezzük, melyek a kamat megállapítás oldaláról vizsgálva fix és változó kamatozásúak lehetnek. Az állampapírok **alapcímlete, legkisebb denominációja 1 HUF.** 1999 óta az új sorozatok csak **dematerializált formában** kerülnek kibocsátásra, tehát fizikailag kinyomtatva nem léteznek. A magyar állampapírokat **belföldi magánszemélyek, gazdálkodó szervezetek és külföldi befektetők egyaránt megvásárolhatják,** illetve értékesíthetik az értékpapírok futamideje alatt.

Diszkont Kincstárjegyek

Mikor ajánljuk?

- Ha alacsony kockázatú, tőkevédett, előre ismert hozamot biztosító és rövidtávú befektetési lehetőséget keres.
- Ha a befektetés ideje alatt is fontos a likviditás megtartása és a befektetésből való azonnali kiszállás lehetősége.

Termékleírás

A diszkont kincstárjegy egy **évnél rövidebb futamidejű állampapír**, mely **kamatot nem fizet**. A névértéknél alacsonyabb ún. diszkont áron kerül forgalomba, lejáratkor pedig a névértéket fizeti vissza. A diszkont összege a névérték és a vételár közötti különbség. Jelenleg két különböző lejárattal, **3 és 12 hónapos futamidővel** kerülnek forgalomba, de tekintve az állampapír aktív másodpiaci forgalmát egy éven belül lényegében bármilyen hátralévő futamidővel megvásárolhatóak. A hazai piacon a piaci szereplők a kincstárjegyek hozamát jegyzik a piacon. A **12 hónapos diszkont kincstárjegyek** a kibocsátást követően bevezetésre kerülnek **a Budapesti Értéktőzsdére is**.

Példa:

Tegyük fel, hogy szeretnék szabad pénzeszközeiket egyéves futamidőre állami garancia mellett lekötni, de fontos Önöknek, hogy szükség esetén könnyen elérhetővé váljon a lekötött pénzösszeg. A Bank egyéves diszkont kincstárjegy vételét ajánlja Önöknek.

Önök 1,00% átlaghozam mellett egyéves DKJ-t vásárolnak 99,01-es árfolyamon.

$$\text{Vételi árfolyam} = \frac{100\%}{1 + \text{hozam}(\%) * \frac{\text{hátralévő napok száma}}{360}}$$

$$\text{Vételi árfolyam} = \frac{100\%}{1 + 1{,}00\% * \frac{360}{360}} = 99{,}01\%$$

Tegyük fel, hogy 3 hónap (94 nap) múlva szükségük van a befektetett összegre. A másodpiaci hozamszint legyen 0,50%.

$$\text{Eladási árfolyam} = \frac{100\%}{1 + 0{,}50\% * \frac{266}{360}} = 99{,}63192\%$$

99,63192-es árfolyamon tudják a papírt eladni, így a realizált évesített hozam 2,406% lesz.

$$\left(\frac{\text{eladási árfolyam}\%}{\text{vételi árfolyam}\%} - 1 \right) \Big/ \text{eltelt napok száma} * 360$$

$$\left(\frac{99{,}63192\%}{99{,}01\%} - 1 \right) \Big/ 94 * 360 = 2{,}406\%$$

Tegyük fel, hogy a kezdeti vásárlás után a hozamok nem csökkentek, hanem nagymértékben növekedtek és a másodpiaci hozamszint 2,00%-ra emelkedett. Mivel szükségük van a pénzre, ezért ezen a szinten értékesítik a befektetésüket. A 2,00%-os árfolyamhoz 98,5437-es árfolyamszint tartozik, így a realizált évesített hozam -1,8037%-os veszteséget mutat.

A diszkont kincstárjegyek előnye:

- A diszkont kincstárjegy a befektetés ideje alatt az aktuális árfolyamon, szükség esetén normál piaci viszonyok esetén **bármikor értékesíthető**.
- Tőkevédett befektetési forma.
- A hozamok kedvező elmozdulása esetén lejárat előtt értékesítve árfolyamnyereség érhető el.

A diszkont kincstárjegyek hátránya:

- Csak a kibocsátott **standard lejáratok** érhetőek el.
- A hozamok kedvezőtlen, felfelé történő elmozdulása esetén lejárat előtt értékesítve árfolyamveszteség keletkezhet.

Fix kamatozású magyar államkötvények

Mikor ajánljuk?

- Amennyiben alacsony kockázatú, fix kamatozású, hosszabb távú befektetési eszközt keres.
- Ha a hozamok változatlanságára vagy csökkenésére számít a piacon.

Termékleírás

A fix kamatozású államkötvény **egy évnél hosszabb futamidejű, kamatozó állampapír**, mely **3, 5, 10 és 15 éves futamidővel** kerül kibocsátásra. Már a **kibocsátáskor meghirdetett** és **rögzített** az egyes kamatfizetési periódusokban kifizetendő **kamat** (más néven kupon) nagysága. **Kamatfizetés évente egyszer** történik (ez alól csak néhány papír képez kivételt), a **tőke törlesztésére** pedig a **lejáratkor** kerül sor. A kötvénysorozatok a kibocsátást követően **bevezetésre kerülnek a Budapesti Értéktőzsdére.**

A kötvény nettó árfolyamát úgy kapjuk meg, hogy az ismert kifizetéseket a piacon elérhető hozammal diszkontáljuk.

$$Árfolyam = \frac{k_1}{(1+r)} + \frac{k_2}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{k_n}{(1+r)^n}$$

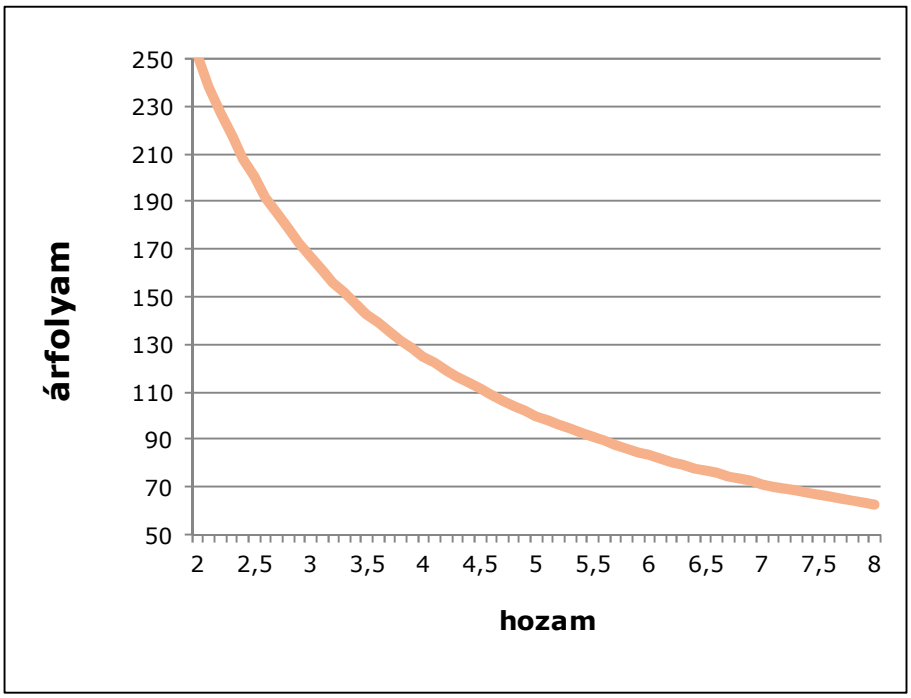
k = kifizetések, kupon, kamat, tőke
r = hozam

A hazai piacon mindig az államkötvények lejáratig számított hozamát jegyzik a piaci szereplők (a nemzetközi kötvénypiacon általában a nettó árjegyzési szokvány terjedt el).

A piaci hozamszintek változása befolyásolja a fix kamatozású papírok értékét – ezt nevezzük kamatkockázatnak. A piaci hozamok emelkedését többek között az infláció gyorsulása, költségvetési túlköltekezés, jegybanki kamatemelés vagy az állam túlzott eladósodása okozhatja. A piaci hozamok csökkenését pedig az infláció lassulása, defláció, gazdasági visszaesés, csökkenő adósságállomány, kedvezőtlen piaci hangulat és a monetáris politikai enyhülése (kamatcsökkentés) eredményezheti.

A kötvény hozama és ára ellentétesen mozog: a hozam emelkedésével a nettó árfolyam csökken. A kapcsolat nem lineáris, a kötvény ára a hozamok csökkenésével növekvő mértékben emelkedik, a hozamok emelkedésével pedig csökkenő mértékben esik.

5% kamatozású, 10 éves hátralévő futamidejű kötvény nettó árfolyama különböző hozamok mellett (saját forrás).



Néhány egyszerű "hüvelykujj" szabály:

- Minél hosszabb futamidejű egy kötvény, annál érzékenyebben reagál az árfolyama a hozamváltozásra.
- Az idő múlásával a kötvény hozamváltozására az árfolyama egyre kevéssé lesz érzékeny.
- A lejárat növekedésével a hozamérzékenység (az hozamok változásának hatása az árfolyamra) növekedés csökken. Egy 30 vagy 50 éves kötvény hozamérzékenysége tulajdonképpen megegyezik.
- Azonos lejáratú két kötvény közül az alacsonyabb kamatozású ára fog nagyobb mértékben változni a hozam elmozduláskor.

Fix kamatozású instrumentumok vásárlásakor – amennyiben az állampapírpiaci hozamok változására számítunk – lejáratkor **az újrabefektetés kockázatával** kell számolni. Sorozatos, három hónapos befektetéseink hozadéka – csökkenő hozamkörnyezetben – jelentősen elmaradhat egy teljes éves (fix kamatozású) állampapír hozamától. Emelkedő hozamok esetében – néhány hónapos befektetéseink (az újrabefektetés lehetőségéből adódóan) értékesebbek lehetnek a hosszabb futamidejű, fix hozamot biztosító befektetési formáknál.

Példa:

Hozam csökkenésre számítva Önök 1 millió HUF névértékben 3 éves magyar állampapírt vásárolnak (20/A), bár előreláthatólag nem szeretnék lejáratig megtartani a papírt. A kötvény lejárata 2020.11.12. kamata 7,50%, kamatfizetési gyakorisága éves, és napszámítási metódusa tényleges/tényleges (ACT/ACT) napok száma. Az állampapír 1,00% hozamhoz tartozó 118,5455 nettó árfolyamon kerül be a portfoliójukba. A bruttó árfolyam (2017.12.15. elszámolási napot feltételezve) 119,2236 lesz az előző kamatfizetés óta eltelt 33 napra felhalmozódott kamat miatt.

Összesen, így 1.185.455+6.781 = 1.192.236 HUF-ot kell az elszámolási napon a kötvényért kifizetniük.

- Tegyük fel, hogy 31 nap múlva ugyanez a papír már 0,50% hozamhoz tartozó 119.5823 nettó árfolyamon értékesíthető. A bruttó árfolyam (2018.01.15. értéknapot feltételezve, melyből 64 nap felhalmozott kamat adódik) 120.8974 lesz. Az ügyleten realizálható köztes évesített hozam így 22,97%.
- Tegyük fel, hogy a hozamok nem csökkentek, hanem nőttek és a 20/A kötvény hozama 1,50%-ra emelkedett, mely 116,4652-es árfolyamot feltételez. A bruttó árfolyam (2018.01.15 értéknapot feltételezve, melyből 64 nap felhalmozott kamat adódik) 117,7803 lesz. Az ügyleten realizálható köztes évesített hozam -19,81% veszteséget fog eredményezni.

A fix kamatozású államkötvények előnye:

- A piacon **könnyen összehasonlíthatóak** a kötvények a hozamok alapján.
- Általában **likvid másodlagos piac**.
- Lejáratig való tartás esetén a vásárlásnál érvényes hozam realizálódik a befektetés időtartalmára (feltételezve, hogy a kamatfizetések újrabefektetése is ugyanazon a hozamszinten történik meg).
- A megfelelő időzítéssel és kedvező piaci elmozdulások eredményeként **az elért köztes hozam** jelentősen **meghaladhatja a vételi/lejáratig számolt hozamot**.
- Tőkevédett befektetési forma.

A fix kamatozású államkötvények hátránya:

- **Lejárat előtti értékesítés** esetén **árfolyamkockázattal** szembesül a befektető. A hozamok emelkedése és lejárat előtti értékesítés esetén árfolyamveszteség keletkezhet.

Változó kamatozású magyar államkötvények

Mikor ajánljuk?

- Ha kötvényportfolióját diverzifikálni szeretné.
- Ha a hozamkörnyezet emelkedésére számít, és nem szeretne nagy kamatkockázatot vállalni.

Termékleírás

A változó kamatozású kötvényeknél kibocsátáskor csak **a kamat-megállapítás módja és ideje rögzített**, a kifizetendő kamat (kupon) mértéke csak az adott kamatfizetési periódusra ismert. A jelenleg forgalomban lévő változó kamatozású magyar államkötvények kamata a 3 **hónapos futamidejű diszkont kincstárjegyek aukciós átlaghozamához kötött**.

Példa:

Ilyen kötvény például a 19/B jelzésű magyar államkötvény, ahol a kötvény lejárata 2019.05.20., féléves kamatfizetési gyakorisággal fizeti ki a 3 hónapos Diszkont kincstárjegy aukciókon kialakult átlagos hozamot.

A változó kamatozású államkötvények előnye:

- Árfolyamuk **kevésbé reagál a piaci kamatváltozásokra**, mivel mindig „csak” a következő 3-6 hónapra van a kamat meghatározva.
- Tőkevédett befektetési forma.

A változó kamatozású államkötvények hátránya:

- **Nehezebben kalkulálható hozamuk** miatt a piaci szereplők jelentős része kevésbé szívesen kereskedik velük.
- Az előző pontban leírtak rontják a papírok másodpiaci, kibocsátás utáni forgalomképességét.
- Hozamcsökkenés esetén az árfolyama csak kismértékben emelkedik.

Devizában denominált magyar államkötvények

Mikor ajánljuk?

- Ha rendelkezik éven túli deviza megtakarítással (például TBSZ számla keretében).
- A devizabetéttel szemben alternatív befektetési formaként.
- Ha tudja és szeretné vállalni a befektetéssel járó devizaárfolyam kockázatot.

Termékleírás

A magyar állam folyamatosan bocsát ki devizában denominált kötvényeket is. Devizában kibocsátott kötvények esetében nincsen kiemelt forgalmazói kör, minden kibocsátást egyedileg, tranzakciónként külön kiválasztásra kerülő főszervező befektetési bankok, hitelintézetek bonyolítanak le. A piacon kereskedett sorozatok lejáratai 1 évtől egészen 8 évig terjednek, alapcímletük 1000 EUR. A fentieken kívül megtalálható a jóval hosszabb futamidejű 2041-es lejárat is. Fix kamatozásúak, évi 3,50%-6,25% közötti kamattal. Jellemzően euróban és dollárban denomináltak, ezért a kamatot, és lejáratkor a tőkét is ezekben a devizákban teljesítik.

A táblázat néhány kibocsátás részleteit mutatja be (a kiadvány írásakor piacon elérhető kötvények).

Kibocsátó	Devizanem	Lejárat	Kupon
Republic of Hungary	USD	2018.02.19.	4,125
Republic of Hungary	EUR	2018.06.11.	5,75
Republic of Hungary	EUR	2018.09.21.	3,20
Republic of Hungary	EUR	2019.01.11.	6,00
Republic of Hungary	USD	2019.03.25.	4,00
Republic of Hungary	CNY	2019.04.25.	6,25
Republic of Hungary	EUR	2019.09.20.	3,20
Republic of Hungary	USD	2020.01.29.	6,25
Republic of Hungary	EUR	2020.02.24.	3,875
Republic of Hungary	CNY	2020.07.27.	4,85
Republic of Hungary	EUR	2020.09.22.	2,20
Republic of Hungary	USD	2021.03.29.	6,375
Republic of Hungary	EUR	2021.09.22.	2,20
Republic of Hungary	USD	2023.02.21.	5,375
Republic of Hungary	USD	2023.11.22.	5,75
Republic of Hungary	USD	2024.03.25.	5,375
Republic of Hungary	EUR	2027.10.10.	1,75
Republic of Hungary	USD	2041.03.29.	7,625

Az Államadósság Kezelő Központ, 2012-ben a lakossági devizakötvény forgalmazás elindításának okán kibocsátott – hasonlóan a forintban denominált Prémium Magyar Állampapír (PMÁP) – Prémium Euro 2015/X és 2016/X sorozatú MagyarÁllampapír (PEMÁP). Jelenleg a 2021/X sorozatú értékpapír áll kibocsátás alatt.

Az PEMÁP változó kamatozású, euróban denominált kötvény. A kamatozás alapját az EUROSTAT által hivatalosan közzétett, az euró zónára vonatkozó végleges fogyasztói árindex-változás adja. A kamatfelár mértéke jelenleg 2,20% három éves hátralévő futamidejű kötvények esetében. A kamatfizetés félévente történik. Megvásárolható a Magyar Államkincstár Állampénztári Irodáiban, illetve a WebKincstáron keresztül.

Ügyletkötés a deviza állampapírokra (PEMÁP kivételével) tranzakciónként minimum 5.000.000 HUF összeghatártól jöhet létre. Az **ügyletek elszámolása** egyszerű, **jellemzően T+3 napos**, azaz a teljesítés az üzlet megkötését követő harmadik banki munkanapra esik. A kötvények ellenértéke forintban és devizában is biztosítható (ha forint áll rendelkezésre, akkor egy konverzióval szükséges az adott deviza fedezet biztosítása).

Devizában denominált magyar államkötvények előnye:

- A devizakötvények jó lehetőséget teremtenek **egy befektetési portfolió kockázatának csökkentésére, diverzifikálására**.
- **Fedezeti eszközként is szolgálhatnak** a forint esetleges gyengülése esetén.
- Tőkevédett konstrukciók.

Devizában denominált magyar államkötvények hátránya:

- **Az áralakulásuk nehezebben követhető**. Nincsen a forint kötvényeknél létező elsődleges forgalmazó kör, akik kötelező másodpiaci jegyzést vállalnak.
- A **másodpiaci likviditásban nagy különbségek lehetnek** a kibocsátás mérete, devizája, és a konkrét kötvény függvényében.
- **Kamat és devizakockázattal** is szembesül a befektető.

Devizában denominált szuverén kibocsátók kötvényei

A magyar államon kívül természetesen a többi szuverén kibocsátó kötvényei is alternatívát jelentenek azoknak, akik devizában szeretnének hozamalapú befektetéseket végrehajtani. Az országok többségében a magyarhoz hasonlóan valamilyen adósságkezelő felelős az állam finanszírozásának lebonyolításáért. A legtöbb helyen elsődleges forgalmazói kör is működik. Az aukciós elsődleges kibocsátás a legelterjedtebb kezdeti értékesítési forma. A kisebb országokban találkozhatunk szindikált formában történő értékesítéssel is. A kötvénypiac minden országban, jellemzően, lokálisan fejlődött ki, melyből az következik, hogy a különböző piaci sztenderdek, szokványok nagyon eltérhetnek egymástól (például napszámítási módok, hozamszámítás, felhalmozott kamat kalkuláció, elszámolási napok, adó, kerekítési szabályok stb). A befektetők eligazodását ezek a „technikai" tényezők ronthatják. A másodpiac a nagyobb piacokon rendkívül jó, hiszen ezek a kötvénypiacok a világ legnagyobb pénzintézeteinek és befektetőinek fő célpontjai. A külföldi államkötvények piaci rendkívül sokszínű. Megtalálható a legjobb besorolású papírtól kezdve a csődközeli helyzetben lévő országok államkötvényei is.

Devizában denominált államkötvények előnye:

- A devizakötvények jó lehetőséget teremtenek **egy befektetési portfolió kockázatának csökkentésére, diverzifikálására (piaci és hitelkockázat tekintetében is)**.
- **Fedezeti eszközként is szolgálhatnak** a forint esetleges gyengülése esetén.
- Tőkevédett konstrukciók.
- A **kibocsátók köre nagyon széles**. Mindenféle hitel besorolású ország papírjai elérhetőek.
- A széles kibocsátói körön túl a lejáratokban, fix/változó kamatozásban (esetenként inflációhoz kötött tőke/hozamkifizetéssel) és az elérhető devizanemekben is **nagy a termékpaletta**.
- Általában **alacsony minimális denomináció**.
- A **likviditás** a legtöbb piacon **nagyon jó**. A legtöbb esetben a magyarhoz hasonló elsődleges forgalmazó kör működik, akik állandó likviditást biztosítanak.

Devizában denominált államkötvények hátránya:

- **Az áralakulásuk nehezebben követhető**.
- Egy időben **kamat és devizakockázattal** is szembesül a befektető.

8.2.3. Vállalati kötvények

Forintban denominált vállalati kötvények

Kockázati szint

A vállalati kötvények mérsékelt kockázatú befektetések és nem-komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
	Vállalati Kötvény					

Mikor ajánljuk?

- Ha hosszabb befektetési horizonton az állampapír hozamoknál magasabb hozamot szeretne elérni és ezért cserébe hajlandó addicionális hitel és likviditási kockázatot vállalni.
- Ha egy adott vállalatot ismer és meg tudja ítélni jövőbeli hitelképességét.
- Ha diverzifikálni szeretné állampapír portfolióját.

Termékleírás

Az **állampapírok hozamánál magasabb hozamra**, ugyanakkor biztonságos, **fix hozamú befektetésre** vágyóknak érdemes körülnézniük a hazai vállalati kötvények piacán. Vállalati kötvényeket **önkormányzatok, hazai vállalatok és bankok bocsátanak ki** ma Magyarországon. A kötvény kibocsátója – egy vagy több Forgalmazó igénybevételével – készíti elő a kibocsátást, megtervezi a felvenni kívánt kölcsön kondícióit, meghatározza a kötvény névértékét, darabszámát, kamatát, illetve a kamat- és tőketörlesztések a kifizetési feltételeit. A vállalati kötvények visszafizetéséért **a kibocsátó teljes vagyonával felel.** A kötvények likviditását a Raiffeisen Bank **folyamatos kétoldali árjegyzéssel** teremti meg. A Raiffeisen Bank Zrt. nemcsak árjegyzőként, hanem kibocsátóként is megjelenik a vállalati kötvény piacon.

A Raiffeisen Bank Zrt. saját kötvénykibocsátásai

Bankunk a hazai kötvénypiac aktív szereplője, és rendszeres kibocsátóként megjelenik a lakossági és intézményi befektetők piacán. Évente megújuló kötvényprogramunk keretében a piac igényeihez és a lehetőségekhez igazodva többféle termékkel is kiszolgáljuk a befektetni vágyó ügyfeleinket. A Raiffeisen Bank Zrt. mint kibocsátó, jelenleg (a kiadvány készítésekor) 200 milliárd keretösszegű kötvényprogrammal képviselteti magát a hazai vállalati kötvénypiacon. A kibocsátásra kerülő kötvények nyilvános ajánlattételei frissítésre kerülnek a www.raiffeisen.hu weboldalon. A nem strukturált kötvény kibocsátásunkban a következő papírokkal szoktunk rendszeresen megjelenni. Az igényektől függően a kötvények 2-10 milliárdos összegben kerülnek a piacra:

- 2-3 éves fix kamatozású forint és euró kötvény.

- 2-5 éves változó kamatozású, jellemzően BUBOR-hoz kötött kötvény.
- Az adott év TBSZ számla lejáratával megegyező, kamatot csak lejáratkor egyben fizető HUF és EUR kötvény.
- Esetenként éven belüli diszkont forint papír.

A Bank minden esetben biztosít másodpiaci árjegyzést is.

A vállalati kötvények előnye:

- Az állampapír hozamoknál jelentősen **nagyobb lejáratig számított hozamot** lehet elérni velük.

A vállalati kötvények hátránya:

- A hazai vállalati kötvénypiac még relatíve fejletlen: **kevés rendszeres kibocsátás** van, és a **másodpiac likviditása elmarad az államkötvényekétől**.
- A kötvények **áralakulása nehezebben követhető**.

Devizában denominált vállalati kötvények

Kockázati szint

A vállalati kötvények mérsékelt kockázatú befektetések és nem-komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
	Vállalati Kötvény					

Mikor ajánljuk?

- Ha hosszabb befektetési horizonton a külföldi állampapír hozamoknál magasabb hozamot szeretne elérni és ezért cserébe hajlandó a legtöbb esetben addicionális hitel és likviditási kockázatot vállalni.
- Ha egy adott vállalatot ismer és meg tudja ítélni jövőbeli hitelképességét.
- Ha diverzifikálni szeretné külföldi állampapír portfolióját.
- Ha rendelkezik éven túli deviza megtakarítással (például TBSZ számla keretében).
- A devizabetéttel szemben alternatív befektetési formaként.
- Ha tudja, és szeretné vállalni a befektetéssel járó devizaárfolyam kockázatot.

Termékleírás

A devizában denominált szuverén kibocsátók kötvényei mellett rendkívül széles körben válogathat a befektető külföldi vállalati papírok között. A rendkívül nagyszámú kibocsátón túl a kötvények egyéb jellemzőiben is rendkívül széles a választási lehetőség köre (iparág, lejárat, devizanem, szenioritás, kamatozás, hitelbesorolás stb.). A vállalati kötvények piacán az adott kibocsátások likviditása nagymértékben eltérhet. Vannak az államkötvények likviditásával szinte megegyező papírok és olyanok is, ahol hónapokig nem lehet vételi vagy eladási árat találni vagy ha van is likviditás akkor az nagy árfolyamveszteség realizálása árán érhető el.

Devizában denominált vállalati kötvények előnye:

- A devizakötvények jó lehetőséget teremtenek **egy befektetési portfolió kockázatának csökkentésére, diverzifikálására (piaci és hitelkockázat tekintetében is)**.
- **Fedezeti eszközként is szolgálhatnak** a forint esetleges gyengülése esetén.
- Tőkevédett konstrukciók.
- A **kibocsátók köre nagyon széles**. Mindenféle hitel besorolású vállalat papírjai elérhetőek.
- A széles kibocsátói körön túl a lejáratokban, fix/változó kamatozásban (esetenként inflációhoz kötött tőke/hozamkifizetéssel), szenioritásban és az elérhető devizanemekben is **nagy a termékpaletta**.

Devizában denominált vállalati kötvények hátránya:

- **Piacuk és áralakulásuk nehezen követhető**.
- **Likviditásuk nagyon változó, ami megnehezíti a pozícióból való kiszállást**.
- Egy időben **kamat, deviza** és **hitelkockázattal** is szembesül a befektető.

Strukturált kötvények

Kockázati szint

A strukturált kötvények mérsékelt kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
			Struktúrált Kötvény			

Mikor ajánljuk?

- Ha hosszú befektetési horizonton az állampapír hozamoknál magasabb hozamot szeretne elérni és ezért cserébe hajlandó hitelkockázatot, likviditási áldozatot, illetve a mögöttes termék kockázatát felvállalni.

Termékleírás

A strukturált kötvények esetében valamilyen **származtatott/derivatív eszköz van a kötvénybe „csomagolva”**. A **kötvény kamata és/vagy tőkéje** valamilyen **más, tipikusan pénzügyi eszköz,** gazdasági mutató **alakulásához van kötve**. Tipikusan ilyen változó, mögöttes termék lehet devizaárfolyam, részvényindex, olaj, arany, infláció, hozamgörbe meredekségét mérő index, de létezik a leesett hó nagyságához (sílift üzemeltetők) vagy szélerősséghez kötött kötvény is. Strukturált kötvények elérhetőek a hazai és külföldi piacon is.

A strukturált kötvények általános előnye:

- **Tőkevédelem**
- Jellemzően a **piaci hozamszintek feletti hozamok érhetőek el**, ha a mögöttes termék a befektetők számítása szerint alakul.
- Kötvény formában **szinte bármilyen egyéb pénzügyi kockázat felvállalható**.
- Kötvény formában kezelhetőek a **befektetők által közvetlenül nem megvalósítható/megköthető ügylettípusok**.
- A mérleg eszköz oldalán meglévő **bonyolultabb opciós kockázat lefedezése lehetséges** kibocsátói oldalról.

A strukturált kötvények általános hátránya:

- Az **árfolyam érzékenység** a strukturált kötvényeknél jellemzően magasabb, mint a hagyományos kötvényeké. A származtatott elem miatt árfolyamukra több tényező is hathat egyszerre.
- A bonyolultabb struktúrából adódóan **alacsonyabb a likviditásuk**. Azaz ha a befektető értékesíteni szeretné a kötvényét bizonyos esetekben ez nehezen vagy árfolyamveszteség árán lehetséges.
- A befektető a normál kötvényekhez képest **magasabb piaci kockázatot** vállal (például egyáltalán nem kap kamatot a befektetett tőkéjére).

Példa:

A Raiffeisen Bank Zrt. is bocsát ki kötvényprogramja keretében strukturált kötvényeket, melyekre folyamatosan másodpiaci árakat is jegyez.

Jelenleg a következő papírok vannak forgalomban:

- **Indexált kamatozású (RAC), 2-3 éves lejárattal, éves kamatfizetéssel**
- **Visszaváltható kötvények (Autocallable), 5-7 éves lejárattal, éves kamatfizetéssel**

Indexált kamatozású 2 éves, RAC (Range Accrual) kötvény, éves kamatfizetéssel, HUF névérték, 270-315 sáv, 8% kuponnal

A papír kamatfizetése devizaárfolyamhoz kötött, ami jelen esetben az EUR/HUF devizapár. Minden nap, amikor a MNB napi árfolyam fixinge a 270-315-ös sávban van 8%-os kamat egy napra eső része kerül felhalmozásra. Azokon a napokon, amikor ez a napi árfolyam ezen a sávon kívül van, kamat nem kerül felhalmozásra. Azokon a napokon, amikor nincs MNB fixing, az előző munkanapon érvényes árfolyam alapján határozódik meg a kamat. Ha tehát a kötvény első évében az MNB árfolyam 295 napig a sávon belül került meghatározásra és 70 napig pedig ezen kívül, akkor az első évben 1.000.000 névértékre vetítve 295/365*8% = 6,46575% kamat (64.657,53 HUF) kerül kifizetésre. A kötvény kamatfizetésének két szélsőértéke lehet. Azaz, legjobb esetben, ha minden nap a sávon belül van az árfolyam, akkor a maximális 8%-ot fizeti a papír. A legrosszabb esetben, azaz ha minden nap a sávon kívül fixálódik az árfolyam, nulla kamatot kap a befektető. A befektetett tőkét azonban lejáratkor a Bank minden esetben visszafizeti.

A RAC kötvények előnye:

- **Tőkevédelem**
- Jellemzően a **piaci hozamszintek feletti hozamok érhetőek el**, ha a mögöttes termék a befektetők számítása szerint alakul.
- Napi árfolyamfigyelés.

A RAC kötvények hátránya:

- Az **árfolyam érzékenység** a strukturált kötvényeknél jellemzően magasabb, mint a hagyományos kötvényeké. A származtatott elem miatt, árfolyamukra több tényező is hathat egyszerre (devizaárfolyam, devizaárfolyam volatilitása).
- A bonyolultabb struktúrából adódóan **alacsonyabb a likviditásuk**. Azaz, ha a befektető értékesíteni szeretné a kötvényét, bizonyos esetekben ez nehezen vagy árfolyamveszteség árán lehetséges.
- A befektető a normál kötvényekhez képest **magasabb piaci kockázatot** vállal (például egyáltalán nem kap kamatot a befektetett tőkéjére).

Visszaváltható (Autocallable), 5 éves kötvény, éves kamatfizetéssel, HUF névérték, 327-es visszahívási árfolyammal, 10% éves kuponnal

A papír kamatfizetése devizaárfolyamhoz kötött, ami jelen esetben az EUR/HUF devizapár. Minden kamatfizetési nap előtt általában két munkanappal az EKB (Európai Központ Bank) hivatalos EUR/HUF árfolyama alapján kerül a kamatfizetés és a visszahívás megállapításra. Ha az EKB fixing az előre meghatározott (jelen esetben 327-es) árfolyam alatt van, akkor a kötvény az első évre 10%-ot fizet ki és a kibocsátó a kötvényt visszaváltja, a befektetett tőke is visszafizetésre kerül. Ha az árfolyam a küszöbérték felett van, akkor a kötvény nem fizet kamatot és nem is váltódik vissza. Ha ezután a második év végén az árfolyam 327 alatt kerül meghatározásra, akkor a kötvény 20% kamatot fizet a két éves futamidőre és a kibocsátó a papírt visszaváltja. Ha az árfolyam 327 felett van, akkor a kötvény nem fizet kamatot. Összesen öt megfigyelési pont van. Ha az ötödik év végén lesz először az árfolyam 327 alatt, akkor az 5 évre összesen 50% kamat kerül megállapításra. Ha ekkor is 327 felett van az EKB napi fixing, akkor a kötvény egyáltalán nem fizet kamatot a befektetőnek, de természetesen a tőkét visszafizeti és a kötvény lejár. A legrosszabb esetben tehát a befektető nulla kamatot kap a befektetésének öt éves időtartalmára.

Az autocallable kötvények előnye:

- **Tőkevédelem**
- Jellemzően a **piaci hozamszintek feletti hozamok érhetőek el**, ha a mögöttes termék a befektetők számítása szerint alakul.

Az autocallable kötvények hátránya:

- Az **árfolyam érzékenység** a strukturált kötvényeknél jellemzően magasabb, mint a hagyományos kötvényeké. A származtatott elem miatt árfolyamukra több tényező is hathat egyszerre.
- A bonyolultabb struktúrából adódóan **alacsonyabb a likviditásuk**. Azaz, ha a befektető értékesíteni szeretné a kötvényét, bizonyos esetekben ez nehezen vagy árfolyamveszteség árán lehetséges.
- A befektető a normál kötvényekhez képest **magasabb piaci kockázatot** vállal (például egyáltalán nem kap kamatot a befektetett tőkéjére).

A befektető újrabefektetési kockázattal szembesül a visszahívható kötvények esetében.

9. Részvény jellegű befektetések

9.1. Azonnali részvényügyletek

Kockázati szint

Az azonnali részvény ügyletek fokozott kockázatú befektetésnek és nem-komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
				Részvények		

Mikor ajánljuk?

- Amennyiben kockázatmentes hozamot meghaladó befektetési lehetőséget keres.
- Amennyiben határozott elképzelései vannak egyes részvény-, iparági szektor jövőbeli teljesítményéről, az árfolyamok alakulásáról.
- Amennyiben a részvény birtoklásával járó tagsági és vagyoni jogokkal szeretne élni.

Termékleírás

A részvény egy részvénytársaság által kibocsátott, tagsági, tulajdonosi jogokat megtestesítő értékpapír. A részvény a vállalat jegyzett tőkéjének, a névértéknek megfelelő hányadát testesíti meg. A részvényest értékpapírja révén tagsági, kisebbségi és vagyoni jogok illetik meg.

A részvényes tagsági jogai:

- a részvényes részt vehet a társaság évi **közgyűlésén**: felvilágosítást kérhet, észrevételt és indítvány tehet, illetve szavazhat,
- joga van a közgyűlési **határozatok megtámadására, valamint ellenőrzésére**,
- **kártérítésre irányuló jog** az alapítók, a felügyelő bizottsági tagok és az igazgatók ellen.

Kisebbségi jogok:

- a szavazatok egytizedével rendelkező részvényeseknek joguk van a közgyűlés összehívására,
- a közgyűlésen valamely kérdés napirendre való felvetetésére,
- az üzletvezetés megvizsgáltatására.

A részvényes vagyoni jogai:

- **osztalékjog**: a részvénytársaság mérleg szerinti nyereségének a részvényre jutó arányos része,
- **likvidációs hányadhoz való jog**: a részvénytársaság jogutód nélküli megszűnése esetén az egyéb jogosultak kielégítését követően megmaradt, feloszthető vagyon arányos része.

A **részvényesi jogok gyakorlásának minimális feltétele**, hogy az adott társasági esemény előtt, egy meghatározott napon, az ún. tulajdonosi megfeleltetés **fordulónapján** a befektető a **tulajdonában legyen az adott részvény**, ehhez azonban legkésőbb az adott piac elszámolási ciklusának megfelelő számú nappal korábban kell a tőzsdén megvásárolni az adott papírt. A fordulónapot jellemzően a Központi Elszámolóház Szabályzata határozza meg, mely az adott közgyűlés napját, illetve az osztalékfizetés kezdőnapját pár elszámolási nappal megelőző napra esik.

A részvény fajtái:

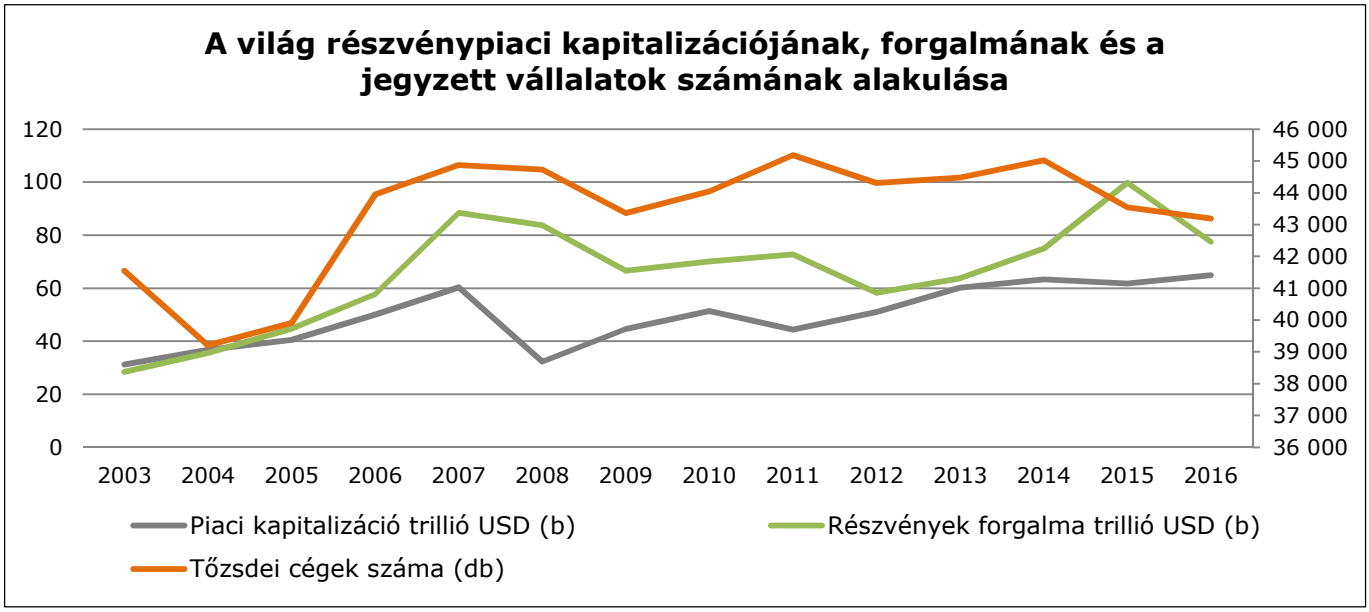
- **törzsrészvény**: valamennyi fent felsorolt jogot biztosítja,
- **elsőbbségi részvény**: bizonyos részvényesi jogok terén elsőbbséget biztosít, általában más részvényesi jog korlátozásával,
- **kamatozó részvény**: tulajdonosát a részvény névértéke után az adózott eredményből előre meghatározott mértékű kamat illeti meg,
- **dolgozói részvény**: a részvénytársaság dolgozói számára ingyenesen vagy kedvezményes áron kibocsátott részvény.

Egy részvény két formában biztosíthat jövedelmet tulajdonosának:

- **Osztalék**: az adott részvénytársaság által megtermelt profit azon hányada melyet a részvényesek számára kifizetnek, kiosztanak.
- **Árfolyamnyereség**: a részvény eladási és vételi árfolyamának különbözete.

Egy vállalat részvényeivel **kereskedhetnek tőzsdén és tőzsdén kívüli (Over The Counter) piacon is.**

Az ábra a világ részvénypiaci kapitalizációjának, forgalmának és a jegyzett vállalatok számának alakulását mutatja



(Forrás: Világbank)

Egy vállalat tőzsdei bevezetése és a tőzsdei kereskedés fenntartása jogszabályok és az adott tőzsde által meghatározott szabályok teljesítéséhez kötött. A **tőzsdei ügyletek** esetében a **kereskedés központosított** és **szigorúan szabályozott**, az ügyletek elszámolása egy ún. **központi elszámolóházon keresztül** történik. A **tőzsdei megbízás végrehajtása** egy ún. tőzsdetag közreműködésével történik.

A **tőzsdéket** a következők szerint **csoportosíthatjuk:**

- A **kereskedés technikája** szerint:
  - **Nyílt kikiáltásos kereskedés**: A tőzsdeügynökök kézjelekkel, hangos szóval jelzik vételi és eladási szándékukat. Egyre inkább megszűnő forma.
  - **Számítógépen keresztül történő automatikus kereskedés**: Az üzleteket munkaállomásokon keresztül kötik, mely lehet a tőzsdén kihelyezett munkaállomás, vagy távoli munkaállomás a tőzsdeügynök irodájában.
- Az **árfolyam kialakításának folytonosságát** tekintve:
  - **Folyamatos árfolyamjegyzés**: A tőzsde folyamatosan fogadja a vételi és eladási ajánlatokat, ügylet akkor jön létre, ha egy adott értékpapírra egy adott pillanatban létezik két egymással ellentétes irányú, de mennyiséget és árfolyamot tekintve egymásnak megfelelő ajánlat.
  - **Szakaszos árfolyamjegyzés:** Adott időtartam alatt a tőzsde központilag összegyűjti az összes vételi és eladási ajánlatot és szembeállítja egymással, a beérkezett ajánlatok alapján megállapítják az ún. egyensúlyi árfolyamot, melyen a legnagyobb forgalom generálódik. Ügyletkötés akkor történik, ha adott értékpapírra vonatkozóan az adott időtartam alatt beérkezett legalább két egymással ellentétes irányú, de mennyiséget és árfolyamot tekintve egymásnak megfelelő ajánlat.
- A kereskedésben **közreműködők** alapján:
  - **Ajánlatok által vezérelt piac**: Egy olyan piac, ahol létezik egy ún. központi ajánlati könyv, mely megjelenít minden vételi és eladási ajánlatot (árfolyamszint és mennyiség). A megbízás végrehajtása az ajánlati könyv alapján történik.
  - **Piacvezetők (market-maker) által irányított piac**: Egy olyan piac, mely meghatározott piacvezetők és specialisták által jegyzett vételi és eladási árfolyamot jelenít meg. A megbízás végrehajtása a jegyzett árfolyamokon történik.

Tőzsdén nem jegyzett részvények esetén a kereskedés egyedi jogügylet keretében történhet.

A befektető egy részvény megbízás során megadja a megbízás irányát (vétel/eladás), megvásárolni/eladni kívánt értékpapírt és megbízás mennyiségét, valamint további paraméterek és a tőzsde által definiált ajánlattípusok segítségével, biztosíthatja, hogy az igényeinek megfelelő, testre szabott megbízást adjon.

Alapvető ajánlattípusok:

- **Az ajánlat árával összefüggő ajánlattípusok:**
  - **Limit ajánlat**: a megadott árnál, ún. limitárnál rosszabb árfolyamon az ügylet nem teljesíthető (vételnél legfeljebb, eladásnál legalább a limitáron teljesíthető a megbízás). Amennyiben a megbízás megadásakor egyéb feltételt nem ad meg a befektető, a megbízás automatikusan limit ajánlatnak tekinthető.
  - **Piaci ajánlat:** a befektető nem ad meg árat, az ajánlat teljesítése a kereskedési rendszerben bent lévő limit ajánlatok közül a legjobb árszinten, vagy az adott tőzsdétől függően árszinteken történik.

  - **Stop ajánlat:** feltételes ajánlat, amely csak előre meghatározott árfolyamszint (aktiválási ár, stop ár) elérése esetén aktiválódik. Tőzsdétől függően lehet piaci és/vagy limitáras is.
- **Mennyiségre vonatkozó ajánlati korlátok:**
  - **Rész ajánlat:** a megbízás több részletben is teljesíthető. Részteljesülés esetén, a nem teljesült mennyiségre vonatkozóan az ajánlat továbbra is él. Amennyiben a megbízás megadásakor egyéb feltételt nem ad meg a befektető, a megbízás automatikusan rész ajánlatnak tekinthető.
  - **Mind ajánlat**: a megbízás csak a teljes mennyiségre vonatkozóan teljesülhet. Nem minden piacon elérhető típus.
- **Az ajánlat érvényességére vonatkozó korlátok:**
  - **Most ajánlat:** csak az ajánlattétel időpontjában érvényes.
  - **Szakasz ajánlat:** az adott kereskedési szakasz végéig érvényes az ajánlat, csak az adott szakaszban adható meg.
  - **Nap ajánlat:** az adott tőzsdenap végéig érvényes az ajánlat, az adott megbízás megadását követően minden szakaszra vonatkozik. Amennyiben a megbízás megadásakor egyéb feltételt nem ad meg a befektető, a megbízás automatikusan nap ajánlatnak tekinthető.
  - **Dátumig érvényes ajánlat:** legfeljebb a megadott naptári dátumig érvényes ajánlat, amennyiben az adott dátum tőzsdenap, a tőzsdenap végéig érvényes a megbízás, a tőzsdék jellemzően egyedileg meghatározzák a maximum érvényességet.
  - **Visszavonásig érvényes ajánlat:** az ajánlat mindaddig érvényes, amíg visszavonásra nem kerül (vagy nem teljesül), de jellemzően az adott tőzsde meghatároz egy maximum érvényességet (30 nap, 90 nap, naptári év vége, 1 év). Jelenleg a Bank minden visszavonásig érvényes ajánlatot 30 napig tart élőnek, érvényesnek.

Az azonnali részvényügyletek előnye:

- A befektető élhet a részvény birtoklásával járó tagsági és vagyoni jogokkal.
- Széles termékpaletta.
- Tőzsdén jegyzett részvények esetén szabályozott kereskedési háttér.

Az azonnali részvényügyletek hátránya:

- Egységnyi termékre vetítve relatíve magas költségek.
- Nem tőkegarantált termék, a befektető akár a teljes befektetett összeget elveszítheti. A csődeljárás alatt lévő társaságok részvényei nem értékesíthetőek, és a csődeljárás végéig nem kivezethetőek az Ügyfél értékpapírszámlájáról.
- Nem tőkeáttételes, a befektetés 100%-os finanszírozást igényel.
- Tőzsdén kívüli részvények esetén nehézkes a nyomon követés, az értékpapír likviditása meglehetősen korlátozott.

9.1.1. BÉT részvények

Mikor ajánljuk?

- Amennyiben a befektetendő összeg forintban áll rendelkezésére és nem kíván árfolyamkockázatot futni.
- Amennyiben kiemelkedő teljesítményt vár egy adott hazai részvénytől, vagy a hazai részvénypiac egy meghatározott szegmensétől.

Termékleírás

A BÉT-re bevezetett részvények három kategóriába sorolhatók:

- **"Prémium" kategória**: a **leglikvidebb és legszélesebb befektetői körrel** rendelkezőtársaságok részvénysorozatai, melyek tőzsdei bevetésekor teljesítik a következő feltételeket:
  - **mérete**: árfolyamértéken legalább 5 milliárd forint,
  - **közkézhányada**: a bevezetésre kerülő sorozat legalább 25 százaléka közkézen van, vagy legalább kétmilliárd forint árfolyamértékű részvény közkézen van; vagy az értékpapír-sorozat bevezetéskor legalább 500 tulajdonos tulajdonában van,
  - **tulajdonosok** száma: **legalább 500,**
  - **három** teljes befejezett, **auditált év,**
  - **nyilvános részvényértékesítési tranzakcióval** kombinált bevezetés (maximum egy éves türelmi idő).
- „**Standard" kategória: közepes és kis kapitalizációjú cégek** részvénysorozatai, amelyek esetében a bevezetés módja **nyilvános részvényértékesítési tranzakcióval** kombinált.
- **„T" kategória: közepes és kis kapitalizációjú cégek** részvénysorozatai, amelyek a bevezetéskor nem hajtanak végre nyilvános tranzakciót, azaz **technikai bevezetéssel** lépnek a piacra.

A BÉT-en a kereskedés a részvény szekcióban 6 szakaszra bontható

- Nyitó ajánlatgyűjtési részszakasz: 8.30 - 9.00/9.01-csak limit ajánlat adható
- Nyitó ügyletkötési részszakasz: 9.00/9.01 - 9.02
- Szabad szakasz: 9.02 - 17.00
- Záró ajánlatgyűjtési szakasz: 17.00 - 17.05/17.06-csak limit ajánlat adható
- Záró ügyletkötési részszakasz: 17.05/17.06
- Záróáras kereskedési szakasz: 17.06 - 17.10-csak a záróáron adható megbízás

BÉT-en kötött részvényügyletek **elszámolását a KELER Zrt. végzi**, amely a megkötött részvénytranzakciók elszámolását **2 elszámolási napos átfutási idővel** teljesíti. A részvényvásárlás fedezetéül szolgáló összeget rendszerint az ügyletkötés napján el kell helyezni a befektetési szolgáltatónál az Ügyfél értékpapírszámláján. Ettől való eltérésre csak kiemelt Ügyfelek számára, egyedi megállapodás keretében van lehetőség (halasztott fizetési konstrukció: az Ügyfélnek elég a tényleges elszámolás napján rendelkezésre bocsátani az összeget).

A BÉT-en kereskedett részvények esetében a **részvényesi jogok gyakorlásának** fordulónapját a KELER Zrt. szabályzata határozza meg, mely alapesetben az adott társasági esemény napját 5

elszámolási nappal megelőző napra esik. Ahhoz azonban, hogy ezen a napon a részvény a befektető tulajdonában legyen, legkésőbb 3 elszámolási nappal korábban kell a tőzsdén megvásárolni az adott papírt, vagyis a jogok gyakorlásához **8 elszámolási nappal korábban kell a tőzsdén megvenni a részvényt**.

Osztalékfizetés vonatkozásában, aki az osztalék kifizetésének meghirdetett kezdőnapja előtt legkésőbb 8 elszámolási nappal vásárolja meg a részvényt, az még jogosult az osztalékra, de **a kifizetés kezdőnapját 7 elszámolási nappal megelőzően már osztalékjogosultság nélküli szelvényekkel folyik a kereskedés a BÉT-en.**

Alapvető BÉT ajánlattípusok:

- Limit ajánlat
- Piaci ajánlat: a befektető nem ad meg árat, az ajánlat teljesítése a kereskedési rendszerben bent lévő limit ajánlatok közül a legjobb árszinten, történik, a nem teljesült ajánlati rész visszavonásra kerül.
- Stop ajánlat
- Rész ajánlat
- Mind ajánlat
- Most ajánlat
- Szakasz ajánlat
- Nap ajánlat
- Dátumig érvényes ajánlat: maximum 30 nap
- Visszavonásig érvényes ajánlat: maximum 30 nap

Példa:

Tegyük fel, hogy 1000 MTELEKOM részvényt szeretnének vásárolni, mert a részvény stabil teljesítményére számítanak. Legyen az MTELEKOM részvény árfolyama 450 HUF vagyis

befektetett összeg = vételi árfolyam*darabszám= 450*1.000=450.000 HUF

A befektetés a következőképpen végződhet:

- Tegyük fel, hogy a közgyűlés megszavazza, hogy az MTELEKOM részvényenként 30 HUF osztalékot fizet ki 1 hónap múlva. Ön megtartja osztalékfizetésig a részvényt, így 1 hónap múlva részvényenként 30 HUF osztalék-kifizetésben részesül.
    - Kifizetett osztalék = részvényenkénti osztalék*darabszám=30*1000=30.000 HUF
    - Tegyük fel, hogy osztalékfizetés után eladja a részvényt
    - Legyen a részvény árfolyama 350 HUF
        - Eladási érték = eladási árfolyam*darabszám=350*1000=350.000 HUF
        - Árfolyamnyereség=(Eladási árfolyam-Vételi árfolyam)*darabszám=(350-450)*1000=-100.000 HUF, vagyis 100.000 HUF veszteség
        - Teljes nyereség/veszteség=Árfolyamnyereség+Osztalékok= -100.000+30.000=-70.000 HUF, vagyis jutalékok és adózás hatásai nélkül 70.000 HUF veszteség
    - Legyen a részvény árfolyama 430 HUF
        - Eladási érték = eladási árfolyam*darabszám=430*1000=430.000 HUF
        - Árfolyamnyereség=(Eladási árfolyam-Vételi árfolyam)*darabszám=(430-450)*1000=-20.000 HUF, vagyis 20.000 HUF veszteség
        - Teljes nyereség/veszteség=Árfolyamnyereség+Osztalékok= -20.000+30.000=10.000 nyereség jutalékok és adózás hatásai nélkül.
    - Legyen a részvény árfolyama: 455 HUF
        - Eladási érték = eladási árfolyam*darabszám=455*1000=455.000 HUF
        - Árfolyamnyereség=(Eladási árfolyam-Vételi árfolyam)*darabszám=(455-450)*1000= 5.000 HUF nyereség
        - Teljes nyereség/veszteség=Árfolyamnyereség+Osztalékok=5.000+30.000=35.000 HUF nyereség jutalékok és adózás hatásai nélkül.

- o Tegyük fel, hogy a részvény nem fizet osztalékot és Önök eladják a részvényt
  - Legyen a részvény árfolyama 370 HUF
    - Eladási érték = eladási árfolyam*darabszám=370*1000=370.000 HUF
    - Árfolyamnyereség=(Eladási árfolyam-Vételi árfolyam)*darabszám=(370-450)*1000= -80.000 HUF, vagyis 80.000 HUF veszteség
    - Teljes nyereség/veszteség=Árfolyamnyereség=80.000 HUF veszteség jutalékok és adózás hatásai nélkül.
  - Legyen a részvény árfolyama 480 HUF
    - Eladási érték = eladási árfolyam*darabszám=480*1000=480.000 HUF
    - Árfolyamnyereség=(Eladási árfolyam-Vételi árfolyam)*darabszám=(480-450)*1000= 30.000 HUF nyereség
    - Teljes nyereség/veszteség=Árfolyamnyereség=30.000 HUF nyereség jutalékok és adózás hatásai nélkül.
- o A társaság csődöt jelent, tőzsdei kereskedése megszűnik. A részvény a csődeljárás végéig az értékpapírszámlájukon marad.
  - A csődeljárás végén a részvények értéktelenül megszűnnek:
    - Árfolyamnyereség=(0-Vételi árfolyam)*darabszám=(0-450)*1.000= -450.000 HUF, vagyis 450.000 HUF veszteség
    - Teljes nyereség/veszteség=Árfolyamnyereség+Osztalékok a jutalékok és adózás hatásai nélkül.
  - A csődeljárás végén a részvények 20 HUF részvényenkénti kifizetés mellett szűnnek meg:
    - Árfolyamnyereség=(Kifizetés-Vételi árfolyam)*darabszám=(20-450)*1000=-430.000 HUF, vagyis 430.000 HUF veszteség
    - Teljes nyereség/veszteség=Árfolyamnyereség+Osztalékok a jutalékok és adózás hatásai nélkül.

A BÉT azonnali részvényügyletek speciális előnye:

- A befektető számára a részvény birtoklásával járó tagsági jogok nem ütköznek földrajzi korlátokba.
- Nincs devizakockázat.
- Hazai pálya előnye, magyar specifikus hírek, források könnyebb elérése és értékelése.

A BÉT azonnali részvényügyletek speciális kockázatai, hátránya:

- Magyarország országkockázata jelentősen befolyásolhatja az értékpapír teljesítményét.
- Alacsony forgalmú BÉT piac/részvény esetén a likviditás problémás lehet.
- Az elérhető likvid papírok köre korlátozott.

9.1.2. Nemzetközi tőzsdei részvényügyletek

Mikor ajánljuk?

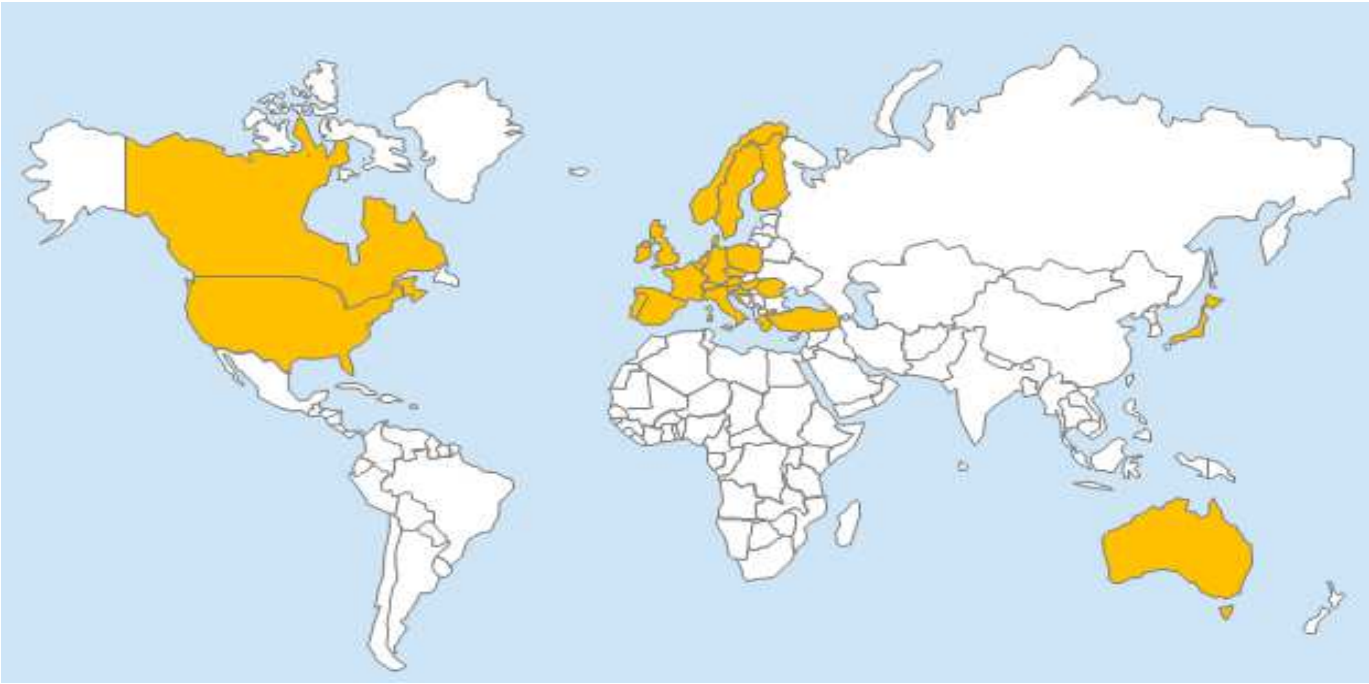
- Amennyiben a nemzetközi befektetési lehetőségek szélesebb spektrumával szeretne élni.
- Amennyiben a magyar piacon nem elérhető speciális szektorba, iparágba kíván befektetni.
- Amennyiben az adott részvény devizájában keletkeznek bevételeik.

Termékleírás

A Raiffeisen Bankon keresztül elérhetőek a külföldi értékpapírtőzsdék termékei is. Ezeket a megbízásokat a Bank partnerbankokon és brókercégeken keresztül hajtja végre, így a fizetendő jutalék mértéke piaconként jelentősen eltérhet. Az elérhető piacok palettája egyre bővül, lehetőség van a **fontosabb amerikai, nyugat- és kelet-európai piacokon** való üzletelésre is.

A nemzetközi részvényügyletek elszámolását nemzetközi elszámolóház végzi (Pl.: Clearstream), az elszámolás napja tőzsdénként változó, de főszabályként elmondható, hogy a megkötött részvénytranzakciók elszámolása jellemzően **3 elszámolási napos átfutási idővel** teljesül, a **német piac**ot kivéve, ahol **az elszámolás 2 napos átfutási idővel** teljesül. A részvényvásárlás fedezetéül szolgáló összeget, a megfelelő devizában rendszerint az ügyletkötés napján el kell helyezni a befektetési szolgáltatónál az Ügyfél értékpapírszámláján. Ettől való eltérésre csak kiemelt ügyfelek számára, egyedi megállapodás keretében van lehetőség (halasztott fizetési konstrukció: az Ügyfélnek elég a tényleges elszámolás napján rendelkezésre bocsátani az összeget).

Az alábbi térképen azokat az országokat jelöltük narancsszínnel, amelyek részvénypiacain jelenleg a Bank ügyletet tud kötni.



Példa:

Tegyük fel, hogy forint eszközökkel rendelkeznek, de 100 darab Deutsche Bank részvényt szeretnének vásárolni, mert a következő időszakban a részvény árfolyamának emelkedésére számítanak.

Legyen az Deutsche Bank részvény árfolyama 16 EUR a XETRA-n, míg az EUR/HUF aktuális eladási árfolyam 314,00.

Befektetett összeg= vételi árfolyam*darabszám=16*100=1600 EUR=1600*314,00=502.400 HUF

A befektetés a következőképpen végződhet:

- A részvény árfolyama emelkedik és értékesítik a részvényt
  - Legyen a részvény árfolyama 18 EUR
    - Eladási érték EUR-ban = eladási árfolyam*darabszám=18*100=1800 EUR
    - Eladási érték HUF-ban = Eladási érték EUR-ban*EUR/HUF árfolyam
    - Árfolyamnyereség=(Eladási érték HUF-ban-Vételi érték HUF-ban)
      - Tegyük fel, hogy az aktuális EUR/HUF árfolyam 314,00
        Eladási érték=1800*314,00=565.200,00 HUF
        Árfolyamnyereség=62.800 HUF, mely a részvényárfolyam emelkedésének köszönhető (jutalékok és az adózás hatásait nem számítva).
      - Tegyük fel, hogy jelentősen erősödött forint és az aktuális EUR/HUF vételi árfolyam 270,00
        Eladási érték=1800*270,00=486.000,00 HUF
        Árfolyamnyereség=-16.400 HUF, tehát 16.400 HUF veszteség, a részvény árfolyamának emelkedése ellenére a forint jelentős erősödésének köszönhetően (jutalékok és az adózás hatásait nem számítva)
      - Tegyük fel, hogy gyengült a forint és az aktuális EUR/HUF vételi árfolyam 330,00
        Eladási érték=1800*330,00=594.000,00 HUF
        Árfolyamnyereség=91.600 HUF nyereség, köszönhetően a részvény árfolyamának emelkedésének és a forint párhuzamos gyengülésének (jutalékok és az adózás hatásait nem számítva)
- A részvény árfolyama csökken és a további veszteségek elkerülése érdekében értékesítik a részvényt.
  - Legyen a részvény árfolyama 14 EUR
    - Eladási érték EUR-ban = eladási árfolyam * darabszám=14*100=1400 EUR
    - Eladási érték HUF-ban: Eladási érték EUR-ban*EUR/HUF árfolyam
    - Árfolyamnyereség = (Eladási érték HUF-ban-Vételi érték HUF-ban)
      - Tegyük fel, hogy az aktuális EUR/HUF árfolyam 314,00
        Eladási érték=1400*314,00=439.600,00 HUF
        Árfolyamnyereség=-62.800 HUF, vagyis 62.800 HUF veszteség, mely a részvényárfolyam csökkenésének köszönhető (jutalékok és az adózás hatásait nem számítva).
      - Tegyük fel, hogy jelentősen erősödött forint és az aktuális EUR/HUF vételi árfolyam 270,00
        Eladási érték=1400*270,00=378.000,00 HUF
        Árfolyamnyereség=-124.400 HUF, tehát 124.400 HUF veszteség, a részvény árfolyamának csökkenésének és a forint jelentős erősödésének köszönhetően (jutalékok és az adózás hatásait nem számítva)
      - Tegyük fel, hogy gyengült a forint és az aktuális EUR/HUF vételi árfolyam 370,00
        Eladási érték=1400*370,00=518.000,00 HUF
        Árfolyamnyereség=15.600 HUF, tehát 15.600 HUF nyereséget könyvelhető el, mivel a részvény árfolyamának esését a forint jelentős erősödése ellensúlyozta (jutalékok és az adózás hatásait nem számítva)
- A társaság csődöt jelent, tőzsdei kereskedése megszűnik. A részvény a csődeljárás végéig az értékpapírszámlájukon marad.
  - A csődeljárás végén a részvények értéktelenül megszűnnek.

Árfolyamnyereség=(0-Vételi érték HUF-ban) = -502.400 HUF, vagyis 502.400 HUF veszteség (jutalékok és az adózás hatásait nem számítva)

- o A csődeljárás végén a részvények 2 EUR részvényenkénti kifizetés mellett szűnnek meg és tegyük fel, hogy az EUR/HUF vételi árfolyam 314,00
  - Kifizetés=2 EUR*100=200 EUR*314,00= 62.800 HUF
  - Árfolyamnyereség=(Kifizetés-Vételi érték HUF-ban) = -439.600 HUF, azaz 439.600 HUF veszteség (jutalékok és az adózás hatásait nem számítva)

A külföldi részvények speciális előnye:

- Lényegesen szélesebb a befektetési termékek piaca.
- Több piacon kereskednek egyidejűleg a részvényekkel, így adott devizával rendelkező Ügyfél adott piacon vásárolhat papírokat.
- Aktív piac a magyar kereskedési időn kívül is.
- A BÉT részvényeknél lényegesen likvidebb eszközök elérése.
- Igényeknek megfelelő devizakockázat vállalása.

A külföldi részvények speciális hátránya:

- Kevesebb információ az adott részvényről, nyelvi korlátok.
- A szélesebb spektrum és a földrajzilag távolabbi piacok miatt nehézkesebb a követhetőség.
- A külföldi részvények kereskedése külföldi devizákban zajlik, ami devizaárfolyam-kockázatot jelent.
- Az időeltolódás miatt csökkenhet az aktívan kereskedhető órák száma.
- Az egyes országok, tőzsdék egyedi szabályai vonatkoznak a kereskedett papírra, mely háttér nehezebben átlátható és nagyobb figyelmet igényel a befektetőktől.
- Egyedi tranzakciós díjak, adók merülhetnek fel, járulékos költségként.
- Az elszámolás magasabb költsége miatt, az üzletkötés minimum díja lényegesen magasabb lehet a magyar piacon tapasztaltaknál.
- Nehézkesebb a tagsági jogok érvényesítése a földrajzi korlátok miatt.

9.2. A befektetési alapok, befektetési jegyek

Kockázati szint

A befektetési alapok kockázati szintjét az adott alap befektetési politikája határozza meg.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet egyrészt más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás), másrészt a befektetési alapokra vonatkozóan a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCIII. törvény által előírt kockázati kategóriáktól.

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
Likviditási alap	Tőkevédett alap	Kötvény alap	Kiegyen-súlyozott vegyes alap	Részvény túlsúlyos vegyes alap		
Pénzpiaci alap			Kötvény túlsúlyos vegyes alap	Részvény alap		
				Ingatlan alap		
				Származtatott alapok (nem tőkevédett)		

Mikor ajánljuk?

- Olyan befektetők részére, akik közép, illetve hosszabb távon passzívan szeretnék kezelni befektetéseiket, ugyanakkor szeretnének szakértők által összeállított, aktívan kezelt diverzifikált portfoliót tartani.
- Diverzifikációként aktívan kezelt egyéb befektetések mellé.

Termékleírás

A **befektetési alap** befektetési jegyek kibocsátásával létrehozott és a befektetési alapkezelő által működtetett, közös tulajdonban lévő vagyontömeg. A befektető befektetési alapban lévő részesedését megtestesítő értékpapír, az **ún. befektetési jegy**.

Befektetési alap alapfogalmak:

- **Alapkezelő:** feladata az alap létrehozása, az előre definiált befektetési politikának megfelelő befektetési döntések meghozatala, végrehajtása, az alap működtetése.
- **Nettó eszközérték:** az alap tiszta vagyonának értéke, az egyes eszközök aktuális piaci értéke csökkentve a költségekkel.
- **Letétkezelő:** az alap eszközeit őrző bank, feladata az alap nettó eszközértékének megállapítása és annak közzététele.

A befektetési jegyek széles és változatos termékkört jelentenek, csoportosításuk az alábbi tulajdonságok alapján történhet:

- **Visszaválthatóság:**
  - **Nyíltvégű alapok**: a befektetési jegyek folyamatosan vásárolhatóak és visszaválthatóak.
  - **Zártvégű alapok**: visszaváltásra csak a futamidő lejártával, az alap megszűntetésével kerülhet sor. Tőzsdén kereskedett zártvégű alapok esetén a tőzsdén is értékesíthető az alap.
- **Nyilvánosság:**
  - **Nyilvános alapok:** a széleskörű nyilvánosság számára elérhetőek.
  - **Zártkörű alapok:** a befektetők egy előre meghatározott köre számára hozza létre az alapkezelő.
- **Befektetési politika:**
  - Kötvényjellegű eszközök portfoliója:
    - **Likviditási alapok:** az eszközök átlagos hátralévő futamideje nem haladhatja meg a 3 hónapot.
    - **Pénzpiaci alapok:** az eszközök átlagos hátralévő futamideje nem haladhatja meg az 1 évet.
    - **Rövid kötvényalapok:** az eszközök átlagos hátralévő futamideje 1-3 év között van.
    - **Hosszú kötvény alapok:** az eszközök átlagos hátralévő futamideje meghaladja a 3 évet.
  - Vegyes kötvény-részvény alapok:
    - **Kötvénytúlsúlyos vegyes alapok:** a részvény-típusú eszközök aránya nem haladja meg a 30%-ot.
    - **Kiegyensúlyozott vegyes alapok:** a részvény-típusú eszközök aránya 30-70% között van.
    - **Részvénytúlsúlyos alapok:** a részvény-típusú eszközök aránya 70-90% közötti.
  - Tiszta részvény alap: a részvény-típusú eszközök aránya meghaladja a 90%-ot.
  - Tőkevédett alapok: a tőkét mindenképpen visszafizető alapok.

  - Származtatott alapok: nem tőkevédett, származtatott ügyletekbe is befektető alapok.
  - Ingatlanalapok:
    - **Ingatlanforgalmazó alapok**: az építés alatt álló ingatlanok maximális aránya 30%.
    - **Ingatlanfejlesztő alapok:** az építés alatt álló ingatlanok maximális aránya 60%.
- **Kiemelt befektetői információ:** a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCIII. törvény által előírt dokumentum, melynek egységes formátumokat határoz meg a befektetési alapokról közlendő információk körére. A kiemelt befektetői információk segítségével az ügyfelek számára átláthatóvá és összehasonlíthatóvá válnak az egyes befektetési alapok.

A befektetési jegyek előnye:

- **Hozzáférést** biztosít a kisbefektetők számára is a **különböző pénzügyi eszközökhöz**: már alacsony összegű befektetéssel elérhetővé válik az eszközök széles, változatos spektruma.
- A kollektív befektetésnek köszönhetően **alacsonyabb relatív költség érhető el**, mint egyedi befektetések esetén.
- **Diverzifikáció**: a különböző portfoliók szélesebb termékkört foglalhatnak magukba, mint az egyedi befektetések.
- **Szakértő**, általában az egyes piacokra specializálódott **menedzsment** végzi a befektetési döntéseket.
- A befektetési alap eszközein keletkezett **eredmény automatikusan újra befektetésre kerül.**
- **Nyílt végű alapok** esetén az alap tetszőlegesen **visszaváltható: likvid.**
- **Szabályozott háttér**: a legtöbb országban a befektetési alapok az erősen szabályozott befektetési eszközök közé tartoznak. Nyilvános az alap befektetési politikája, a költségek, kötelező az éves, féléves jelentések, valamint a nettó eszközérték közzététele (nyílt végű alapnál rendszerint napi).
- A befektetési jegy tulajdonosa **valódi részesedéssel** bír az alap eszközeiben, **nem** futja **az alapkezelő partnerkockázatát**.
- A **veszteség a befektetett tőke összegében maximalizált**. A befektetett összegnél nagyobb veszteséget nem lehet elszenvedni. Egyes alapok tőkevédettek.

A befektetési jegyek hátránya:

- **Menedzsment költség**: az alapkezelők által felszámított díjak csökkentik a lehetséges nyereséget (éves szinten általában 1-3% között mozog).
- Tőzsdén kereskedett zártvégű alapok esetében nagy **különbség lehet az alap nettó eszközértéke és a piaci ár között.**
- **Nyíltvégű alapok esetén csak napi** egyszeri **visszaváltási** lehetőség adott.
- A tőzsdén nem kereskedett, nyíltvégű alapok esetében **nincs** lehetőség **stop**-, illetve **limitáras megbízás** megadására.
- **Likviditási kockázat** merülhet fel, mind az alap által tartott eszközök értékesítésekor (visszaváltás), mind a zártvégű alapok tőzsdei kereskedése esetében.
- Abszolút hozam alapok esetén a **hozamvédelem** mellett az **alapkezelő kockázata** is befolyásolja a befektetés várható értékét.
- **Indexkövető alapok** esetén az **alap és** a követni kívánt **index hozama között** jelentős **különbség** lehet (tracking error).
- Az **alapkezelő menedzsmentje** (személye) **kritikus** lehet az alap teljesítménye szempontjából, hasonló befektetési politikával rendelkező alapok hozama között jelentős különbség lehet.
- A befektető, általa nem kontrollálható devizaárfolyam kockázatot futhat, ha az alap nem csak a befektetési jegy deviza denominációjában tart eszközöket a portfoliójában.
- Egyes befektetési jegyek nem tőkevédettek.

9.3. ETF-ek (Exchange Traded Fund)

Kockázati szint

Az ETF-ek kockázati szintjét az adott ETF befektetési politikája határozza meg. Az ETF-ek strukturált pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
				Tőkeáttétel nélküli ETF-ek	Tőkeáttételes ETF-ek	

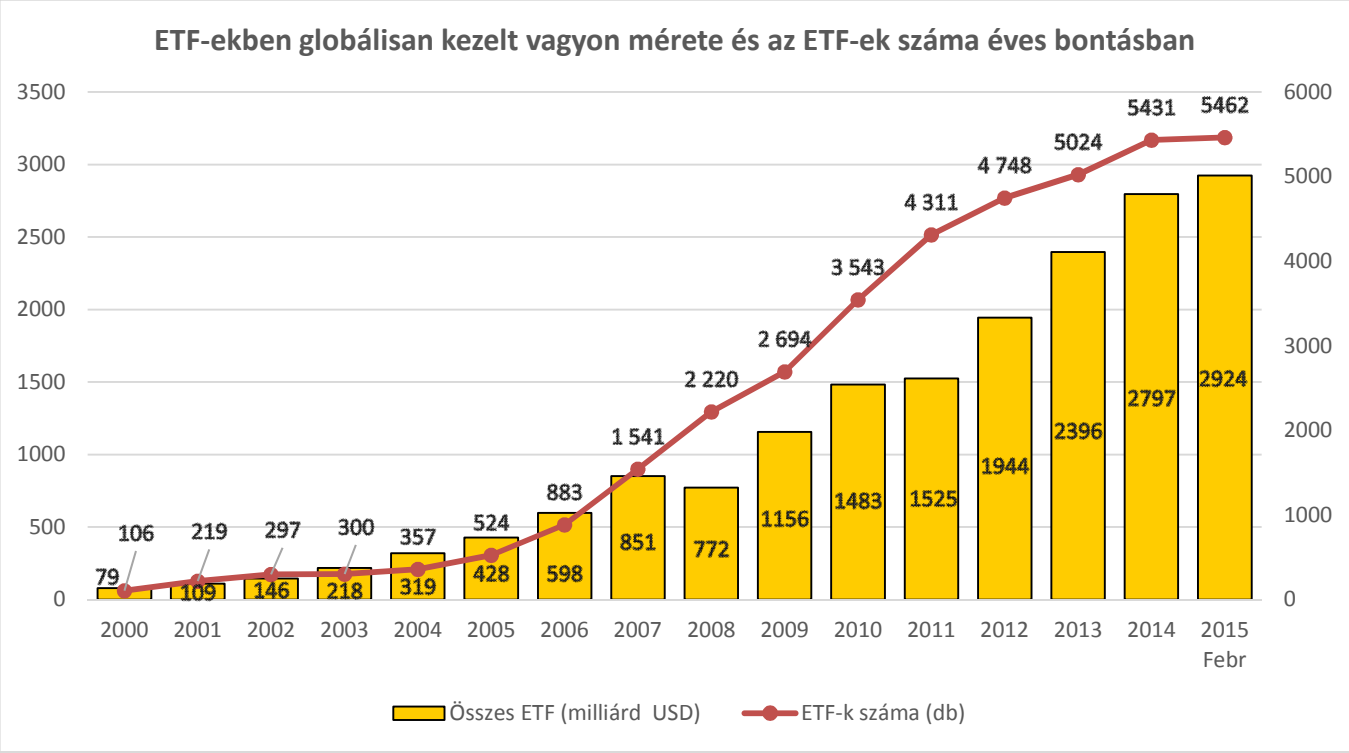
Mikor ajánljuk?

- Rövidtávú, akár napon belüli kereskedésre, amennyiben határozott elképzelései vannak egyes eszközök, eszközcsoportok árfolyam-alakulásáról.
- Olyan befektetők részére, akik közép, illetve hosszabb távon passzívan szeretnék kezelni befektetéseiket, ugyanakkor részesedni kívánnak egy meghatározott befektetési eszköz, eszközcsoport árfolyammozgásából.
- Diverzifikációként aktívan kezelt egyéb befektetések mellé.

Termékleírás

Az ETF-ek (exchange traded fund) tőzsdén kereskedett befektetési alapok, melyek részesedést kínálnak egy előre meghirdetett befektetési politikának megfelelő, szakértő menedzsment által kezelt portfolióban, melyben részvényeken és kötvényeken kívül szerepelhetnek árupiaci termékek, de megtalálhatóak határidős ügyletek, opciók és egyéb derivatívák is.

Az ETF-ek piaca az elmúlt tíz évben nagymértékben bővült (forrás Blackrock). A legnagyobb kibocsátok Blackrock, State Street és Vanguard.



ETF alapfogalmak:

- **Elsődleges forgalmazók (authorized participants):** az ETF menedzsmentjével közvetlen kapcsolatban lévő nagy intézményi befektetők, nagy blokkokban, ún. forgalmazási egységekben (creation unitokban) kereskednek. Az ügylet teljesítése igény szerint történhet

magával az ETF leszállításával, illetve az ETF által tartott eszközportfolió forgalmazási egységnek megfelelő eszközcsomagjának cseréjével is.

- **Másodlagos piacon kereskedő befektetők**: brókereken keresztül, a forgalmazási egységnél ún. unitnál kisebb mennyiségben kötő intézményi ügyfelek, illetve magánszemélyek.
- **Árjegyzők (market makerek)**: specializálódott elsődleges forgalmazók, az ETF és az ETF által tartott eszközök folyamatos adás-vételével addicionális likviditást biztosítanak az ETF-nek.
- **Spread:** a vételi és eladási árfolyamok különbsége.
- **Görgetés:** amennyiben egy ETF-ben olyan tőzsdei határidős kontraktus (futures) szerepel, melynek lejárata rövidebb az ETF lejáratánál, a fedezeti ügylet görgetése válik szükségessé. A görgetés során az ETF menedzsmentje lezárja az eredeti határidős ügyletet és nyit egy új pozíciót egy későbbi, likvid lejáratra.

Az ETF-ek típusai:

- **Index ETF:** célja egy index árfolyammozgásának lekövetése. Az ETF menedzsmentje az indexkövető portfolió létrehozására két módszert alkalmazhat.
  - Replikáció esetén az eszközök 100%-a a követni kívánt index arányainak megfelelően kerül befektetésre. Költség és energiaigényes technika.
    - Példa: SPDR S&P 500 ETF Trust, az S&P 500 Indexet lekövető ETF, melynek portfoliójában az indexben szereplő mind az 500 papír szerepel, az indexnek megfelelő súllyal.
  - Reprezentatív mintavétel esetén az eszközök 80-95%-a az eredeti index arányainak megfelelően kerül befektetésre, míg 5-20% derivatív ügyletek (határidős ügyletek, opciók és swapok) mögött áll. Alkalmazása jellemzően a több, 2-3000 értékpapírt tartalmazó indexeket követő ETF-ek estén fordul elő.
    - Példa: iShares MSCI Emerging Markets Index ETF, mely az MSCI TR Emerging Markets Index (feltörekvő piaci részvényeket tartalmazó index) lekövetését célozza meg, oly módon, hogy hasonlóan súlyozza a portfoliójában szereplő értékpapírokat a lekövetni kívánt index szektor és földrajzi súlyához.
- **Árupiaci ETF (ETC: exchange traded commodity):** célja egy árupiaci termék, vagy árupiaci index árfolyammozgásának (nemesfémek, olaj, gabona) lekövetése.
  Az ETF menedzsmentje a portfolió összeállításakor a következőképpen járhat el:
  - Az **áru fizikai birtoklása** mellett dönt. Az ETF árfolyamát befolyásolhatja az áru tárolási költsége, illetve kényelmi hozama. Nemesfémek esetén jellemző módszer, míg agrár-, illetve energiatermékekre a problémás tárolás miatt kevésbé gyakori.
    - Példa SPDR GOLD Trust, mely az arany árfolyamának lekövetését célozza meg, oly módon, hogy fizikai aranyat vásárol és tart a portfoliójában.
  - **Határidős ügyletek** és egyéb derivatív ügyletek segítségével követi a meghatározott áru, árucsoport árfolyamát. Mivel a határidős árfolyamba beépül a tárolási költség, a kényelmi hozam és a finanszírozás költség is, a termék azonnali árfolyama és határidős árfolyama között lényeges eltérés lehet, valamint a határidős ügylet görgetése is rendszeres költségként jelentkezik.
- **Kötvény ETF:** kötvényportfoliót tartalmazó ETF-ek.
- **Deviza ETF (ETC: Exchange Traded Currency):** célja egy meghatározott deviza, devizacsoport teljesítményének lekövetése. Az ETF hozama magában foglalja az adott deviza, devizacsoport befektetett devizával szembeni árfolyamváltozásának, az adott deviza meghatározott, jellemzően egynapos (overnight) ismételten lekötött kamatainak és az esetlegesen elhelyezett alapletét hozamának eredőjét.
- **Tőkeáttételes ETF:** célja valamely befektetési eszköz, illetve eszközcsoport árfolyamelmozdulásának azonos vagy ellenkező irányú többszörös (jellemzően 2-3-szoros) lekövetése. A tőkeáttételt az ETF menedzsmentje derivatív ügyletekkel érheti el, így határidős ügyletek, opciós ügyletek és swap ügyletek segítségével. A tőkeáttétel fenntartása aktív kezelést, rendszeres átsúlyozást igényel, melynek, ha a piac nagyon változékony, jelentős költségei is lehetnek, ami hatással lehet az ETF teljesítményére is. Az ETF irányától függően két fő termékcsoportot különböztethetünk meg:
  - Long/Bull ETF-ek: a befektetési eszköz árfolyamának emelkedéséből profitáló ETF-ek
  - Short/Bear ETF-ek: a befektetési eszköz árfolyamának csökkenéséből profitáló ETF

- Példa ETFX DAX 2X Short Fund, melynek célja a DAX index teljesítményének ellenkező irányú kétszeres lekövetése, tehát a DAX index 1%-os csökkenése az ETF értékének 2%-os emelkedését hozhatja magával.

Az ETF-ek előnye:

- Az ETF tulajdonosa **valódi részesedéssel** bír az ETF eszközeiben, **nincs kibocsátói kockázat** (az alaptermék kockázatán kívül).
- **Hozzáférést** biztosít a kisbefektetők számára is a **különböző pénzügyi instrumentumokhoz**: már alacsony összegű befektetéssel elérhetővé válik az eszközök széles, változatos spektruma.
- A kollektív befektetésnek köszönhetően **alacsonyabb relatív költség érhető el**, mint egyedi befektetések esetén.
- A **veszteség a befektetett tőke összegében maximalizált**. A befektetett összegnél nagyobb veszteséget nem lehet elszenvedni.
- Lehetséges **limitáras, piaci áras** és **stop megbízás** is.
- **Diverzifikáció**: a különböző portfoliók szélesebb termékkört foglalhatnak magukba, mint az egyedi befektetések.
- **Szakértőmenedzsment** végzi a befektetési döntéseket.
- Az ETF eszközein keletkezett **eredmény automatikusan újra befektetésre kerül.**
- **Előnyös adózás:** az ETF-ek alacsony tőkenyereséget generálnak, a befektetés futamideje alatt nincs visszaváltás, az ETF által tartott eszközökön realizált eredmény, csak az ETF eladásakor, összesítve jelentkezik adózó nyereségként.
- Az **árjegyzők** (market makerek) által biztosított **addicionális likviditásnak** köszönhetően az **ETF árfolyama és az** ETF által tartott **eszközök értéke között** rendszerint **kicsi az eltérés**.
- **Átláthatóság:** az elsődleges forgalmazás és a transzparencia érdekében általában az ETF-ek portfolió-összetétele rendszeresen publikálásra kerül.

Az ETF-ek hátránya:

- **Menedzsment költség**: a menedzsment által felszámított díjak csökkentik a lehetséges nyereséget (éves szinten 0-1% között mozog általában).
- **Indexkövető ETF-ek és tőkeáttételes ETF-ek** esetén az ETF **és** a követni kívánt **index, befektetési eszköz hozama között** jelentős **különbség** lehet (tracking error).
- **Devizaárfolyam kockázatot** hordozhat a befektetés, ha az ETF a befektetési jegy deviza denominációjától eltérő eszközöket is tart a portfoliójában.
- Az ETF-ek **likviditását és aktív kereskedési idejét jelentősen korlátozhatják az ETF által tartott eszközök kereskedési órái**, különös tekintettel az egzotikus piacok eszközeire. Ez megnehezíti az adott ETF pozíció zárását.
- **Az árjegyzők által alkalmazott spreadek és a jegyzett mennyiségek változhatnak.** Az ETF által tartott eszközök likviditásának csökkenése az ETF likviditására is negatív hatással lehet, ami megnehezíti az adott ETF pozíció zárását.
- Az ETF-ek **tulajdonságai egyediek**, részletes információt a befektető a kibocsátási tájékoztatóban érheti el.

9.4. Certifikátok

Kockázati szint

A certifikátok kockázati szintjét az adott certifikát egyedi tulajdonságai határozzák meg. A certifikátok strukturált pénzügyi eszköznek minősülnek

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
		Garantált certifikátok				
				Index certifikátok		
				Bónusz certifikátok		
				Diszkont certifikátok		
					Turbó certifikátok	

Mikor ajánljuk?

- Azoknak ajánljuk elsősorban, akik ismerik **saját kockázattűrő képességüket,** és hajlandóak **speciális befektetési lehetőségeket vállalni.**

Termékleírás

A certifikátok tőzsdén, illetve tőzsdén kívül kereskedett **származékos strukturált értékpapírok,** melyeknek **ára** és ármozgása **más pénzügyi eszköz** (alaptermék vagy mögöttes termék) **árfolyamváltozásától függ.** A certifikátok kibocsátói általában bankok, melyek rendkívül széles körben kínálnak befektetési lehetőségeket az erre igényt tartó befektetőknek. A legnagyobb kibocsátók között szerepel a Deutsche Bank, a HSBC Trinkaus, Commerzbank, Goldman Sachs, UBS és a Raiffeisen Centrobank is. A certifikátok pontos termékleírása a közzétett kibocsátási tájékoztatóban elérhető a befektetők számára.

A certifikátok deviza-árfolyamkockázatot hordozhatnak, amennyiben nem hazai devizában (forintban) denominált alaptermékre épülnek (hanem pl. DAX-ra). Azokat a certifikátokat, amelyek **nem hordoznak deviza-árfolyamkockázatot**, „**quanto**"-nak nevezzük. Ebben az esetben az átváltási árfolyam előre rögzítésre kerül. A certifikát pontos jellemzőiről mindenképpen érdemes a befektetés előtt tájékozódni.

Bár a termékskála széles, a fő paraméterek alapján az alábbi certifikát típusokat különböztethetjük meg:

- Tőkevédett
- Index
- Diszkont
- Bónusz
- Turbó

Certifikát alapfogalmak:

- **Alaptermék/mögöttes termék:** az a termék, melynek árfolyam-alakulásától a certifikát ára függ. Az alaptermék lehet:
  - Deviza (pl.:EUR/USD),
  - **Árutőzsdei termék** (pl.: arany, ezüst),
  - Árutőzsdei termékre vonatkozó **határidős jegyzés** (pl.: a New York Mercantile Exchange decemberi lejáratú WTI kőolaj kontraktusa),
  - **Részvény,**
  - **Részvényindex** (pl.: **DAX**),
  - **Kötvény.**
- **Long:** az alaptermék árfolyamának emelkedéséből profitáló pozíció.
- **Short:** az alaptermék árfolyamának csökkenéséből profitáló pozíció.
- **Prompt ár:** az alaptermék azonnali árfolyama.
- **Görgetés/rollover:** Amennyiben egy certifikát alapterméke egy olyan tőzsdei határidős kontraktus (futures), melynek lejárata rövidebb a certifikát lejáratánál a fedezeti ügylet görgetése válik szükségessé, vagyis a kibocsátó lezárja az eredeti határidős ügyletet és nyit egy új pozíciót egy későbbi lejáratra.
- **Váltási arány, jegyzési arány, szorzó (ratio):** megmutatja, hogy egy certifikát az alaptermék mekkora mennyiségű pozíciójának felel meg.
- **Teljesítés**: elszámolás a felek között.
  - **Készpénzes elszámolás** a legjellemzőbb teljesítési mód, mely esetben a lejáratkori elszámoló ár függvényében az ügylet pénzügyi eredménye kerül elszámolásra.
  - **Fizikai leszállítás** esetében a felek között az alaptermék és készpénz cserél gazdát. A magas tranzakciós költségek miatt nem elterjedt forma.
- **Spread:** a vételi és eladási árfolyamok különbsége, a kibocsátó határozza meg az aktuális piaci paraméterek alapján, értéke a futamidő alatt nem állandó.

A certifikátok előnye:

- A kibocsátó állandó és folyamatos **tőzsdei árjegyzést biztosít.**
- **Flexibilitás**: szinte minden pénzügyi instrumentum elérhető a certifikátokon keresztül.

- Alacsony kötésérték jellemzi, már kisbefektetők számára is elérhető.
- Nincs a befektetési alapokra jellemző **menedzsment**költség**.**
- A **veszteség a befektetett tőke összegében maximalizált**. A befektetett összegnél nagyobb veszteséget nem lehet elszenvedni.
- Lehetséges **limitáras, piaci áras** és **stop megbízás** is.

A certifikátok hátránya:

- Általában csak egy árjegyző van (a kibocsátó) és az árjegyzés során **változhatnak a spreadek** és a kibocsátó által jegyzett **mennyiségek.** Az alaptermék likviditásának csökkenése a certifikát likviditására is negatív hatással lehet, ez megnehezíti a pozíció zárását.
- **Devizaárfolyam kockázatot** hordozhat.
- **Kibocsátói kockázat** jelentkezhet.
- Az **alaptermék árfolyamkockázata:** a certifikát az alaptermék kedvezőtlen árfolyammozgásainak hatására veszít értékéből. Az alaptermék sokszor maga is egy összetettebb ügylet, melyre több kockázati tényező hat. Amennyiben az alaptermék egy határidős ügylet, lényeges különbség tapasztalható a határidős ár és az azonnali árfolyam között, mely eltérés jelentkezik a certifikát és az alaptermék azonnali árfolyama között is.
- A **termékek tulajdonságai** kibocsátónként, **certifikátonként egyediek** lehetnek, melyről részletes információt a befektető a kibocsátási tájékoztatóban érhet el.

9.4.1. Tőkevédett certifikátok

Mikor ajánljuk?

- Amennyiben kockázatmentes hozamot meghaladó befektetési lehetőséget keres, és ennek érdekében hajlandó magasabb kockázatot vállalni tőkevédelem mellett.
- Amennyiben határozott elképzelései vannak egyes piacok, tőzsdék, piaci szegmensek árfolyam-alakulásáról.
- Amennyiben közép, illetve hosszabb távra keres befektetés lehetőséget.

Termékleírás

A tőkevédett certifikátok **többéves futamidejű** értékpapírok, melyek **hozama** egy **részvény-, kötvényindex**, **alindex** vagy egyes **nyersanyagok**, **nyersanyagindexekárfolyammozgásának alakulásától függ.** A **tőkevédelmet** a befektető lejáratkor, a **futamidő végén** tudja érvényesíteni. Jellemzően a tőkevédelem ellenében az **alaptermék kedvező irányú árfolyamelmozdulásából** a befektető csak korlátozott mértékben, egy előre meghatározott arányban, ún. **participációs ráta mértékéig részesül**.

A tőkevédett certifikátok a kínált hozam függvényében a következő formát ölthetik:

- **Fix hozamú** certifikátok: egyszerű kötvényhelyettesítő eszközök.
- **Változó hozamú** certifikátok: a hozam számítása az alaptermék lejáratkori záróárfolyamán, vagy az alaptermék előre meghatározott időszakokban rögzített átlagárfolyamán alapul (ázsiai típusú elszámolás).

Példa:

Tegyük fel, hogy a következő években az agráripari termékek árfolyamemelkedésére számítanak, és tőkevédelem mellet hosszabb futamidőre befektetnének EUR-t. Várakozásainak megfelelően 10.000 EUR-t fektet be a következő tulajdonságokkal jellemezhető certifikátba:

Alaptermék: 1/3 búza, 1/3 kukorica, 1/3 szójabab
Certifikát fajtája: tőkevédett certifikát
Irány: long (árfolyamemelkedésből profitáló)
Alaptermék pénzneme: EUR
Participációs ráta: 90%
Lejárat: 5 év
Hozam alapja: éves megfigyelések átlagárfolyama
Vételi/Eladási árfolyam: 970/1000 EUR
Kezdeti befektetés érték (jutalék nélkül): 10.000 EUR =10*1000 EUR

A befektetés a következőképpen végződhet:

- A futamidő alatt értékesítik a certifikátot
  - Tegyük fel, hogy az agráripari termékek értéke emelkedik, egy év múlva a kibocsátó által jegyzett vételi/eladási árfolyam 1030/1100 EUR. Mivel a megváltozott piaci körülmények miatt a továbbiakban árfolyamesésre számítanak, a futamidő vége előtt értékesítik a certifikátot 1030 EUR árfolyamon.
    - Lezáráskori befektetésérték: 10*1030=10.300 EUR
    - Nyereség EUR-ban (jutalék nélkül): 10.300-10.000=300 EUR
  - Tegyük fel, hogy az agráripari termékek értéke esik, egy év múlva a kibocsátó által jegyzett vételi/eladási árfolyam 900/950 EUR. Mivel a megváltozott piaci körülmények miatt további esésre számítanak és egy kedvezőbb feltételeket kínáló befektetésre váltanának, a futamidő vége előtt, tőkevédelem nélkül értékesítik a certifikátot 900 EUR árfolyamon.

        - Lezáráskori befektetésérték: 10*900=9000 EUR
        - Veszteség EUR-ban (jutalék nélkül): 9000-10.000= -1000 EUR

- Megtartják a befektetést lejáratig
    - Tegyük fel, hogy az alaptermékek hozamának átlaga a megfigyelések időpontjaiban 30%.
        - Hozam: 90%*30%=27%
        - Lejáratkori befektetésérték: 10.000+10.000*27%=12.700 EUR
        - Nyereség EUR-ban (jutalék nélkül): 12.700,00-10.000,00=2700 EUR
    - Tegyük fel, hogy az alaptermékek hozamának átlaga a megfigyelések időpontjaiban negatív.
        - Lejáratkori befektetésérték: 10.000 EUR, mivel érvényesül a tőkevédelem. Azaz nulla hozamot realizáltak a befektetésen.

A tőkevédett certifikátok speciális előnye:

- Tőkevédelmet nyújt.
- Lehetőséget ad a kockázatmentes hozam feletti hozam elérésére, amennyiben az alaptermék árfolyama jól alakul.
- Mindenféle piaci várakozás kifejezhető, mert long és short irányú certifikátok is léteznek.
- Hozamfokozó eszközként olyan alaptermékek is elérhetőek általa, amelyekbe a befektetők csak nagyon költséges módon tudnának befektetni.

A tőkevédett certifikátok speciális kockázata, hátránya:

- A tőkevédelem csak a lejáratkor érvényesíthető.
- Nem tökéletes az alaptermék árfolyamának követése, a kibocsátói spread és az alaptermékek volatilitása, határidős piaca és a kamatszintek torzíthatják a hatást.
- Az alaptermék lejáratkori záróárfolyamán alapuló változó hozamú certifikátok esetén, a lejáratkori záróárfolyam nem feltétlen tükrözi az alaptermék futamidő alatti teljesítményét, a lejáratkori záróárfolyamot torzíthatják spekulációs hatások.
- Változó kamatozású certifikátok esetén, a megfigyelési időszakok átlagárfolyama eltérhet az alaptermék futamidő alatti átlagteljesítményétől.

9.4.2. Index certifikátok

Mikor ajánljuk?

- Amennyiben kockázatmentes hozamot meghaladó befektetési lehetőséget keres és ennek érdekében hajlandó magasabb kockázatot vállalni.
- Amennyiben határozott elképzelései vannak egyes piacok, tőzsdék, piaci szegmensek árfolyam-alakulásáról.
- Amennyiben közép, vagy hosszabb távra keres befektetést.

Termékleírás

Az index certifikátok olyan értékpapírok, melyek egy **részvény-, kötvényindex**, **alindex** vagy egyes **nyersanyagok**, **nyersanyagindexekárfolyammozgásátegy az egyben képezik le**, így a befektető már egyetlen egyszerű értékpapíron keresztül kitettséget vehet fel az adott alaptermékben. A piacon elérhetőek **fix lejáratú** (általában néhány éves) és **lejárat nélküli** index certifikátok is. Különbséget kell tennünk **teljes hozam indexek** és **árindexek** között. Teljes hozam indexek esetében (pl. DAX) az osztalékok újrabefektetésre kerülnek, így a certifikátok tulajdonosa részesül az osztalékfizetésekből. Az árindexekre épülő certifikátok ezzel ellentétben nem biztosítanak osztalékhozamot tulajdonosaiknak.

Görgetés/rollover index certifikátok esetében: Amennyiben egy index certifikát alapterméke egy olyan tőzsdei határidős kontraktus (futures), melynek lejárata rövidebb az index certifikát lejáratánál, a fedezeti ügylet görgetése válik szükségessé.

A görgetés menete:

- A kibocsátó lezárja az eredeti határidős ügyletet.
- A kibocsátó nyit egy új pozíciót egy későbbi, likvid lejáratra.
- A kibocsátó úgy változtatja meg az index certifikát váltási arányát, hogy a görgetés a certifikát árának minimális változásával járjon együtt

$$\text{Váltási arány}_{\text{új}} = \text{Váltási arány}_{\text{régi}} \times \frac{\text{Határidős árfolyam}_{\text{görgetés előtt}}}{\text{Határidős árfolyam}_{\text{görgetés után}}} - \text{Költség}_{\text{görgetés}}$$

Példa:

Tegyük fel, hogy a következő két hónapban a német részvénypiac indexének, a DAX indexnek az emelkedését várják. Várakozásaiknak megfelelően szeretnének 3.140.000 HUF-ot befektetni, ezért a következő tulajdonságokkal jellemezhető certifikátot vásárolják meg:

Alaptermék: DAX index
Certifikát fajtája: Index certifikát
Irány: long (árfolyamemelkedésből profitáló)
Alaptermék pénzneme: EUR
Váltási arány: 1:100=0,01
Alaptermék, DAX index azonnali árfolyama: 13000
Certifikát vételi/eladási árfolyam: 129,95/130,10 EUR

Legyen az aktuális EUR/HUF árfolyam 314,00, így 3.140.000,00/314,00=10.000 EUR-t tudnak befektetni.

A certifikát váltási aránya 0,01, tehát a certifikát árfolyama a DAX index értékének 0,01-szeresét célozza lekövetni. A vásárlás pillanatában ez 13000*0,01=130,00-ös leképezett index érték lenne, de a követés nem tökéletes, valamint a vételi/eladási árfolyamok különbsége az ún. spread is torzító

hatással lép fel, így a kibocsátó által jegyzett 130,10 EUR árfolyamon tudnak vásárolni 10.000/130,10 =76 darab certifikátot.

Kezdeti befektetésérték (jutalék nélkül): 76*130,10=9887,6 EUR

9887,6*314,00=3.104.706,00 HUF

A befektetés a következőképpen végződhet:

- A DAX index értéke emelkedik. Tegyük fel, hogy két hónap múlva az index értéke 14000. A kibocsátó által jegyzett vételi/eladási árfolyam legyen: 139,80/140,20 EUR. Mivel további emelkedésre nem számítanak, értékesítik a certifikátot 139,80 EUR árfolyamon.
  - Lezáráskori befektetésérték: 76*139,80=10.624,80 EUR
  - Nyereség EUR-ban (jutalék nélkül): 10.624,80-9.887,60=737,20 EUR
  - Nyereség HUF-ban (jutalék nélkül) az EUR/HUF árfolyamváltozásától függően a következőképpen alakulhat:
    - Változatlan 314,00 EUR/HUF árfolyam mellett: 10.624,80*314,00-3.104.706,00=231.481,20 HUF nyereség
    - Gyengülő forint esetén, például 330,00 EUR/HUF mellett: 10.624,80*330,00-3.104.706,00=401.478,00 HUF nyereség
    - Erősödő forint esetén, például 300,00 EUR/HUF mellett: 10.624,80*300,00-3.104.706,00=82.734,00 HUF nyereség
- A DAX index értéke esik. Tegyük fel, hogy két hónap múlva az index értéke 12000. A kibocsátó által jegyzett vételi/eladási árfolyam legyen: 119,80/120,20 EUR. Mivel további esésre számítanak, értékesítik a certifikátot 119,80 EUR árfolyamon,
  - Lezáráskori befektetésérték: 76*119,80=9104,80 EUR
  - Veszteség EUR-ban (jutalék nélkül): 9104,80-9887,60= -782,80 EUR
  - Veszteség HUF-ban (jutalék nélkül) az EUR/HUF árfolyamváltozásától függően a következőképpen alakulhat:
    - Változatlan 314,00 EUR/HUF árfolyam mellett: 9104,80*314,00-3.104.706,00= -245.799,00 HUF veszteség
    - Gyengülő forint esetén, például 330,00 EUR/HUF mellett: 9104,80*330,00-3.104.706,00= -100.122,00 HUF veszteség
    - Erősödő forint esetén, például 300,00 EUR/HUF mellett: 9104,80*300,00-3.104.706,00= -373.266,00 HUF veszteség

Az index certifikátok speciális előnye:

- Olyan alaptermékek is elérhetőek általa, amelyekbe a befektetők csak nagyon költséges módon tudnának befektetni.
- Mind a részvény és kötvényindexekre vonatkozó, mind az árupiaci index certifikátok hatékony diverzifikációt tesznek lehetővé.

Az index certifikátok speciális kockázatai, hátránya:

- A befektetés 100%-os finanszírozást igényel.
- Nem tökéletes az alaptermék árfolyamának követése. A kibocsátói spread, a görgetés költségei, a kamatszintek növelhetik a követési hibát.
- Árindexeknél elmaradhat az osztalékból való részesedés.
- A termék nem tőkevédett.

9.4.3. Bónusz certifikátok

Mikor ajánljuk?

- Ha a kockázatmentes hozam feletti hozamot céloznak meg és hajlandóak ennek érdekében magasabb kockázatot vállalni, az alaptermék árfolyamkockázatának erejéig.
- Ha nem várnak extrém árfolyam elmozdulást.
- Oldalazó, bizonytalan piacon.

Termékleírás

A **bónusz certifikát** olyan értékpapír, melynek kibocsátója a certifikát lejáratakor a befektetett tőkén felül, a normál betéti hozamoknál magasabb, ún. **bónusz hozam kifizetését biztosítja**, **amennyiben** a certifikát **alaptermékének árfolyama** a futamidő alatt **egyszer sem ér el egy** előre definiált **küszöbértéket**, ún. **barriert.** Ha az alaptermék árfolyama a futamidő alatt bármikor **megérinti a küszöbértéket**, a bónusz certifikát **indexcertifikáttá alakul** (a befektetés értéke egy az egyben követi le az alaptermék árfolyam-alakulását). A klasszikus bónusz certifikátok esetében az alaptermék árfolyamának változásából korlátlanul profitálhat a befektető (az elérhető hozamnak nincs maximális szintje), de a legtöbb bónusz certifikát esetében **a kibocsátó meghatároz egy ún. cap-et, vagyis az elérhető hozam maximális szintjét.**

A küszöbérték, a bónuszszint és a cap kibocsátáskor kerül rögzítésre és a teljes futamidő alatt változatlan marad. Amennyiben a küszöbérték egyszer sem kerül megérintésre a futamidő alatt, a bónuszhozam vagy egy annál magasabb érték kifizetésre kerül. Ha a kibocsátó meghatározott egy cap-et, akkor maximálisan ennek értéke kerül kifizetésre, egyéb esetben magasabb hozam is elérhető.

Bónusz certifikát alapfogalmak:

- **Long bónusz certifikát:** Az alaptermék árfolyamának emelkedéséből profitáló bónusz certifikát, a „long" elmaradhat a megnevezés elöl, így jellemzően bónusz certifikát néven hivatkoznak rá.
- **Reverse (fordított) bónusz certifikát/Short bónusz certifikát:** Az alaptermék árfolyamának csökkenéséből profitáló bónusz certifikát.
- **Küszöbérték/Korlát/Barrier:** bónusz certifikát esetén az alaptermék kibocsátáskori árfolyama alatti, reverse bónusz certifikát esetén az alaptermék kibocsátáskori árfolyama feletti árfolyamszint. Ha a küszöbértéket eléri az alaptermék árfolyama, akkor a bónusz certifikát index certifikáttá alakul.
- **Bónuszszint/Lehívási ár/Kötési ár:** bónusz certifikát esetén az alaptermék kibocsátáskori árfolyama feletti, reverse bónusz certifikát esetén az alaptermék kibocsátáskori árfolyama alatti árfolyamszint, mely meghatározza a **biztosan kifizetésre kerülő bónuszhozam** értékét, melyre a befektető lejáratkor jogosult, amennyiben az alaptermék árfolyama nem éri el a küszöbértéket.
- **Cap/Limit/Plafon:** bónusz certifikát esetén az alaptermék kibocsátáskori árfolyama feletti, reverse bónusz certifikát esetén az alaptermék kibocsátáskori árfolyama alatti árfolyamszint, mely meghatározza a **bónuszhozam maximális értékét**. Általában megegyezik a bónuszszinttel.

Példa:

Tegyük fel, hogy szabad euró eszközökkel rendelkeznek és portfoliójuk egy részét, 10.000 EUR-t alacsony kamatozású EUR betétből átcsoportosítanának európai részvénypiaci eszközökbe. A következő fél évben egy oldalazó mozgású, illetve enyhén emelkedő részvénypiacra számítanak, de egyedi részvény kockázatot nem szeretnének futni.

A várakozásaik alapján a következő termékjellemzővel rendelkező certifikátot vásárolják meg:

Név:	EURO STOXX 50 bónusz certifikát
Irány:	Long
Alaptermék:	EURO STOXX 50
Certifikát fajtája:	bónusz certifikát
Alaptermék pénzneme:	EUR
Váltási arány:	1:100=0,01
Cap:	4350 EUR
Küszöbérték:	2900 EUR
Lejárat:	6 hónap
Bónuszhozam:	30,35%
EURO STOXX 50 prompt árfolyam:	3.194
Certifikát vételi/eladási árfolyama:	35,10/35,70 EUR
Elszámolás módja:	készpénzes elszámolás

A terméket a kibocsátó által jegyzett 35,70 EUR árfolyamon vásárolhatják meg. Összesen 10.000/35,70=280 darab certifikátot vásárolnak.

A mivel a cap 4350 EUR és a váltási arány 0,01, lejáratkor certifikátonként maximum 4350*0,01=43,50 EUR kifizetésre jogosultak.

Kezdeti befektetésérték (jutalék nélkül): 280*35,70=9996,00 EUR

A befektetés a következőképpen végződhet:

- A futamidő alatt az EURO STOXX 50 árfolyama eléri az 2900 EUR küszöbértéket, a certifikát átalakul indexcertifikáttá.
  - Lejárat előtt értékesítik a certifikátot:
    - Legyen az EURO STOXX 50 árfolyama az értékesítés időpontjában 2300 EUR
      - Kibocsátó által jegyzett ár: 22,80/22,20 EUR
      - Lejáratkori befektetésérték: 280*22,80=6384,00 EUR
      - Veszteség: 6384,00-9996,00= -3612,00 EUR
    - Legyen az EURO STOXX 50 árfolyama az értékesítés időpontjában 3700 EUR
      - Kibocsátó által jegyzett ár: 36,80/37,20 EUR
      - Lejáratkori befektetésérték: 280*36,80=10.304,00 EUR
      - Nyereség: 10.301,00-9996,00=308,00 EUR
  - Lejáratig megtartják a certifikátot:
    - Legyen az EURO STOXX 50 záróárfolyama lejáratkor 2600 EUR
      - Átváltási arány: 0,01
      - Kifizetés: 0,01*2600=26,00 EUR certifátonként
      - Lejáratkori befektetésérték: 280*26,00=7280 EUR
      - Veszteség: 7280,00-9996,00 = -2716,00 EUR
- A futamidő alatt az EURO STOXX 50 árfolyama nem éri el az 2900 EUR küszöbértéket.
  - Lejáratig megtartják a certifikátot, tehát jogosultak a bónuszhozamra, mely a példában a cap szintnek felel meg.
    - Átváltási arány: 0,01
    - Cap érték: 0,01*4350=43,50 EUR certifikátonként
    - Lejáratkori befektetésérték: 280*43,50=12.180,00 EUR
    - Nyereség: 12.180-9996,00=2184,00 EUR
  - A futamidő alatt a kibocsátó által jegyzett árfolyamon eladják a certifikátot.

- Tegyük fel, hogy az EURO STOXX 50 árfolyama emelkedik és egy hónap múlva a kibocsátó 42,80/43,20 EUR árat jegyez a certifikátra. Mivel a bónusz szinthez közeli szinten áll a certifikát árfolyama, realizálják a nyereséget és értékesítik a certifikátot.
  - Lejáratkori befektetésérték: 280*42,80=11.984,00 EUR
  - Nyereség: 11.984,00-9996,00=1988,00 EUR
- Tegyük fel, hogy az EURO STOXX 50 árfolyama esik és egy hónap múlva a kibocsátó 32,80/43,20 EUR árat jegyez a certifikátra. Mivel arra számítanak, hogy az index tovább eshet és elérheti a küszöbértéket, realizálják a veszteséget és értékesítik a certifikátot.
  - Lejáratkori befektetésérték: 280*32,80=9184,00 EUR
  - Veszteség: 9184,00-9996,00= -812,00 EUR

A bónusz certifikátok speciális előnye:

- A normál betéti hozamoknál **magasabb hozam** elérésére nyújt lehetőséget **oldalazó piacon**.
- **Speciális árfolyam-várakozás**nak megfelelő **összetett befektetési stratégia** kisbefektetők számára is elérhető módon.

A bónusz certifikátok speciális hátránya:

- A befektetés 100%-os finanszírozást igényel.
- Jellemzően **a befektető nem részesül** az alaptermék által fizetett **osztalékokból.**
- A bónusz certifikát egy **összetett pénzügyi termék,** melynek árfolyamát az alaptermék árfolyammozgásán kívül **befolyásolhatja** az alaptermék árfolyamának változékonysága **(volatilitás), a cap, a barrier, a lejárat és a kamatszintek.**
- A termék nem tőkevédett.

9.4.4. Diszkont certifikátok

Mikor ajánljuk?

- Ha a kockázatmentes hozam feletti hozamot céloznak meg és hajlandóak ennek érdekében magasabb kockázatot vállalni, az alaptermék árfolyamkockázatának erejéig.
- Ha nem várnak extrém árfolyam elmozdulást.
- Oldalazó, bizonytalan piacon.

Termékleírás

A **diszkont certifikát** olyan értékpapír, mely egy előre meghatározott alaptermékbe való befektetést tesz lehetővé, az **alaptermék aktuális piaci árfolyamánál kedvezőbb szinten**. Az alaptermék lehet **részvény, részvényindex, kötvényindex**, **alindex, nyersanyag ésnyersanyagindex is.** A diszkont certifikát **az alaptermék árfolyammozgását egy az egyben képezi le**, de a certifikát kibocsátásakor **rögzítésre kerül** az alaptermék **maximális árfolyamszintje** (ún. cap), mely szintig a befektető részesülhet az alaptermék pozitív irányú árfolyamelmozdulásából. Ellentétes árfolyam elmozdulás esetén index certifikátként viselkedik.

Példa:

Tegyük fel, hogy a következő 3 hónapban az OMV AG oldalazó, enyhén emelkedő árfolyammozgására számítanak, ezért 10.000 EUR-t fektetnek be a következő termékjellemzővel rendelkező certifikátba.

Név:	OMV AG diszkont certifikát
Irány:	Long
Alaptermék:	OMV AG
Certifikát fajtája:	diszkont certifikát
Alaptermék pénzneme:	EUR
Váltási arány:	1:10=0,10
Cap:	49 EUR
Lejárat:	3 hónap
OMV AG prompt árfolyam:	47,60 EUR
Certifikát vételi/eladási árfolyama:	4,69/4,71 EUR

Az OMV AG prompt árfolyamából a váltási aránynak megfelelően képzett árfolyam 47,60*0,1=4,76 EUR lenne, de Önök a certifikátot a részvényárfolyamhoz képest diszkontárfolyamon, a kibocsátó által jegyzett 4,71 EUR árfolyamon vásárolhatják meg, vagyis certifikátonként 0,05 EUR, vagyis közel 1,10% diszkontot tudnak érvényesíteni.

Megvásárolható certifikát száma: 10.000/4,71=2123 db.

A mivel a cap 49 EUR és a váltási arány 0,1, lejáratkor certifikátonként maximum 49*0,1=4,9 EUR kifizetésre jogosultak, vagyis a befektetés maximális nem évesített hozama 3 hónapra 4%=(4,9/4,71-1).

Kezdeti befektetésérték (jutalék nélkül): 2123*4,71=9.999,33 EUR

A befektetés a következőképpen végződhet:

- Lejárat előtt értékesítik a certifikátot:
  - Legyen az OMV AG árfolyama az értékesítés időpontjában 49,10 EUR
    - Kibocsátó által jegyzett ár: 4,85/4,87 EUR
    - Befektetésérték: 2123*4,85=10.296,00 EUR
    - Nyereség: 10.296,00-9.999,33=297,22 EUR
  - Legyen az OMV AG árfolyama az értékesítés időpontjában 46,00 EUR
    - Kibocsátó által jegyzett ár: 4,43/4,45 EUR
    - Befektetésérték: 2123*4,43=9.404,89 EUR

        - Veszteség: 9404,89 -9999,33 = -594,44 EUR
- Lejáratig megtartják a certifikátot:
    - Legyen az OMV AG árfolyama lejáratkor 50,00 EUR
        - 50,00 EUR>49,00 EUR, vagyis a cap 29,00 EUR, a certifikát lejáratkori maximális értéke 4,9 EUR
        - Befektetésérték: 2123*4,9=10.402,7 EUR
        - Nyereség: 10.402,7-9999,33=403,37 EUR
    - Legyen az OMV AG árfolyama lejáratkor 45,00EUR
        - Befektetésérték: 2123*4,5=9553,5 EUR
        - Veszteség: 9553,5-9999,33 = -445,83 EUR

A diszkont certifikátok speciális előnye:

- A normál betéti hozamoknál **magasabb hozam** elérésére nyújt lehetőséget **oldalazó piacon**.
- **Speciális árfolyam-várakozás**nak megfelelő **összetett befektetési stratégia** kisbefektetők számára is elérhető módon.

A diszkont certifikátok speciális hátránya:

- A befektetés 100%-os finanszírozást igényel.
- Jellemzően **a befektető nem részesül** az alaptermék által fizetett **osztalékokból.**
- A diszkont certifikát egy **összetett pénzügyi termék,** melynek árfolyamát az alaptermék árfolyammozgásán kívül **befolyásolhatja** az alaptermék árfolyamának változékonysága **(volatilitás), a cap, a lejárat, a kamatszintek.**
- A termék nem tőkevédett.

9.4.5. Turbó certifikátok

Mikor ajánljuk?

- Magasabb hozam reményében kiemelkedő kockázatot is vállaló befektetők számára.
- Spekulációs célra, rövidebb távú befektetésként.
- Magas befektetési aktivitással jellemezhető befektetők számára.

Termékleírás

A turbó certifikát egy olyan értékpapír, mely egy alaptermék árfolyammozgásába való tőkeáttételes befektetésnek felel meg. A turbó certifikát magasabb kitettséget biztosít, mint a certifikát alapterméke, vagyis fokozottabb kockázattal jár, mint az alaptermékbe fektetett ugyanakkora befektetés. A befektető részesedése a kedvező irányú árfolyamelmozdulásból jellemzően korlátlan, míg az alaptermék árfolyamának kedvezőtlen irányú elmozdulását a befektető csak egy előre definiált korlátig, stop-loss szintig szenvedi el, melynek elérése esetén a turbó certifikát megszűnik, így a befektető a befektetett tőkénél többet nem kockáztat.

A turbó certifikát alapfogalmak:

- **Long/Call/Bull turbó certifikát:** az alaptermék árfolyamának emelkedéséből profitáló certifikát.
- **Short/Put/Bear turbó certifikát:** az alaptermék árfolyamának csökkenéséből profitáló certifikát.
- **Korlát/Barrier/Kiütési szint/Küszöbérték:** az alaptermék árfolyamszintjének azt a szélső értéket adja meg, amíg a befektető elszenvedi a negatív irányú árfolyamelmozdulást. Amennyiben az alaptermék árfolyama a futamidő alatt bármikor eléri az előre definiált korlátot, a certifikát megszűnik, kiütődik, értékét veszti (kivéve egyes esetekben a maradványértéket). Long certifikát esetében ez az érték az alaptermék kibocsátáskori árfolyama alatti árfolyamszint, short certifikát esetén pedig az alaptermék kibocsátáskori árfolyama feletti szint.
- **K.O./Kiütési esemény:** az alaptermék árfolyama eléri az előre definiált korlátot/barriert, mely a termék megszűnéséhez vezet.
- **Maradványérték**: a turbócertifikátok értéke a kiütési esemény, a certifikát megszűnését követően. A kibocsátó határozza meg a kiütött certifikát mögött lévő ügyletek lezárása alapján a kiütődés után, minimum értéke nulla.
- **Maradványértékes kereskedés:** a kibocsátó a turbó certifikát kiütését követően vételi árat jegyez a kiütött certifikátra, így befektető a kiütött certifikát eladásával juthat a maradványértékhez.
- **A turbó certifikát árazása:** a turbó certifikátok elméleti árfolyama az alaptermék azonnali árfolyamán kívül a certifikát lehívási árától, a certifikát fenntartásának finanszírozási költségétől és a váltási aránytól függ. Amennyiben az alapterméket és a certifikátot különböző devizában jegyzik, a certifikátok elméleti árfolyama módosul az aktuális devizaárfolyammal is. A kibocsátó által alkalmazott spreadnek köszönhetően az elméleti árfolyam és a kibocsátó által jegyzett árfolyam eltérhetnek egymástól, jellemzően az alaptermék alacsonyabb likviditása és magasabb árfolyam volatilitása növeli ezt az eltérést.
- **Lehívási árfolyam:** az alaptermék árfolyamának előre definiált árfolyamszintje, a turbó certifikát árazásának alapja. Long certifikát esetében az alaptermék kibocsátáskori árfolyama alatti árfolyamszint, short certifikát esetén pedig az alaptermék kibocsátáskori árfolyama feletti szint. Sok esetben megegyezik a korláttal/kiütési szinttel.

- **Finanszírozási költség**: a certifikát árába beépülő költség, mely a certifikát létrehozásának, illetve folyamatos fenntartásának költségeit fejezi ki. A finanszírozási költség a certifikát tőkeáttételes tulajdonságának következménye. A certifikát kibocsátója közvetlenül az alapterméket vásárolja meg, illetve értékesíti, míg a befektető a kibocsátó általi alaptermékbe történő közvetlen befektetésnek csak a töredékét bocsátja rendelkezésre a certifikát áraként.
- **Long certifikát esetén** a finanszírozási költség a certifikát árával nem fedezett összeg kamatköltsége, melyet csökkent a futamidő alatti osztalék mértéke.
- **Short certifikát esetén** a kibocsátó kölcsönkért alapterméket ad el a piacon. A kölcsönzési díj költségként, míg az eladott alaptermékből származó összeg kamata bevételként jelentkezik. A finanszírozási költség a kölcsönzési díj és a kamatbevétel különbsége, mely jellemzően negatív, így csökkenti a certifikát árát.

Képletek:

$$\text{Elméleti ár}_{\text{turbó long}} = \left[\left(\text{Azonnali ár}_{\text{alaptermék}} - \text{Lehívási ár}\right) + \text{Finanszírozási költség}\right] \times \text{Váltási arány}$$

$$\text{Elméleti ár}_{\text{turbó short}} = \left[\left(\text{Lehívási ár} - \text{Azonnali ár}_{\text{alaptermék}}\right) + \text{Finanszírozási költség}\right] \times \text{Váltási arány}$$

- **Tőkeáttétel:** a befektető meghatározott értékű pozíciót kisebb tőke befektetésével tud létrehozni. Megmutatja, hogy az alaptermék árának 1%-os elmozdulása, a certifikát árának hány százalékos változását eredményezi. Pl.: kétszeres rátával veszünk egy turbó long certifikátot, úgy az alaptermék 1%-os áremelkedésénél 2%-kal nő a turbó certifikát ára. Fordítva pedig az alaptermék 1%-os vesztesége esetén 2% veszteséget realizál a certifikát tulajdonosa. A tőkeáttétel a certifikát futamideje alatt változhat.
- **Görgetés/rollover turbó certifikátok esetében:** amennyiben egy turbó certifikát alapterméke egy olyan tőzsdei határidős kontraktus (futures), melynek lejárata rövidebb a turbó certifikát lejáratánál, a fedezeti ügylet görgetése válik szükségessé.

  A görgetés menete:

  - A kibocsátó lezárja az eredeti határidős ügyletet.
  - A kibocsátó nyit egy új pozíciót egy későbbi, likvid lejáratra.
  - Görgetéskor a kibocsátó úgy változtatja meg a turbó certifikát korlátját/lehívási árfolyamát, hogy a görgetés a certifikát árának minimális változásával járjon együtt. A görgetés költsége a long certifikát lehívási árát növeli, míg a short certifikát lehívási árát csökkenti.

$$\textit{Lehívási ár}_{\textit{új}} = \textit{Lehívási ár}_{\textit{régi}} - \left(\text{Határidõs } \textit{árfolyam}_{\textit{görgetés elõtt}} - \text{Határidõs } \textit{árfolyam}_{\textit{görgetés után}}\right) \pm \textit{Költség}_{\textit{görgetés}}$$

Példa turbó certifikátra:

Tegyük fel, hogy arra számítanak, hogy az arany árfolyama a következő hetekben emelkedni fog. Várakozásaiknak megfelelően szeretnének 2000 EUR-t befektetni, ezért a következő tulajdonságokkal jellemezhető certifikátot vásárolják meg:

Alaptermék:	Arany
Certifikát fajtája:	turbó
Irány:	long (árfolyamemelkedésből profitáló)
Alaptermék pénzneme:	USD
Váltási arány:	1:10=0,10
Az arany, az alaptermék azonnali árfolyama:	1.231,25 USD
Korlát:	1.016,83 USD
Lehívási árfolyam:	991,83 USD
A certifikát vételi/eladási árfolyam:	13,69/13,79 EUR
Tőkeáttétel induláskor:	7,2

A certifikát váltási aránya 0,10, tehát a certifikát árfolyama az alaptermék azonnali árfolyamának 0,10-szeresét célozza lekövetni EUR-ban. A követés nem tökéletes, a vételi/eladási árfolyamok különbsége az ún. spread is torzító hatással lép fel, így a kibocsátó által jegyzett 13,79 EUR árfolyamon tudnak vásárolni 2000,00/13,79 =145 darab certifikátot.

Kezdeti befektetésérték (jutalék nélkül): 145*13,79=1.999,55 EUR

A befektetés a következőképpen végződhet:

- Az arany árfolyama emelkedik, tegyük fel, hogy két nap múlva az arany árfolyama 1.300 USD. A kibocsátó által jegyzett vételi/eladási árfolyam legyen: 19,00/19,10 EUR. Mivel további emelkedésre nem számítanak, értékesítik a certifikátot 19,00 EUR árfolyamon.
    - Lezáráskori befektetésérték: 145*19,00=2755,00 EUR
    - Nyereség EUR-ban (jutalék nélkül): 2755-1999,55=755,45 EUR
- Az arany árfolyama esik, tegyük fel, hogy két nap múlva az arany árfolyama 1200 USD. A kibocsátó által jegyzett vételi/eladási árfolyam legyen: 11,20/11,30 EUR. Mivel további esésre számítanak, értékesítik a certifikátot mielőtt elérni a kiütési szintjét, 11,20 EUR árfolyamon.
    - Lezáráskori befektetésérték: 145*11,20=1624,00 EUR
    - Veszteség EUR-ban (jutalék nélkül):1624,00-1999,55 = -375,55 EUR
- Az arany árfolyama esik, tegyük fel, hogy két nap múlva a certifikát eléri a korlátját, kiütési szintjét. Mivel a certifikát korlátja és a certifikát árfolyama különbözött a termékre ún. maradványértékes kereskedés indul. A maradványértékre jegyzett árfolyam 1,90 EUR, a kiütődött certifikátot 1,90 EUR-n értékesítik.
    - Lezáráskori befektetésérték: 145*1,90=275,50 EUR
    - Veszteség EUR-ban (jutalék nélkül):275,50-1999,55 = -1724,05 EUR

A turbó certifikátok osztályozása:

- **Változó tőkeáttétellel jellemezhető certifikátok:**

  A lehívási árfolyam és a korlát/kiütési árfolyam viszonya alapján
    - Veszteségkorlát nélküli: a korlát és a lehívási árfolyam megegyezik, amennyiben a futamidő alatt az alaptermék árfolyama eléri a korlátot, a certifikát kiütődik, értéktelenné válik. A befektető ilyenkor a teljes tőkéjét elveszíti. A német piacra jellemző forma.
    - Veszteségkorláttal rendelkező: a korlát és a lehívási árfolyam különbözik, amennyiben a futamidő alatt az alaptermék árfolyama eléri a korlátot, a certifikát kiütődik, de nem válik értéktelenné, ún. maradványértékes kereskedés indul.

  Lejárat alapján
    - Fix lejáratú: jellemzően éven belüli lejáratú certifikátok, a finanszírozási költség a certifikát árfolyamában fejeződik ki.
    - Lejárat nélküli: a finanszírozási költség a certifikát kiütési árfolyamának változtatásában fejeződik ki.

- **Konstans tőkeáttétellel jellemezhető: ún. gördülő turbó certifikátok:**

  Változó lehívási árfolyammal és veszteségkorláttal rendelkező, lejárat nélküli termékek. A kibocsátó napi kiigazítással konstans tőkeáttételt tart fenn.

A turbó certifikátok speciális előnye:

- **Tőkeáttételes termék**: a befektető saját eszközeinek értékénél nagyobb értékű pozíció felvételét tudja megvalósítani.
- A befektetés nem von maga után letéti követelményt, **a potenciális veszteség a befektetett tőke értékében korlátozott.**
- A klasszikus warrantokhoz képest a tőkeáttételes certifikátok ára közel **lineáris leképezése az alaptermék** árfolyam-változásának: turbó certifikátok ára egyszerűbben számolható az alaptermék árfolyamából.

- A turbó certifikátok árfolyamának alakulására az alaptermék árfolyamának volatilitása (változékonysága) alacsony hatással bír.
- A nagy tőkeáttétel miatt lehetővé válik a gyors piaci mozgásokból való részesedést, **napon belüli kereskedésre alkalmas.**
- A **kibocsátók,** az **alaptermékek,** a **lejáratok**, a **kötési árfolyamok széles kínálata** áll rendelkezésre, így a termék standardizáltsága ellenére jellemzően elérhető a befektető igényeire testreszabott turbó certifikát.
- A **turbó certifikátok ára nő**, **ha az alaptermék volatilitása** (változékonysága) **csökken**, mivel ilyenkor csökken annak a valószínűsége, hogy a certifikát eléri korlátját.

A turbó certifikátok speciális hátránya:

- A certifikáthoz tartozó korlát elérésével a **befektető azonnal elveszítheti a teljes befektetett tőkét.**
- A **turbó certifikát értéke csökken**, **ha az alaptermék volatilitása** (változékonysága) **nő**, mivel ilyenkor nő annak a valószínűsége, hogy a certifikát eléri korlátját. Bár az alaptermék volatilitása általában mérsékelt hatást gyakorol a turbó certifikátok árfolyamára, amennyiben az **alaptermék árfolyama közelít a certifikát korlátjához**/kiütési szintjéhez **a volatilitás növekedése a certifikát hirtelen értékvesztésével járhat együtt.**
- Az alaptermék árfolyamán kívül a turbó certifikátok **árfolyamát befolyásolhatja** a **finanszírozási kamat, a kölcsönzési díj és az osztalékhozam** változása is.
- A turbó certifikátra vonatkozó tőkeáttétel mértéke nem állandó. Az alaptermék **negatív irányú árfolyam elmozdulása** esetén a **tőkeáttétel** mértéke **nő**, míg pozitív elmozdulás esetén csökken, tehát a befektető a veszteségből egyre nagyobb arányban, míg a nyereségből egyre kisebb arányban részesedik.
- A termék nem tőkevédett.

9.4.6. Egyéb certifikátok

A certifikát forgalom élénkülésével párhuzamosan a kibocsátok az alap certifikáttípusokat továbbfejlesztették és az egyszerű index, diszkont, bónusz, turbó és tőkevédett certifikátokon túl különleges fantázianevek alatt újabb és újabb egyedi tulajdonsággal jellemezhető certifikátokkal jelentek meg a tőzsdéken.

Kosár (basket) certifikátok: Az index certifikátok speciális esete, ahol a certifikát közös tulajdonsággal jellemezhető részvények, kötvények, illetve árupiaci eszközök válogatott csoportjának, ún. kosarának teljesítményét követi le.

A következő két fajtáját különböztethetjük meg:

- **Téma certifikátok:** azonos iparágban, vagy földrajzi régióban szereplő részvények, vagy egy árupiaci termékkörbe tartozó áruk kosarát követik le. A kosár összetétele a futamidő alatt változatlan marad.

  Példa: Közép- és Kelet-Európai telekommunikációs vállalatok részvényeit, így Magyar Telekom, Telekom Austria AG, Telekom Polska, Telefonica O2 CR és MOBILE TELESYSTEMS OJSC-t részvénykosarat követő indexcertfikát. A kosár súlyozása a részvények piaci kapitalizációjának megfelelően történik, a kosár statikus, a kibocsátó a kosárban szereplő részvényeket nem változtatja a futamidő alatt.

- **Stratégia certifikátok:** valamilyen előre meghatározott feltételnek megfelelő részvényeket, kötvényeket és árukat tömörítő kosár. A certifikát futamideje alatt a feltétel változatlan, de a kosár összetétele előre meghatározott időszakonként, esemény esetén, a feltételnek, a stratégiának megfelelően változhat. A feltétel kötődhet valamilyen pénzügyi mutatóhoz, így osztalékhoz, P/E rátához, mérlegsorokhoz, de társasági eseményhez is.

  Példa: 10 kelet-európai, várhatóan felvásárlás előtt álló cégek kosarát követő index. A kosárban kibocsátáskor a részvények egyenlő súlyban szerepelnek, de a futamidő alatt egy részvény a kosárból kikerülhet a vállalat felvásárlása esetén, illetve a részvény más felvásárlás előtt álló vállalat részvényének helyettesítésével.

Sprint certifikátok: részleges tőkeáttétel elérését biztosító certifikát. A befektető egy előre meghatározott árfolyamszint, ún.kötési árfolyam/strike felett az alaptermék pozitív irányú elmozdulásából egy szintén előre meghatározott árfolyamszintig, ún. cap-ig a tőkeáttétel mértékének, rendszerint kétszeres arányban részesedik, míg a negatív irányú árfolyamelmozdulásra a tőkeáttétel nem vonatkozik, tehát negatív irányban a befektető az alaptermék kockázatát futja.

Példa: DAX indexet követő sprint certifikát, melynek 12400-as kötési árfolyam fölött kétszeres tőkeáttételt biztosít a 13000-es cap-ig. Tehát, ha a certifikát kibocsátását követően a DAX 12400 alatt van 1%-kal a certifkát értéke is 1%kal csökken. Ha a certifikát értéke 1%-kal van 12400 fölött a certifikát értéke 2%-ot nő, egészen addig, amíg a certifikát el nem éri a 13000-es szintet, mely fölött a befektető nem részesül a pozitív irányú árfolyamelmozdulásból.

Express certifikátok: több éves futamidejű certifikátok, melyek magas hozamot jelentő lejárat előtti visszahívás lehetőségét kínálják. Amennyiben a kibocsátó által előre meghatározott bármely felülvizsgálati időpontban az alaptermék árfolyamszintje eléri egy az adott időponthoz tartozó, egy előre meghatározott árfolyamszintet, ún. referencia árfolyamot a certifikátot a kibocsátó lejárat előtt visszahívja, és a befektető visszakapja a befektetett tőkét, valamint a tőkére vetített, adott lejárathoz tartozó kamatot. Amennyiben a futamidő alatt a certifikátot a kibocsátó lejárat előtt nem hívja vissza, lejáratkor a következők történhetnek

- Az alaptermék árfolyama a referenciaárfolyam felett van lejáratkor, a certifikát a tőkén felül a lejárathoz tartozó kamatot fizeti vissza.

- Az alap termék árfolyama a referenciaárfolyam alatt van, de a certifikát kibocsátáskor meghatározott korlátja/barrierje fölött, a befektető visszakapja a tőkét, de nem jogosult kamatra.
- Az alaptermék árfolyama a korlát, barrier alatt van. A befektető a tőkét csak részlegesen kapja vissza, az alaptermék teljesítményének megfelelően.

Példa: Az EURO STOXX 50 3068-as értékénél kibocsátott 3 éves futamidejű EUROS STOXX 50 express certifikát, melyet évente vizsgálnak felül. A felülvizsgálati időpontokhoz 3068 (1. év), 2761,20 (2. év) és 2454,44 (3. év) referencia árfolyamok és 107,50, 115,00 és 122,50%-os kamatszintek tartoznak. A certifikát korlátja 1840,80. Lehetséges forgatókönyvek:

- Egy év múlva, ha az alaptermék árfolyama 3068 fölött van, a certifikátot a kibocsátó visszahívja és a befektető 107,50% kifizetésére jogosult.
- Az egyéves felülvizsgálati időpontban a certifikátot nem hívták vissza és két év múlva az alaptermék árfolyama 2761,20 fölött van, a certifikátot a kibocsátó visszahívja és a befektető 115,00% kifizetésére jogosult.
- A certifikátot a futamidő alatt nem hívták vissza, lejáratkor
    - az alaptermék árfolyama 2454,44 fölött van, a befektető 122,50% kifizetésére jogosult.
    - az alaptermék árfolyama 1840,80 és 2454,44 között van, a befektető 100,00% kifizetésére jogosult.
    - az alaptermék árfolyama 1840,80 alatt van, tegyük fel 1534-en. Az alaptermék 50%-os esést mutatott, így a befektető a tőke 50%-kát kapja vissza.

Nyereségvédő certifikát/Lock-in/Best-end certificate: speciális index certifikát, mely lehetővé teszi a befektető számára, hogy amennyiben az alaptermék kedvező irányú elmozdulása elér egy előre definiált árfolyamszintet, a befektető megvédje az elért nyereségét, adott árfolyamszinten tőkevédelmet érvényesíthessen, akkor is, ha az árfolyamszint elérése után az alaptermék árfolyama esik. Amennyiben a certifikáthoz több ilyen nyereségvédő árfolyamszint is tartozik, a befektető a legmagasabb elért árfolyamszintet érvényesítheti. Ha lejáratkor az alaptermék árfolyama a nyereségvédő korlát fölött van, a certifikát kifizetésekor az alaptermék lejáratkori árfolyamértéke kerül figyelembe vételre. Kevésbé elterjedt forma.

Faktor certificátok: lejárat nélküli, konstans, jellemzően két-háromszoros tőkeáttételt biztosító certifikát, melyhez a turbó certifikátoktól eltérően nem tartozik kiütési szint.

Példa: Arany long faktor 2 certifikát. Az arany árfolyamának 1%-os emelkedése/csökkenése a certifikát árfolyamának várhatóan 2%-os emelkedésével/csökkenésével jár együtt.

Több alaptermékre szóló certifikátok (Multi-asset certificates)

A bónusz, diszkont és sprint certifikátok speciális fajtái, ahol a certifikát hozama, nem egy, hanem több alaptermék árfolyammozgásától függ. A kosár certifikátokhoz képest lényeges különbség, hogy nem az alaptermékek átlagos teljesítményétől függ a certifikátok hozama, hanem az alaptermékek árfolyama külön-külön hathat a certifikát hozamára.

Példa: Egyéves futamidejű MOL OTP bónusz certifikát, 60%-os kiütési szinttel. A certifikát 13% hozam kifizetését ígéri, amennyiben az OTP és a MOL részvények egyikének sem esik az árfolyama 40%-ot, vagy többet a futamidő alatt. Ha a részvények bármelyikének árfolyama legalább 40%-ot esik a kibocsátáskori értékhez képest, az értékpapír indexcertifikáttá alakul, melynek teljesítményét a két részvény 50-50%-ban határozza meg.

9.5. Warrantok

Kockázati szint

A warrantok magas kockázatú befektetések és strukturált pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
					Warrantok	

Mikor ajánljuk?

- Nagy kockázatvállalási hajlandósággal jellemezhető befektetők részére, akik élni szeretnének a magas, esetenként extrém tőkeáttétel adta lehetőségekkel.

Termékleírás

A **warrant**ok **tőzsdén kereskedett értékpapírosított opciók, vagyis olyan származékos értékpapírok,** amelyek egy előre definiált árfolyamon egy pénzügyi eszköz (alaptermék vagy mögöttes termék) **vételére vagy eladására szóló jogot testesítenek meg. A warrantok kötelezettje mindig a warrantot kibocsátó pénzügyi intézmény,** nem pedig a tőzsdei tranzakció ellenoldalát lebonyolító befektető, illetve közvetlenül a tőzsdei tranzakció lebonyolítását garantáló klíringközpont. A legnagyobb kibocsátók között szerepel a Citigroup, a Deutsche Bank, az HSBC Trinkaus, BNP Paribas, Commerzbank és a Raiffeisen Centrobank is. A warrantok tőzsdei forgalmának nagy része a németországi Börse Stuttgart rendszerein keresztül bonyolódik. A warrantokba történő befektetés lényegesen kevesebb tőkét igényel, mint a hasonló mennyiségű kitettséget jelentő alaptermékbe való direkt befektetés. Ezért a warrantok egyik fő termékjellemzője a tőkeáttétel.

Warrant alapfogalmak:

- **Alaptermék**: az a termék, amelyre a befektető a warranton keresztül vételi, illetve eladási jogot szerez. Az alaptermék lehet:
  - **Deviza** (pl.:EUR/USD)
  - **Árutőzsdei termék** (pl.: arany, ezüst)
  - Árutőzsdei termékre vonatkozó **határidős jegyzés** (pl.: a New York Mercantile Exchange decemberi lejáratú WTI kőolaj kontraktusa)
  - **Részvény**
  - **Részvényindex** (pl.: **DAX**)
  - **Kötvény**
- **Warrant fajtája:** A warrantoknak két fő típusát különböztethetjük meg:
  - **Call warrantok:** vételi jogot testesítenek meg, a befektető az alaptermék árfolyamának emelkedéséből profitál.

  - **Put warrantok:** eladási jogot testesítenek meg, a befektető az alaptermék árfolyamának csökkenéséből profitál.
- **Warrant típusa:**
  - **Európai típusú warrant:** a warrant vevője a warrant lejáratkor élhet vételi, illetve eladási jogával (ez általában automatikus).
  - **Amerikai típusú warrant:** a warrant vevője a warrant futamideje alatt bármikor élhet vételi, illetve eladási jogával.
  - **Bermuda típusú warrant**: a warrant vevője a warrant futamideje alatt előre definiált időpontokban élhet vételi, illetve eladási jogával.
- **Kötési árfolyam:** az alaptermék előre definiált árfolyama, melyen a warrant vevőjének vételi, illetve eladási joga keletkezik a warrant megvásárlásával.
- **Váltási arány (ratio):** megmutatja, hogy az alaptermék, mekkora mennyiségű vételére, vagy eladására vonatkozik a warrant. Például 1:10 váltási arány esetében 10 darab warrant vételével az alaptermék egységnyi mennyiségére szerez vételi, illetve eladási jogot a befektető.
- **A warrant lehívása:** a warrant tulajdonosa él eladási, illetve vételi jogával kedvező alaptermék-árfolyam mellett. A lehívás lejáratkor általában automatikusan történik, de egyes warrantoknál a kibocsátó írásbeli értesítést is kérhet.
- **Teljesítés**: a vételi, illetve eladási jog lehívásának elszámolása a felek között.
  - **Készpénzes elszámolás:** a legjellemzőbb teljesítési mód, mely esetben az alaptermék lejáratkori árfolyama és az előre megállapított kötési árfolyama közötti különbség kerül elszámolásra.
  - **Fizikai leszállítás**: esetében a felek között az alaptermék és készpénz cserél gazdát. Nem elterjedt forma köszönhetően a magas tranzakciós költségeknek.
- **A warrant árazása:** egy warrant árfolyamára és árfolyam-alakulására az alábbi tényezők lehetnek hatással:
  - az alaptermék árfolyama,
  - a kötési árfolyam,
  - az alaptermék árfolyamának változékonysága (volatilitás),
  - a warrant futamideje,
  - osztalékok,
  - kamatlábak.
- **Tőkeáttétel:** megmutatja, hogy az adott alaptermék aktuális árfolyamáért hány darab warrantot vásárolhatna a befektető.
  Példa:
  Legyen az alaptermék árfolyama 100 EUR, míg az ugyanerre az alaptermékre szóló call warrant árfolyama 2 EUR. A tőkeáttétel 50-szeres, hiszen 2 EUR-ért 100 EUR értékű alaptermékre szerezhet a befektető vételi jogot.
- **Omega (effektív tőkeáttétel):** megmutatja, hogy az alaptermék 1% árfolyamváltozása a warrant hány százalékos árfolyamváltozásával jár együtt. Az omega nem állandó, mindig adott pillanatban értelmezhető, a warrant árfolyamát befolyásoló tényezők változásával az omega értéke is változik.
  Példa:
  Legyen az omega értéke 10. Tegyük fel, hogy az alaptermék értéke 1%-ot emelkedik, ekkor az alaptermékre szóló call warrant értékének várható emelkedése 10%.

Példa put warrant, spekuláció árfolyamesésre:

Tegyük fel, hogy arra számítanak, hogy a német részvénypiac indexe, a DAX index esni fog a következő 1 hónapban, és szeretnének 1000 EUR-t 10-szeres tőkeáttétellel warrantba fektetni, ezért egy DAX put warrantot választanak.

A választott termék tulajdonságai:

Alaptermék:	DAX
Warrant fajtája:	put warrant
Warrant típusa:	amerikai
Lejárat:	1 hónap
Váltási arány:	1:100 = 0,01

A kibocsátó által jegyzet warrant árfolyam:	0,78/0,80 EUR
Omega (effektív tőkeáttétel):	-10,16
Alaptermék azonnali árfolyama:	13500
Kötési árfolyam:	13000
Elszámolás módja:	készpénzes elszámolás
Lehívás lejáratkor:	automatikus

A terméket a kibocsátó által jegyzett 0,80 EUR árfolyamon vásárolhatják meg, tehát 1.000,00/0,80= 1.250 darab put warrantot vásárolnak.

Kezdeti befektetésérték (jutalék nélkül): 1250*0,80 = 1000,00 EUR

A befektetés a következőképpen végződhet:

- A lejárat előtt a DAX index értéke csökken. Tegyük fel, hogy két hét múlva az index értéke 13300. A warrant aktuális ára 1,08/1,11 EUR. Mivel további esésre nem számítanak, értékesítik a warrantot 1,08 EUR árfolyamon.
    - Lezáráskori befektetésérték: 1250*1,08 = 1350,00 EUR
    - Nyereség (jutalék nélkül): 1350,00-1000,00 = 350,00 EUR
- A lejárat előtt a DAX index értéke emelkedik. Tegyük fel, hogy 2 hét múlva 13700-on áll. A warrant aktuális ára 0,48/0,50 EUR. Mivel további emelkedésre számítanak, értékesítik a warrantot 0,48 EUR árfolyamon.
    - Lezáráskori befektetésérték: 1250*0,48 = 600,00 EUR
    - Veszteség (jutalék nélkül): 600,00-1000,00 = -400,00 EUR
- Megtartják lejáratig a warrantot és
    - lejáratkor a DAX index árfolyama>13000: a warrant lehívás nélkül, értéktelenül jár le.
        - Lejáratkori befektetés érték:0,00 EUR
        - Veszteség (jutalék nélkül): 0,00-1000,00 EUR = -1000,00 EUR
    - lejáratkor a DAX index árfolyam<13000: a warrant automatikusan lehívásra kerül és készpénzes elszámolás keretében teljesül. Tegyük fel, hogy a DAX értéke 12900
        - Eladható mennyiség az 13000-res kötési árfolyamon= darabszám*váltási arány=1250*0,01=12,5
        - Lejáratkori befektetésérték = 12,5*13000-12,5*12900 = 1250 EUR
        - Nyereség: 1250-1000 = 250 EUR

Példa call warrant, spekuláció árfolyam emelkedésre:

Tegyük fel, hogy Önök arra számítanak, hogy a német részvénypiac indexe, a DAX index emelkedni fog a következő 1 hónapban, ezért szeretnének 1000 EUR-t 5-10-szeres tőkeáttétellel warrantba fektetni, így az alábbi DAX call warrantot választják.

Alaptermék:	DAX
Alaptermék azonnali árfolyama:	13500
Warrant fajtája:	call warrant
Warrant típusa:	amerikai
Lejárat:	1 hónap
Váltási arány:	1:100
A kibocsátó által jegyzet warrant árfolyam:	1,17/1,20 EUR
Omega (effektív tőkeáttétel):	13,69
Kötési árfolyam:	14000 EUR
Elszámolás módja:	készpénzes elszámolás
Lehívás lejáratkor:	automatikus

Önök a terméket a kibocsátó által jegyzett 1,20 EUR árfolyamon vásárolhatják meg, vagyis 1000/1,20=833 darab call warrantot vásárolnak.

Kezdeti befektetésérték (jutalék nélkül): 833*1,20=999,60 EUR

A befektetés a következőképpen végződhet:

- A lejárat előtt a DAX index értéke emelkedik. Tegyük fel, hogy 1 hét múlva 13600-on kereskednek vele. A warrant aktuális ára 1,47/1,50 EUR. Mivel további emelkedésre nem számítanak, értékesítik a warrantot 1,47 EUR árfolyamon.
    - Lezáráskori befektetésérték: 833*1,47=1224,51 EUR
    - Nyereség (jutalék nélkül): 1224,51-999,60=224,91 EUR
- A lejárat előtt a DAX index értéke esik. Tegyük fel, hogy 1 hét múlva 13400-ra süllyed. A warrant aktuális ára 0,87/0,90 EUR. Mivel további esésre számítanak, értékesítik a warrantot 0,87 EUR árfolyamon.
    - Lezáráskori befektetésérték: 833*0,87=724,71 EUR
    - Veszteség (jutalék nélkül): 724,71-999,60=-274,89 EUR
- Megtartják lejáratig a warrantot.
    - Lejáratkor a DAX index árfolyama<14000. A warrant lehívás nélkül, értéktelenül jár le.
        - Lejáratkori befektetés érték:0 EUR
        - Veszteség (jutalék nélkül): 0-999,60 EUR =-999,60 EUR
    - Lejáratkor a DAX index árfolyam>14000. A warrant automatikusan lehívásra kerül és készpénzes elszámolás keretében teljesül. Tegyük fel, hogy a DAX értéke 14200.
        - Megvásárolható mennyiség a 14000-es kötési árfolyamon= darabszám*váltási arány=833*0,01=8,33
        - Lejáratkori befektetésérték = 8,33*14200-8,33*14000=1666,00 EUR
        - Nyereség (jutalék nélkül): 1666,00-999,60=666,40 EUR

A warrantok előnye:

- **Nagy tőkeáttételt** tesz lehetővé, a befektető saját eszközeinek értékénél nagyobb értékű pozíció felvételét tudja megvalósítani.
- A nagy tőkeáttétel miatt lehetővé válik a gyors piaci mozgásokból való részesedést, napon belüli kereskedésre is alkalmas.
- Mivel a **warrant**ok shortolása (tőzsdén történő nyitott eladása) nem lehetséges, a befektetés nem von maga után letéti követelményt, vagyis **a potenciális veszteség korlátozott.** A befektetett összegnél nem lehet nagyobb veszteséget elszenvedni.
- A **kibocsátó,** az **alaptermék,** a **lejárat**, a **kötési árfolyam széles kínálata** áll rendelkezésre, így a termék standardizáltsága ellenére jellemzően elérhető a befektető igényeire testreszabott warrant.
- A tőzsdei kereskedésnek köszönhetően **limitáras, piaci áras** és **stop megbízás** is lehetséges.

A warrantok hátránya:

- A **nagy tőkeáttétel** miatt a veszteség mértéke elérheti a befektetés teljes értékét.
- A warrantok **árfolyam-alakulása összetett**: az **alaptermék árfolyam**ának, **volatilitás**ának, a warrant **futamidejének**, a várható **osztalékoknak** és a **kamatlábaknak** a negatív irányú változása mind hatással lehet a warrant árfolyamára, mely hatás **nem lineáris** tulajdonsága miatt nehezebben számszerűsíthető.
- Az alaptermék árfolyamának elmozdulása, valamint az árfolyam volatilitásának változása negatív hatással lehet a warrant értékére.
- A **befektetés hozama nem** mindig **éri el** azt a mértéket, amit **az alaptermékbe történő** közvetlen **befektetésen keresztül** ért volna el.
- Az árjegyzés során **változó spreadek.**
- **Kibocsátói kockázat** jelentkezik.
- A legtöbb **warrant** egy előre meghatározott futamidőre szól, ezért a **befektetés időtartama korlátozott.**
- A **warrant**ok **korlátozott számban kibocsátott befektetési eszközök.** Bár a legtöbb tőzsdén kereskedett **warrant** rendelkezik árjegyzővel, a termék **likviditási kockázatot** hordozhat.
- Számos **warrant** kereskedése nem abban a devizában zajlik, mint amiben az alaptermék árát jegyzik, ami **devizakockázatot** jelent.
- A warrantok nem tőkevédett befektetési termékek.

9.5.1. Egzotikus warrantok

Az elmúlt években számos régi-új változat jelent meg a tőzsdén kívüli opciós piac termékkínálatában, mely magával hozta a szabályozott pénzügyi piac fejlődését is. Az egzotikus tulajdonságokkal jellemezhető opciók megjelentek a tőzsdéken warrant formájában. Mivel különböző kibocsátók ugyanazokkal a tulajdonságokkal jellemezhető termékeket különböző névvel illethetnek, egyes warrantok több néven is szerepelhetnek.

Bináris/digitális warrantok

A bináris warrant olyan warrant, mely a warrant vevőjének egy meghatározott alaptermék árfolyamának alakulásától függően teljesít előre meghatározott, fix összegű jövőbeni kifizetést.

- **Bináris call/bináris put warrantok:** A warrant akkor teljesít kifizetést, ha lejáratkor az alaptermék árfolyam call warrant esetében egy előre meghatározott árfolyam, a kötési árfolyam felett, put warrant esetében pedig a kötési árfolyam alatt található.
  Példa:
  Vásárolnak egy 1 hónapos bináris call EUR/USD warrantot, melynek kötési árfolyama 1,2000. A warrant 10 EUR kifizetést teljesít lejáratkor, amennyiben lejáratkor az EUR/USD 1,2000 felett van, egyébként értéktelenül jár le.

- **Egyszer érintő/one touch/hit warrant:** A warrant akkor teljesít kifizetést, ha lejáratig az alaptermék árfolyama elér egy egyelőre meghatározott árfolyamszintet, a kötési árfolyamot. (A tőzsdén kívüli piacon a one touch bináris opciónak feleltethető meg a termék.)
  Példa:
  Vásárolnak egy 1 hónapos EUR/USD hit warrantot, melynek kötési árfolyama 1,2000. A warrant 10 EUR kifizetést teljesít, amennyiben lejáratig az EUR/USD árfolyama egyszer is eléri az 1,2000-ös árfolyamszintet, egyébként a warrant értéktelenül jár le.

- **Sávon belül maradó/lock-out/inline warrant:** A warrant akkor teljesít kifizetést, ha lejáratig az alaptermék árfolyama egy előre meghatározott árfolyamsávon belül marad. (A tőzsdén kívüli piacon a double no touch bináris opciónak feleltethető meg a termék.)
  Példa:
  Vásárolnak egy 1,2000-2500-ös EUR/USD lock-out warrantot. A warrant 10 EUR kifizetést teljesít lejáratkor, amennyiben lejáratig az EUR/USD az 1,2000-2500-ös árfolyamsávon belül marad, egyébként értéktelenül jár le.

Sávos (range) warrantok:

A range warrant olyan warrant, mely az alaptermék árfolyam-alakulásától függően naponta halmoz fel előre meghatározott részkifizetéseket, mely kifizetések összege a lejáratkor, egy összegben kerül teljesítésre.

- **Sávban maradó/corridor warrant:** A warrant futamideje alatt adott összegű kifizetés halmozódik fel azokon a napokon, amikor az alaptermék árfolyama egy előre meghatározott árfolyamsávon belül marad. (A tőzsdén kívüli piacon a range accrual opciónak feleltethető meg a termék.)
  Példa:
  Vásárolnak egy 2 hónapos corridor EUR/USD warrantot, mely 0,10 EUR kifizetést halmoz fel azokon a napokon, amikor az EUR/USD 1,2000-2500-ös árfolyamsávon belül marad. Tegyük fel, hogy az EUR/USD 20 napon keresztül az 1,2000-1,2500-ös árfolyamsávban tartózkodik, a többi napon pedig sávon kívül, így lejáratkor 20*0,1=2 EUR kifizetésben részesülnek.

- **Plusz-mínusz sávban maradó/plusz-mínusz corridor/dual range warrant:** A warrant futamideje alatt adott összegű kifizetés halmozódik fel azokon a napokon, amikor az alaptermék árfolyama egy előre meghatározott árfolyamsávon belül marad, és adott összegű kifizetéssel csökken a felhalmozás azokon a napokon, amikor az alaptermék árfolyama az

árfolyamsávon kívül tartózkodik. A felhalmozódott összeg, amennyiben pozitív lejáratkor kerül teljesítésre.
Példa:
Vásárolnak egy 30 napos plusz-mínusz corridor EUR/USD warrantot, mely 0,10 EUR kifizetést halmoz fel azokon a munkanapokon, amikor az EUR/USD 1,2000-2500-ös árfolyamsávon belül marad és 0,10 EUR levonás valósul meg azokon a napokon, amikor az EUR/USD az 1,2000-1,2500-ös árfolyamsávon kívül tartózkodik. Tegyük fel, hogy az EUR/USD 20 napon keresztül az 1,2000-1,2500-ös árfolyamsávban tartózkodik, 10 napon keresztül pedig sávon kívül, így lejáratkor 20*0,1-10*0,1=1 EUR kifizetésben részesülnek.

- **Alulról korlátos/Bottom-up warrant:** A warrant futamideje alatt adott összegű kifizetés halmozódik fel azokon a napokon, amikor az alaptermék árfolyama egy előre meghatározott árfolyamszint fölött tartózkodik.
  Példa:
  Vásárolnak egy 1 hónapos 1,2000-as bottom-up EUR/USD warrantot, mely 0,10 EUR kifizetést halmoz fel minden nap, ha az EUR/USD az 1,2000-s árfolyamszint felett van.

- **Felülről korlátos/Top-down warrant:** A warrant futamideje alatt adott összegű kifizetés halmozódik fel azokon a napokon, amikor az alaptermék árfolyama egy előre meghatározott árfolyamszint alatt tartózkodik.
  Példa:
  Vásárolnak egy 1 hónapos 1,2500-ös top-down EUR/USD warrantot, mely 0,10 EUR kifizetést halmoz fel minden nap, ha az EUR/USD az 1,2500-ös árfolyamszint alatt van.

10. Tőzsdei határidős és opciós ügyletek

10.1. Tőzsdei határidős ügyletek

Kockázati szint

A tőzsdei határidős ügyletek rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
						Határidős ügyletek

Mikor ajánljuk?

- Amennyiben a kockázatmentes befektetések hozamát meghaladó befektetési lehetőséget keres – az esetleges veszteségek vállalása mellett.
- Hajlandó **rendkívüli kockázat**ot vállalni kiemelkedő hozam reményében tőke és hozamvédelem nélkül.
- Magánszemélyek részére aktív **spekulációs** céllal.
- Vállalati ügyfelek számára fedezeti céllal (árupiaci termékek).
- Amennyiben határozott elképzelései vannak az árak/árfolyamok alakulásáról.

Termékleírás

Egy határidős ügylet keretében a szerződő felek kötelezettséget vállalnak:

- egy adott termék (deviza, részvény, részvényindex, árupiaci termék)
- előre meghatározott mennyiségének
- előre rögzített áron (határidős ár)
- meghatározott jövőbeni időpontban történő adásvételére.

A **tőzsdei határidős ügyletek** esetében az **ügyletek szabványosítottak**, a kereskedett termékek jellemzőit a tőzsde határozza meg standardizált módon. Így ellentétben a tőzsdén kívüli (OTC) piaccal, a tőzsdei kereskedés keretein belül nem lehet bármilyen típusú és lejáratú származékos ügyletet kötni. A tőzsdén üzletkötő **felek között** ott áll az **elszámolóház**, így az üzletkötést követően a felek nem egymással szemben szereznek kötelezettséget/jogosultságot, hanem a tőzsdei elszámolóházzal szemben. A tőzsdén kívüli ügyletektől eltérően, ahol az elszámolás lejáratkor történik, a tőzsdei ügyletek esetében az elszámolóház napi elszámolás keretében kiértékeli a nyitott pozíciókat és jóváírja/beterheli a nyereséget/veszteséget a piaci szereplők számláin. A teljesítés érdekében az elszámolóház termékenként különböző értékben alap- és változó letétet szed be, melyet az Ügyfelek értékpapírszámláján rendelkezésre álló értékpapír vagy készpénz képezhet.

	Tőzsdén kívüli ügyletek	Tőzsdei ügyletek
Az ügylet jellege	Saját számlás	Bizományosi
Az ügyletben szerződő fél	Bank	Elszámolóház
Az ügylet volumene	Egyedi igények szerint	Standardizált (kontraktusok)
Lejárat	Flexibilis	Standardizált
Az ügylet díja	Nincs (Árfolyamba beépített)	Ügynöki díj
Klíring, napi elszámolás	Nincs	Naponta
Fedezetfeltöltés	Időszakonként, ha szükséges	Naponta

Tőzsdei határidős ügylet alapfogalmak:

- **Alapletét:** a teljesítés érdekében az elszámolóház termékenként különböző értékben szed be fedezetet, melyet az Ügyfelek értékpapírszámláján rendelkezésre álló szabad eszközök (külföldi tőzsde esetén csak készpénz) képezhetnek. A Bank az elszámolóház által elrendelt alapletét kétszeresét igényli, mindig az üzletkötés devizanemében és számlapénz formában (kivéve Keler, ahol bizonyos kötvények és részvények is elfogadhatóak). Az alapletét mértéke akár egy kontraktus „élete" során is változhat.
- **Klíring**: az elszámolóház **napi elszámolás** keretében kiértékeli a nyitott pozíciókat és jóváírja/beterheli a nyereséget/veszteséget a piaci szereplők számláin.
- **Változó letét**: Amennyiben a napi elszámolás veszteséget mutat, a pozíció fenntartása érdekében fedezetfeltöltés válik szükségessé, ez a pótfedezet az ún. változó letét. A változó letét csak számlapénzként helyezhető el az üzletkötés devizanemében.
- **Kontraktus:** tőzsdei határidős termék, melynek részletes specifikációját és egységnyi méretét az adott tőzsde határozza meg. Jelentheti a tőzsdei határidős termék **mennyiségének mértékét** is (pl.: EUR/HUF devizapár esetében: 1.000 EUR = 1 kontraktus).
- **Lejárat, kifutás, bezárási nap**: A határidős ügyletek standardizált lejárata van. Ez a lejárati hónap vagy az ezt megelőző hónap valamely, a tőzsde által meghatározott napja, mely termékenként, termékcsoportonként különböző lehet. Így a BÉT-en a devizaügyletek esetében minden hónap harmadik szerdája, részvényügyletek esetében minden hónap harmadik pénteke.
- **Ügynöki díj:** az ügyletkötésért a befektető által fizetett jutalék, általában a kötésérték százalékos formája, vagy kontraktusméretre vonatkozó abszolút összeg.
- **Tőkeáttétel**: a határidős ügyletek fontos kockázati mutatószáma, mely megmutatja, hogy a felvett pozíció értéke hányszorosa az elhelyezett alapletétnek (általában 5-12-szeres tőkeáttétel jellemző a tőzsdei ügyleteknél.). Egy 10-szeres tőkeáttétel azt jelenti, hogy a határidős árfolyam 1%-os elmozdulása a kockáztatott tőkében 10%-os hasonló irányú értékváltozást eredményez. Tőkeáttétel esetén **a befektetett tőke többszöröse is lehet a potenciális nyereség vagy a veszteség**.
- **Kereskedési idő:** az az időszak, amikor a tőzsde az adott kontraktusban a kereskedést lehetővé teszi.
- **Legkisebb árelmozdulás nagysága (tick size):** a tőzsde által az adott termékre meghatározott legkisebb lehetséges mértékű árelmozdulás.
- **Legkisebb árelmozdulás értéke (tick value):** a legkisebb lehetséges árelmozdulás szorozva a kontraktus méretével.

- **Pénzügyi elszámolás:** ha a tőzsdei nyitott határidős pozíció a kontraktus lejárata előtt nem kerül ellenügylettel lezárásra, akkor a tőzsde által meghatározott utolsó elszámolóár alapján a nyereség/veszteség kerül csak elszámolásra.
- **Fizikai teljesítés:** jellemzően az árupiaci termékeknél határoz meg a tőzsde lejáratkori fizikai teljesítést, az áru kötelező leszállítását, illetve ennek átvételét. A fizikai teljesítéssel járó jogi, logisztikai, költség-tényezők miatt a Raiffeisen Bank Zrt. az ilyen kontraktusoknál az utolsó kereskedési napot megelőzően a kondíciós lista alapján jogosult a nyitott ügyletet zárni, azaz nem lehetséges a fizikai teljesítéssel való kontraktus lejáratás. Általánosságban a „futures" ügyletek kevesebb, mint 2%-a szűnik meg ilyen módon, az ügyletek nagyobb részét lejárat előtt ellenügylettel visszazárják a befektetők.
- **„Görgetés" (rollover):** a befektető egy ellentétes ügylettel zárja a meglévő határidős kontraktusát és ezzel egy időben újra megnyitja a pozíciót egy távolabbi lejáratra. A közelebbi és a távolabbi kontraktus árfolyama eltér egymástól, így a görgetés során a pozíció irányától és a két kontraktus határidős árfolyamától függően a befektető az induló pozíciójához képest jobb vagy rosszabb helyzetbe kerülhet.
- **Nyitott kontraktusok száma (open interest):** a nyitott kontraktusok összege adott időpillanatban. A termék és a kontraktus likviditásának mutatója, melynek értéke egy adott kontraktus életciklusa alatt jellemzően először folyamatosan emelkedik, majd később csökken, ahogy lejárat előtt a befektetők zárják vagy „tovább görgetik" a vételi vagy eladási pozíciókat egy távolabbi lejáratra.
- **Forgalom (volume):** egy adott időszak alatt (jellemzően egy nap) kereskedett kontraktusok száma, a termék likviditásának fontos mutatószáma.

10.1.1. BÉT határidős devizaügylet

Egy tőzsdei határidős devizaügylet esetében a befektető adott kontraktusszámú devizapárt vásárol/vagy ad el adott tőzsdei lejáratra.

A BÉT határidős devizaügyletek megnevezésében (ticker kód) a tőzsde a devizapár tagjait (HUF esetén csak a bázis devizát), a lejárati évet és hónapot tünteti fel, ennek megfelelően az EUR1812 megnevezés a 2018. decemberi EUR/HUF határidős termékre vonatkozik, míg az EURUSD1812 a 2018. decemberi EUR/USD határidős termék vonatkozik.

A határidős árfolyam és az aktuális spot (T+2 napos) árfolyam között a megfelelő futamidőre vonatkozó kamatlábak különbsége teremti meg a kapcsolatot.

Példa tőzsdei deviza határidős ügyletre:

Tegyük fel, hogy a következő 3 hónapban az EUR/HUF árfolyamának emelkedésére számítanak, ezért 3 hónapos határidőre 100.000 EUR-t vásárolnak HUF ellenében a BÉT-en.

Azonnali EUR/HUF árfolyam: 314,00

3 hónapos kamatkülönbözet, swap pont jegyzés: 170 pont

Határidős árfolyam: 314,00+1,70=315,70 HUF

100.000 EUR/HUF=100 kontraktus EUR/HUF

315,70-es árfolyamon vásárolnak 3 hónapos tőzsdei lejáratra 100 kontraktus EUR/HUF-ot.

A pozíció aktuális alapletét igénye 2.000.000 HUF, melyet elhelyezhetnek állampapírban, a BUX kosárban levő részvényekben vagy készpénzben (HUF, EUR, USD, CHF, PLN) az értékpapírszámlájukon. Az ügylet nyitása után brókeri jutalékot számítunk fel, az ügylet zárását nem terheli jutalék.

A napi elszámolás menete:

- **Az üzletkötés napján:**
  - Nap végén a kereskedési adatokkal együtt a tőzsde (BÉT) határidős elszámoló árat küld az elszámolóháznak (KELER). Tegyük fel, hogy ez 316,70.
  - A KELER Zrt. az elszámolóár alapján kiszámolja az ügylet eredményét (árkülönbözet), mely jelen esetben (316,70-315,70)×100.000 =100.000 HUF nyereség.
- **Az üzletkötést követő napon:**
  - A keletkezett 100.000 HUF nyereséget a KELER Zrt. jóváírja az Önök határidős árkülönbözeti számláján.
  - Tegyük fel, hogy az új nap végi elszámolóár 288,20. A KELER Zrt. az adott napi elszámolóár alapján kiszámolja az ügylet eredményét és az előző napi elszámoló ár alapján a napi árváltozást (árkülönbözet), mely jelen esetben (315,20-316,70)×100.000 = -150.000 HUF, tehát veszteség.
- **Az üzletkötést követő második napon:**
  - A 150.000 HUF veszteséggel a KELER Zrt. megterheli az Önök határidős árkülönbözeti számláját.
  - A határidős árkülönbözeti számla egyenlege: 100.000-150.000= -50.000 HUF
  - A Bank 50.000 HUF pótlólagos fedezetet kér Önöktől, melyet délután 16:30-ig szükséges rendelkezésre bocsátaniuk.

Az ügylet a következőképpen végződhet:

- A futamidő alatt, de legkésőbb lejárat előtt 3 nappal visszazárják az ügyletet.
  - A keletkezett nyereség, illetve veszteség a napi elszámolás miatt a zárást követően kerül elszámolásra az értékpapírszámlájukon.
- Lejáratkor (a hónap harmadik szerdája) az aktuális MNB fixingen visszazárják (kifuttatják) az ügyletet (készpénzes elszámolás).
  - Ha az MNB fixing 318,55, akkor (318,55-315,70)×100.000 =285.000 HUF nyereségük keletkezik.
  - Ha az MNB fixing 308,55, akkor (308,55-315,70)x100.000=-715.000 HUF, tehát veszteségük keletkezik.
- Lejáratkor (a hónap harmadik szerdája) az aktuális MNB fixingből kiindulva elgörgetik a pozíciót egy újabb határidőre. Ha az aktuális MNB fixing 308,55 és 1 hónapra görgetik el a pozíciót, akkor ezt 309,85-ös árfolyamon (308,55+1,30 kamatkülönbözet) tehetik meg. Az MNB fixing és a nyitási árfolyam közötti különbözet (715.000 HUF veszteség) ebben az esetben is elszámolásra kerül értékpapírszámlájukon, azonban a pozíció az előző 315,70-es árfolyamhoz képest már az új, 309,85-ös határidős árfolyamon lesz nyilvántartva. A deviza határidős ügylet görgetése új pozíció nyitásának számít, így megkötésekor újabb brókeri jutalékot számítunk fel.

10.1.2. BÉT határidős részvényügylet

Jelenleg a BÉT határidős részvény szekciójában nincs likvid piac, nincs árjegyző és emiatt az Ügyfél tranzakciós igénye esetén a Raiffeisen Bank biztosítja a likviditást, jegyzi a határidős árat az Ügyfélnek. A határidős ár jegyzéséhez és a határidős ügylet fedezéséhez az azonnali piacot használja a Bank. Az Ügyfél megbízása alapján a Bank az azonnali piacon megvásárolja/eladja a kiválasztott részvényeket a megbízásnak megfelelő áron és darabszámban. Az Ügyfél négyféle ügylettípusra adhat megbízást: ügylettípusonként eltérő módon, az üzletkötés pillanatában érvényes piaci feltételeknek megfelelően (finanszírozási költségek, kölcsönzési díj) a Bank képez egy határidős vételi/eladási árat az Ügyfél számára, a határidős ügyletkötés ezen a Bank által generált árfolyamon történik.

- **Short nyitás:** részvény eladási megbízás, spekuláció árfolyamesésre
  - **Lejárat:** short pozíciót a Bank a következő tőzsdei lejárat előtti hét szerdájáig a következő tőzsdei lejáratra nyit meg, utána a második tőzsdei lejáratra történik a pozíció nyitása.
  - **Határidős árfolyam:** a részvény azonnali árfolyama csökkentve a kölcsönzési díjjal, melynek mértéke változó.
- **Short zárás:** részvény vételi megbízás, korábban nyitott short pozíció (eladás) zárása
  - **Határidős árfolyam:** jellemzően a részvény azonnali árfolyama, amennyiben a részvény a pozíció nyitását követően osztalékot fizetett, a részvény azonnali árfolyamát növeli a részvényenkénti osztalék mértéke. Napon belüli zárás (daytrade) esetén a nyitáskor felszámolt kölcsönzési díj a zárólábon ellentételezésre kerül.
- **Long nyitás:** részvény vételi megbízás, spekuláció árfolyamemelkedésre
  - **Lejárat:** long pozíciót a Bank három hónapos lejáratra nyit, az Ügyfél egyedi kérése esetén közelebbi lejáratra is kérhető pozíciónyitás.
  - **Határidős árfolyam:** a részvény azonnali árfolyama módosítva (növelve) a finanszírozási költséggel (a futamidőre vonatkozó aktuális finanszírozási kamatláb valamint a betét és hitelkamatlábak különbségét fedezni hivatott egyszeri módosító tényező (0,2%) alapján kalkulált költség)
- **Long zárás:** részvény eladási megbízás, korábban nyitott long pozíció (vétel) zárása
  - **Határidős árfolyam:** a részvény azonnali árfolyama módosítva (növelve) a fennmaradó futamidőre vonatkozó finanszírozási költséggel (a finanszírozási kamatláb és a fennmaradó futamidő alapján). Napon belüli zárás (daytrade) esetén, a záró lábon számolt finanszírozási költség megegyezik a nyitáskor felszámolt finanszírozási költséggel.

A BÉT a határidős részvényügyletek megnevezésében (ticker kód) a részvény rövid nevét, a lejárati évet és hónapot tünteti fel, ennek megfelelően az OTP1212 megnevezés a 2012. decemberi OTP határidős kontraktust jelzi.

Példa tőzsdei határidős részvényügyletre - short pozíció:

Tegyük fel, hogy arra számít, hogy az OTP árfolyama a következő hónapban esni fog ezért 2000 db OTP részvényt adnak el határidős ügylet keretében a BÉT-en.

Azonnali OTP árfolyam: 10000
Kölcsönzési díj: 0,2%
Határidős árfolyam=Azonnali árfolyam - Kölcsönzési díj= 10000-10000*0,2%=10000-20=9980
2.000 db OTP részvény =10 kontraktus OTP
Tehát eladnak 10 kontraktus OTP-t 9980-as árfolyamon a következő tőzsdei lejáratra.

A pozíció aktuális alapletétigénye 10*350.000=3.500.000 HUF (a KELER Zrt. határozza meg), melyet elhelyezhetnek állampapírban, 'A' kategóriás részvényben vagy készpénzben (HUF, EUR, USD, CHF) az értékpapírszámlájukon.

A napi elszámolás menete:

- **Az üzletkötés napján:**
  - Nap végén a kereskedési adatokkal együtt a tőzsde (BÉT) elszámolóárat küld az elszámolóháznak (KELER). Tegyük fel, hogy ez 9880.
  - A KELER Zrt. az elszámolóár alapján kiszámolja az ügylet eredményét (árkülönbözet), mely jelen esetben (9980-9880) ×2.000 = 200.000 HUF nyereség.
- **Az üzletkötést követő napon:**
  - A keletkezett 200.000 HUF nyereséget a KELER Zrt. jóváírja az Önök határidős árkülönbözeti számláján.
  - Tegyük fel, hogy az új nap végi elszámolóár 10100. A KELER Zrt. az adott napi elszámolóár alapján kiszámolja az ügylet eredményét és az előző napi elszámoló ár alapján a napi árváltozást (árkülönbözet), mely jelen esetben (10080-9880)×2.000=400.000 HUF veszteség.
- **Az üzletkötést követő második napon:**
  - A 400.000 HUF veszteséggel a KELER Zrt. megterheli az Önök határidős árkülönbözeti számláját.
  - A határidős árkülönbözeti számla egyenlege: 200.000–400.000= -200.000 HUF
  - A Bank 200.000 HUF pótlólagos fedezetet kér Önöktől, melyet délután 16:30-ig szükséges rendelkezésre bocsátaniuk.

Az ügylet a következőképpen végződhet:

- Napon belül visszazárják az ügyletet.
  - Legyen az azonnali OTP árfolyam 9900:
    - Határidős árfolyam=Azonnali árfolyam-nyitáskori kölcsönzési díj = 9900-20=9880
    - Nyereség (jutalék nélkül): (9980-9880)*2000=200.000 HUF
- A futamidő alatt, de legkésőbb lejárat előtt 3 nappal visszazárják az ügyletet.
  - Legyen az azonnali OTP árfolyam 10080:
    - Határidős árfolyam=Azonnali árfolyam=10080
    - Veszteség (jutalék nélkül): (10080-9980)*2000=200.000 HUF
  - Legyen az azonnali OTP árfolyam 9880:
    - Határidős árfolyam=Azonnali árfolyam=9880
    - Nyereség (jutalék nélkül): (9980-9880)*2000=200.000 HUF
  - A keletkezett nyereség, illetve veszteség a napi elszámolás miatt a zárást követően kerül elszámolásra az értékpapírszámlájukon.
- Lejáratkor (a hónap harmadik péntekén):
  - Határidős árfolyamon részvény eladás, amennyiben rendelkeznek szabad OTP egyenleggel az értékpapírszámlájukon
    - 2000 darab OTP eladás 9980-on.
  - Az aktuális OTP árfolyamból kiindulva megbízást adnak a pozíció 1 hónapos elgörgetésére. Legyen az OTP azonnali árfolyama 10080
    - Pozíció zárása (vétel):
      - Zárás árfolyama=Azonnali árfolyam=10080
      - Elszámolt összveszteség: (10080-9980)*2000=200.000 HUF
    - Pozíció nyitása (eladás) új lejáratra:
      - Kölcsönzési díj: 0,2%
      - Határidős árfolyam= 9980-9980*0,2%=9980-20=9960
      - 10 kontraktus OTP eladás 9960-on 1 hónapos lejáratra

Példa tőzsdei határidős részvényügyletre - long pozíció:

Tegyük fel, hogy arra számít, hogy az OTP árfolyama a következő 3 hónapban (90 nap) emelkedni fog ezért 2000 db. OTP részvényt vásárolnak határidős ügylet keretében a BÉT-en.

Azonnali OTP árfolyam: 10000
Finanszírozási kamatláb: 7,5%
Módosító tényező: 0,2%

Határidős árfolyam=Azonnali árfolyam*(1+módosító tényező)*(1+finanszírozási kamat*napok száma/360)= 10000*1,002*(1+7,5%*90/360)=10190
2.000 OTP =10 kontraktus OTP
Vásárolnak 10 kontraktus OTP-t 10190-es árfolyamon 3 hónapos lejáratra.

A pozíció aktuális alapletétigénye 10*350.000=3.500.000 HUF (a KELER Zrt. határozza meg), melyet elhelyezhetnek állampapírban, 'A' kategóriás részvényben vagy készpénzben (HUF, EUR, USD, CHF) az értékpapírszámlájukon.

A napi elszámolás menete:

- **Az üzletkötés napján:**
  - Nap végén a kereskedési adatokkal együtt a tőzsde (BÉT) elszámolóárat küld az elszámolóháznak (KELER). Tegyük fel, hogy ez 10290.
  - A KELER Zrt. az elszámolóár alapján kiszámolja az ügylet eredményét (árkülönbözet), mely jelen esetben (10290-10190)×2.000 = 200.000 HUF nyereség.
- **Az üzletkötést követő napon:**
  - A keletkezett 200.000 HUF nyereséget a KELER Zrt. jóváírja az Önök határidős árkülönbözeti számláján.
  - Tegyük fel, hogy az új elszámolóár 10090. A KELER Zrt. az adott napi elszámolóár alapján kiszámolja az ügylet eredményét és az előző napi elszámoló ár alapján a napi árváltozást (árkülönbözet), mely jelen esetben (10290-10090)×2.000 = 400.000 HUF veszteség.
- **Az üzletkötést követő második napon:**
  - A 400.000 HUF veszteséggel a KELER Zrt. megterheli az Önök határidős árkülönbözeti számláját.
  - A határidős árkülönbözeti számla egyenlege: 200.000-400.000= -200.000 HUF
  - A Bank 200.000 HUF pótlólagos fedezetet kér Önöktől, melyet délután 16:30-ig szükséges rendelkezésre bocsátaniuk.

Az ügylet a következőképpen végződhet:

- Napon belül visszazárják az ügyletet.
  - Legyen az azonnali OTP árfolyam 10100:
    - Határidős árfolyam=Azonnali árfolyam+nyitáskori finanszírozási költség = 10100+190 = 3682
    - Nyereség (jutalék nélkül): (10290-10190)*2000=200.000 HUF
- A futamidő alatt, de legkésőbb lejárat előtt 3 nappal visszazárják az ügyletet. Tegyük fel, hogy 30 nap múlva visszazárják az ügyletet.
  - Legyen az azonnali OTP árfolyam 9900:
    - Határidős árfolyam= Azonnali árfolyam*(1+finanszírozási kamat*napok száma/360=9900*(1+7,5%*60/360)=10024
    - Veszteség (jutalék nélkül): (10190-10024)*2000=332.000 HUF
  - Legyen az azonnali OTP árfolyam 10100:
    - Határidős árfolyam= Azonnali árfolyam*(1+finanszírozási kamat*napok száma/360 = 10100*(1+7,5%*60/360)=10227
    - Nyereség (jutalék nélkül): (10227-10190)*2000=74.000 HUF
  - A keletkezett nyereség, illetve veszteség a napi elszámolás miatt a zárást követően kerül elszámolásra az értékpapírszámlájukon.
- Lejáratkor (a hónap harmadik péntekén):
  - Határidős árfolyamon részvény vétel, amennyiben rendelkeznek szabad HUF egyenleggel az értékpapírszámlájukon
    - 2000 darab OTP vétel 10190-n.
  - Az aktuális OTP árfolyamból kiindulva megbízást adnak a pozíció 3 hónapos elgörgetésére. Legyen az OTP azonnali árfolyama 9900
    - Pozíció zárása (eladás):
      - Zárás árfolyama=Azonnali árfolyam=9900
      - Elszámolt összes veszteség: (10190-9900)*2000=580.000 HUF

- Pozíció nyitása (vétel) új lejáratra:
  - Finanszírozási kamatláb: 7,5%
  - Módosító faktor: 0,2%
  - Határidős árfolyam= 9900*1,002*(1+7,5%*90/360)= 10088
  - 10 kontraktus OTP vétel 10088-en 3 hónapos lejáratra.

10.1.3. BÉT határidős BUX ügylet

A BUX index a BÉT részvényindexe, mely a legnagyobb tőkeértékű és forgalmú részvények árfolyamának átlagos változását tükrözi. A BÉT lehetőséget nyújt a BUX index különböző lejáratú kereskedésére is, de csak a decemberi lejárat likvid. A decemberi BUX index piaca valódi piac: az árfolyamot a határidős kereslet és kínálat határozza meg. A decemberi BUX index elméleti árfolyama az azonnali BUX index árfolyama módosítva a futamidőre vonatkozó finanszírozási költséggel, melyet befolyásol a vevők és eladók árfolyam- és kamatvárakozása. A decemberi BUX index árfolyama és az azonnali BUX index árfolyama közötti különbséget kamattartalomnak nevezzük, mely jellemzően csökken a decemberi lejárathoz közeledve (a futamidő csökkenésével).

Példa határidős BUX ügyletre:

Tegyük fel, hogy arra számítanak, hogy a magyar részvényárfolyamok esni fognak, ezért 100 darab BUX indexet szeretnének eladni decemberi lejáratra.

100 darab BUX index eladás =10 kontraktus decemberi BUX eladás
Decemberi BUX index árfolyam: 38.500/38.550
Eladnak 10 kontraktus decemberi BUX indexet 38.500-as árfolyamon.

A pozíció aktuális alapletétigénye 10*50.000=500.000 HUF (KELER Zrt. határozza meg), melyet elhelyezhetnek állampapírban, 'A' kategóriás részvényben vagy készpénzben (HUF, EUR, USD, CHF) az értékpapírszámlájukon.

A napi elszámolás menete:

- **Az üzletkötés napján:**
  - Nap végén a kereskedési adatokkal együtt a tőzsde (BÉT) elszámolóárat küld az elszámolóháznak (KELER). Tegyük fel, hogy ez 38000.
  - A KELER Zrt. az elszámolóár alapján kiszámolja az ügylet eredményét (árkülönbözet), mely jelen esetben (38.500-38.000)×100=50.000 HUF nyereség.
- **Az üzletkötést követő napon:**
  - A keletkezett 50.000 HUF nyereséget a KELER Zrt. jóváírja az Önök határidős árkülönbözeti számláján.
  - Tegyük fel, hogy az új nap végi elszámolóár 39000. A KELER Zrt. az adott napi elszámolóár alapján kiszámolja az ügylet eredményét és az előző napi elszámoló ár alapján a napi árváltozást (árkülönbözet), mely jelen esetben (39000-38000) ×100 = 100.000 HUF veszteség.
- **Az üzletkötést követő második napon:**
  - A 100.000 HUF veszteséggel a KELER megterheli az Önök határidős árkülönbözeti számláját.
  - A határidős árkülönbözeti számla egyenlege: 50.000-100.000= -50.000 HUF
  - A Bank 50.000 HUF pótlólagos fedezetet kér Önöktől, melyet délután 16:30-ig szükséges rendelkezésre bocsátaniuk.

Az ügylet a következőképpen végződhet:

- A futamidő alatt zárják a pozíciót, tehát vásárolnak 10 kontraktus decemberi BUX indexet.
  - Legyen a záróárfolyam: 37.500

  - Össznyereség: (38.500-37.500)*100=100.000 HUF
  - Legyen a záróárfolyam: 39.500
    - Összveszteség: (39.500-38.500)*100=100.000 HUF
  - A keletkezett nyereség, illetve veszteség a napi elszámolás miatt a zárást követően kerül elszámolásra az értékpapírszámlájukon.
- Lejáratkor (december harmadik péntekje) pénzügyi elszámolás a BÉT által meghatározott áron
  - Legyen az elszámoló-árfolyam: 37.500
    - Össznyereség: (38.500-37.500)*100 = 100.000 HUF
  - Legyen az elszámoló-árfolyam: 39.500
    - Összveszteség: (39.500-38.500)*100 = 100.000 HUF
  - A keletkezett nyereség, illetve veszteség a napi elszámolás miatt a zárást követően kerül elszámolásra az értékpapírszámlájukon.

10.1.4. Nemzetközi határidős indexügyletek

A BÉT-hez hasonlóan a nemzetközi részvény tőzsdék is lehetőséget biztosítanak a befektetőknek a tőzsde részvényindexeinek árfolyammozgásába való befektetésre. Az egyes termékek tulajdonságait (kontraktusméret, lejárat, alapletét igény stb.), mindig az adott tőzsde határozza meg. A befektetőnek a határidős ügyletkötés előtt kontraktusonként meghatározott értékű alapletétet (deviza: EUR, USD) kell elhelyeznie az értékpapírszámláján. Az ügyletkötés után a tőzsdéhez tartozó elszámolóház napi elszámolás keretében értékeli a pozíciókat, veszteséges pozíció esetén a befektetőnek további fedezetet, változóletétet kell elhelyeznie értékpapírszámláján, nyereség esetén pedig jóváírja a profitot. A nemzetközi tőzsdéket a BÉT-hez képest nagyobb értékű kontraktusméret, ezzel együtt nagyobb minimálisan befektethető tőke jellemzi, ezért a legnépszerűbb határidős indexkontraktusoknak kialakultak kisebb kötésértékű, ún. mini verziói is.

Példa nemzetközi határidős indexügyletre:

Tegyük fel, hogy arra számítanak, hogy a német piac indexe emelkedni fog, ezért DAX indexet szeretnének vásárolni decemberi lejáratra.

25 EUR*DAX index=1 kontraktus DAX index
Decemberi DAX index árfolyam= 12999/13000 (12999-es árfolyamon tud eladni és 13000-as árfolyamon vásárolni DAX indexet)
Vásárolnak 1 kontraktus decemberi DAX indexet 13000-as árfolyamon.

A pozíció aktuális alapletét igénye 47.364 EUR (tőzsde elszámolóháza határozza meg), melyet az értékpapírszámlájukon helyezhetnek el.

A napi elszámolás menete:

- **Az üzletkötés napján:**
  - Nap végén a kereskedési adatokkal együtt a tőzsde elszámolóárat küld az elszámolóháznak. Tegyük fel, hogy ez 13050.
  - Az elszámolóár alapján az ügylet eredménye: (13050-13000)×25 =1250 EUR nyereség.
- **Az üzletkötést követő napon:**

A keletkezett 1250 EUR nyereség jóváírásra kerül az Önök határidős árkülönbözeti számláján.

  - Tegyük fel, hogy az új elszámolóár 12950. Az előző napi elszámoló ár alapján a napi árváltozást (árkülönbözet): (13050-12950)×25 -=2500 EUR veszteség.
- **Az üzletkötést követő második napon:**
  - A 2500 EUR veszteség terhelésre kerül az Önök határidős árkülönbözeti számláját.
  - A határidős árkülönbözeti számla egyenlege: 1250–2500 = -1250 EUR.
  - A Bank 1.250 EUR pótlólagos fedezetet kér Önöktől, melyet délután 16:30 óráig szükséges rendelkezésre bocsátaniuk.

Az ügylet a következőképpen végződhet:

- A futamidő alatt zárják a pozíciót, tehát eladnak 1 kontraktus decemberi DAX indexet.
  - Ha a záróárfolyam: 13500
    Össznyereség: (13500-13000)*25 EUR=12.500 EUR
  - Ha a záróárfolyam: 12500
    Összveszteség: (13000-12500)*25 EUR=12.500 EUR

A keletkezett nyereség, illetve veszteség a napi elszámolás miatt a zárást követően kerül elszámolásra az értékpapírszámlájukon.

- Ha nem zárják le, akkor lejáratkor pénzügyi elszámolás a tőzsde által meghatározott áron
  - Ha az elszámoló-árfolyam: 13500
    Össznyereség: (13500-13000)*25 = 12.500 EUR
  - Ha az elszámoló-árfolyam: 12500
    Összveszteség: (13000-12500)*25 =12.500 EUR

A keletkezett nyereség, illetve veszteség a napi elszámolás miatt a zárást követően kerül elszámolásra az értékpapírszámlájukon.

A tőzsdei határidős részvényindex ügyletek előnye:

- Lehetővé teszi árfolyamesésbe (short pozíció) és árfolyamemelkedésbe (long pozíció) való befektetést is.
- **A piac szabályozottsága és az elszámolóház szerepe miatt jellemzően nagyobb tőkeáttételt tesz lehetővé**, mint a tőzsdén kívüli ügyletek. A befektető saját eszközeinek értékénél nagyobb értékű pozíció felvételét tudja megvalósítani.
- A centralizáltság és szabályozottság miatt a kereskedés, a költségek, az árak és az árfolyamok alakulása rendkívül **transzparens**.
- A likviditás általában jó, hiszen sok szereplő vesz részt a kereskedésben.
- Az indexben általában nagyszámú részvény szerepel, ami biztosítja a diverzifikációt.
- A tőkeáttétel miatt lehetővé válik a gyors piaci mozgásokból való részesedés, napon belüli kereskedésre is alkalmas termék.
- **Magánszemélyek is köthetik**.
- A **napi elszámolás** miatt a nyereségessé vált ügyleteknél a lezárás előtt elszámoljuk a profitot, melyet más ügyletek kötésére is igénybe tudnak venni.
- A tőzsdei kereskedésnek köszönhetően **limitáras, piaci áras és stop megbízás** is lehetséges.

A tőzsdei határidős részvényindex ügyletek hátránya:

- Amennyiben az árfolyam negatív irányba mozdul el, a **nagy tőkeáttétel** miatt a letett fedezet akár többszöröse is elveszthető.
- Negatív irányú árfolyamelmozduláskor a **napi elszámolás** miatt a keletkező **veszteséget változó letét** formájában kötelesek elhelyezni az értékpapírszámlájukon.
- A nagyfokú standardizáltság miatt **alacsonyabb rugalmasság** (összeg, lejárat).
- Amennyiben a napi elszámolás tőzsde által használt devizaneme különbözik a befektetés devizanemétől, árfolyamkockázatot hordozhat a termék.
- Az árfolyam változékonyságának (volatilitásának) emelkedése magával hozhatja az alapletét igény növekedését, akár egy kontraktus életciklusa alatt is.
- A határidős pozíció értékére hatással lehet a részvényindex számításának módszere, az adott indexben szereplő részvényekre fizetett osztalék kezelésének elve. Elfogadott módszer egy index értékének számítása osztalék nélkül, a teljes osztalék újra-befektetésével és az adóval módosított osztalék újra-befektetésével is.

10.1.5. Nemzetközi határidős árupiaci (commodity) ügyletek

A BÉT-hez hasonlóan a nemzetközi tőzsdék is lehetőséget biztosítanak a befektetőknek különböző, standardizált árupiaci termékekhez való hozzáférésre. Az egyes termékek tulajdonságait (termékspecifikáció, kontraktusméret, lejárat, alapletét igény stb.), mindig az adott tőzsde határozza meg. A befektetőnek a határidős ügyletkötés előtt kontraktusonként meghatározott értékű alapletétet (mindig az üzletkötés devizanemében) kell elhelyeznie az értékpapírszámláján. Az ügyletkötés után a tőzsdéhez tartozó elszámolóház napi elszámolás keretében értékeli a pozíciókat, veszteséges pozíció esetén a befektetőnek további fedezetet, változó letétet kell elhelyeznie értékpapírszámláján, nyereség esetén pedig jóváírja a profitot. A nemzetközi árutőzsdéket a BÉT-hez képest nagyobb értékű kontraktusméret, ezzel együtt nagyobb minimálisan befektethető tőke jellemzi.

Példa nemzetközi határidős áru ügyletre:

Tegyük fel, hogy egy mezőgazdasági termelő cég a jövőben megtermelődő terményének (búza) egy részét (5000 tonna) szeretné eladni az aktuális tőzsdei árfolyamokon (mivel arra számít, hogy az árak a termés aratásakor alacsonyabbak lesznek.

A párizsi EOP-NYSE-Liffe (Matif) tőzsdén kereskedett búza kontraktus mérete 50 MT (metrikus tonna) = 1 kontraktus. Novemberi lejáratra az árfolyam 192 EUR/MT. Eladnak 100 kontraktust 192 eurós tonnánkénti áron. A pozíció értéke 960.000 EUR (50 × 100 × 192).

A pozíció alapletét igénye 280.000 EUR, melyet az értékpapírszámlájukon kell elhelyezni.

A napi elszámolás menete:

- **Az üzletkötés napján:**
  - Nap végén a kereskedési adatokkal együtt a tőzsde elszámolóárat küld az elszámolóháznak. Tegyük fel, hogy ez 191 EUR/MT.
  - Az elszámolóár alapján az ügylet eredménye: (192-191)×5.000 = 5.000 EUR nyereség.
- **Az üzletkötést követő napon:**
  - A keletkezett 5.000 EUR nyereség jóváírásra kerül az Önök határidős árkülönbözeti számláján.
  - Tegyük fel, hogy az új elszámolóár 194 EUR/MT. Az előző napi elszámoló ár alapján a napi árváltozást (árkülönbözet): (191-194)×5.000 = -15.000 EUR, azaz 15.000 euró veszteség.
- **Az üzletkötést követő második napon:**
  - A 15.000 EUR veszteséggel a Bank beterheli az Ügyfél határidős árkülönbözeti számláját.
  - A határidős árkülönbözeti számla egyenlege: 5.000–15.000 = -10.000 EUR.
  - A Bank 10.000 EUR pótlólagos fedezetet kér Önöktől, melyet délután 16:30-ig szükséges rendelkezésre bocsátaniuk.

Az ügylet a következőképpen végződhet:

- A futamidő alatt ellenügylettel zárják a pozíciót, tehát vesznek 100 kontraktus novemberi lejáratú búzát.
  - Ha a záróárfolyam: 172,50 EUR/MT.
- Teljes nyereség: (192-172,50)×5.000 = 97.500 EUR.
  - Ha a záróárfolyam: 201 EUR/MT.
- Teljes veszteség: (192-201)×5.000 = -45.000 EUR.
  - A keletkezett nyereség, illetve veszteség a napi elszámolás miatt a zárást követően kerül elszámolásra az értékpapírszámlájukon.
- A kontraktus lejárata előtt nem rendelkeztek a kontraktus lezárásáról. Mivel ez a kontraktus fizikai teljesítéssel jár le, ami a Raiffeisen Banknál nem lehetséges, ezért a Treasury kondíciós listában rögzített módon a Bank lezárja az Ügyfél pozícióját.
  - Ha a záróárfolyam: 178,75 EUR/MT.
- Teljes nyereség: (192-178,75)×5.000 = 66.250 EUR.

  - Ha a záróárfolyam: 196,25 EUR/MT.
- Teljes veszteség: (192-196,25)×5.000 = -21.250 EUR.
  - A keletkezett nyereség, illetve veszteség a napi elszámolás miatt a zárást követően kerül elszámolásra az értékpapírszámlájukon.

A tőzsdei határidős áru ügyletek előnye:

- Lehetővé teszi a vállalati ügyfelek működésből eredő árupiaci nyitott pozícióinak fedezését.
- Lehetővé teszi spekulációs célú befektetést árfolyamesésre (short pozíció), illetve árfolyamemelkedésre (long pozíció) számítva is.
- A külföldi tőzsdéken az árupiaci termékek széles köre érhető el.
- A piac szabályozottsága és az elszámolóház szerepe miatt jellemzően nagyobb tőkeáttételt tesz lehetővé, mint a tőzsdén kívüli ügyletek. A befektető saját eszközeinek értékénél nagyobb értékű pozíció felvételét tudja megvalósítani.
- A sztenderdizáltság miatt a termék nagyon transzparens.
- A tőkeáttétel miatt kisebb összegű letét biztosítása mellett lehetségessé válik nagyobb pozíciók fedezése.
- A tőkeáttétel miatt lehetővé válik a gyors piaci mozgásokból való részesedés, napon belüli kereskedésre is alkalmas termék.
- Relatíve alacsony díjak mellett kereskedhető termékkör.
- Magánszemélyek is köthetik.
- A napi elszámolás miatt a nyereségessé vált ügyleteknél a lezárás előtt elszámoljuk a profitot, melyet más ügyletek kötésére is igénybe tudnak venni.
- A tőzsdei kereskedésnek köszönhetően limitáras, piaci áras és stop megbízás is lehetséges.

A tőzsdei határidős áru ügyletek hátránya:

- Amennyiben az árfolyam negatív irányba mozdul el, a nagy tőkeáttétel miatt a letett fedezet akár többszöröse is elveszthető.
- Negatív irányú árfolyam elmozduláskor a napi elszámolás miatt a keletkező veszteséget változó letét formájában kötelesek elhelyezni az értékpapírszámlájukon. A napi feltöltési kötelezettség likviditási kockázatot hordoz magában abban az esetben is, ha az ügyletek fedezeti céllal kötődnek.
- A nagyfokú standardizáltság miatt alacsonyabb rugalmasság (kontraktusméret, lejárati dátum).
- Az árfolyam változékonyságának (volatilitásának) emelkedése magával hozhatja az alapletét igény növekedését is, akár egy kontraktus életciklusa alatt is.
- Árupiaci termékeknél az árfolyamok változékonysága jellemzően magasabb a részvény ügyleteknél tapasztalható volatilitásnál.
- A nagyfokú sztenderdizáltság miatt fedezeti ügylet esetén bázis kockázat merülhet fel. Azaz a fedezni kívánt áru paraméterei kismértékben, de eltérnek a tőzsde által meghatározott áru tulajdonságaitól (például minőségi jellemzők, lokáció, devizanem).
- Az árutőzsdéken kereskedett kontraktusok esetében a befektetői kör szűkebb ezért a likviditás alacsonyabb, mint az egyéb pénzügyi termékeknél. Az üzletkötésnél ezzel számolni kell, azaz a piaci megbízások (nyitás, zárás, stop) nagyobb eséllyel nem az aktuális elérhető piaci árszinten teljesülnek.

A világ határidős tőzsdéin kereskedett fontosabb kontraktusainak részletes leírása a mellékletben található.

10.2. Tőzsdei opciós ügyletek - BÉT

Kockázati szint

A tőzsdei opciós ügyletek az opció irányától függően magas, illetve rendkívüli kockázatú befektetések és komplex pénzügyi eszköznek minősülnek.

Az alábbi táblázat a Bank által alkalmazott termékkockázati besorolásokat tartalmazza. Ez a besorolás eltérhet más befektetési szolgáltatók által használt termékkockázati besorolásoktól (MiFID-besorolás).

ALACSONY KOCKÁZAT	ENYHE KOCKÁZAT	MÉRSÉKELT KOCKÁZAT	KÖZEPES KOCKÁZAT	FOKOZOTT KOCKÁZAT	MAGAS KOCKÁZATÚ	RENDKÍVÜLI KOCKÁZAT
					Vásárolt opciók	Eladott opciók

Termékleírás

A **devizaopció** egy előre rögzített mennyiségű eszközre vonatkozó, rögzített áron (lehívási ár=strike) és egy előre meghatározott időpontra szóló **vételi (call opció)** vagy **eladási jog (put opció).** Az opciós piacon a kereskedés tárgya az adott termékre vonatkozó vételi vagy eladási jogosultság, ennek árát prémiumnak, vagy opciós díjnak nevezzük. A befektető, aki opciót akar venni, ezt a prémiumot kell, hogy megfizesse az opció kiírójának. A tőzsdén forgalomba hozott opciók szabványosítottak. A piac likviditásának biztosítása érdekében, a piaci szereplők igényeinek szem előtt tartásával a BÉT meghatározza az egyes alaptermékekre köthető opciók paramétereit: típusát (vételi, eladási), jellegét (amerikai vagy európai), a lejáratokat, a kötésegységet, a lehívási árak lehetséges értékét és a teljesítés módját. Az opciók a futamidő alatt ellenirányú ügyletekkel bármikor zárhatók.

Tőzsdei deviza opció vásárlásakor és eladásakor, a pozíció nyitásakor és zárásakor egyaránt brókeri jutalékot számítunk fel.

Példa tőzsdei deviza opció vásárlására:

Deviza vételi opció vásárlásával adott opciós díj ellenében Önök vételi jogot szereznek, vagyis előre meghatározott időpontban, meghatározott kötési árfolyamon devizát vásárolhatnak.

Tegyük fel, hogy a következő 3 hónapban az EUR/HUF árfolyamának emelkedésére számítanak, ezért 3 hónapos lejáratra vételi (call) opciót vásárolnak 330,00-as árfolyamra (strike),100.000 EUR névértékben a BÉT-en.

Azonnali EUR/HUF árfolyam: 314,00

3 hónapos lejárat, 330,00-as strike, EUR/HUF call opció vételi/eladási ára (opciós prémiuma): 220/260

100.000 EUR/HUF=100 kontraktus EUR/HUF

A fentiek szerint 3 hónapos tőzsdei lejáratra 330,00-as strike-ra 100 kontraktus EUR/HUF call opciót 260 pont=2,6 HUF/EUR áron tudnak megvásárolni, ami 100.000*2,6=260.000 forint opciós prémium kifizetését jelenti.

A fizetendő opciós prémiumnak az üzletkötés pillanatában az Ügyfél számláján rendelkezésre kell állnia, terhelése a brókeri jutalékkal emelve a tőzsdei átkötést követő munkanapon történik meg értékpapírszámlájukon.

Az opciós prémium terhelése akkor is HUF-ban történik, amennyiben a fizetendő opciós prémium HUF-tól eltérő bármilyen más deviza. Ebben az esetben a fizetendő HUF összeg a tőzsdei átkötés napján adott devizára érvényes MNB fixing alapján kerül meghatározásra.

Tőzsdei deviza opció vásárlása esetén a pozíciónak a fizetendő opciós prémiumon kívül további alapletét, vagy változóletét igénye nincs.

A napi elszámolás menete:

- **Az ügylet tőzsdei kötését követő munkanapon** az Ügyfél számláján beterhelődik az opciós prémium valamint az ügylet után fizetendő jutalék.
- A **vásárolt** tőzsdei deviza opciónál **nincs szükség napi elszámolásra**, az ügylet kötési áron kerül nyilvántartásra.

Az ügylet a következőképpen végződhet:

- A futamidő alatt, de legkésőbb lejárat előtt 3 nappal egy ellentétes irányú ügylettel visszazárják az ügyletet.
  - A keletkezett nyereség, illetve veszteség a napi elszámolás miatt a zárást követően kerül elszámolásra az értékpapírszámlájukon.
- **Lejáratkor** (a lejárati hónap harmadik szerdája) az aktuális MNB fixinget figyelembe véve hívódik le/fut ki az ügylet.
  - Ha az MNB fixing 330,00 alatt van, akkor nem hívják le 330,00-as vételi jogukat, az ügylet lehívás nélkül fut ki. Veszteségük a pozíció nyitásakor kifizetett opciós prémium.
  - Ha az MNB fixing 330,00 felett van lejáratkor, pl. 338,75 akkor 330,00-as árfolyamon élnek vételi jogukkal, tehát az opció lehívással fut ki. Ebben az esetben az ügylet az MNB fixingen záródik le, nyereségük az opciós strike és a lejáratkori MNB fixing közötti árfolyam különbözet lesz. (338,75-330,00)x100.000=875.000 HUF nyereségük keletkezik. Ezt a nyereséget a kifizetett opciós prémium csökkenti, így nettó nyereségük 875.000-260.000=615.000 HUF lesz.

Példa tőzsdei deviza opció eladására:

Deviza vételi opció eladásával (kiírásával) adott opciós díj ellenében Önök eladási kötelezettséget vállalnak, vagyis előre meghatározott időpontban, meghatározott kötési árfolyamon devizát kötelesek eladni.

Tegyük fel, hogy a következő 3 hónapban az EUR/HUF árfolyamának csökkenésére számítanak, ezért 3 hónapos lejáratra vételi (call) opciót adnak el 330,00-as árfolyamra (strike),100.000 EUR névértékben a BÉT-en.

Azonnali EUR/HUF árfolyam: 314,00

3 hónapos lejárat, 330,00-as strike, EUR/HUF call opció vételi/eladási ára: 220/260

100.000 EUR/HUF=100 kontraktus EUR/HUF

A fentiek szerint 3 hónapos tőzsdei lejáratra 330,00-as strike-ra 100 kontraktus EUR/HUF call opciót 220 pont=2,2 HUF/EUR áron tudnak eladni, ami 100.000*2,2=220.000 forint opciós prémium bevételt jelent az Önök számára.

A pozíció fedezetigénye a KELER Zrt. által kalkulált alapletét kétszerese, melynek értéke naponta változhat az opciós termék elszámoló árának napi változásával. Eladott tőzsdei deviza opció esetén az alapletétet biztosíthatják állampapírban, a BUX kosárban levő részvényekben vagy készpénzben (HUF, EUR, USD, CHF, PLN) az értékpapírszámlájukon.

A pozíciónak külön változó letéti igénye nincs, azonban az opciós termék árának az előző napi elszámolóárhoz képest történő elmozdulása alapletétigény növekedést vonhat maga után, mely pótlólagos fedezetet adott nap 16:30-ig szükséges rendelkezésre bocsátaniuk.

Az ügylet a következőképpen végződhet:

- A **futamidő** alatt, de legkésőbb lejárat előtt 3 nappal egy ellentétes irányú ügylettel visszazárják az ügyletet.
  - A keletkezett nyereség, illetve veszteség a napi elszámolás miatt a zárást követően kerül elszámolásra az értékpapírszámlájukon.
- **Lejáratkor** (a hónap harmadik szerdája) az aktuális MNB fixinget figyelembe véve hívódik le/fut ki az ügylet.
  - Ha az MNB fixing 330,00 alatt van, akkor nem hívják rá Önökre a 330,00-as eladási kötelezettségüket, az ügylet lehívás nélkül fut ki. Nyereségük a pozíció nyitásakor kapott opciós prémium.
  - Ha az MNB fixing 330,00 felett van lejáratkor, pl. 338,75 akkor 330,00-as árfolyamon az opció vevője él vételi jogával, tehát az opció lehívással fut ki. Ezzel a lehívással Önöknek 330,00-ról eladási kötelezettségük lesz. Ebben az esetben az ügylet az MNB fixingen záródik le, veszteségük az opciós strike és a lejáratkori MNB fixing közötti árfolyam különbözet lesz. (338,75-330,00)x100.000=875.000 HUF veszteségük keletkezik. Ezt a veszteséget a megkapott opciós prémium csökkenti, így nettó veszteségük 875.000-220.000=655.000 HUF lesz.

A tőzsdei opciós ügyletek előnye:

- **Nagyobb tőkeáttételt tesz lehetővé, mint a tőzsdén kívüli ügyletek.**
- **Magánszemélyek is köthetik.**
- **A napi elszámolás** miatt a nyereségessé vált ügyleteknél a lezárás előtt elszámoljuk a profitot, melyet más ügyletek kötésére is igénybe tudnak venni.

A tőzsdei opciós ügyletek hátránya:

- Amennyiben az árfolyam negatív irányba mozdul el, a **nagy tőkeáttétel** miatt a letett fedezet akár többszöröse is elveszthető.
- Negatív irányú árfolyamelmozduláskor a **napi elszámolás** miatt a keletkező **veszteséget változó letét formájában** kötelesek elhelyezni az értékpapírszámlájukon.
- A nagyfokú standardizáltság miatt **alacsonyabb rugalmasság** (összeg, lejárat, strike).

11. Fedezetek, óvadék-kiegészítés

Az ügyletek fedezetét, illetve származtatott ügylet esetén az ún. alap- és változó letétet óvadékként a hatályos Treasury Kondíciós Listában meghatározott mértékben kell biztosítani. A kondíciós lista a Bank honlapján érhető el (www.raiffeisen.hu). Ezen fedezetek, óvadékok (továbbiakban: Óvadék) az Ügyfélnek a Bankkal szemben fennálló kötelezettségei teljesítésére szolgálnak.

Az óvadékként befogadott értékpapírok aktuális befogadási értékét tőzsdei ügyletek esetén az adott tőzsdéhez kapcsolódó elszámolóház naponta módosíthatja. Módosítás esetén a Bank jogosult az Óvadék mértékét a KELER Zrt. és az adott külföldi elszámolóház leirataiban foglaltak szerint módosítani, és az Ügyféltől további biztosítékot kérni.

A Bank óvadékként Bizományi Ügyletek esetén pénzt, valamint a KELER Zrt., és az adott külföldi elszámolóház által, ilyen ügyletekhez elfogadott értékpapírokat, Tőzsdén Kívüli Ügyletek (OTC) esetén pénzt, és a Treasury Kondíciós Listában meghatározott értékpapírokat fogad el.

A Bank az Ügyfélnek ún. Treasury ügyletekre alapított limitet (a továbbiakban: limit) állíthat fel, melynek mértékét - saját döntése alapján - az Óvadék értékének megállapításakor figyelembe veheti, azaz a limit összegével az Óvadék mértékét megnövelheti, illetve megszabhatja az Ügyfél által köthető ügyletek nagyságát. A limit megállapítása és különösen annak csökkentése a Bank kizárólagos joga.

Az ügylet Bank által meghatározott mértékű fedezetét, illetve az ún. alap- és változó letétet óvadékként a nyitott pozíció zárásáig folyamatosan biztosítani szükséges.

Az Óvadék befogadási értékének csökkenése esetén az Óvadékot a felszólítás napján legkésőbb 16:30 óráig további Értékpapírokkal vagy pénzzel szükséges kiegészíteni mindaddig, amíg az Óvadék értéke eléri a Bank által meghatározott értéket. A Bank óvadék-kiegészítést kérhet akkor is, ha az Óvadék annak részleges vagy teljes igénybevétele miatt csökkent, vagy az ügylet(ek) azonnali lezárása (Teljes Pozíciózárás) az Ügyfélnek veszteséget okozna, és az ezen elméleti vagy ténylegesen realizált veszteséggel csökkentett rendelkezésre álló Óvadék összege kisebb, mint a hatályos Treasury Kondíciós Listában meghatározott óvadéki mérték.

Az Ügyfél az óvadék-kiegészítési kötelezettséget köteles a felszólítás napján 16:30 óráig a Bank által meghatározott módon és mértékben teljesíteni. Amennyiben az Ügyfél az óvadék-kiegészítési kötelezettségének nem tesz eleget, úgy a Bank jogosulttá válik az azonnali Pozíciózárásra, és/vagy a Szerződés azonnali hatályú felmondására, valamint az Óvadék igénybevételére. A Bank indokolt esetben jogosult az azonnali Pozíciózárás és az azonnali hatályú felmondás helyett további biztosíték(oka)t kérni.

Amennyiben az adott ügylet(ek) azonnali lezárása (Teljes Pozíciózárás) esetére bármely időpontban a Bank által kalkulált veszteség elérné, vagy túlzottan megközelítené az Ügyfél által elhelyezett Óvadék Bank által meghatározott értékét, úgy a Bank azonnal jogosulttá válik – az óvadék-kiegészítésre vonatkozó felhívás megtétele nélkül is - a Részleges vagy Teljes Pozíciózárásra az Ügyfél értesítése vagy annak kellő gondossággal történő megkísérlése mellett.

Az Óvadék Bank általi igénybevétele azt jelenti, hogy Bank a követeléseit az Óvadékból, illetve az Óvadék tárgyának értékesítéséből befolyó összegből közvetlenül kielégíti. Az Óvadék részben is igénybe vehető, és a Bank köteles az Ügyféllel elszámolni az Óvadék igénybevételéről.

12. Függelék

Képletgyűjtemény

Határidős ügyletek

$$F = S \times \frac{1 + r_v \times \frac{d}{y}}{1 + r_b \times \frac{d}{y}}$$

$$Kamatkülönbözet = S \times \frac{r_v \times \frac{d}{y} - r_b \times \frac{d}{y}}{1 + r_b \times \frac{d}{y}}$$

F = határidős árfolyam
S = spot árfolyam
r_v= a jegyzett deviza adott futamidőre vonatkozó kamatlába
rb = a bázisdeviza adott futamidőre vonatkozó kamatlába
d = a napok száma
y = az éves bázis (360 vagy 365)

Opciós ügyletek (osztalékot nem fizető európai call opció)

$$Black - Scholes \quad képlet \quad : c = S \times N(d_1) - PV(K) \times N(d_2)$$

$$d_1 = \frac{\ln(S/K) + \left(r + \frac{\sigma^2}{2}\right) \times (T)}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$d_2 = \frac{\ln(S/K) + \left(r - \frac{\sigma^2}{2}\right) \times T}{\sigma\sqrt{T}}$$

Put-call paritás: $c + PV(K) = p + S$

c = európai call opció prémiuma
p = európai put opció prémiuma
S = spot árfolyam
K = kötési árfolyam
r = kockázatmentes kamatláb
б = szórás (hozamok lognormált szórása)
T = futamidő

FRA

$$FRA\ kamat = \left(\frac{1 + r_l \times \frac{d_l}{y}}{1 + r_s \times \frac{d_s}{y}} - 1 \right) \times \frac{y}{d}$$

$$FRA\ elszámolási\ összeg = N \times \frac{(r_{FRA} - r_{referencia}) \times \frac{d}{y}}{1 + r_{FRA} \times \frac{d}{y}}$$

r_l = kamatláb a hosszabb futamidőre
r_s = kamatláb a rövidebb futamidőre
d_l=a napok száma a hosszabb futamidő végéig
d_s= a napok száma a rövidebb futamidő végéig
d = **d_l-d_s**
y = 360 vagy 365 napos bázis
N = névérték
r_{FRA}=az FRA kamat, fix kamat
$r_{referencia}$= a referencia kamat

Diszkont kincstárjegy

Hozam és árfolyam közötti átszámítás

$$Hozam = \frac{100\% - árfolyam\%}{árfolyam(\%)} \times \frac{360}{hátralévő\ napok\ száma} \times 100$$

$$Árfolyam = \frac{100\%}{1 + hozam(\%) \times \frac{hátralévő\ napok\ száma}{360}}$$

Befektető által realizált évesített nyereség-, veszteségszámítás (éven belül)

$$Köztes\ hozam = \frac{\frac{eladási\ árfolyam\%}{vételi\ árfolyam\%} - 1}{eltelt\ napok\ száma \times 360}$$

Államkötvények

$$Árfolyam = \frac{k_1}{(1+r)} + \frac{k_2}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{k_n}{(1+r)^n}$$

k = kifizetések, kupon, kamat
r = hozam
Bruttó árfolyam = Nettó árfolyam + Felhalmozott kamat

$$Felhalmozott\ kamat = \frac{éves\ kamat}{365} \times a\ legutolsó\ kamatfizetés\ óta\ eltelt\ napok\ száma$$

Fontosabb mértékegységek és átváltások

Energiahordozók - olajszármazékok

1 barrel, bbl (hordó) = 42 amerikai gallon

1 barrel, bbl (hordó) = 158,99 liter

1 gallon = 3,7854 (amerikai) vagy 4.54596 (brit) liter

1 short ton = 6,65 barrel

1 ton = 7,33 barrel

Energiahordozók - földgáz

1 therm, thm = 100.000 British Thermal Units (Btus)

1 therm, thm = 0,9756 cubic feet (köbláb)

1 cubic feet (köbláb) = 0.0283 köbméter

1 Btu = 1.055 Joules, 0,293071 Wh, 252 calories

1 joule = 0,239 calories

1 Watt = 0,86 kilocalories, 3,412 Btu, 3,6 kilojoules

1 MMBtu (1 millió Btu) = 1,054615 GJ

1 GJ = 26,8 m3 földgáz

Mezőgazdasági termékek

1 bushel, bu = 35,2384 liter

1 bushel = 56 font (lb) 25,4012 kg - kukorica

1 bushel = 60 font (lb) 27,2155 kg - búza, szójabab

1 metric ton = 1.000 kg

1 metric ton = 2204,622 font

1 short ton = 2.000 font (lb), 907,18 kg

1 long ton = 2.240 font (lb), 1016,05 kg

1 pound, lb (font) = 0,45359237 kg

Nemesfémek

1 ounce, oz (uncia) = 28,3495231 gramm

1 troy ounce (troy uncia) = 31,1034768 gramm

1 ton = 32.151 troy ounce

ISO kódok

ORSZÁG	ISO KÓD	PÉNZNEM
A		
Afganisztán	**AFN**	afgáni
Albánia	**ALL**	lek
Algéria	**DZD**	dinár
Amerikai Egyesült Államok	**USD**	dollár
Andorra	**EUR**	euró
Angola	**AOA**	kwanza
Anguilla	**XCD**	dollár
Antigua és Barbuda	**XCD**	dollár
Argentína	**ARS**	peso
Aruba	**AWG**	guilder
Ausztrália	**AUD**	dollár
Ausztria	**EUR**	euró
Azerbajdzsán	**AZN**	új manat
B		
Bahama-szigetek	**BSD**	dollár
Bahrein	**BHD**	dinár
Banglades	**BDT**	taka
Barbados	**BBD**	dollár
Belarusz Köztársaság	**BYR**	rubel
Belgium	**EUR**	euró
Belize	**BZD**	dollár
Benin	**XOF**	frank
Bermuda	**BMD**	dollár
Bhután	**BTN**	ngultrum
Bissau-Guinea	**XOF**	frank
Bolívia	**BOB**	boliviano
Bosznia - Hercegovina	**BAM**	konvertibilis márka
Botswana	**BWP**	pula
Brazília	**BRL**	reál
Brunei	**BND**	dollár
Bulgária	**BGN**	leva
Burkina Faso	**XOF**	frank
Burundi	**BIF**	frank
C		
Chile	**CLP**	peso
Ciprus	**EUR**	euró
Comore-szigetek	**KMF**	frank
Costa Rica	**CRC**	colón
Csád	**XAF**	frank
Csehország	**CZK**	korona
Cook-szigetek	**NZD**	dollár
D		
Dánia	**DKK**	korona
Dél-Afrika	**ZAR**	rand
Dél-Korea	**KRW**	won
Dél-Szudán	**SSP**	font
Dominikai Köztársaság	**DOP**	peso
Dzsibuti	**DJF**	frank

ORSZÁG	ISO KÓD	PÉNZNEM
E		
Ecuador	**ECS**	sucre
Egyenlítői-Guinea	**XAF**	frank
Egyesült Arab Emirségek	**AED**	dirham
Egyiptom	**EGP**	font
Elefántcsontpart	**XOF**	frank
El Salvador	**SVC**	colón
Eritrea	**ERN**	nakfa
Észak-Korea	**KPW**	won
Észtország	**EEK**	korona
Etiópia	**ETB**	birr
F		
Falkland-szigetek	**FKP**	font
Fidzsi-szigetek	**FJD**	dollár
Finnország	**EUR**	euró
Franciaország	**EUR**	euró
Francia Polinézia	**XPF**	frank
Fülöp-szigetek	**PHP**	peso
G		
Gabon	**XAF**	frank
Gambia	**GMD**	dalasi
Ghána	**GHC**	cedi
Gibraltár	**GIP**	font
Görögország	**EUR**	euró
Grenada	**XCD**	dollár
Grenadine-szigetek	**XCD**	dollár
Grúzia	**GEL**	lari
Guatemala	**GTQ**	quetzal
Guernsey-szigetek	**GBP**	font
Guinea	**GNF**	frank
Guyana	**GYD**	dollár
H		
Haiti	**HTG**	gourde
Holland Antillák	**ANG**	guilder
Hollandia	**EUR**	euró
Honduras	**HNL**	lempira
Hongkong	**HKD**	dollár
Horvátország	**HRK**	kuna
I		
India	**INR**	rúpia
Indonézia	**IDR**	rúpia
Irak	**IQD**	dinár
Irán	**IRR**	riál
Írország	**EUR**	euró
Izland	**ISK**	korona
Izrael	**ILS**	sékel
J		
Jamaica	**JMD**	dollár
Japán	**JPY**	jen
Jemen	**YER**	riál
Jersey	**GBP**	font
Jordánia	**JOD**	dinár

ORSZÁG	ISO KÓD	PÉNZNEM
K		
Kajmán-szigetek	**KYD**	dollár
Kambodzsa	**KHR**	riel
Kamerun	**XAF**	frank
Kanada	**CAD**	dollár
Katar	**QAR**	riál
Kazahsztán	**KZT**	tenge
Kenya	**KES**	shilling
Kína	**CNY**	jüan
Kirgizisztán	**KGS**	szom
Kolumbia	**COP**	peso
Kongói Demokratikus Köztársaság (Zaire)	**CDF**	frank
Kongói Köztársaság	**XAF**	frank
Közép-afrikai Köztársaság	**XAF**	frank
Kuba	**CUP**	peso
Kuvait	**KWD**	dinár
L		
Laosz	**LAK**	kip
Lengyelország	**PLN**	zloty
Lesotho	**LSL**	loti[1]
Lettország	**LVL**	lat
Libanon	**LBP**	font
Libéria	**LRD**	dollár
Líbia	**LYD**	dinár
Liechtenstein	**CHF**	frank
Litvánia	**LTL**	litas
Luxemburg	**EUR**	euró
M		
Macedónia	**MKD**	dénár
Madagaszkár	**MGA**	ariary
Magyarország	**HUF**	forint
Makaó	**MOP**	pataca
Malajzia	**MYR**	ringgit
Malawi	**MWK**	kwacha
Maldív-szigetek	**MVR**	rufiyah
Mali	**XOF**	frank
Málta	**EUR**	euró
Man-sziget	**GBP**	font
Marokkó	**MAD**	dirham
Mauritánia	**MRO**	ouguiya
Mauritius	**MUR**	rúpia
Mexikó	**MXN**	peso
Mianmar (Burma)	**MMK**	kyat
Moldova	**MDL**	lej
Monaco	**EUR**	euró
Mongólia	**MNT**	tögrög
Montenegró	**EUR**	euró
Montserrat	**XCD**	dollár
Mozambik	**MZN**	metical

[1] egyenértékű a dél-afrikai rand-dal

ORSZÁG	ISO KÓD	PÉNZNEM
N		
Nagy-Britannia	**GBP**	font
Namíbia	**NAD**	dollár
Naurui Köztársaság	**AUD**	dollár
Németország	**EUR**	euró
Nepál	**NPR**	rúpia
Nicaragua	**NIO**	córdoba
Niger	**XOF**	frank
Nigéria	**NGN**	naira
Norvégia	**NOK**	korona
O, Ö		
Olaszország	**EUR**	euró
Omán	**OMR**	riál
Oroszország	**RUB**	rubel
Örményország	**AMD**	dram
P		
Pakisztán	**PKR**	rúpia
Panama	**USD**	dollár
Pápua Új-Guinea	**PGK**	kina
Paraguay	**PYG**	guaraní
Peru	**PEN**	sol
Portugália	**EUR**	euró
Románia	**RON**	lej
Ruanda	**RWF**	frank
S, SZ		
Saint Kitts és Nevis	**XCD**	dollár
Saint Lucia	**XCD**	dollár
Saint Vincent	**XCD**	dollár
Salamon-szigetek	**SBD**	dollár
Sao Tome és Principe	**STD**	dobra
Seborga Hercegség	**SPL**	luigini
Seychelle-szigetek	**SCR**	rúpia
Sierra Leone	**SLL**	leone
Spanyolország	**EUR**	euró
Srí Lanka	**LKR**	rúpia
Suriname	**SRD**	dollár
Svájc	**CHF**	frank
Svédország	**SEK**	korona
Szamoa	**WST**	tala
Szaúd-Arábia	**SAR**	riyál
Szenegál	**XOF**	frank
Szent Ilona	**SHP**	font
Szerbia	**RSD**	dinár
Szingapúr	**SGD**	dollár
Szíria	**SYP**	font
Szlovákia	**EUR**	euró
Szlovénia	**EUR**	euró
Szomália	**SOS**	schilling
Szudán	**SDG**	font
Szváziföld	**SZL**	lilangeni

ORSZÁG	ISO KÓD	PÉNZNEM
T		
Tádzsikisztán	**TJS**	szomoni
Tajvan	**TWD**	dollár
Tanzánia	**TZS**	schilling
Thaiföld	**THB**	bát
Togo	**XOF**	frank
Tongai Királyság	**TOP**	pa'anga
Törökország	**TRY**	líra
Trinidad és Tobago	**TTD**	dollár
Tunézia	**TND**	dinár
Tuvalu	**AUD**	dollár
Türkmenisztán	**TMT**	manat
U, Ú, Ü		
Uganda	**UGX**	shilling
Új-Kaledónia	**CFP**	frank
Új-Zéland	**NZD**	dollár
Ukrajna	**UAH**	hrivnya
Uruguay	**UYU**	peso
Üzbegisztán	**UZS**	sum

V, W		
Vanuatu	**VUV**	vatu
Vatikán	**EUR**	euró
Venezuela	**VEF**	bolivár
Vietnám	**VND**	dong
Wallis és Futuna	**CFP**	frank
Z		
Zambia	**ZMK**	kwacha
Zimbabwe	**ZWL**	dollár
Zöld-foki-szigetek	**CVE**	escudo

Tőzsdei kontraktusok

A tőzsdei kontraktusok rendkívüli kockázatú termékek, az adatok utolsó frissítésének dátuma 2013. március 27.

Tőzsdei határidős részvény index kontraktusok
EURO STOXX 50*

Tőzsde: **Eurex**
Tőzsdekód: **XEUR**

Alaptermék	EURO STOXX 50 Részvényindex
Az index jellemzői	50 Európai Monetáris Unióban bejegyzett blue chip részvény Piaci kapitalizációval súlyozott index. Egyik komponens súlya sem lehet több. mint 10%. Az index indulóértéke 1000 volt 1991. december 31-én.
A kontraktus részletes leírása	**http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/idx/stx/blc/18954/**
Tőzsde	EUX-Eurex
Tőzsdei Kereskedési idő	07:50 – 22:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	10 EUR * index
Devizanem	EUR
Legkisebb árelmozdulás nagysága	1,00 EUR
Legkisebb árelmozdulás értéke	10 EUR
Alapletét / kontraktus	5.052 EUR **
Lejárati hónapok	A három legközelebbi március / június / szeptember / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A lejárati hónap harmadik pénteke. Ha az nem tőzsdei kereskedési nap, akkor az ezt megelőző első kereskedési nap. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 12:00 óráig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Pénzügyi elszámolás
Egyéb hasznos információ	Az index Európa egyik vezető részvénypiaci mutatója. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően az első (front) kontraktusban van.

Az EURO STOXX 50 részvényindex összetétele:
https://www.stoxx.com/index-details?symbol=SX5E

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős részvény index kontraktusok
DAX INDEX*

Tőzsde: EUREX
Tőzsdekód: XEUR

Alaptermék	DAX NÉMET Részvényindex
Az index jellemzői	30 német blue chip részvény, melyekkel a frankfurti tőzsdén kereskednek. Számtani átlaggal számolt index. Az index alapértéke 1000 volt 1987. december 31-én.
A kontraktus részletes leírása	http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/idx/dax/DAX--Futures/17206
Tőzsde	EUX-Eurex
Tőzsdei Kereskedési idő	07:50 – 22:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	25 EUR * index
Devizanem	EUR
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,50 EUR
Legkisebb árelmozdulás értéke	12,50 EUR
Alapletét / kontraktus	47.364 EUR **
Lejárati hónapok	A három legközelebbi március / június / szeptember / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A lejárati hónap harmadik pénteke. Ha ez nem kereskedési nap, akkor az ezt megelőző első kereskedési nap. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 13:00-óráig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Pénzügyi elszámolás.
Egyéb hasznos információ	Az index Németország vezető részvénypiaci mutatója. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően az első (front) kontraktusban van.

A DAX részvényindex összetétele:
http://en.boerse-frankfurt.de/index/constituents/DAX

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős részvény index kontraktusok
CAC 40 INDEX*

Tőzsde: **NYSE-LIFFE**
Tőzsdekód: **XEOP**

Alaptermék	CAC 40 – Franciaország Részvényindex
Az index jellemzői	A Paris Bourse 40 legnagyobb vállalatának részvénye. Piaci kapitalizációval súlyozott index. Egyik komponens súlya sem lehet több mint 15%. Az index induló értéke 1000 volt 1987. december 31-én.
A kontraktus részletes leírása	https://derivatives.euronext.com/en/products/index-futures/FCE-DPAR/contract-specification
Tőzsde	NYSE-Liffe-Párizs
Tőzsdei Kereskedési idő	08:00 – 22:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	10 EUR * index
Devizanem	EUR
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,50 EUR
Legkisebb árelmozdulás értéke	5 EUR
Alapletét / kontraktus	8.780 EUR **
Lejárati hónapok	a három legközelebbi március / június / szeptember hónapok, a legközelebbi három hónap és nyolc hónap félévente a június/december ciklus alapján
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A lejárati hónap harmadik pénteke. Ha az nem kereskedési nap, akkor az ezt megelőző első kereskedési nap. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 16:00 óráig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Pénzügyi elszámolás.
Egyéb hasznos információ	Az index Franciaország vezető részvénypiaci mutatója. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően az első (front) kontraktusban van.

A CAC 40 részvényindex összetétele:
https://www.euronext.com/en/products/indices/FR0003500008-XPAR/market-information

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős részvény index kontraktusok
SMI INDEX*

Tőzsde: **Eurex**
Tőzsdekód: **XEUR**

Alaptermék	SMI – Svájci Részvényindex
Az index jellemzői	20 legnagyobb svájci vállalat részvénye. Piaci kapitalizációval súlyozott index. Az index alapértéke 1000 volt 1988. június 30-án.
A kontraktus részletes leírása	http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/idx/smi/SMI--Futures/19444
Tőzsde	EUX-Eurex
Tőzsdei Kereskedési idő	07:50 – 22:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	10 CHF * index
Devizanem	CHF
Legkisebb árelmozdulás nagysága	1,00 CHF
Legkisebb árelmozdulás értéke	10 CHF
Alapletét / kontraktus	8.648 CHF **
Lejárati hónapok	A három legközelebbi március / június / szeptember / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A lejárati hónap harmadik pénteke. Ha ez nem kereskedési nap, akkor az ezt megelőző első kereskedési nap. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 09:00 óráig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Pénzügyi elszámolás.
Egyéb hasznos információ	Az index Svájc vezető részvénypiaci mutatója. A svájci részvénypiac piaci kapitalizációjának körülbelül 85%-t reprezentálja. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően az első (front) kontraktusban van.

Az SMI részvényindex összetétele
https://www.six-swiss-exchange.com/indices/data_centre/shares/smi_en.html

*Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős részvény index kontraktusok
BUX INDEX*

Tőzsde: **BÉT-Budapest**
Tőzsdekód: **XBSE**

Alaptermék	BUX Részvényindex
Az index jellemzői	Magyar blue chip részvények (legalább 12 legfeljebb 25 részvény). Osztalékfizetést figyelembe vevő, teljes hozam index. Közkézhányaddal korrigált piaci tőkeérték súlyozású index. Az index indulóértéke 1000 volt 1991. január 2-án.
A kontraktus részletes leírása	https://www.bet.hu/oldalak/termeklista
Tőzsde	BÉT-Budapest
Tőzsdei Kereskedési idő	09:02 – 17:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	10 HUF * index
Devizanem	HUF
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,50 HUF
Legkisebb árelmozdulás értéke	5 HUF
Alapletét / kontraktus	35.000 HUF **
Lejárati hónapok	A legközelebbi március / június / szeptember / december hónapok. A második legközelebbi június és december. A legközelebbi március / június / szeptember / december hónapok kivételével a két legközelebbi hónap.
Bezárási nap	Az adott lejárati hónap harmadik pénteke. Amennyiben az nem Tőzsdenap, úgy az azt megelőző utolsó Tőzsdenap.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	Megegyezik a Bezárási Nappal.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Pénzügyi elszámolás
Egyéb hasznos információ	Az index Magyarország legfontosabb részvénypiaci mutatója. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a decemberi kontraktusban van.

A BUX részvényindex összetétele:
https://www.bet.hu/newkibdata/124080405/Kozlemeny_BUXBUMIX_170908.pdf

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős részvényindex kontraktusok
FTSE 100 INDEX*

Tőzsde: **LIFFE**
Tőzsdekód: **XILF**

Alaptermék	FTSE 100 – Egyesült Királyság Részvényindex
Az index jellemzői	A London Stock Exchange 100 legnagyobb vállalatának részvénye. Piaci kapitalizációval súlyozott index. Az index alapértéke 1000 volt 1984. január 3-án.
A kontraktus részletes leírása	https://www.theice.com/products/38716764/FTSE-100-Index-Future/specs
Tőzsde	Liffe-London
Tőzsdei Kereskedési idő	02:00 – 08:50 és 09:00 – 22:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	10 GBP * index
Devizanem	GBP
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,50 GBP
Legkisebb árelmozdulás értéke	5 GBP
Alapletét / kontraktus	6.522 GBP **
Lejárati hónapok	A négy legközelebbi március / június / szeptember / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A lejárati hónap harmadik pénteke, ha az tőzsdei kereskedési nap, ha nem akkor az ezt megelőző kereskedési nap. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 10:15-ig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Pénzügyi elszámolás.
Egyéb hasznos információ	Az index az Egyesült Királyság vezető részvénypiaci mutatója. Az LSE piaci kapitalizációjának több mint 80%-át reprezentálja. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően az első (front) kontraktusban van.

Az FTSE 100 részvényindex összetétele:
http://www.londonstockexchange.com/exchange/prices-and-markets/stocks/indices/summary/summary-indices-constituents.html?index=UKX

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős részvény index kontraktusok
DOWJonesINDEX*

Tőzsde: **Chicago Board of Trade**
Tőzsdekód: **XCBT**

Alaptermék	Dow Jones Industrial Avergae – USA Részvényindex
Az index jellemzői	30 amerikai blue chip vállalat részvénye. Számtani átlagként, a részvények árfolyamával súlyozott index. Az index alapértéke 1928. október 1-én lett meghatározva.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/equity-index/files/EQ-159_DowJonesFinal.pdf
Tőzsde	CBOT-Chicago
Tőzsdei Kereskedési idő	00:00 - 23:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	5 USD * index
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	1,00 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	10 USD
Alapletét / kontraktus	7.370 USD **
Lejárati hónapok	A négy legközelebbi március / június / szeptember / december hónapok
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A lejárati hónap harmadik pénteke. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 15:15 óráig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Pénzügyi elszámolás.
Egyéb hasznos információ	Az index a világ és USA vezető részvénypiaci mutatója. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően az első (front) kontraktusban van.

A Dow Jones részvényindex összetétele:
http://money.cnn.com/data/dow30/

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős részvény index kontraktusok
S&P 500 INDEX*

Tőzsde: **Chicago Mercantile Exchange**
Tőzsdekód: **XCME**

Alaptermék	Standard and Poor's 500 Index – USA Részvényindex
Az index jellemzői	Az 500 amerikai blue chip vállalat részvénye, mellyel a NSYE-n vagy a NASDAQ-on kereskednek. Piaci kapitalizációval súlyozott index. Az index indulóértéke 10 volt, az 1941-43-as időszakot vették alapul ennek meghatározásakor és 1957. március 4. óta jegyzik.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/equity-index/us-index/sandp-500_contract_specifications.html
Tőzsde	CME-Chicago
Tőzsdei Kereskedési idő	00:00 - 23:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	250 USD * index
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,10
Legkisebb árelmozdulás értéke	25 USD
Alapletét / kontraktus	49.500 USD **
Lejárati hónapok	A nyolc legközelebbi március / június / szeptember / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A lejárati hónap harmadik pénteke előtti csütörtök. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 22:15 óráig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Pénzügyi elszámolás
Egyéb hasznos információ	Az index a világ és USA legfontosabb részvénypiaci mutatója. Az amerikai gazdaság egészét, minden iparágát jól reprezentálja. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően az első (front) kontraktusban van.

Az S&P 500 részvényindex összetétele:
http://markets.businessinsider.com/index/components/S&P_500/D

*Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős részvény index kontraktusok
S&P 500 INDEX MINI*

Tőzsde: **Chicago Mercantile Exchange**
Tőzsdekód: **XCME**

Alaptermék	Standard and Poor's 500 Index – USA Részvényindex
Az index jellemzői	Az 500 amerikai blue chip vállalat részvénye, mellyel a NSYE-n vagy a NASDAQ-on kereskednek. Piaci kapitalizációval súlyozott index. Az index indulóértéke 10, az 1941-43-as időszakot vették alapul ennek meghatározásakor és 1957. március 4. óta jegyzik.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/equity-index/us-index/e-mini-sandp500_contract_specifications.html
Tőzsde	CME-Chicago
Tőzsdei Kereskedési idő	00:00 - 23:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	50 USD * index
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,25 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	12,5 USD
Alapletét / kontraktus	9.900 USD **
Lejárati hónapok	Az öt legközelebbi március / június / szeptember / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A lejárati hónap harmadik pénteke. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 14:30-ig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Pénzügyi elszámolás
Egyéb hasznos információ	Az index a világ és USA legfontosabb részvénypiaci mutatója. Az amerikai gazdaság egészét, minden iparágát jól reprezentálja. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően az első (front) kontraktusban van. Az S&P 500 MINI Index a normál S&P kontraktus értékének az ötöde.

Az S&P 500 részvényindex összetétele:
http://markets.businessinsider.com/index/components/S&P_500/D

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős részvény index kontraktusok
NASQAQ 100 E-Mini INDEX*

Tőzsde: **Chicago Mercantile Exchange**
Tőzsdekód: **XCME**

Alaptermék	NASDAQ 100 Index – USA Részvényindex
Az index jellemzői	A 100 legnagyobb és leglikvidebb vállalat részvénye, mellyel a NASDAQ-on kereskednek. Piaci kapitalizációval súlyozott index, ahol egy részvény súlya sem lehet nagyobb, mint 24%. Az index indulóértéke 125 volt és 1985. február 1. óta jegyzik.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/equity-index/us-index/e-mini-nasdaq-100_contract_specifications.html
Tőzsde	CME-Chicago
Tőzsdei Kereskedési idő	00:00 - 23:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	20 USD * index
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,25
Legkisebb árelmozdulás értéke	5 USD
Alapletét / kontraktus	9.900 USD **
Lejárati hónapok	Az öt legközelebbi március / június / szeptember / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A lejárati hónap harmadik pénteke. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 14:30 óráig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Pénzügyi elszámolás
Egyéb hasznos információ	Az index a világ és USA egyik fontos részvénypiaci mutatója, mely a világ második legnagyobb kapitalizációjú tőzsdéjének az áralakulását mutatja. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően az első (front) kontraktusban van.

A NASDAQ 100 részvényindex összetétele:
https://www.cnbc.com/nasdaq-100/

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
WTI Kőolaj*

Tőzsde: NYM – New York Mercantile Exchange
Tőzsdekód: XNIM

Alaptermék	West Texas Intermediate Kőolaj
Az áru jellemzői	„Könnyű” és „édes” WTI típusú kőolaj, USA-beli szállítással.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/energy/crude-oil/light-sweet-crude_contract_specifications.html
Tőzsde	NYM – New York Mercantile Exchange
Tőzsdei Kereskedési idő	00:00 – 23:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	1.000 hordó (barrel)
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,01 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	10 USD
Alapletét / kontraktus	4.620 USD **
Lejárati hónapok	A jelenlegi és az ezt követő 5 évre minden hónap, majd a kilencedik évig minden június és december.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónap előtti hónap 25. naptári napja előtti harmadik kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	A kőolaj a világ legnagyobb forgalmú árupiaci terméke. A WTI kontraktus pedig az olaj leglikvidebb irányadó határidős árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Brent Kőolaj*

Tőzsde: **NYB – ICE**
Tőzsdekód: **IFEU**

Alaptermék	Brent Kőolaj
Az áru jellemzői	Brent típusú, az Északi tengerben kitermelt keverék kőolaj, Sullom Voe-beli (Skócia) vezetékes szállítással
A kontraktus részletes leírása	https://www.theice.com/products/6753541/Dated-Brent-Future
Tőzsde	NYB – Intercontinental Exchange, London
Tőzsdei Kereskedési idő	02:00 – 00:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	1.000 hordó (barrel)
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,01 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	10 USD
Alapletét / kontraktus	5.400 USD **
Lejárati hónapok	Maximum 72 egymást követő hónap kerül megnyitásra. Ezt követően még 6 kontraktus, minden június és december érhető el a következő három évre.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónap első napja előtti 15. nap. Ha ez nem kereskedési nap, akkor az ezt követő első kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	A kőolaj a világ legnagyobb forgalmú árupiaci terméke. A Brent kontraktus pedig a kőolaj egyik leglikvidebb irányadó határidős árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően az időben legközelebbi (front) néhány kontraktusban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Fűtőolaj*

Tőzsde: **NYM – New York Mercantile Exchange**
Tőzsdekód: **XNIM**

Alaptermék	Fűtőolaj No. 2
Az áru jellemzői	New York Harbor Fűtőolaj No. 2.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/energy/refined-products/heating-oil_contract_specifications.html
Tőzsde	NYM – New York Mercantile Exchange
Tőzsdei Kereskedési idő	00:00 – 23:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	42.000 amerikai gallon
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,01 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	4,2 USD
Alapletét / kontraktus	6.820 USD **
Lejárati hónapok	2013 áprilisig minden hónap, utána megszűnik a kontraktus
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónapot megelőző hónap utolsó kereskedési napja.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	A kőolajból készült egyik finomított termék a fűtőolaj (heating oil). Jellemzően egy hordó kőolaj 25%-ából készül fűtőolaj a finomítási eljárás során. A kontraktus az amerikai kontinens irányadó határidős árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Földgáz*

Tőzsde: **NYM – New York Mercantile Exchange**
Tőzsdekód: **XNIM**

Alaptermék	Földgáz
Az áru jellemzői	Földgáz, Henry Hub-nál (Louisiana, USA) történő csővezetékes fizikai szállítással.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/energy/natural-gas/natural-gas_contract_specifications.html
Tőzsde	NYM – New York Mercantile Exchange
Tőzsdei Kereskedési idő	00:00 – 23:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	10.000 millió British thermal unit
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,001 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	10 USD
Alapletét / kontraktus	4.840 USD **
Lejárati hónapok	a jelenlegi és az ezt követő 12 év minden hónapja
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónap első naptári napja előtti harmadik kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	A kontraktus az amerikai kontinens irányadó határidős földgáz árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Arany*

Tőzsde: **CMX – Commodity Exchange**
Tőzsdekód: **XCEC**

Alaptermék	Arany
Az áru jellemzői	0,995 ezrelékes tisztaságú arany. A tőzsde által meghatározott tulajdonságú aranyrudak formájában, melyen megtalálható a tőzsde által elfogadott finomító pecsétje és a rúd sorozatszáma.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/metals/precious/gold_contract_specifications.html
Tőzsde	CMX – Commodity Exchange, Chicago
Tőzsdei Kereskedési idő	00:00 – 23:15 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	100 troy uncia
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,10 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	10 USD
Alapletét / kontraktus	8.800 USD **
Lejárati hónapok	A legközelebbi három hónap és minden február / április / augusztus / október, ami a következő 23 hónapban van, illetve minden június / december a következő 60 hónapban.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónap utolsó napja előtti harmadik kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, ott a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanapon budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Ez a kontraktus az arany irányadó határidős árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Ezüst*

Tőzsde: **CMX – Commodity Exchange**
Tőzsdekód: **XCEC**

Alaptermék	Ezüst
Az áru jellemzői	0.999 ezrelékes tisztaságú ezüst. A tőzsde által meghatározott tulajdonságú 1000 vagy 1100 uncia súlyú aranyrudak formájában, melyen megtalálható a tőzsde által elfogadott finomító pecsétje és a rúd sorozatszáma.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/metals/precious/silver_contract_specifications.html
Tőzsde	CMX – Commodity Exchange, Chicago
Tőzsdei Kereskedési idő	00:00 – 23:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	5.000 troy uncia
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,005 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	25 USD
Alapletét / kontraktus	10.340 USD **
Lejárati hónapok	A legközelebbi három hónapon és minden január / március / május / szeptember, ami a következő 23 hónapban van, illetve minden a július / december a következő 60 hónapban.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónap vége előtti harmadik kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Ez a kontraktus az ezüst irányadó határidős árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Platina*

Tőzsde: **NYM – New York Mercantile Exchange**
Tőzsdekód: **XNIM**

Alaptermék	Platina
Az áru jellemzői	0,9995 ezrelék finomságú Platina a tőzsde által meghatározott feltételekkel.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/metals/precious/platinum_contract_specifications.html
Tőzsde	NYM – New York Mercantile Exchange
Tőzsdei Kereskedési idő	00:00 – 23:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	50 uncia
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,10 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	5 USD
Alapletét / kontraktus	3.520 USD **
Lejárati hónapok	A jelen hónaptól számított 15 hónapos perióduson belül az első három egymást követő hónap illetve az ezeket követő január / április / július / október negyedéves ciklusokban.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónap utolsó kereskedési napját megelőző harmadik kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	A platina a nevét viselő hat tagból álló platinafémek csoportjának egyik tagja. Egyedi kémiai és fizikai tulajdonságai miatt fontos ipari nyersanyag. A kontraktus a platina irányadó határidős árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Palládium*

Tőzsde: **NYM – New York Mercantile Exchange**
Tőzsdekód: **XNIM**

Alaptermék	Palládium
Az áru jellemzői	0,9995 ezrelék finomságú Palládium a tőzsde által meghatározott feltételekkel.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/metals/precious/palladium_contract_specifications.html
Tőzsde	NYM – New York Mercantile Exchange
Tőzsdei Kereskedési idő	00:00 – 23:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	100 uncia
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,05 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	5 USD
Alapletét / kontraktus	12.760 USD **
Lejárati hónapok	A jelen hónaptól számított 15 hónapos perióduson belül az első három egymást követő hónap illetve az ezeket követő március / június / szeptember / december negyedéves ciklusokban.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónap utolsó kereskedési napját megelőző harmadik kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	A palládium a platinafémek csoportjának egyik tagja. Egyedi kémiai és fizikai tulajdonságai miatt fontos ipari nyersanyag. A kontraktus a palládium irányadó határidős árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Réz*

Tőzsde: **CMX – Commodity Exchange**
Tőzsdekód: **XCEC**

Alaptermék	Réz
Az áru jellemzői	Grade 1 elektrolit-réz, amely megfelel a B115 specifikációnak és, amely szerepel a COMEX listáján.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/metals/base/copper_contract_specifications.html
Tőzsde	CMX – Commodity Exchange, Chicago
Tőzsdei Kereskedési idő	00:00 – 23:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	25.000 font
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,05 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	12,5 USD
Alapletét / kontraktus	6.160 USD **
Lejárati hónapok	A legközelebbi 24 hónap, és minden március / május / július / szeptember / december hónap, ami a következő 60 hónapban van.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónap vége előtti harmadik tőzsdei kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Malmi búza - Párizs*

Tőzsde: **NYSE – Liffe Paris**
Tőzsdekód: **XMAT**

Alaptermék	Európai Uniós eredetű malmi búza
Az áru jellemzői	Fajsúly min. 76 kg/hl Nedvességtartalom max. 15% Törött szem max. 4% Csírázott szem max. 2 Szennyezettség max. 2%
A kontraktus részletes leírása	https://derivatives.euronext.com/en/products/commodities-futures/EBM-DPAR/contract-specification
Tőzsde	EOP – NYSE - Liffe Paris (Matif)
Tőzsdei Kereskedési idő	10:45 – 18:30 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	50 metrikus tonna
Devizanem	EUR
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,25 EUR
Legkisebb árelmozdulás értéke	12,50 EUR
Alapletét / kontraktus	1.600 EUR **
Lejárati hónapok	Január / március / május / augusztus / november hónapok. Minden esetben nyolc lejárati hónap érhető el.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	Lejárati hónap 10. naptári napja. Ha az nem tőzsdei kereskedési nap, akkor az azt követő első kereskedési nap. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 18:30-ig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Likviditás és aktív kereskedés jellemzően legközelebbi egy-két (front és azt követő) kontraktusban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Kukorica - Párizs*

Tőzsde: **NYSE – Liffe Paris**
Tőzsdekód: **XMAT**

Alaptermék	Sárga és/vagy vörös szemű Kukorica
Az áru jellemzői	Nedvességtartalom max. 15,50% Törött szem max. 10% Csírázott szem max. 6% Szem adalék max. 5% Egyéb szennyeződés max. 3%
A kontraktus részletes leírása	https://derivatives.euronext.com/en/products/commodities-futures/EMA-DPAR/contract-specification
Tőzsde	EOP – NYSE - Liffe Paris (Matif)
Tőzsdei Kereskedési idő	10:45 – 18:30 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	50 metrikus tonna
Devizanem	EUR
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,25 EUR
Legkisebb árelmozdulás értéke	12,50 EUR
Alapletét / kontraktus	1.250 EUR **
Lejárati hónapok	Január / március / június / augusztus / november hónapok. Minden esetben hét lejárati hónap érhető el.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	Lejárati hónap 5. naptári napja. Ha az nem kereskedési nap, akkor az ezt követő első kereskedési nap. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 18:30-ig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Likviditás és aktív kereskedés jellemzően legközelebbi két-három (front és azt követő) kontraktusban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Repce*

Tőzsde: **NYSE – Liffe Paris**
Tőzsdekód: **XMAT**

Alaptermék	Repcemag
Az áru jellemzői	Megfelelő minőségű, duplanullás repcemag Olajtartalom min. 40% Nedvességtartalom max. 9% Szennyezett mag max. 2%
A kontraktus részletes leírása	https://derivatives.euronext.com/en/products/commodities-futures/ECO-DPAR/contract-specification
Tőzsde	EOP – NYSE - Liffe Paris (Matif)
Tőzsdei Kereskedési idő	10:45 – 18:30 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	50 metrikus tonna
Devizanem	EUR
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,25 EUR
Legkisebb árelmozdulás értéke	12,50 EUR
Alapletét / kontraktus	2.300 EUR **
Lejárati hónapok	Február / május / augusztus / november hónapok. Minden esetben hat lejárati hónap érhető el.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	Lejárati hónapot megelőző hónap utolsó tőzsdei kereskedési nap. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 18:30-ig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Likviditás és aktív kereskedés jellemzően legközelebbi két-három (front és azt követő) kontraktusban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Búza - Chicago*

Tőzsde: **CBOT – Chicago Board of Trade**
Tőzsdekód: **XCBT**

Alaptermék	No. 2 Soft Red/Hard Red téli búza No. 2 Northern és Dark Northern tavaszi búza
Az áru jellemzői	A tőzsde által meghatározott minőségű búzafajták.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/agricultural/grain-and-oilseed/wheat_contract_specifications.html
Tőzsde	CBOT – Chicago Mercantile Exchange csoport tagja
Tőzsdei Kereskedési idő	02:00 - 20:20 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	5.000 bushel/véka (vagyis 5000 x 60 font, körülbelül 136 tonna)
Devizanem	USD (Cent)
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,0025 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	12,50 USD
Alapletét / kontraktus	2.090 USD **
Lejárati hónapok	Március / május / július / szeptember / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A lejárati hónap 15. naptári napját megelőző kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Likviditás és aktív kereskedés jellemzően legközelebbi (front) kontraktusban tapasztalható. Az árjegyzés USD Centben történik.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Kukorica - Chicago*

Tőzsde: **CBOT – Chicago Board of Trade**
Tőzsdekód: **XCBT**

Alaptermék	Sárga szemű kukorica
Az áru jellemzői	Nedvességtartalom Max. 15,50% Törött szem Max. 10% Csírázott szem Max. 6% Keverékesség 4%, maximum 5% Szennyezettség 1%, maximum 3%
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/agricultural/grain-and-oilseed/corn_contract_specifications.html
Tőzsde	CBOT – Chicago Mercantile Exchange csoport tagja
Tőzsdei Kereskedési idő	02:00 - 20:20 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	5.000 bushel/véka (5000 x 56 font körülbelül 127 tonna)
Devizanem	USD (Cent)
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,0025 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	12,50 USD
Alapletét / kontraktus	1.210 USD **
Lejárati hónapok	Március / május / július / szeptember / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	Lejárati hónap 15. naptári napját megelőző kereskedési nap. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 20:15-ig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Az amerikai kontinens irányadó határidős kukorica árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően legközelebbi (front) kontraktusban tapasztalható. Az árjegyzés centben történik.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Szójabab*

Tőzsde: **CBOT – Chicago Board of Trade**
Tőzsdekód: **XCBT**

Alaptermék	Szójabab sárga No. 2
Az áru jellemzői	A No. 2 szójababon kívül No. 1 és No. 3 minőségű bab is leszállítható.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/agricultural/grain-and-oilseed/soybean_contract_specifications.html
Tőzsde	CBOT – Chicago Mercantile Exchange csoport tagja
Tőzsdei Kereskedési idő	02:00 – 20:20 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	5.000 bushel/véka (5000 x 60 font, körülbelül 136 tonna)
Devizanem	USD (Cent)
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,0025 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	12,50 USD
Alapletét / kontraktus	3.190 USD **
Lejárati hónapok	Március / május / július / augusztus / szeptember / november hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	Lejárati hónap 15. naptári napját megelőző kereskedési nap. Az utolsó kereskedési napon a kontraktussal 20:15-ig lehet kereskedni.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Az amerikai kontinens irányadó határidős szójabab árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően legközelebbi (front) kontraktusban tapasztalható. Az árjegyzés USD Centben történik.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Szójabab liszt*

Tőzsde: **CBOT – Chicago Board of Trade**
Tőzsdekód: **XCBT**

Alaptermék	Szójabab liszt
Az áru jellemzői	A tőzsde által meghatározott minőségű első osztályú szójabab liszt. Protein tartalom Min. 48%
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/agricultural/grain-and-oilseed/soybean-meal_contract_specifications.html
Tőzsde	CBOT – Chicago Board of Trade
Tőzsdei Kereskedési idő	02:00 – 20:20 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	100 short/rövid tonna (körülbelül 91 metrikus tonna)
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,10 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	10,00 USD
Alapletét / kontraktus	2.620 USD **
Lejárati hónapok	Január / március / május / július / augusztus / szeptember / október / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A lejárati hónap 15. naptári napját megelőző kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi két-három (front és azt követő), illetve a következő decemberi kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Szójabab olaj*

Tőzsde: **CBOT – Chicago Board of Trade**
Tőzsdekód: **XCBT**

Alaptermék	Nyers szójabab olaj
Az áru jellemzői	A tőzsde által meghatározott minőségű szójabab olaj.
A kontraktus részletes leírása	http://www.cmegroup.com/trading/agricultural/grain-and-oilseed/soybean-oil_contract_specifications.html
Tőzsde	CBOT – Chicago Board of Trade
Tőzsdei Kereskedési idő	02:00 – 20:20 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	60.000 font (körülbelül 27 tonna)
Devizanem	USD (Cent)
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,0001 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	6,00 USD
Alapletét / kontraktus	1.320 USD **
Lejárati hónapok	Január / március / május / július / augusztus / szeptember / október / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A lejárati hónap 15. naptári napját megelőző kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi két-három (front és azt követő), illetve a következő decemberi kontraktusokban tapasztalható. Az árjegyzés USD Centben történik.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Cukor*

Tőzsde: **NYB – ICE**
Tőzsdekód: **IFUS**

Alaptermék	Cukor No.11
Az áru jellemzői	A tőzsde által meghatározott eredetű nyers centrifugált nádcukor, 96 fokos átlagos polarizációval (cukortartalommal).
A kontraktus részletes leírása	https://www.theice.com/productguide/ProductDetails.shtml?specId=23
Tőzsde	NYB – Intercontinental Exchange, New York
Tőzsdei Kereskedési idő	09:30 – 19:00 (közép-európai idő szerint
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	112.000 font
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,01 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	11,2 USD
Alapletét / kontraktus	2.090 USD **
Lejárati hónapok	Március / május / július / október hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónapot megelőző hónap utolsó kereskedési napja (kivéve a januári lejáratot, amikor az előző hónap 24. naptári napja előtti második kereskedési nap).
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Ez a kontraktus a világ irányadó nyers nádcukor határidős árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Kávé*

Tőzsde: **NYB – ICE**
Tőzsdekód: **IFUS**

Alaptermék	Kávé „C”
Az áru jellemzői	A tőzsde által meghatározott minőségű és eredetű zöld kávébab Európába vagy USA-ba történő szállítással.
A kontraktus részletes leírása	https://www.theice.com/productguide/ProductDetails.shtml?specId=15
Tőzsde	NYB – Intercontinental Exchange, New York
Tőzsdei Kereskedési idő	10:15 – 19:30 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	37.500 font
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,05 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	18,75
Alapletét / kontraktus	4.620 USD **
Lejárati hónapok	Március / május / július / szeptember / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónap első kereskedési napját megelőző nyolcadik kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Ez a kontraktus a világ irányadó arabica típusú kávéjának határidős árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Kávé Robusta*

Tőzsde: **NYSE – Liffe**
Tőzsdekód: **XLIF**

Alaptermék	Kávé Robusta
Az áru jellemzői	1. osztályú a tőzsde által meghatározott minőségű robusta típusú kávé.
A kontraktus részletes leírása	https://www.theice.com/products/37089079/Robusta-Coffee-Futures/specs
Tőzsde	NYSE – Liffe, London
Tőzsdei Kereskedési idő	10:00 – 18:30 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	10 tonna
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	1 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	10 USD
Alapletét / kontraktus	2.440 USD **
Lejárati hónapok	Január / március / május / július / szeptember / november hónapok úgy, hogy mindig 10 lejárati hónap érhető el.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónap utolsó kereskedési napján 13.30-ig.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Ez a kontraktus a világ irányadó robusta típusú kávéjának határidős árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Kakaó*

Tőzsde: **NYB – ICE**
Tőzsdekód: **IFUS**

Alaptermék	Kakaó
Az áru jellemzői	A tőzsde által meghatározott minőségű kakaóbab USA-ba történő szállítással.
A kontraktus részletes leírása	https://www.theice.com/productguide/ProductDetails.shtml?specId=7
Tőzsde	NYB – Intercontinental Exchange, New York
Tőzsdei Kereskedési idő	10:45 – 19:30 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	10 metrikus tonna
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	1 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	10 USD
Alapletét / kontraktus	2.990 USD **
Lejárati hónapok	Március / május / július / szeptember / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónap első kereskedési napját megelőző tizenegyedik kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Ez a kontraktus a kakaó irányadó határidős világpiaci árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

*Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Gyapot*

Tőzsde: **NYB – ICE**
Tőzsdekód: **IFUS**

Alaptermék	Gyapot No.2
Az áru jellemzői	A tőzsde által elfogadott minőségű és formájú USA-ban termesztett gyapot. Gyapotszál hosszúság 1 2/32 inch.
A kontraktus részletes leírása	https://www.theice.com/productguide/ProductDetails.shtml?specId=254
Tőzsde	NYB – Intercontinental Exchange, New York
Tőzsdei Kereskedési idő	03:00 – 20:20 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	50.000 font (körülbelül 100 bála)
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,01 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	5 USD
Alapletét / kontraktus	4.400 USD **
Lejárati hónapok	Március / május / július / október / december hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónap utolsó tőzsdei kereskedési napját megelőző tizenhetedik kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Ez a kontraktus a világ irányadó gyapot határidős árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Tőzsdei határidős árupiaci kontraktusok
Narancslé*

Tőzsde: **NYB – ICE**
Tőzsdekód: **IFUS**

Alaptermék	Fagyasztott Narancslé Koncentrátum
Az áru jellemzői	A tőzsde által meghatározott minőségű és származású fagyasztott narancslé koncentrátum USA-ba történő szállítással.
A kontraktus részletes leírása	https://www.theice.com/products/30/FCOJ-A-Futures
Tőzsde	NYB – Intercontinental Exchange, New York
Tőzsdei Kereskedési idő	14:00 – 20:00 (közép-európai idő szerint)
Raiffeisen Bank Zrt. üzleti órák	08:30 – 17:00
Kontraktus méret	15.000 font
Devizanem	USD
Legkisebb árelmozdulás nagysága	0,05 USD
Legkisebb árelmozdulás értéke	7,5 USD
Alapletét / kontraktus	3.520 USD **
Lejárati hónapok	Január / március / május / július / szeptember / november hónapok.
A kontraktus utolsó kereskedési napja	A Lejárati hónap utolsó kereskedési napját megelőző tizennegyedik kereskedési nap.
Teljesítés módja (lejáratkor)	Fizikai. Azoknál a határidős kontraktusoknál, ahol az ügylet lejáratakor az elszámolás fizikai teljesítéssel (nem pénzügyi elszámolással) történik, a kontraktus utolsó kereskedési napját megelőző munkanap budapesti idő szerint 16:00 órát követően a Bank jogosult a nyitott ügyletet a külföldi tőzsde határidős piacán ellenügylettel lezárni.
Egyéb hasznos információ	Ez a kontraktus a narancslé irányadó határidős világpiaci árjegyzése. Likviditás és aktív kereskedés jellemzően a legközelebbi (front) kontraktusokban tapasztalható.

* Jelen dokumentum kiállításának pillanatában érvényes piaci kondíciók szerint. A Raiffeisen Bank Zrt. és a Tőzsde egyaránt fenntartja a változtatás jogát.
** A Raiffeisen Bank Zrt. az alapletét mértékét minden esetben a Tőzsde által meghatározott alapletét igény kétszeresében határozza meg.

Pénz- és tőkepiaci szótár

ACT/360 bázis	Tényleges napok száma/360 napos év napszámítású bázis
ERM II. árfolyamrendszer	Az Eurózónához való csatlakozás feltétele, az euró, valamint az Euróövezetből kimaradó, de az árfolyam-mechanizmusban részt venni kívánó tagállamok valutái közötti kapcsolatot biztosítja.
alapletét	A tőzsdei ügyletek megkötésekor letétbe helyezendő összeg.
arbitrage	A pénzügyi piac anomáliáinak kihasználásával elért kockázatmentes profit.
ask	Eladási árfolyam
barrier option	Olyan egzotikus opció, melyhez kiütési (knock-out barrier) és/vagy belépési (knock-in barrier) árfolyamszint tartozik, amennyiben a piaci árfolyamjegyzések elérik ezeket az előre meghatározott árfolyamszinteket, akkor a barrier típusától függően az opció megszűnik, vagy életre kell.
base currency	Lásd: bázisdeviza
basic collateral	Lásd: alapletét
bázisdeviza	Két deviza egymáshoz viszonyított árfolyama a bázisdeviza egységnyi értékét adja meg a másik devizában kifejezve.
bid	Vételi árfolyam
bid-offer spread	A vételi és az eladási árfolyam különbsége.
binary option	Olyan egzotikus opció, mely az opció tulajdonosának a lejárat után előre meghatározott feltételek teljesítésekor teljesít kifizetést.
BIRS (Budapest Interbank Forint Interest Rate Swap)	Budapesti bankközi irányadó kamatláb éven túli futamidőkre, melyet munkanapokon 11 órakor a kereskedelmi bankok jegyzéséből átlagolnak, a forint kamatlábcsere ügyletekben jegyzett fix kamatláb napi fixingje.
bruttó árfolyam	A kötvény jelenértéke: a nettó árfolyam és a felhalmozott kamat összege.
BUBOR (Budapest Interbank Offered Rate)	Budapesti bankközi irányadó kamatláb éven belüli futamidőkre, melyet az MNB kalkulál a kereskedelmi bankok hitelkamatlábai alapján, a forint kamatlábcsere ügyletekben a változó kamatozású láb referencia kamata (floating rate).

BUMIX	A BÉT közepes és kis kapitalizációjú részvényeinek indexe.
BUX	A BÉT hivatalos részvényindexe.
call option	Vételi jog vagy eladási kötelezettség attól függően, hogy opció vételről vagy eladásról van szó.
call order	Olyan megbízás, melyben az Ügyfél arra utasítja a Bankot, hogy egy általa meghatározott árfolyam elérésekor a Bank értesítse őt.
cap opció	Kamatopció, mely védelmet biztosít az opció vevőjének az emelkedő kamatok ellen.
collar	Opciós stratégia, mely egy sávot hoz létre a lehetséges árfolyamszintekből/kamatszintekből a forward árfolyamszint körül.
cross currency interest rate swap	Kétdevizás kamatlábcsere-ügylet.
DAX	A Frankfurti Értéktőzsde indexe, mely Németország 30 legfontosabb vállalatának portfolióján alapul.
deviza-csereügylet	Két eltérő devizában denominált pénzáramlás cseréje.
DJIA (Dow Jones Industrial Average)	A New York Stock Exchange 30 legnagyobb vállalatát tömörítő részvényindex.
Double No touch option (DNT)	A bináris opciók körébe tartozó egzotikus opció, mely tulajdonosának akkor fizet prémiumot, ha a referencia árfolyam egy előre meghatározott sávban marad a futamidő alatt.
entry to buy	Olyan megbízás, melynek során az Ügyfél meghatározza azt az azonnali piaci árfolyamszintet, amelynek elérése esetén a Bank az Ügyfél részére adott összegű devizát egy másik deviza ellenében elad.
entry to sell	Olyan megbízás, melynek során az Ügyfél meghatározza azt az azonnali bankközi piaci árfolyamszintet, amelynek elérése esetén a Bank az Ügyféltől adott összegű devizát egy másik deviza ellenében megvásárol.
EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate)	Európai euró irányadó kamatláb éven belüli futamidőkre, melyet 50 európai kereskedelmi bank által 11 órakor jegyzett hitelkamatláb alapján átlagolnak és a European Banking Federation publikál.
expiry date	A lejárat napja.
felhalmozott kamat	A kötvény bruttó árfolyama mínusz a kötvény nettó árfolyama;az éves kamat/365 szorozva a legutolsó kamatfizetés óta eltelt napok számával.

firm order	Olyan megbízás, mely esetén az Ügyfél arra utasítja a Bankot, hogy egy általa meghatározott árfolyamon hajtson végre egy konverziót, amennyiben a megbízás érvényességi idején belül az árfolyam eléri a kívánt szintet.
fixed income securities	Hozam alapú befektetések (pl. állampapír, vállalati kötvény).
floor opció	Kamatopció, mely védelmet biztosít az opció vevőjének a csökkenő kamatok ellen.
forward rate agreement	Lásd: FRA
forward ügylet	Tőzsdén kívüli határidős ügylet.
FRA	Határidős kamatláb megállapodás.
free lunch	Arbitrázs
FT-SE100	A London Stock Exchange-en jegyzett 100 angol részvényből álló portfolión alapuló index.
futures	Tőzsdei határidős ügylet
görgetés	Egy meglévő nyitott pozíció lezárása és egy későbbi (korábbi) időpontra való újbóli megnyitása, értelmezhető a tőzsdén kívüli piacon (például egy deviza pozíció görgetése FX swap ügylettel) és tőzsdei futures ügyleteknél is.
határidős árfolyamkülönbözeti számla	A tőzsdén nyitott határidős ügyletek eredményét az előző napi és a két nappal korábbi elszámolóár függvényében megmutató értékpapírszámla.
hedgers	Fedezeti üzletkötők, akik normál üzletmenetükből adódóan futnak deviza-, illetve kamatkockázatot, és ezen kockázatok fedezése céljából kötnek (származtatott) ügyletet (például határidős ügylet, csereügylet, opció).
hosszú pozíció	Olyan nyitott pozíció, ahol a befektető az árfolyam emelkedésében érdekelt.
initial margin	Lásd: alapletét
interest rate swap	Lásd: kamatláb-csereügylet
IRS	Lásd: kamatláb-csereügylet
ISDA Master Agreement	Az International Swaps and Derivatives Association által a derivatív ügyletek szabványosítására létrehozott, piaci szokványoknak megfelelő mintaszerződés.

jegyzett deviza	Két deviza egymáshoz viszonyított árfolyama a bázisdeviza egységnyi értékét adja meg a jegyzett devizában kifejezve.
kamatlábcsere ügylet	Kamatlábcsere ügylet, általában egy lebegő kamatozású kamatfizetési sorozat elcserélése egy azonos devizában fennálló fix kamatozású kamatfizetési sorozatra.
knock-in option	Az egzotikus opciók körébe tartozó olyan barrier típusú opció, melyhez belépési (knock-in barrier) árfolyamszint tartozik: amennyiben a piaci árfolyamjegyzések elérik ezt az előre meghatározott árfolyamszintet, akkor az opció életre kell.
knock-out option	Az egzotikus opciók körébe tartozó olyan barrier típusú opció, melyhez kiütési (knock-out barrier) árfolyamszint tartozik: amennyiben a piaci árfolyamjegyzések elérik ezt az előre meghatározott kiütési szintet, az opció megszűnik.
leverage forward	Olyan tőzsdén kívüli határidős devizaügylet, melynek lejáratakor nettó elszámolás történik, valamint egy ügylet nyitásakor az Ügyfélnek stop-loss limitet kell meghatároznia.
LIBID (London Interbank Bid Rate)	Londoni bankközi irányadó kamatláb éven belüli futamidőkre, melyet a londoni kereskedelmi bankok által jegyzett betéti kamatlábak alapján átlagolnak; tipikusan LIBOR-0,125%.
LIBOR (London Interbank Offered Rate)	Londoni bankközi irányadó kamatláb éven belüli futamidőkre, melyet 16 londoni kereskedelmi bank által 11 órakor jegyzett hitelkamatláb alapján átlagolnak és a British Banker's Association publikál 11:30-kor.
long position	Lásd: hosszú pozíció
Maastrichti kritériumok	Az euró bevezetésének feltételei, melyek a csatlakozni kívánó ország inflációjára, költségvetési fegyelmére, árfolyam-stabilitására és a kamatkonvergenciára vonatkoznak.
maturity date	A lejárat napja.
MLD	Market Linked Deposit: indexált betét
MNB	Magyar Nemzeti Bank
multicurrency hitel	Többdevizás hitel
NBH	National Bank of Hungary (Magyar Nemzeti Bank)

negative outright	T, T+1 értéknapos devizaügylet
nettó árfolyam	A kötvény bruttó árfolyam mínusz a legutolsó kamatfizetés óta felhalmozott kamat.
Nikkei 225	A Tokyo Stock Exchange tőzsdeindexe, mely a 225 legnagyobb részvényből álló portfolión alapszik.
no-touch option(NT option)	Az egzotikus opciók körébe tartozó bináris opció, mely tulajdonosának akkor teljesít kifizetést, ha a referencia árfolyam nem ér el egy előre meghatározott árfolyamszintet.
offer	Eladási árfolyam
one-touch option (OT option)	Az egzotikus opciók körébe tartozó bináris opció, mely tulajdonosának egy előre meghatározott árfolyamszint érintése esetén teljesít kifizetést.
participating forward	Összetett opciós ügylet, melyben a kedvező irányú árfolyamelmozdulásból részesedik az ügyfél, a kedvezőtlen elmozdulás ellen pedig a forwardnál alacsonyabb szinten véd.
prompt devizaügylet	T napos devizaügylet
put option	Eladási jog
rolling	Lásd: görgetés
rövid pozíció	Olyan nyitott pozíció, ahol a befektető az árfolyam csökkenésében érdekelt.
S&P 500	A New York Stock Exchange részvényindexe, mely 400 ipari, 40 közüzemi, 20 közlekedési vállalati és 40 pénzintézeti részvényt tartalmaz.
seagull	Sirály opciós stratégia
settlement date	A teljesítés napja.
short position	Lásd: rövid pozíció
spekuláns	Olyan szereplő, aki a pénzügyi piacokkal kapcsolatos várakozásai alapján nagy profit reményében vállal kockázatot.
spot ügylet	T+2 napos ügylet
stop loss buy	Olyan megbízás, melynek során az Ügyfél meghatározza azt az azonnali bankközi piaci árfolyamszintnél magasabb árfolyamszintet (stop loss limit), melynek elérése esetén a Bank adott összegű.

	devizát egy másik deviza ellenében elad az Ügyfélnek a lehetséges veszteség limitálása érdekében (az eladási árfolyam a stop loss limit árfolyamánál magasabb is lehet).
stop loss sell	Olyan megbízás, melynek során az Ügyfél meghatározza azt az azonnali bankközi piaci árfolyamszintnél alacsonyabb árfolyamszintet (stop loss limit), melynek elérése esetén a Bank adott összegű devizát egy másik deviza ellenében megvásárol az Ügyféltől a lehetséges veszteség limitálása érdekében (a vételi árfolyam a stop loss limit árfolyamánál alacsonyabb is lehet).
swap ügylet	Csereügylet, lásd kamatlábcsere és devizacsere
take profit buy	Olyan megbízás, melynek során az Ügyfél meghatározza azt az azonnali bankközi piaci árfolyamszintet, amelynek elérése esetén a Bank az Ügyfélnek adott mennyiségű devizát elad egy másik deviza ellenében a lehetséges nyereség realizálásának érdekében.
take profit sell	Olyan megbízás, melynek során az Ügyfél meghatározza azt az azonnali bankközi piaci árfolyamszintet, amelynek elérése esetén a Bank az Ügyféltől adott mennyiségű devizát megvásárol egy másik deviza ellenében a lehetséges nyereség realizálásának érdekében.
trade date	Az ügyletkötés napja.
változó letét	Tőzsdei ügyletek esetében az alapletét feletti összeg.
value date	A pénzügyi teljesítés napja.
variable currency	Lásd: jegyzett deviza
warrant	Tőzsdén kereskedett származékos értékpapírok, amelyek más pénzügyi eszköz (alaptermék vagy mögöttes termék) vételére vagy eladására szóló jogot testesítenek meg.

Elemzéseink, kiadványaink

A Raiffeisen Bank Zrt. az alábbi elemzéseket publikálja, és küldi meg Ügyfeleinek:

Raiffeisen Napi Hírlevél
Raiffeisen Heti Elemzés
Negyedéves Raiffeisen Stratégia és Grafikonkészlet

Elemzésinkre önazonosítást követően a www.raiffeisen.hu/hasznos/elemzések oldalon keresztül tud feliratkozni.

A **Raiffeisen Bank International angol nyelvű elemzéseihez** – magánszemély ügyfelek kivételével - az RBI által meghatározott regisztrációs folyamatot követően tud hozzáférni, amelynek részleteit a www.raiffeisenresearch.com honlapon találja meg.

Jognyilatkozat

Információk

A kiadványban szereplő információk tájékoztató jellegűek, és nem minősülnek a Raiffeisen Bank Zrt. részéről ajánlásnak, befektetési vagy pénzügyi elemzésnek, befektetési tanácsnak, konkrét ajánlattételnek. A közzétett információk, adatok pontosságáért és teljes körűségéért a Raiffeisen Bank Zrt. nem vállal felelősséget. Az adatok, információk felhasználása a felhasználó felelősségére történik. A tájékoztatóban foglalt információk, adatok, tények semmilyen formában nem jelentenek garanciát az Ügyfél adott mindenkori befektetésének ténylegesen realizált vagy várható eredményére nézve, az ilyen igényekből és/vagy követelésekből eredő felelősségét a Bank a jogszabályban meghatározott kötelező rendelkezések figyelembevételével kizárja.

Szerzői jogok

A kiadványban szereplő nevek, logók, grafikák, tájékoztatók, elemzések és egyéb információs anyagok, illetve letölthető dokumentumok szerzői jogi védelem alatt állnak. A kiadvány tartalmának akár részben, akár egészben történő, a saját személyes használatot meghaladó vagy attól eltérő célú bármilyen használata - így különösen annak tárolása, kinyomtatása, terjesztése, átruházása - kizárólag a Raiffeisen Bank Zrt. előzetes írásbeli hozzájárulásával történhet.