

INFORMÁCIÓK A FINAX, O.C.P., A.S. ÜGYFELEINEK ÉS A POTENCIÁLIS ÜGYFELEINEK RÉSZÉRE A PÉNZÜGYI ESZKÖZÖKRŐL ÉS A PÉNZÜGYI ESZKÖZÖKKEL KAPCSOLATOS KOCKÁZATOKRÓL

1. Általános információk

- 1.1. Befektetési szolgáltatások, befektetési tevékenységek és mellékszolgáltatások nyújtása a Finax, o.c.p., a.s. társaság (a továbbiakban csak „Bróker”) a saját ügyfelei vagy potenciális ügyfelei (a továbbiakban csak „Ügyfél”) részére összefügg a szolgáltatott pénzügyi eszközök kockázatával és általános jellemzése nyújtásának kötelezettségével. Az általános jellemzés alatt információk nyújtása értendő az egyes pénzügyi eszközök és a velük kapcsolatos kockázatok jellegének tisztázására. Az általános jellemzés lehetővé teszi, hogy az Ügyfél befektetési döntéséhez kielégítő alapot alkosson. Az alábbi szöveg tartalmát képező információk célja a pénzügyi eszközök alapvető jellemzésének megadása a Bróker Ügyfelei részére, melyek az ilyen Ügyfelek részére hozzáférhetőek a Bróker alkalmazottai, a Bróker befektetési közvetítői és szerződéses ügynökei által.
- 1.2. A pénzügyi eszközökkel való kereskedés részletes jellemzése, az egyes pénzügyi eszközökkel történő kereskedéssel kapcsolatos fogalmak, folyamatok és szabályok magyarázata a megfelelő Általános Szerződéses Feltételek között (a továbbiakban csak „ÁSZF”) találhatóak. Az ÁSZF az Ügyfél és a Bróker közti, pénzügyi eszközökkel történő ügyletek megvalósítását szabályozó szerződéses dokumentáció részét képezik. Az ÁSZF az ügyfelek és a potenciális ügyfelek részére nyilvánosan hozzáférhető a Bróker www.finax.eu/hu webhelyen.

2. A pénzügyi eszközök általános jellemzése

- 2.1. A Bróker lehetőséget nyújt az ügyfelek részére, hogy pénzügyi műveleteket valósítsanak meg átruházható értékpapírokkal, mégpedig főként részvényekkel, kötvényekkel és részesedési jegyekkel. A pénzügyi eszközökbe való befektetés úgy jellemezhető, mint az Ügyfél szabad pénzeszközeinek elhelyezése pénzügyi eszközökbe azzal a céllal, hogy elérje az Ügyfél által meghatározott célt a befektetés előre meghatározott kockázati mértéke és időhorizontja mellett.
- 2.2. A befektetésről szóló döntésnél figyelembe kell venni az egyes ügyfelek egyéni szükségleteit, és az egyes pénzügyi eszközök specifikációit.
- 2.3. Az alapvető befektetési háromszöget alkotó három kritérium:

Befektetés kockázata – az Ügyfél befektetése értékének lehetséges csökkenése

Befektetés likviditása – a befektetés készpénzre való visszaváltásának gyorsasága

Befektetés hozama – az Ügyfél értékesített pénzeszközeinek összege

Ez a befektetési háromszög azt mutatja, hogy egyidejűleg nem lehet elérni a háromszög összes csúcsát. Más szóval nem lehet magas hozamot elérni a befektetés egyidejű alacsony kockázatánál és magas likviditásánál. A két befektetési ellenpólust így egyrészt az a beruházás takarja, amely magas hozamot hoz nagymértékű kockázatnál és alacsony likviditásnál, másrészt pedig az alacsony kockázatú beruházás van jelen alacsony hozammal és magas likviditással. Egy konkrét befektetésről szóló döntés meghozatala tehát kompromisszumkeresést követel meg a hozam, a kockázat és a likviditás között, az Ügyfél egyéni preferenciáitól függően.

- 2.4. Az értékpapírok pénzzel értékelhető, törvény által meghatározott alakú és formájú bejegyzést takarnak, amelyhez bizonyos jogok kapcsolódnak, főként azon jogosultság, hogy igényelhető legyen bizonyos vagyoni teljesítés, vagy végrehajthatóak legyenek bizonyos jogok a törvény által meghatározott személyekkel szemben.

1) A részvény olyan értékpapír, amely azon társaság alaptőkéjének részét képviseli, amely az adott részvényt kibocsátotta. Minden részvénytulajdonos az ilyen társaság részvényese. A részvényesnek, mint társnak a vonatkozó előírások értelmében és a társaság alapszabálya értelmében jogában áll, hogy részt vegyen a társaság irányításában, hogy része legyen a nyereségen és a felszámolási maradékon a társaság megszűnésénél. A társaság irányítását az egyes részvényesek a társaság közgyűlésén szavazati jog által valósítják meg, a nyereségrészesedéshez a részvényesek az osztalékok által jutnak (az osztalékok kifizetése nem garantált, és összegüket a társaság közgyűlése hagyja jóvá).

Az osztalék alakú hozamon kívül a részvényesek még a növekvő értékű részvényár által is szerezhettek hozamot. Azokban az esetekben, mikor a társaság hosszú távon pozitív és növekvő gazdasági eredményt mutat ki, az ilyen társaságok részvényeinek értéke növekszik, és a befektetők részére lehetőséget nyújt, hogy hozamhoz jussanak az ilyen részvények értékesítése esetében, amikor az eladási ár magasabb, mint a vételár volt. Azokban az esetekben, amikor a társaság gazdasági eredménye negatívan alakul, a részvények értéke csökkenhet.

A részvényekbe való befektetés alapvető motivációja, mint az a fentiekben feltüntetett szövegből adódik, a társaság vagyonán való részesedés megszerzése, ezt követően az irányításában való részvétel, és hozamszerzés ebből a befektetésből osztalékok által. A másik motívum, amely összefüggésben lehet az előzővel, vagy önállóan megvalósítható, a részvényérték várható pozitív változása az idő folyamán. Ebben az esetben a befektető a részvényérték piaci növekedésében bíz, ami által pozitív különbséget érne el az eladási ár és a vételár között. Az első esetben egyértelműen hosszabb távú beruházásról van szó, a második esetben a piaci ár rövidtávú változásai is kihasználhatóak a befektetés várt eredményének eléréséhez.

2) A kötvények olyan értékpapírok, melyeknél a tulajdonos annak a hitelezője, aki kiadta a kötvényeket (kibocsátó, adós). A kötvény kibocsátója köteles kifizetni a tulajdonos részére a névleges értéket az esedékesség meghatározott napján, és

köteles kamatot (ún. vagyonjegyet) fizetni az előre definiált feltételek szerint, melyek a kibocsátási feltételekben vannak meghatározva. A kötvényekbe való befektetésből származó hozam a vagyonjegy hozamából és esetleg a tőkehozamból van képezve. Amíg a vagyonjegy általában előre ismert, a tőkehozam keletkezhet úgy, mint a kötvény vételárának és eladási árának különbsége, ill. mint a kibocsátási és törlesztési árának különbsége. A kötvény összesített hozama ezért előre, pontosan csak azzal a feltétellel számítható ki, ha tulajdonosnak egészen a lejáratig tulajdonában lesz (ún. hozam a lejáratig).

A kötvények több fajtája létezik, a kibocsátó típusa szerint állami, banki, önkormányzati vagy vállalati kötvényekről lehet szó. A kötvények egyéni fajtája az ingatlanokkal fedett (pl. rávonatkozó zálogjogokkal) jelzálogjegy.

- 3) **A pénzügyi piac eszközei** azok a pénzügyi eszközök, amelyekkel általában a kereskedés folyik a pénzpiacon. A pénzügyi piac eszközeinek lejárata tehát rövidebb, rendszerint egy éven belüli. A pénzügyi piac eszközei közé tartoznak főként a pénztári utalványok és takaréklevelek. A kockázatok többségének jelentőségi foka a pénzügyi piac eszközeinél általában a kötvényekhez hasonlítható.
- 4) **A külföldi kollektív beruházási alanyok által kibocsátott részesedési jegyek vagy értékpapírok** a kollektív beruházás pénzügyi eszközei (ÁÉKBV). A kollektív beruházás a nagy mennyiségű egyéni beruházó pénzeszközeinek összegyűjtése és kezelése, és ezt követően az ilyen eszközök tömeges beruházása értékpapírokba és egyéb pénzügyi eszközökbe. Az alapokba történő beruházásból származó hozam változó, és nem lehet előre meghatározni, függ az alap portfóliójában lévő egyes pénzügyi eszközök hozamaitól. A portfólió szerkezete szerint a pénzügyi piac alapjai feloszthatóak kötvényalapokra, részvényalapokra, vegyes alapokra, az alapok alapjaira, ingatlanok alapjaira és hasonló.
- 5) **ETF-ek és tőzsdén kereskedett termékek (ETP-k), amelyek a mögöttes pénzügyi eszközöket, például értékpapírokat, indexeket, árukat vagy árucikkeket másolnak.**

ETF

Az ETF (exchange-traded fund) egy tőzsdén kereskedett alap. Az ETF-ek elvileg úgy működnek, mint más alapok, de ezen kívül az ezen alapok által kibocsátott részvényekkel tőzsdén kereskednek. Jogi felépítésük miatt ezek az alapok átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásoknak (ÁÉKBV) minősülhetnek.

Az alap befektetési jegyet bocsát ki, amelyeket a befektetők megvásárolnak. Egy befektetési jegy az alap teljes vagyonából való részesedést, azaz annak egy bizonyos részére való jogot (azaz az egy ilyen befektetési jegyhez tartozó nettó eszközértéket) jelenti. A felhalmozott eszközöket az adott alap ezt követően fekteti be. Innen ered annak a kollektív befektetési ágazatnak a neve, amelynek az ilyen

alapok eszközei - az alapok valamennyi befektetőjük közös (kollektív) vagyonát fektetik be. Az alap eszközei azokból az eszközökből állnak, amelyeket az alap a befektetési politikájának megfelelően fektet be. Az ETF-ek az (indexek vagy egyéb meghatározott mutatók) teljesítményének elérése érdekében fizikai replikációt végezhetnek, amikor a referenciamutatóban képviselt összes címlet szerepel az alap portfóliójában (ez lehet részleges fizikai replikáció is, amikor elhanyagolható súlyú, likviditású vagy a befektetési stratégia felépítése miatt - pl. fegyveripar stb. miatt - elhanyagolható súlyú címletek kihagyásra kerülnek a portfólióból). Egy másik módszer a szintetikus replikáció, amely során az ilyen ETF-ek általában swap-alapúak, és egy alternatív értékpapírkosárba fektetnek be, ahol az ETF-alapkezelő egy kiválasztott partnerrel (például egy jelentős bankkal) megállapodik, hogy az alternatív értékpapírkosár teljesítményét egy követett index vagy más meghatározott mutató teljesítményére váltja.

Az ETF típusú befektetési alapok előnyei:

- a) passzív kezelés - számos ETF célja egy index (például részvény, kötvény vagy árupiaci) viselkedésének tükrözése (másolása). Ez az úgynevezett passzív kezelés, ahol az alapkezelő feladata az index minél pontosabb másolása és változásainak hűséges követése (fizikai és/vagy szintetikus replikációval), ahol az aktívan kezelt ETF-ek a passzívan kezelt ETF-ekkel szemben a piacot próbálják felülmúlni (ami az ETF árában is tükröződhet).
- b) alacsony befektetési költségek - a hagyományos befektetési alapokhoz képest alacsonyabb kezelési költségekkel rendelkeznek. Ez annak köszönhető, hogy az ETF-ek, amelyek passzívan kezelt alapok, nem próbálnak egy indexet felülmúlni, hanem hűen utánozzák azt. Alacsony költségeik miatt az ETF-ek a befektetők túlnyomó többsége - mind az intézményi, mind a kis tőkével rendelkező egyéni befektetők számára alkalmasak. Könnyen biztosítanak hozzáférést egész országokhoz, régiókhoz, gazdasági ágazatokhoz, kötvényekhez, árucikkekhez és még sok másához,
- c) tőzsdén való jegyzés - Az ETF-részvényeket egy tőzsdén jegyzik folyamatos kereskedési rendszerben, és a részvényekkel azonos alapon lehet velük kereskedni. Ezért a vevőnek költségei keletkeznek a befektetési jegyek vétele/eladása során,
- d) folyamatos árazás - az ETF-eket a piac folyamatosan értékeli a kereskedési órák alatt, így a befektetőnek lehetősége van a befektetések nyomon követésére, valamint a brókercegen keresztül történő vételére és eladására ezekben az órákban,
- e) likviditás - az ETF-ek likviditását az ún. likviditásszolgáltatóként ismert árjegyzők felügyelik. Szerződést kötnek az adott tőzsdével, amely többek

között meghatározza az ügyletek megkötésének szabályait, a maximális megbízási értékeket és a tranzakciós különbözetet, azaz a vételi és eladási árfolyam közötti különbséget. Az ügylet másik fele az ETF iránt érdeklődő befektetők. Fontos megjegyezni, hogy egy ETF ára nem az eszköz keresletéből és kínálatából eredő piaci ár, hanem az árjegyzők ajánlataiból eredő összeg, akik ajánlataikat a mögöttes eszköz, azaz az index értékelésére alapozzák (iNAV - azaz az egy egységre jutó aktuális nettó eszközérték),

- f) diverzifikáció - a legtöbb ETF széles kockázati szórást kínál, azaz a megtett befektetések diverzifikációját, hogy csökkentse a tőke pénzügyi piaci eszközökbe vagy más piacokhoz (pl. árukhoz) kapcsolódó pénzügyi eszközökbe történő allokálásával járó kockázatot. A portfóliódiverzifikációt az teszi lehetővé, hogy az ETF-részvényekbe történő befektetéssel a befektető közvetve pénzügyi eszközökből álló portfóliót szerez, amely általában különböző eszközökből (részvények, kötvények, származtatott eszközök) áll, amelyek összetétele és aránya megfelel annak az összetételnek és arálynak, amelyben ezek az eszközök egy adott pénzpiaci indexben vagy alindexben megjelennek. Az ETF-címek megvásárlásával a befektető tehát "indexet vásárol" (általában részvény- vagy kötvénypiaci indexet), ami lehetővé teszi számára, hogy a befektetési kockázatot sokkal nagyobb mértékben megoszthassa, mintha korlátozott pénzügyi forrásokkal egyedül fektetne be a pénzügyi piacra.
- g) magas szintű biztonság - az ETF-részvények az egyik legbiztonságosabb pénzügyi eszközként jellemezhetők. Mivel a nagyközönségnek szánják őket, és tőzsdén értékesítik őket, a legmagasabb szintű ellenőrzés és szigorú szabályozás alá tartoznak, mivel az ÁÉKBV-irányelv hatálya alá tartoznak (UCITS), amely a befektetési alapok kezelésére és értékesítésére vonatkozó, Európa-szerte harmonizált rendszer. Az ÁÉKBV egységesíti az alapok szabályozását Európa-szerte, bevezetve az előírt alapszabványokat és egységes fogasztóvédelmi követelményeket.

ETC (exchange-traded commodities)

Az ETC olyan pénzügyi termék, amely egy árucikk (például az arany) vagy egy áruindex árát próbálja lemásolni. Az ETC termékekkel tőzsdéken kereskednek, és áruk az alapul szolgáló árucikk árának változásával módosul. A termékeket hitelviszonyt megtestesítő értékpapírként strukturálják, és az áru szolgál biztosítékként.

ETN-ek (exchange-traded notes)

Az ETN-ek olyan pénzügyi termékek, amelyek egy adott indexet vagy eszközosztályt másolnak. A kibocsátó kötelezettséget vállal arra, hogy az index/eszközosztály hozamának megfelelő hozamot fizet a befektetőnek. Az ETN-ek hitelviszonyt megtestesítő értékpapírként vannak strukturálva, és hasonlítanak a tőzsdén jegyzett, fedezetlen kötvényekhez, de nem fizetnek kamatot.

3. A pénzügyi eszközökbe történő befektetéssel kapcsolatos kockázatok általános leírása

- 3.1. A pénzügyi eszközökbe való befektetés különböző kockázatokkal függ össze, melyek kisebb vagy nagyobb mértékben befolyásolhatják a befektetés hozamát. A jelen dokumentum célja összegző információk és általános figyelmeztetések nyújtása a pénzügyi eszközökkel kapcsolatos kockázatokról úgy, hogy a befektető számára általános összefoglalásként szolgáljon a pénzügyi eszközökről, és annak segítségével megértse működésüket, és kellő mértékben tudatosítsa az ezekkel kapcsolatos kockázatokat a konkrét befektetési döntés megvalósításához.
- 3.2. A befektető szempontjából nem lenne helyes, ha a befektetési döntését anélkül alkotná meg, hogy megismerkedne az egyes pénzügyi eszközök lényegével és tulajdonságaival, és hogy tudatosítaná az összes eszközzel járó expozíciója terjedelmét a kapcsolatos kockázatokkal szemben. A befektető befektetése vagy beruházási döntése tehát figyelembe kell, hogy vegye a befektető egyes pénzügyi eszközökkel kapcsolatos ismereteit és tapasztalatait, a befektetési célt, és nem utolsó sorban a pénzügyi helyzetét.
- 3.3. A Bróker törekszik arra, hogy az Ügyfélnek megmagyarázza azon általános kockázatokat, melyek a pénzügyi eszközök többségével kapcsolatosak. A jelen dokumentumban leírt kockázatok az egyes pénzügyi eszközöknél egyidőben jelentkezhetnek, és beláthatatlan következményekkel lehetnek a befektetés értékére. A beruházóknak szintén tudatosítaniuk kell azt, hogy minden egyes pénzügyi eszköz bizonyos mértékű kockázatot tartalmaz, ezért az alacsony kockázati keresztmetszetű befektetési stratégiák is bírnak bizonyos mértékű bizonytalansággal. A befektetéssel kapcsolatos megalapozott kockázatok ezt követően különböző tényezőktől függenek, beleértve azt a módot is, amely által a megfelelő pénzügyi eszköz kibocsátásra vagy felosztásra került.
- 3.4. Minden Ügyfélnek vagy potenciális Ügyfélnek joga van információkra a pénzügyi eszközök általános jellegéről és a pénzügyi eszközökkel kapcsolatos kockázatokról szólóan, mely információkat bármely Bróker köteles számára kellő időben szolgáltatni a szolgáltatás nyújtása előtt olyan módon, hogy a befektető részére kielégítő alapot képezzenek a tájékozott és helyes befektetési döntéshez.
- 3.5. A Bróker azon kötelessége, hogy tájékoztassa az ügyfeleket a pénzügyi eszközökkel kapcsolatos egyes kockázatokról, függ az Ügyfél besorolásától, és figyelembe veszi az Ügy-fél tapasztalatait a pénzügyi eszközök általi ügyletek megvalósításával összefüggésben.

3.6. Pénzügyi piacok kockázatai

A kockázat a kár vagy a veszteség előfordulásának valószínűségét fejezi ki. A pénzügyi kockázat általánosságban úgy van definiálva, mint az alany potenciális pénzügyi vesztesége, és a pénzügyi piacokon fordul elő. A potenciális veszteség nem a már létező megvalósított vagy nem megvalósított pénzügyi veszteséget jelenti, hanem a

jövőbeni veszteséget az adott pénzügyi eszközbe való beruházásból adódóan. Ezek olyan kockázatok, melyek feltételezhetőek, és csökkenthető a hatásuk a befektetés összesített értékelésére. A pénzügyi piac kockázatai egyaránt kihasználhatóak a beruházás magasabb hozamainak elérésére.

Pénzügyi eszközökbe való befektetéssel kapcsolatos kockázatok lehetnek olyanok, melyeket érvényesíteni lehet a pénzügyi eszközök minden fajtájára. A dokumentum jelen részének célja ezért a pénzügyi eszközökkel kapcsolatos alapvető kockázatok jellemzésének összefoglalása, amely általánosságban bármilyen pénzügyi eszközre alkalmazható.

3.7. Kockázatfajták

Piaci kockázat, avagy a mögöttes eszköz értékének kedvezőtlen ingadozásának kockázata

A piaci kockázat piacalakulás aspektusából kifolyó kockázat, mint például a váltóárfolyamok, kamatlábak, részvényárak, az indexértékek hitelterjedelmének változása, vagy a piaci volatilitás. A pénzügyi eszközök árfolyamának a piaci tényezők, például a kamatlábak, árfolyamok, indexek változásai miatti ingadozása negatívan befolyásolhatja a pénzügyi teljesítményt. Így megnehezíthetik a befektető számára a befektetésből való kilépést is.

Kamatkockázat

A kamatkockázat a kamatlábak változására érzékeny pénzügyi eszközök árfolyamváltozásaiból eredő veszteség kockázata. Elsősorban a kamatlábak változásáról, a hozamgörbe alakjának változásáról, a kamatlábak volatilitásáról és a kamatindexek viszonyának vagy terjedelmének változásáról van szó. A kamatláb-változás a pénzügyi eszközök tulajdonosát a veszteség kockázatának teheti ki abban az esetben, ha a pénzügyi eszköz érzékeny a kamatláb változására és a befektető úgy dönt, hogy ezt az eszközt értékesíti a lejárat napja előtt.

A kamatláb-kockázat leggyakrabban a hitelviszonyt megtestesítő beruházási eszközökkel kapcsolatban fordul elő. Az olyan eszközöknél, mint a részvények, a kamatlábbal összefüggő kockázat lényegesen alacsonyabb, mivel a részvények árának alakulását hosszú távú makroökonómiai szempontból befolyásolja.

Devizakockázat

Ezen kockázatnak a befektető az idegen pénznemben való befektetésnél veti alá magát. Annak a veszélyéről van szó, hogy a külföldi pénznem, amelyben az eszköz denominált, a befektetési időszak folyamán értékvesztést szenved el a hazai pénznemmel szemben, és ez miatt csökken a befektetés hazai pénznemben kifejezett hozama. A váltóárfolyam kockázata tehát azokban az esetekben fordul elő, amikor létezik a váltóárfolyamok értékének változására érzékeny eszközárak változásából adódó veszteség kockázata. Elsősorban a spot-árfolyam változásának kockázatáról és a deviza-árfolyam volatilitás-

változásának kockázatáról van szó. A váltóárfolyam kockázatának a befektető a következő esetekben lehet kitéve:

- (a) a pénzügyi eszköz vásárlásának megvalósítása idegen pénznemben történik, miközben az idegen pénznem eszközeit hazai valutáért vagy egyéb idegen valutáért vásárolta, és a befektetés befejezését követően azt tervezi, hogy az eszközöket visszaváltja hazai pénznemre vagy egyéb idegen pénznemre,
- (b) a befektetés megvalósítása olyan pénzügyi eszköz által történt, amely lehetővé teszi azt, hogy a befektetés hozama, esetleg az eredetileg befektetett összeg a termék érvényessége folyamán vagy a lejáratánál más pénznemben legyen kifizetve, mint amilyen a befektetés eredeti pénzneme volt.

Likviditási kockázat

A likviditási kockázat annak a kockázata, hogy a befektetők képtelenek vagy korlátozva vannak egy olyan pénzügyi eszközzel kereskedni, amelyet nem lehet bármikor megvásárolni vagy értékesíteni, vagy az ár, amelyen az ügyletre sor kerül, jelentősen eltér attól az ártól, amelyet egy teljesen likvid piacon el lehetne érni. Fokozott likviditási kockázat különösen piaci visszaesés esetén merülhet fel. A standard volumenű, nagy piaci forgalommal jellemezhető eszközök (pl. EUR/USD) alacsonyabb szintű likviditási kockázatnak vannak kitéve, mint az atipikus (általában túl alacsony) volumenű és egyedi (egzotikus) jellemzőkkel bíró eszközök (pl. egyes, a piacon egzotikusnak számító devizacsoportok).

A megfelelő pénzügyi eszköz piaclikviditása attól függ, hogy hogyan van szervezve a piac (szabályozott piac vagy OTC piac), továbbá a piaci résztvevők mennyiségétől, de legnagyobb mértékben maga a pénzügyi eszköz jellegétől. Általánosságban érvényes, hogy a pénzügyi eszköz minél kevesebb ideig van elhelyezve a piacon, annál alacsonyabb a likviditása. Az egyes pénzügyi eszközök likviditása nem fix érték, és időben változhat, mint például az időzónák eltolódása miatt is, amikor a piacon a globális likviditás az idővel együtt mozog.

A befektetőnek tájékozódnia kellene az adott pénzügyi eszköz likviditásáról és az értékesítés lehetőségeiről főként abban az esetben, amikor az egyes tőzsdék fő indexein kívüli részvényekkel történő tranzakció megvalósítását igényli. A likviditásról szóló információt igényelnie kéne a szokásos módon forgatható részvényeknél is, amennyiben nem rendelkezik tapasztalattal az adott részvénybe való beruházás terén, vagy ha az utolsó tranzakció megvalósításától hosszabb idő telt el.

A végrehajtás helyének kockázata

A végrehajtási hely kockázata azon piaccal vagy hellyel kapcsolatos, amelyen a megfelelő pénzügyi eszközzel történő tranzakciók megvalósítására kerül sor, amennyiben a végrehajtás helye nem azonos a befektető „hazai” végrehajtási helyével, a befektető egyúttal devizakockázatnak teszi ki magát.

Minden egyes befektetés, amely külföldi piacon történik, vagy külföldi elemet tartalmaz, összefügghet az illetékes külföldi piac kockázatával, amely különbözhet a hazai piaci kockázatoktól. Specifikus eset a feltörekvő piacok (emerging markets), melyek gyakran tartalmazznak olyan kockázatokat, melyek nincsenek a fejlett piacokon. Az ilyen piacokon történő beruházások gyakran spekulatív jellegűek, és ezeket gondosan kéne elbírálni, figyelembe véve az ilyen piacokkal kapcsolatos lehetséges kockázatokat. Ezek a kockázatok részletesebben a jelen dokumentum 2.8. pontjában vannak feltüntetve.

Inflációs kockázat

Az infláció (a pénzérték leértékelődése) reálisan csökkenti a beruházásból származó hozamot. Ahhoz, hogy kiszámítsuk a befektetésből származó reális nyereséget, le kell számítanunk az infláció mértékét. Szintén tudatosítani kell, hogy az infláció nagyobb növekedésénél csökken a befektetés vásárlási ereje.

A relatív teljesítőképesség kockázata

A relatív teljesítőképesség kockázata olyan kockázatot takar, hogy a pénzügyi eszköz teljesítőképessége nem fog megfelelni a benchmark (piaci standard) teljesítőképességének. Akkor fordul elő, ha a befektető pénzügyi eszközt vásárol összehasonlítva teljesítőképességét egy benchmarknak vélt egyéb pénzügyi eszköz teljesítőképességével.

Az országgal kapcsolatos kockázat

Az új adók, új szabályozási előírások, új jogszabályok vagy előnykorlátozások, melyeket a befektető az ilyen előnyöket nyújtó megfelelő pénzügyi eszközbe való befektetés idején nyert, az országgal kapcsolatos kockázatot takarják. Erről csak a kormány, vagy bármilyen releváns államhatalom tehet. Az országgal kapcsolatos kockázattal szorosan összefügg a politikai kockázat is, ami elsősorban a politikai erők vagy az adott ország politikai irányulásának lehetséges változásából adódhat, amit az adó, jogi, fiskális vagy egyéb rendszer változása követ, ami befolyásolja az adott országgal összefüggő befektetésekből származó hozamokat. A politikai kockázat jelenléte az egyes piaci résztvevők bizonytalanságát vonja maga után. Ez a pénzügyi eszközök árának magasabb volatilitásában mutatkozhat meg, amely egészen az adott piacok kiárusításához vezethet, amit a befektetők kockázattal szembeni hozzáállásának változása okoz.

Volatilitás kockázata

A volatilitás a pénzügyi eszköz árának változását méri, és magas, ha a pénzügyi eszköz ára jelentősen változik bizonyos időszakon belül (néhány eszköz esetében ez napi alapú, egyéb eszközöknél ez hosszabb időszak). A volatilitási kockázat összefügg az egyes pénzügyi eszközök árának mozgásával. Meghatározása a pénzügyi eszköz egy adott időszakon belüli legalacsonyabb és legmagasabb ára közti átlagos különbség

összehasonlítása alapján történik, és az adott pénzügyi eszköz árváltozási mértéke miatti potenciális veszteség kockázatát fejezi ki.

Minden egyes pénzügyi eszközre, minden piacra és minden megfigyelt időszakra vonatkozóan a volatilitás egyéni. A volatilitás magasan instabil mennyiség az időbeni értékének szempontjából. Még maga a volatilitás is rendelkezik saját volatilitással. Ezért az ügyfélnek még a befektetés előtt tájékozódnia kéne az adott pénzügyi eszköz aktuális, esetleg történeti volatilitásáról, továbbá hatásáról a tervbe vett befektetési döntés nyereségességére.

Elszámolási kockázat

Az a kockázat, hogy a pénzügyi eszközzel történő tranzakció nincs elszámolva, vagy a pénzügyi eszköz nincs kézbesítve a megegyezett napon, az elszámolási kockázat. A kockázat ebben az esetben a pénzügyi eszköz megegyezett ára és az elszámolás napján érvényes piaci ár közti különbségnek felel meg. Ez a különbség veszteséget jelenthet abban az esetben, ha a tranzakció nem kerülne elszámolásra és a pénzügyi eszköz adott ügyletét az aktuális piaci áron kellene megvalósítani.

Az értékpapír-kereskedelem különböző procedúrákkal rendelkezik az elszámolásra és a kézbesítésre, miközben az elszámolási procedúra befolyásolható a mennyiség szempontjából, amely az elszámolásuk módját és eljárását határozza meg. Az, hogy a tranzakciót nem lehet elszámolni az ilyen procedúra-korlátozások miatt, a befektető részére az egyéb alternatív befektetési lehetőségekbe való befektetés lehetőségének korlátozását, esetleg elvesztését jelentheti.

Partnerkockázat/hitelkockázat

Az értékpapírokhoz kapcsolódó kötelezettségek nemteljesítésének kockázata, amikor a kötelezettségvállaló vagy egyéb szerződő fél nem teljesíti az adott ügylet feltételeiben vállalt kötelezettségeit.

3.8. Kockázatok a feltörekvő piacok országában történő befektetésnél

Jelenleg a befektetők egyre jobban orientálódnak a feltörekvő piacokon - emerging markets - forgatott pénzügyi eszközökbe való beruházás felé, melyek a befektetők részére lehetővé teszik az alternatív beruházások megszerzését, melyek a hagyományos piacokkal összehasonlítva magasabb hozammal bírnak. A magasabb hozam viszont összefügg a kockázat magasabb mértékével, amely gyakran nagyon specifikus az adott piacra és az adott pénzügyi eszközre vonatkozóan.

Az Emerging markets olyan piacok a pénzügyi eszközökkel való kereskedéshez, melyeket főként a következők jellemzik:

- (a) a gazdaság változó teljesítőképessége,
- (b) a politikai instabilitás bizonyos foka,
- (c) a gazdasági fejlődés beláthatatlan pénzügyi piaci és paraméterei,
- (d) pénzügyi piacok, melyek még fejlődő stádiumban vannak.

Az Emerging markets olyan piacok, melyekre a fentiekben feltüntetettek közül egy vagy több jellemző vonatkozik.

A befektető abban az esetben van kitéve kockázatoknak, ha a fejlett piacon végez beruházást a pénzügyi eszközökbe és az ilyen eszközök kibocsátójának székhelye emerging markets környezetben van, vagy tevékenysége elsősorban az ilyen piacok területére irányul.

A befektetőnek az ilyen eszközökbe történő beruházás előtt meg kéne ismerkednie az összes kockázattal, ami az ilyen piacokon való beruházásokkal kapcsolatos. Az emerging markets-on hozzáférhető pénzügyi eszközökbe való beruházás gyakran spekulatív jellegű.

A kockázatok következő jegyzéke alapvető információkat nyújt azokról a kockázatokról, melyeket figyelembe kéne venni a fejlődő piaccal rendelkező országokban történő befektetésnél.

a) Gazdasági kockázat

A piaci turbulenciák és az áringadozások valószínűbbek és nagyobb mértékűek a fejlődő piacok gazdaságaiban, amely piacok fokozottan érzékenyebbek a kamatlábak és az infláció változásaira. Efelőtt a tevékenység és a termelés iránya az ilyen gazdaságokban gyakran aránylag szűk, és ezért az egyes események többszörösen nagyobb hatással lehetnek a fejlődő piacok gazdaságra és a piacaira, mint ez a fejlett gazdaságok és piacok esetében történik. A megfelelő szabályozás és monitoring az állami szabályozók részéről az emerging markets-nél nagy hiányosság.

b) Devizakockázat

A fejlődő gazdaságok váltoárfolyamai az értékük nagy és beláthatatlan változásainak tárgyát képezik. Továbbá meg kell említeni, hogy némely ország limitálja vagy egyéb módon korlátozza a helyi valutával való kereskedelmet. A hedging és a művelet biztosítása korlátozhatja a potenciális veszteségeket és kockázatokat, melyek a helyi valutával történő műveletekből adódnak, viszont a másik oldalon ezek a kockázatok nem lehetnek teljesen eliminálva a lokális piacok viselkedésének beláthatatlanságára való tekintettel.

c) Piaci kockázat

A pénzügyi piacok megfigyelésének és monitoringjának kisebb darabszámú kidolgozott módszerei az egyes piacok alacsony szintű átláthatóságához, hatékonyságához, likviditásához és szabályozottságához vezethet. Az ilyen piacokra ezen felül jellemző a magas fokú volatilitás, az árak nagy mozgásai, és a piaci árak jogosulatlan befolyásolásának lehetősége és az információkkal való visszaélés lehetősége.

d) Elszámolási kockázat

Némely fejlődő gazdaság olyan clearing-rendszereket használ, továbbá olyan rendszereket a pénzügyi műveletek elszámolásához, melyek jelentős módon különbözhetnek a fejlett gazdaságokban használatos rendszerektől. Néhány esetben hiányozhatnak is az ilyen rendszerek, vagy a létező rendszerek nem működnek megbízhatóan, nagy mennyiségű hibával dolgoznak a tranzakciók feldolgozásánál, vagy jelentős késedelmet okoznak a pénzügyi eszközök elszámolásánál vagy leszállításánál.

e) Jogi kockázat

Az ilyen piacokon jogi bizonytalanság létezhet a nemzeti igazságszolgáltatás pénzügyi piacok működésével kapcsolatos tapasztalatlansága következtében. Ezen felül a pénzügyi piacok monitoring-rendszerének hiányossága vagy nem elegendő mértéke problémákhoz és nehézségekhez vezethetnek a befektető azon jogainak érvényesítésénél, melyek a pénzügyi eszközök birtoklásából erednek.

f) Politikai kockázat

A nemzeti gazdaságban és politikai rendszerben rövidtávú időhorizontban történő lényeges változásainak kockázatát növeli a politikai rendszer stabilitáshiánya és az ország vagy a kormány politikai tisztviselőinek tapasztalatlansága. A befektetők részére következményként léphet fel a befektető eszközeinek elkobzása kompenzálás nélkül, a befektető jogainak korlátozása az eszközök birtoklásával kapcsolatosan, vagy a befektető eszközértékének drámai változása állami intervenció következtében vagy állami ellenőrző mechanizmusok bevezetése miatt.

g) Likviditási kockázat

A kereslettől és a kínálattól az egyes piacok likviditása is függ. A természeti katasztrófák vagy a szociális, gazdasági és politikai változások a fejlődő piacok keresletére és kínálatára irányuló hatásainak következtében ezek a tények sokkal gyorsabb és hosszabban tartó változásokat okozhatnak, mint az a fejlett piacok esetében történne, miközben extrém esetekben teljes hiányossághoz és likviditáshoz vezethetnek az adott piacon. Ez a tény azt okozhatja, hogy a befektető nem tudja majd eladni az eszközeit abban az esetben, ha be akarja fejezni vagy csökkenteni akarja befektetéseit a fejlődő piacokon.

4. Az egyes pénzügyi eszközeihez kapcsolódó főbb kockázatok a fent említetteken kívül

1. Részvények

A részvénybefektetések jellemzője, hogy viszonylag nagy árfolyam-ingadozás jellemzi őket (a kötvényárak ingadozásához képest), különösen rövid távon. A vállalati részvények értékelését befolyásoló kockázati tényezők közé tartoznak például a következők:

- makroökonómiai kockázat - kapcsolatos a hazai és a globális makroökonómiai tényezőkre való tőkepiaci érzékenységgel,
- iparági kockázat - összefüggésben áll a megnövekedett versennyel, az iparági szereplők által értékesített termékek iránti kereslet csökkenésével, valamint a technológiai változásokkal,
- vállalati kockázatok – melyek kapcsolatban állnak például a menedzsment minőségével, a vállalat stratégiájának vagy üzleti modelljének változásával, a vállalatirányítás minőségének változásával vagy az osztalékpolitikával.

Egyéb lehetséges kockázatok:

- **Annak a kockázata, hogy a befektető megbízást ad, és kevesebb részvényt kap, vagy a kibocsátás nem valósul meg** - akkor veszteséget szenved el a pénzeszközök befagyasztása miatt, általában egy nem kamatozó számlán, és más befektetési lehetőségekről is lemarad.
- **IPO-kibocsátások** - ha az IPO bevezetések sok eladási megbízás érkeznek, a részvények ára alacsonyabb lehet a vártnál, illetve az elsődleges piacon a részvények vételára alacsonyabb lehet. Egy ilyen esemény kedvezőtlenül hat a későbbi tőzsdei bevezetésekre, mivel a befektetőket elriasztja a vállalat részvényeinek megvásárlásától. Ennek oka lehet a vállalat gazdasági helyzetének romlása vagy a részvénytőkepiac egészének romlása.
- **a jegyzések volatilitása** - egy vállalat részvényeinek jegyzését befolyásolja a tőzsde általános helyzete. Ez a világ vezető tőzsdéin kialakult helyzettől is függ. A befektetők ilyenkor elveszítik kedvüket a részvénybefektetésekhöz, a részvényárfolyamokkal együtt csökken a kockázati étvágy is. Ennek eredményeként a legtöbb részvényárfolyam, beleértve a pénzügyileg egészséges vállalatokét is, a visszaesés során csökken. Gyakran elég hosszú időbe telik, mire a trend megfordul.
- **Tőzsdei likviditás** - a részvénytőkepiac alacsony forgalma megnehezíti a részvényállományok várt áron történő eladását,
- **a tőzsdei jegyzés felfüggesztése vagy törlése** - ha egy kibocsátó megsérti az értékpapírpiac szabályait, vagy ha a résztvevők érdekei és biztonsága ezt megköveteli, az értékpapírjaival való kereskedést átmenetileg felfüggeszthetik vagy törölhetik. A befektetők ilyen helyzetben értékpapírjaik értékesítésének lehetősége nélkül maradnak,
- **kötelező visszavásárlás** - ha egy részvényes a közgyűlésen az összes szavazat minősített többségét (az Európai Unióhoz tartozó országokban 90-95%-át) megszerzi, joga van követelni, hogy a többi részvényes adja el az összes tulajdonában lévő részvényt. Ez a kisebbségi részvényesek kizárását jelenti.

A részvénybefektetés kockázatának fő meghatározója a kibocsátó vállalat pénzügyi helyzete, amely az adott vállalatra jellemző kockázatot tükrözi. Ha a vállalat jól teljesít, akkor a vállalat értékének emelkedésével a részvények árfolyama is emelkedhet, vagy

a vállalat nyereségéből való részesedésre, azaz osztalékra lehet számítani. A szabad piacgazdaság elvei alapján azonban egy olyan értékpapírba, mint például egy részvénybe történő befektetéskor figyelembe kell venni a vállalat termékeinek értékesítési nehézségeit, a nyereség elmaradását és ebből következően a vállalat piaci értékének csökkenését vagy akár csődjét is, ami végső soron a vállalat részvényeinek értékét csökkenti.

A befektetőnek tisztában kell lennie azzal, hogy a részvénytőke nagymértékben függ a hazai és a globális makrogazdasági helyzettől. Ide tartozik a gazdasági növekedés üteme, a kamatlábak szintje és az infláció mértéke. Ami az egyes vállalatok részvényeit illeti, a befektetési kockázat a vállalat gazdasági és pénzügyi helyzetével függ össze. A vállalat vezetésében vagy felügyeleti szerveiben bekövetkező változások, amelyek a vállalat stratégiai és működési szintű döntéseit egyaránt befolyásolják, szintén veszélyt jelenthetnek a részvénybefektetésekre.

2. Kötvények

A kötvényárak stabilabbak, mint például a részvényárak, de jelentős érzékenységet mutatnak a piaci kamatlábak és a kibocsátó minőségének változásaira.

A kötvényekbe történő befektetés fő kockázati tényezője a hitelkockázat, azaz annak a kockázata, hogy a kötvény kibocsátója nem teljesíti a tájékoztatóban foglalt kötelezettségeit. Fennáll annak a kockázata, hogy a kibocsátó, mint a kötvénytulajdonosokkal szembeni adós, nem fizeti vissza a kötvények névértékét az esedékes kamatokkal vagy egyéb juttatásokkal együtt, ha vannak ilyenek, vagy nem teszi ezt meg a tájékoztatóban meghatározott határidőn belül.

A részvénybefektetés kockázatának fő meghatározója a kibocsátó vállalat pénzügyi helyzete, amely az adott vállalatra jellemző kockázatot tükrözi. Ha a vállalat jól teljesít, akkor a vállalat értékének emelkedésével a részvények árfolyama is emelkedhet, vagy a vállalat nyereségéből való részesedésre, azaz osztalékra lehet számítani. A szabad piacgazdaság elvei alapján azonban egy olyan értékpapírba, mint például egy részvénybe történő befektetéskor figyelembe kell venni a vállalat termékeinek értékesítési nehézségeit, a nyereség elmaradását és ebből következően a vállalat piaci értékének csökkenését vagy akár csődjét is, ami végső soron a vállalat részvényeinek értékét csökkenti.

A befektetőnek tisztában kell lennie azzal, hogy a részvénytőke nagymértékben függ a hazai és a globális makroökonómiai helyzettől. Ide tartozik a gazdasági növekedés üteme, a kamatlábak szintje és az infláció mértéke. Ami az egyes vállalatok részvényeit illeti, a befektetési kockázat a vállalat gazdasági és pénzügyi helyzetével függ össze. A vállalat vezetésében vagy felügyeleti szerveiben bekövetkező változások, amelyek a vállalat stratégiai és működési szintű döntéseit egyaránt befolyásolják, szintén veszélyt jelenthetnek a részvénybefektetésekre.

A kötvénybefektetéssel összefüggésben a következő kockázatokat különböztetjük meg:

- **a fizetéseképtelenség kockázata/partnerkockázat**, azaz annak kockázata, hogy a kibocsátó nem teljesíti a kötvények visszafizetésére vagy kamatfizetésre vonatkozó kötelezettségét,
- **az újra befektetés kockázata** - annak a kockázata, hogy a befektető nem tudja a kötvény tartása során szerzett kamatszelvevényeket az eredetileg feltételezett kamatlábon újra befektetni (a lejáratig számított hozam kiszámításakor),
- **kamatláb kockázat** - abból adódik, hogy a piaci kamatlábak emelkedése esetén a kötvény árfolyama csökken,
- **hitelkockázat** - az értékpapír vagy pénzüpiaci eszköz kibocsátójának, kezesének, garanciavállalójának fizetéseképtelenségéből eredő kockázat, amely abban áll, hogy a hitelfelvevő nem teljesíti kötelezettségeit;
- **likviditási kockázat**.

3. Pénzüpiaci eszközök

A pénzüpiaci eszközökbe történő befektetések a kötvényekben rejlő kockázatokkal járnak, a kamatkockázatnak való kitettség azonban kisebb.

A pénzüpiaci eszközök esetében a fő kockázatok a partnerkockázat és a kamatkockázat.

Az állami kincstárjegy alacsony kockázatú eszköznek minősül az alábbi kockázatok alacsonyabb szintje miatt:

- **a fizetéseképtelenség kockázata/ellenoldal kockázat** - mivel a kibocsátó szerepét az állam tölti be, ez a kockázat lényegében nem létezik;
- **árfolyamkockázat** - ez a kockázat nem áll fenn, ha a kincstárjegyet lejáratig tartják (a tulajdonos ismert névértéket kap); ez a kockázat akkor merül fel, ha a befektető a lejárat előtt el kívánja adni a váltót (a tulajdonos egy korábban ismeretlen eladási árral megegyező értéket kap).

4. Külföldi kollektív befektetési vállalkozások (ÁÉKBV) által kibocsátott befektetési jegyek vagy értékpapírok.

A külföldi kollektív befektetési vállalkozások (ÁÉKBV) által kibocsátott befektetési jegyekbe vagy értékpapírokba történő befektetések a következő kockázatokat hordozzák:

- **Piaci kockázat** - mivel a külföldi kollektív befektetési vállalkozások (ÁÉKBV-k) a befektetők pénzeszközeit befektetési politikájuknak megfelelően a megfelelő eszközosztályokba fektetik be, ezen eszközosztályok értékét számos tényező befolyásolja, többek között makrogazdasági, ágazati, politikai vagy eszközosztály-specifikus tényezők. E tényezőknek az ÁÉKBV-k által befektetett különböző eszközök értékére gyakorolt hatása következtében az ÁÉKBV-k befektetési jegyei vagy értékpapírai ingadozni fognak. Az ÁÉKBV által befektetett eszközök értékének változása tükröződik az ügyfél által az ÁÉKBV-ben vásárolt befektetési jegy vagy értékpapír értékében. A piaci kockázat azt eredményezheti, hogy az ügyfél nem, vagy csak később éri el a befektetés tervezett hozamát.

- Likviditási kockázat - az ÁÉKBV likviditási kockázatát korlátozzák a jogszabályok, amelyek előírják, hogy az ÁÉKBV-k likvid eszközökbe fektetnek. Ha az ÁÉKBV által befektetett eszközöket nem lehet gyorsan, kielégítő áron értékesíteni annak érdekében, hogy a befektetési jegyeket vagy értékpapírokat visszaváltsák vagy visszavásárolják az ügyfelek számára, akkor probléma merülhet fel az ügyfelekkel szembeni kötelezettségek visszafizetésében. Ez a probléma súlyosbodhat az ideges időszakokban, amikor a befektetők nagy számban vonhatnak ki pénzeszközöket.
- Devizakockázat - A devizakockázat abból adódik, hogy egyes ÁÉKBV-kben lévő értékpapírok az eurótól eltérő pénznemben denomináltak lehetnek. Ha az a külföldi pénznem, amelyben az ÁÉKBV-ben lévő értékpapírokat denominálták, a befektetési időszak alatt veszít értékéből az euróval szemben, az euróban denominált befektetés hozama csökken.
- Hitelkockázat - az ÁÉKBV fizetéseképtelenségének kockázata, és így annak kockázata, hogy a befektetési jegyek vagy értékpapírok kibocsátója nem képes teljesíteni a kötelezettségeit részben vagy egészben. Ez a kockázat akkor jelentkezhet, ha az ÁÉKBV nem képes ésszerű időn belül értékesíteni az eszközöket, hogy az ügyfelek követeléseit a befektetési jegyek vagy visszavásárlásával, vagy visszaváltásával kielégítse. A hitelkockázat nagyobb, ha az ÁÉKBV külső finanszírozásra támaszkodik a folyamatos működés fenntartása érdekében.

5. ETF alapok

Az ETF-ekbe történő befektetéssel kapcsolatos legjelentősebb kockázatok közé tartoznak:

- 1) **annak kockázata, hogy a részvények hozama nem éri el az alap befektetője által várt hozamot**, ami abból adódik, hogy az alap befektetési portfóliója egyes összetevőinek jövőbeli értékváltozásait nem lehet előre jelezni, és így nem lehet meghatározni a részvények jövőbeli értékét, és ezáltal a várható hozamot. Az alap teljesítményét nemcsak rengeteg gazdasági változó befolyásolja, hanem számos politikai, jogi, pszichológiai és működési jellegű tényező is. A legfontosabb tényezők, amelyek befolyásolják a kockázat nagyságát: a várható befektetési horizont, a befektető preferenciáinak megfelelő ETF kiválasztása (különösen a kockázattal kapcsolatban), a befektetés megkezdésének időzítése, az ETF-ben való részvétel költsége;
- 2) **különleges körülmények kockázata**, amelyek a befektető által nem, vagy csak korlátozottan befolyásolhatóak:
 - (a) **felszámolási kockázat** - az alkalmazandó jogszabályokkal összhangban az ETF-alap felszámolásra kerülhet - ez történhet jogszabályokban megtestesülő körülmények vagy a kibocsátó döntésének eredményeként;
 - (b) **befektetési politika változásának kockázata** - az ETF-alap megváltoztathatja a működése során követett befektetési politikáját;
- 3) **inflációs kockázat** - ez alatt a gazdaság általános árszínvonalának emelkedésének kockázatát kell érteni, ami viszont az ETF-re bízott pénz vásárlóerejének csökkenéséhez

vezet. A befektetés hozamának kiszámításakor ezért az ETF-be történő befektetéssel kapcsolatos alapvető költségtípusok mellett az inflációs rátát is figyelembe kell venni;

- 4) **szabályozási kockázat** - az ETF-ekbe történő befektetéskor figyelembe kell venni a pénzügyi piaci szabályokat, különösen a befektetési alapok piacát szabályozó jogszabályok változásának lehetőségét - mind nemzeti (pl. törvények, rendeletek), mind regionális (pl. uniós irányelvek) szinten. Ezek a változások negatív hatással lehetnek az ETF-ek tevékenységére (pl. korlátozhatják a számukra elérhető pénzügyi eszközöket vagy csökkenthetik a befektetési korlátokat), és ennek következtében korlátozhatják az alapokban résztvevők potenciális előnyeit. Az ETF-résztvevők számára különösen fontosak lehetnek a pénzeszközök ETF-részvényekbe történő elhelyezésével kapcsolatos adójogszabályok változásai;
- 5) **az alap irányítása feletti befolyás hiányával kapcsolatos kockázat** - a megtakarításait ETF-re bízó befektetőnek el kell fogadnia, hogy nem lesz közvetlen befolyása arra, hogy az alap hogyan hajtja végre a tájékoztatóban szereplő befektetési politikát (ez kizárólag az alap vagyonkezelőinek belátására van bízva).
- 6) **a hozamok értékcsökkenésének kockázata**. Az ETF-részvényekbe történő befektetés, különösen azokba, amelyek széles piaci indexeket (amelyek nagyon sok diverzifikált eszközt tartalmaznak) leképeznek, úgymond "eleve a befektetés átlagos értékére ítéli" a résztvevőt. Ez általában megfosztja a résztvevőt az átlagon felüli hozam elérésének lehetőségétől, másrészt viszont korlátozza a befektetési kockázatot. A lehetséges nyereségek korlátozását az ETF-ekre vonatkozó befektetési korlátok is befolyásolják.
- 7) **Devizakockázat** - A devizakockázat abból adódik, hogy az ETF-részvényeket általában a HUF-tól eltérő pénznemben jegyzik és bocsátják ki. Ha az a külföldi pénznem, amelyben az ETF befektetési jegyek denomináltak, a befektetési időszak alatt veszít értékéből a helyi pénznemmel szemben, a helyi pénznemben denominált befektetés hozama csökken.
- 8) **Partnerkockázat (hitelkockázat)** - a szintetikus ETF-ek a partnerekkel (például bankokkal) kötött swapügyleteket használnak egy meghatározott teljesítmény elérése érdekében, és az általuk fedezetként tartott értékpapírok egy alternatív értékpapírkosárba fektetnek be.
- 9) **Kamatkockázat** - olyan ETF-ek esetében, amelyek teljesítménye a kamatlábakon alapul.

6. ETC (exchange-traded commodities)

- ¶ - Piaci kockázat - azért merül fel, mert az ETC-k a befektetők pénzeszközeit az érintett eszközosztályokra, elsősorban nemesfémekre vagy nyersanyagokra vonatkozó követelésekbe fektetik be. Ezen eszközosztályok értékét számos tényező befolyásolja, többek között makroökonómiai, ágazati, politikai vagy eszközosztály-specifikus tényezők. Mivel ezek a tényezők hatással vannak azon különböző eszközosztályok értékére, amelyekbe az ETC-k a jogaikat befektetik, az ETC-k címei ingadozni fognak. Azon eszközök értékének változása, amelyekhez egy adott ETC kapcsolódik, tükröződik az ügyfél által az ETC-ben vásárolt jogcím értékében. A piaci kockázat azt eredményezheti, hogy az ügyfél nem vagy csak később éri el a befektetés tervezett hozamát.

- Likviditási kockázat - Az ETC-k olyan pénzügyi eszközök, amelyekkel olyan kereskedési rendszerben kereskednek, amely biztosítja, hogy a kereskedési órák alatt eladhatók legyenek. Az ETC-k árfolyama ingadozhat, és stresszes időszakokban, amikor a befektetők visszavonásokat eszközölhetnek, korlátozott lehet az ETC-k kielégítő áron történő eladásának lehetősége.
- Devizakockázat - devizakockázat azért áll fenn, mert az ETC címek általában a HUF-tól eltérő pénznemben vannak jegyezve és kibocsátva. Ha az ETC-címek devizaneme a befektetési időszak alatt veszít értékéből a helyi valutával szemben, a helyi valutában denominált befektetés hozama csökken.
- Kamatlábak kockázat - annak a fémnek az ára, amelyhez az ETC-t kötik, többek között a kamatlábakkal korrelál. A kamatlábak emelkedése hatással lehet annak a fémnek (pl. arany) az árára, amelyhez az ETC-t kötik.
- Hitelkockázat - az ETC fizetése képtelenségének kockázata, és így annak a kockázata, hogy az ETC-k kibocsátója nem képes teljesíteni a kötelezettségeit részben vagy egészben. A hitelkockázat nagyobb, ha az ETC-k külső finanszírozásra támaszkodnak a napi működésük fenntartásához. Az ETC-k általában nem birtokolják azokat a nemesfémeket vagy árukat, amelyekbe befektetnek, és működésüket a nemesfémekre vagy árucikkekre vonatkozó jogok megszerzésére alapozzák, amelyeket a jogosult szervezetek kínálnak. Az ETC-k biztosíték nélküli adósságinstrumentumok.

7. ETN (exchange-traded notes)

- Piaci kockázat - Az ETN-ek olyan hitelviszonyt megtestesítő pénzügyi eszközök, amelyek indexek vagy eszközosztályok árfolyamát utánozzák. Az indexek értékét vagy ezen eszközosztályok értékét számos tényező befolyásolja, többek között makrogazdasági, ágazati, politikai vagy eszközosztály-, illetve indexspecifikus tényezők. E tényezőknek az indexek vagy eszközosztályok értékére gyakorolt hatása következtében az ETN-ek ára ingadozni fog. Az ETN-ek ára a kibocsátó hitelképességétől is függ. A kibocsátó hitelképességének csökkenése általában az ETN árfolyamának csökkenését eredményezi.
- Likviditási kockázat - Az ETN-ek olyan pénzügyi eszközök, amelyekkel olyan kereskedési rendszerben kereskednek, amely biztosítja, hogy a kereskedési órák alatt eladhatók legyenek. Az ETN-ek ára a tőzsdén forgalmazott ETN-ek mennyiségétől függően ingadozhat. Az ETN-ek ára csökkenhet, ha egy ETN-kibocsátó úgy dönt, hogy további ETN-eket bocsát ki a kereslet és a már forgalomban lévő ETN-ek kínálatának kiegyensúlyozása érdekében.
- Devizakockázat - devizakockázat akkor merül fel, ha az ETN-eket a befektető saját pénznemétől eltérő pénznemben jegyzi és bocsátja ki. Ha az a külföldi pénznem, amelyben az ETN-címleteket denominálják, a befektetés futamideje alatt veszít értékéből a hazai pénznemmel szemben, a hazai pénznemben denominált befektetés hozama csökken.

- Kamatlábckockázat - Mivel az ETN egy adósságinstrumentum, a kamatot, és így az árát is befolyásolhatja a kamatlábak szintje. Emellett a kamatlábak is befolyásolhatják az ETN árfolyamát, mivel az ETN-ek olyan indexeket vagy eszközosztályokat imitálnak, amelyekre többek között a kamatlábak is hatással vannak.

- Hitelkockázat - az ETN nemteljesítésének kockázata, és így annak kockázata, hogy az ETN-ek kibocsátója nem képes teljesíteni kötelezettségeinek egészét vagy egy részét, azaz lejáratkor kifizetni az ETN értékét, valamint az index vagy eszközosztály meghatározott hozamát. Az ETN-ek nem birtokolnak olyan eszközöket, amelyek az ETN-ek által leképezett indexek részét képezik. Az ETN-ek fedezetlen adósságinstrumentumok.

5. Záró rendelkezések

5.1. A jelen dokumentumot a Finax, o.c.p., a.s. igazgatótanácsa 2023.6.7.-én hagyta jóvá.

5.2. A jelen dokumentum 2023.6.22.-án került közlésre, 2023.6.22.-i hatállyal.