

## Részvény ügyletek

A részvény tulajdonjogot megtestesítő, lejárat nélküli értékpapír, melyet részvénytársaságok bocsátanak ki általában forrásszerzés céljából. A részvények értékesítése történhet zárt vagy nyílt befektetői körben is. A nyílt körben kibocsátott részvényeket bevezetik a tőzsdére, így azokat szélesebb befektetői réteg is megvásárolhatja. Mivel lejárat nélkül értékpapírról van szó, ezért a vállalat a részvényeket nem váltja vissza, a befektetett pénzt véglegesen a részvénytársaság rendelkezésére bocsátja a befektető. Ez nem jelenti azt, hogy véglegesen le kell mondania a befektetett pénzéről, hiszen a megszerzett részvényt eladhatja másnak, tehát kereskedhet vele a tőzsdén, ilyenkor árfolyamnyeresége vagy árfolyamvesztesége keletkezik.

### 1. Kinek ajánljuk a figyelmébe a részvényeket?

- azoknak, akik közép- vagy hosszú távon szeretnék befektetni pénzüket, hiszen egy Ön által üzletkötőink segítségével jól kiválasztott részvény esetében a befektetés értéke hosszabb távon növekedhet, és a kockázatmentes kamatot jelentősen meghaladhatja;
- azoknak, akik rövid távon szeretnének spekulálni az árfolyam változásokra extrém magas kockázat nélkül, hiszen a befektetett tőkénél nagyobb összegű veszteséget - tőkeáttétel nélküli - részvénykereskedés esetében nem szenvedhet el a befektető;
- azoknak, akik optimalizálni szeretnék adókötelezettségeiket, hiszen a részvény akár tartós befektetési számlára (TBSZ), valamint nyugdíj-előtakarékossági számlára (NYESZ-R) is vásárolhatóak, az adott számlatípus törvényi feltételeinek figyelembevételével,
- azoknak, akik érdeklődnek a külföldi piacokon történő befektetés iránt is.

### 2. Alapfogalmak

<b>Árfolyamnyereség/veszteség</b>	Ha a részvényt a vételi árfolyamnál alacsonyabb áron adja el a befektető, akkor árfolyamvesztesége, ha magasabb áron értékesíti, akkor árfolyamnyeresége keletkezik.
<b>Tőzsde/ szabályozott piac</b>	Különböző befektetési eszközök adásvételének színtere – pl. részvény, áruipiaci termék -, ahol valamely hatóság által meghatározott, szabályozott keretek között zajlik a kereskedés. A szabályozás kiterjedhet például az elszámolás módjára, időtartamára, piac nyitvatartására, stb.
<b>OTC piac</b>	Tőzsdén kívüli, vagy másodlagos piacnak is hívják. Kevésbé szabályozott, mint a tőzsde. A befektetési vállalkozások közvetlen kapcsolatban állnak pénzintézetekkel, akikkel a tőzsdén kívüli - OTC - részvény adásvételeket bonyolíthatják.
<b>Bizományosi díj</b>	Az eladási/vételi megbízáshoz kapcsolódó, társaság által előre meghatározott díj, melyről a díjjegyzékben találhat pontosabb információt.
<b>Elszámolás</b>	Részvény adásvételnél az ügyletben résztvevő felek számláján megtörténik az értékpapír vagy pénz terhelése/jóváírása. Fontos azonban, hogy a terhelés/jóváírás nem az ügylet megkötésével egy időben történik, hanem 1-2 vagy akár több nappal később, az adott piac elszámolási szabályainak megfelelően.

<b>Likviditás</b>	A likviditás a tőzsdéi termék forgalmát jelöli. Megmutatja, hogy milyen könnyen értékesíthető egy részvény. A nagy forgalmú részvényeknek magas a likviditásuk, könnyen értékesíthetőek, a kis forgalmú részvényeknek alacsony a likviditásuk, nehezebben értékesíthetőek.
<b>Piaci árfolyam</b>	A részvény aktuális értékét fejezi ki, ezen az áron értékesíthető vagy megvásárolható az értékpapír az azonnali piacon.
<b>Névérték</b>	A részvény jellemzői között feltüntetett ár. A részvény tulajdonosa ezzel az összeggel járult hozzá a vállalat jegyzett tőkéjéhez. A társaság által kibocsátott részvények névértékének összessége az alaptőke.
<b>Limitáras megbízás</b>	Egy előre meghatározott áron adja a befektető a megbízását. Vétel esetén: az általunk maximálisan fizetni kívánt árat (limit ár) adjuk meg. Eladás esetén: az általunk minimálisan kapni kívánt árat (limit ár) adjuk meg. A megbízás csak a megadott áron, vagy annál a befektető számára kedvezőbb árfolyamon teljesülhet.
<b>Piaci áras megbízás</b>	Megbízaskor nem határoz meg a befektető árfolyamot, a piaci áras megbízás az aktuálisan elérhető legjobb árszinten teljesül.
<b>Stop megbízás</b>	A megbízás akkor aktiválódik, ha az árfolyam eléri a befektető által megadott szintet. A meglévő nyitott pozíción elszenvedhető jelentős veszteségtől hivatott megóvni a befektetőt ez a megbízás típus.

### 3. A részvényekről röviden

A tőzsdéi forgalom legnagyobb részét **törzsrészvény**ekkel bonyolítják. Egy törzsrészvény megvásárlásakor **tulajdonrész** szerzünk az adott vállalatban, amivel az alábbi jogokhoz jutunk:

- **osztalékhoz való jog:** a társaság adott évi nyereségéből részesedhetünk bizonyos arányban. Ezt az arányt mindig az éves közgyűlésen határozzák meg, a cég osztalékpolitikájának megfelelően;
- **likvidációs hányadhoz való jog:** a társaság jogutód nélküli megszűnése (pl. csődje vagy felszámolása) esetén jogosultak vagyunk a társaság vagyonára a tulajdonolt részvények arányában (csak a tőkebefektetés mértékéig).

Emellett a részvénytulajdonos részt vehet a társaság közgyűlésén, ott észrevételt tehet, felvilágosítást kérhet, szavazhat, vagy indítványozhat. A részvényesi jogok gyakorlásának minimális feltétele, hogy az adott társasági esemény előtt, egy meghatározott napon - az ún. tulajdonosi megfeleltetés fordulónapján - a befektető tulajdonában legyen az adott részvény.

Törzsrészvények mellett a tagsági jog alapján történő csoportosítás másik fajtája az **elsőbbségi részvény**. Az elsőbbségi részvények tulajdonosa, nevéből eredően is, valamiben elsőbbséget élvez a törzsrészvényesekkel szemben, mint pl. osztalékelsőbbség, likvidációs hányadhoz kötődő elsőbbség, szavazati vagy elővásárlási joghoz kötődő elsőbbség stb.

Társaságunk Ügyfelei részére a Budapesti Értéktőzsdén kereskedhető összes értékpapír mellett a külföldi piacokon történő kereskedés lehetőségét is biztosítja.

- Fő piacunk a **Budapesti Értéktőzsde**;
- az Erste Group direkt kapcsolódással kereskedik a frankfurti, bécsi, prágai, varsói, isztambuli tőzsdéken;
- minden egyéb fontos európai piacon kereskedett részvényre is adhat megbízást üzletkötőinknél;

- az amerikai piacok teljes nyitvatartási ideje alatt kereskedhet amerikai részvényekkel, illetve informálódhat üzletkötőinktől;
- a befektetők növekvő figyelmét kiváltó keleti régió vállalatainak értékpapírai is elérhetők.

#### 4. Kockázati tényezők

A részvény típusú befektetések jellemzően jelentős kockázatot hordoznak, a pénzügyi eszköz árfolyama jelentősen ingadozhat akár rövidebb időtávon is, de kivételes piaci eseményektől eltekintve a befektetők jellemzően nem veszíthetik el tőkebefektetésük teljes értékét.

- **részvények egyedi kockázata:** adott vállalat működéséből, tevékenységéből eredő az adott részvényre jellemző egyedi kockázat – például bizonyos vállalati események, mint részvény visszavásárlások stb.;
- **politikai, gazdasági és szabályozási környezetből eredő kockázat:** a részvények árfolyamára jelentős hatást gyakorolhatnak a politikai-, gazdasági élet hatásai. Ilyen tényezők például: az infláció, a jogszabályi környezet, az adóváltozások stb.;
- **kibocsátói kockázat:** A kibocsátói kockázat az értékpapírok kibocsátójának kockázata. Az értékpapírok értéke illetve az értékpapírokhoz kapcsolódó követelések teljesítése függ a kibocsátó gazdálkodásától, valamint likviditási- és vagyoni helyzetétől. Csődeseménykor a részvények a kielégítési sorrendben a hitelezők (kötvénytulajdonosok) után állnak (bizonyos speciális részvényeknél ez eltérhet – pl. elsőbbségi részvény)
- **devizaárfolyamok változásából adódó kockázat:** abban az esetben, ha a részvény devizája eltér a befektetett összeg devizájától, akkor a befektetés értékét, és az árfolyamnyereség/veszteség mértékét befolyásolhatja a deviza árfolyamának alakulása;
- **alacsony likviditásból fakadó kockázat:** az alacsony forgalommal rendelkező – alacsony likviditású – részvények, vagy a nagy forgalmú részvények esetében kedvezőtlen piaci események bekövetkezésekor előfordulhat, hogy a részvény eladása nehézségekbe ütközik;
- **tőkeveszteség:** a részvény piaci árának csökkenése következtében a befektetett tőke jelentős értékvesztést szenvedhet el - ; akár a teljes befektetett összeget elveszítheti, a termék nem tőkegarantált. A részvény piaci árát a piaci szereplőknek a részvény értékének összetevőire vonatkozó várakozások befolyásolják (jövőbeni pénzáramlás, kockázatmentes hozam, kamatkörnyezetre vonatkozó várakozások);

## Exchange Traded Funds (ETF)

### Tőzsdén kereskedett Befektetési Alapok

A Tőzsdén Kereskedett Befektetési Alap (továbbiakban ETF) nyíltvégű, tőzsdére bevezetett befektetési alap, melynek befektetési célja, hogy az ETF ármozgása egy előre meghatározott termék / index árfolyamát lekövesse (ez alól kivétel az Alternatív ETF, lásd alább). Hibrid termék, mely egyszerre viseli magán a befektetési alapok, valamint a részvény jellegű instrumentumok jellegzetességeit. A befektetési világot széles spektrumban lefedő befektetési lehetőség, mely nem csak számos mögöttes termékkel (részvények, vállalati kötvények, árupiaci termékek) stb. rendelkezik, de segítségével számos befektetési stratégia is könnyedén megvalósítható (tőkeáttételt tartalmazó-, inverz ETF-ek).

#### 1. Kiknek ajánljuk az ETF-eket?

- akik folyamatosan árjegyzett befektetési lehetőségeket keresnek, hiszen az ETF-ek összetétele minden nap publikálásra kerül, így a befektetők nyomon követhetik és összehasonlíthatják az ETF tőzsdei árának és a mögöttes termék portfólió valós értékének alakulását. Ezen túlmenően az ETF-ekre folyamatos árjegyzés biztosított.
- azon befektetők számára, akik költséghatékony megoldást keresnek egzotikusabb befektetések megvalósítására, mint például a fejlődő piaci kötvények vagy árupiaci befektetések.
- akik költséghatékony módon szeretnének befektetni. Az ETF-k a hagyományos befektetési alapoknál alacsonyabb alapkezelési díjjal rendelkeznek.
- akik rövidtávra, egy piaci helyzet / várakozás kiaknázására keresnek megfelelően likvid piaci instrumentumot. Számos ETF-et rövid távú, spekulációs céllal keresik a befektetők, de természetesen nem ritkák azok az esetek sem, amikor hosszabb távú befektetési megoldásokat képviselnek.
- akik piaci esésre számítanak és erre vonatkozó befektetési stratégiájuk megvalósításához tőzsdén kereskedett, tőkeáttétel nélküli terméket keresnek: inverz ETF-ek, esetükben nincs szükség a rövidre eladott termékek kölcsönvételére.
- akik tőkeáttétel mellett szeretnének befektetni: tőkeáttétellel rendelkező ETF-ek.

#### 2. Alapfogalmak

Kereskedés helye	Szabályozott tőzsdék.
Tőzsdén jegyzett Ár	Tőzsdén kereskedett termékként a tőzsdén jegyzett árat a keresleti és kínálati oldal határozza meg.
Nettó Eszközérték (NAV)	A Tőzsdén jegyzett árral párhuzamosan publikálásra kerül az alap mögöttes nettó eszközértéke (NAV). Amennyiben a tőzsdén jegyzett ár valamint a mögöttes NAV között eltérés van, úgy az arbitrázs lehetőséget jelent. Mivel az intézményi befektetők ezeket az arbitrázs lehetőségeket hamar kiaknázzák, ezért nem jellemző, hogy ilyen jellegű arbitrázs lehetőség sokáig érvényben maradjon, azonban rövid ideig fennállhat az eltérés, szélsőséges piaci körülmények esetén: akár jelentős mértékben!
Befektetési politika célja	Meghatározott index, áru, instrumentum ármozgásának követése. Ez alól kivételek az Alternatív ETF-ek, melyek abszolút hozam elérését célozzák meg (lásd alább).
Mögöttes termékek	Ahhoz, hogy befektetési politikáját megvalósítsa, a befektetési portfólióban lehetnek: részvények, árupiaci termékek (és/vagy ezekre szóló derivatívák), kötvények (és/vagy ezekre szóló derivatívák), devizák (és/vagy ezekre szóló derivatívák) stb.

<b>Típusai</b>	<p>Long ETF: a legelterjedtebb és a legismertebb tőkeáttétel nélküli ETF típus.</p> <p>Inverz ETF: a mögöttes termékek teljesítményének inverzét fizetik ki. Azaz egy növekvő piacon veszteséget realizálnak, csökkenő piacon pedig pozitív eredményt érnek el. Az inverz kifizetés a termék működésének sajátja, úgy lehet piaci esésre „fogadni”, hogy Ügyfél a shortolás szabályainak nem kell eleget tegyen (azaz nem szükséges a mögöttes termék kölcsönvétele).</p> <p>Tőkeáttételes ETF: a mögöttes termék teljesítményét a tőkeáttétel mértékével megsokszorozza. A tőkeáttétel a termék működésének sajátja, plusz befektetési hitel felvétele nem szükséges.</p> <p>Tőkeáttételes inverz ETF: tőkeáttétellel megsokszorozott inverz teljesítményt lehet elérni segítségével.</p> <p>Alternatív ETF: előre meghatározott befektetési stratégiát megvalósító ETF-ek. Például: S&amp;P 500 Low Volatility Portfolio ETF az S&amp;P500 index 100 legalacsonyabb volatilitással rendelkező részvényeit tartalmazza. Sőt vannak olyan ETF-ek, amelyek hedge fund szerű befektetési politikával rendelkeznek (pl. long-short befektetések, M&amp;A arbitrázs)</p> <p>Fontos, hogy a tőkeáttételes, inverz tőkeáttételes ETF-k esetén Ügyfél soha nem veszíthet többet, mint a befektetett tőkéje.</p>
<b>Lejárat</b>	Lejárat nélküli, nyílt végű befektetési alapok.
<b>Megbízások típusai</b>	Az ETF-ekre a részvényekkel megegyező megbízás típusok adhatók meg.
<b>Költségek típusai</b>	Alapkezelői díj, tranzakciós költségek, bid-ask spread. Az alapkezelői díj a hosszabb távú ETF befektetésben gondolkodók számára hangsúlyosabb, míg a tranzakciós költségek és bid-ask spreadek a rövid távon akár többször is tranzaktáló befektetők elérhető hozamát befolyásolják a legjobban.

### 3. ETF kategóriák bemutatása

Az alábbiakban a leginkább elterjedt ETF kategóriákat mutatjuk be röviden, kiemelve egy-két sajátosságot, amire az ETF-fel való kereskedés során mindenképp figyelni kell. A felsorolás végén külön kitérünk a tőkeáttételes és alternatív típusú ETF-ekre, valamint a VIX ETF-ekre.

#### Részvény ETF

Igen széles és változatos spektrumot fed le. Mögöttes termékük lehet egy globális részvényindex, egy ország részvényindexe, de akár egy szektor index is. Továbbá léteznek piaci kapitalizáción alapuló ETF-ek, azaz bizonyos ETF-ek kizárólag magas/ közepes/ alacsony kapitalizációjú részvények teljesítményét szeretnék leképezni és ennek megfelelően alakítják ki befektetési portfóliójukat is. De a befektetési politika meghatározásánál akár a „növekedési” vagy „érték” alapú befektetési megközelítés is szerepet játszhat. „Érték” alapú befektetéskor a befektető olyan részvényeket keres, amelyeknek a piaci értéke alacsonyabb a valós értékénél. „Növekedés” alapú befektetés esetén a befektető olyan részvényeket keres, amelyek vonzó jövőbeli kilátásokkal rendelkeznek.

Fontos megemlíteni, hogy a részvényindex ETF-ek nem minden esetben követik pontosan a mögöttes index teljesítményét. Teljesítményüket jelentősen befolyásolja, hogy a mögöttes indexet az ETF milyen módon képezi le, például egy olyan ETF teljesítményét, amely több száz illikvid részvényből álló részvény indexet próbál leképezni (iShares MSCI Emerging Markets ETF), nagyban befolyásolja, hogy a mögöttes indexet hány darab részvennyel képezi le, ugyanis az összes, indexben lévő részvény tartása és újra súlyozása jelentősen megnöveli az ETF költségeit.

## Kötvény ETF

A kötvény ETF-ek igen széles skálát fednek le, annak függvényében, hogy milyen indexet, vagy kötvényportfóliót milyen termékekkel próbálnak leképezni. Az egyes Kötvény ETF-ek különbözhetnek a mögöttes portfólióban lévő kötvények: földrajzi besorolása, jegyzési devizája, kibocsátói besorolása, szektor besorolása szerint. Mivel a kötvénykereskedés jellemzően OTC piacon folyik, egyes ETF-ek mögöttes termék portfóliójában számos illikvid kötvény lehet, mely jelenség az ETF árat akár hosszabb időre is el tudja téríteni annak nettó eszközértékétől (lásd. 6. pont). További érdekesség, hogy egyes vállalati kötvény Indexekbe a kötvények devizájuk szerint kerülnek be. Így előfordulhat az, hogy egy US Kötvény indexbe nem csak amerikai vállalatok által kibocsátott USD-ben denominált kötvények lesznek, hanem akár fejlődő piaci vállalatok kötvényei is, amely eltérő kibocsátói kockázatot (jellemzően magasabbat) hordoz magában.

## Árupiaci ETF

Az árupiaci ETF-ek jellemzően nem a mögöttes azonnali piacba fektetnek, hanem tőzsdei áru határidős termékek segítségével próbálják lekövetni a befektetési politikában megjelölt áru árfolyammozgását (egy-két kivétel ugyan létezik, ahol a mögöttes termék a fizikai áru maga). Ily módon az árupiaci ETF-ek teljesítménye jelentősen eltérhet az adott áru azonnali piaci teljesítményétől. Ennek oka, hogy az árupiaci ETF-ekben lévő határidős termékeket lejárat előtt tovább görgetik, azaz a lejáratához közeledő határidős pozíciót egy ellentétes határidős pozíció felvételével lezárják és egy újabb határidős pozíciót vesznek fel. Ezen görgetés eredménye jelentősen befolyásolja az ETF teljesítményét. A görgetés eredménye nagyban függ attól, hogy az adott áru határidős piacon milyen a határidős árak lejáratú struktúrája. **Contango-nak nevezzük**, amikor adott határidős ár magasabb, mint a határidős lejáratra várható azonnali árfolyam vagy egy hosszabb lejáratú határidős termék ára magasabb, mint egy rövidebb lejáratú határidős terméké (felfelé ívelő határidős görbe). **Backwardation-nak nevezzük**, amikor adott határidős ár alacsonyabb, mint a várható azonnali árfolyam vagy a hosszabb lejáratú határidős ár alacsonyabb, mint a rövidebb futamidőhöz tartozó határidős ár (lefelé ívelő határidős görbe). Annak érdekében, hogy a határidős és az azonnali piacon ne alakuljon ki arbitrázs lehetőség, a lejáratához közelítve a határidős árak az azonnali árhoz kell konvergálnia, azaz Contango esetén esni fog a határidős árfolyam, backwardation esetén pedig emelkedni fog. Amennyiben a lejáratához közeledve az azonnali árfolyam nem emelkedik, úgy **Contango esetén** esni fog a határidős ár és egy long pozíció görgetésének eredménye negatív lesz (a pozíciózáráshoz szükséges határidős eladás alacsonyabb áron fog megvalósulni, mint a vétel). Amennyiben az azonnali árfolyam mégis jelentős emelkedést mutat a görgetés eredménye akár pozitív lehet, de akkor azzal kell számolnunk, hogy a görgetés során a következő határidős pozíciót csak magasabb áron fogjuk tudni megvenni (azaz kevesebb határidős pozíciót lehet végül felvenni), mely jelenség negatív hatással van az ETF teljesítményére. **Backwardation esetén** amennyiben az azonnali árfolyam változatlan marad a lejáratához közeledve a határidős ár emelkedni fog. Ekkor görgetés során a pozíciózáráshoz szükséges eladás magasabb áron fog megvalósulni, mint a görgetéshez szükséges vétel, tehát egy long pozíció görgetésének pozitív eredménye lesz. Az Árupiaci ETF teljesítményét az is befolyásolhatja, hogy adott befektetési időtáv alatt hányszor került sor görgetésre, azaz a mögöttes határidős pozíciók milyen lejáratúak: rövidebb lejáratú határidős pozíciók esetén többször kerülhet sor görgetésre, így többször érvényesül a Backwardation vagy Contango hatás. Az árupiacokon Contango és Backwardation egyaránt megfigyelhető.

## Deviza ETF

A Deviza ETF-ek mögöttes terméke lehet egy adott deviza vagy egy devizakosár. Az ETF struktúrájától függően vannak olyan Deviza ETF-ek, amelyek az azonnali piacon fektetnek be, vannak olyanok, amelyek határidős pozíciókkal és vannak olyanok, amelyek a derivatív termékek teljes palettáját használva (swap, határidős termékek, opciók) próbálják leképezni a kérdéses deviza vagy devizakosár alakulását. Az, hogy adott Deviza ETF milyen jellegzetességekkel rendelkezik, az adott ETF tájékoztatója határozza meg.



**Alternatív ETF**

Ezen ETF-ek nem egy index vagy termék árfolyamalakulását próbálják leképezni, hanem céljuk aktív portfólió menedzsmenttel abszolút (piaci mozgásoktól független pozitív, kockázatmentes hozamot meghaladó) hozam elérése. Számos abszolút hozamú stratégiát valósítanak meg: globális befektetések, long-short stratégiák, különböző derivatív stratégiák kombinációja. Az Alternatív ETF-ek költségei jellemzően magasabbak, mint pl. egyszerű részvény indexet követő társaiké, de még így is alacsonyabb költséghányaddal rendelkeznek, mint az abszolút hozamú befektetési alapok.

**Tőkeáttételes ETF**

Befektetési politikájuk szerint céljuk **adott napi** index teljesítmény megsokszorozása. Tehát azon Ügyfelek, akik egy napnál tovább tartják portfóliójukban ezeket az ETF-eket egy volatilis piacon a mögöttes Index teljesítményéhez képest igen eltérő, akár azzal ellentétes irányú teljesítményt érhetnek el. Azaz a mögöttes termék pozitív teljesítménye mellett, az ETF-nek lehet negatív teljesítménye. Ennek oka, hogy az ETF teljesítményének számítása során az egyes, tőkeáttétellel növelt napi teljesítményeket veszik figyelembe és ezeket láncolják össze a vizsgált időszakra, míg a mögöttes termék teljesítményének meghatározásakor az időszak eleji és végi értékeket vonják be a számításba. Ezt a negatív teljesítményt akár fel is nagyíthatja a mögöttes termék piacának viselkedése (Contango, Backwardation, lásd Árupiaci ETF). Javasolt, hogy az ilyen típusú ETF-ek esetében Ügyfél megfelelően megismerje az ETF szerkezetének részleteit az ETF tájékoztató anyagaiból.

**VIX ETF**

A VIX a rövid távú piaci volatilitásra vonatkozó várakozásokat jelöli, melyet az S&P500 index likvid opciós árjegyzéseiből határoznak meg. A VIX ETF-ek mögöttes termékei VIX-re szóló futures / határidős termékek és mint ilyenek teljesítményüket jelentősen befolyásolja a futures/határidős termékek lejáratú struktúrája. Amikor az S&P500 normál vagy alacsony volatilitással rendelkezik, a VIX határidős görbéje felfelé ívelő (contango, határidős ár magasabb mint az azonnali árfolyam). A magasabb volatilitással rendelkező időszakokban a VIX határidős piacán backwardation figyelhető meg (a határidős ár alacsonyabb, mint az azonnali árfolyam). A VIX határidős termékek görgetésekor Ügyfélnek az árupiaci ETF-eknél leírt jelenségekkel kell számolnia.

**4. Kockázati tényezők**

- Az ETF-ek egyik legfőbb előnye, miszerint segítségükkel számos piac és szegmens elérhető, hordozza az egyik legfőbb kockázatot, még pedig hogy az adott ETF alapos termék és működési szabályainak ismerete nélkül az adott ETF befektetés igen kockázatos lehet.
- Ügyfélnek ismernie kell az ETF befektetési politikáját, azaz, hogy a portfóliójában milyen mögöttes termékek kapnak helyet, pl. miként képez le egy ETF egy árupiaci termék árfolyamot vagy akár egy ország indexet. Mint bemutattuk, számos ETF tartalmaz határidős vagy akár opciós pozíciókat is. Ezen termékek teljesítménye piaci helyzet függvényében akár az ETF által leképezni szándékozott termék teljesítményétől jelentősen el is térhetnek, az eltérés mértékét pedig a tőkeáttételes, tőkeáttételes inverz típusú ETF-ek felnagyítják. Lásd árupiaci ETF-ek leírása.
- Fontos, hogy az Ügyfél megfelelő ismerettel rendelkezzen az egyes ETF-ek **működéséről**. Különös tekintettel a tőkeáttételes, inverz, inverz és tőkeáttételes valamint Alternatív ETF-ekre. Fontos, hogy a tőkeáttétel minden esetben megnöveli a piaci mozgásokat, volatilitás piaci mozgások esetén akár a befektetett tőke gyors elvesztéséhez is vezethet.
- Az ETF-ek **nem minden esetben követik tökéletesen a mögöttes termékek teljesítményét**. Az, hogy ez az eltérés mekkora, nagyban függ az adott alap által terhelt költségektől, piaci volatilitástól és likviditástól (az alap kezelőjének mekkora bid-ask spread-et kell megfizetnie) illetve, hogy az ETF befektetési portfóliójában milyen mögöttes termékek vannak.
- Magasabb volatilitás figyelhető meg azoknál az ETF-eknél, amelyek alacsonyabb számú mögöttes termékkel rendelkeznek. Ekkor az egyes elemek koncentrációja magas és árelmozdulásuk nagyban

befolyásolja az ETF teljesítményét. Ugyanakkor a mögöttes termék jellege is nagyban befolyásolja az ETF árváltozékonyságát. Például a VIX ETF-ek kiemelkedően magas volatilitással rendelkeznek.

## 5. Elsődleges és másodlagos piac

**Elsődleges piac** szereplői az ETF-et létrehozó és azt kezelő Alapkezelő, valamint Intézményi befektetők. Az Alapkezelő minden esetben meghatározza azt a minimális mennyiségű mögöttes terméket, aminek fedezetére az Alapkezelő új ETF egységeket hoz létre. Ezek a minimum értékek olyan nagyságú értéket jelentenek, amit kizárólag az intézményi befektetők tudnak teljesíteni. Például egy részvényindex esetében az Intézményi befektető a piacon megvásárolja az ETF-ben lévő részvényeket az ETF összetételének megfelelően (az összetételt az Alapkezelő minden nap publikálni köteles). Ezeket a részvényeket odaadja az Alapnak, mely cserébe új ETF egységeket bocsát ki a számára.

**Másodlagos piac** a szabályozott tőzsdei kereskedésen belül zajlik, ahol már lakossági Ügyfelek is részt vesznek a kereskedésben.

## 6. Árfolyamjegyzés

- folyamatos tőzsdei árjegyzés biztosított: eladási és vételi árak közötti árjegyzés különbség ugyanúgy érvényesül, mint minden más tőzsdei terméknél.
- az ETF Alapkezelője minden nap végén publikálja az alap nettó eszközértékét (NAV);
- vannak olyan piacok, ahol az ETF alapkezelője köteles napon belüli nettó eszközértéket is publikálni.

## 7. Az ETF árára ható tényezők

- a tőzsdén érvényesülő kereslet és kínálat.
- egy ETF ára jellemzően nettó eszközértéke körül mozog, ellenkező esetben arbitrázsra (kockázatmentes nyereség elérésére) van lehetőség. Ezt az arbitrázs lehetőséget kizárólag az intézményi befektetők tudják kihasználni. Például amikor egy részvény ETF nettó eszközértéke alacsonyabb, mint az ETF tőzsdei árjegyzése, az Intézményi befektető megveszi a mögöttes részvényeket a tőzsdén, melyért cserébe újonnan kibocsátott ETF-eket kap az ETF Alapkezelőjétől, ezeket az ETF-eket pedig eladja a valós árnál magasabb tőzsdei áron. Az Intézményi befektető által végrehajtott mögöttes részvénykosár megvétel a mögöttes részvények árára pozitív, míg az ETF eladás az ETF-ek árára negatív hatással van. Ily módon biztosított, hogy az ETF-ek tőzsdei árjegyzése jellemzően a nettó eszközérték körül maradjon. Ez alól kivétel az olyan ETF, amelynek mögöttes termékei illikvidék vagy nehezen beszerezhetőek. Ezekben az esetekben akár hosszabb ideig is előfordulhat, hogy a tőzsdei árjegyzés eltávolodik a nettó eszközértéktől.
- a mögöttes termékek piaci volatilitása: magasabb volatilitás szélesebb bid-ask spread-et jelent.
- az egyes mögöttes termékek különböző piaci szituációkban meghatározott viselkedéssel rendelkeznek. Példa erre az árupiaci termékeket valamint VIX indexet követő ETF-k: annak függvényében, hogy milyen a határidős piac árjegyzésének lejáratú struktúrája, változhat az ETF teljesítménye (Lásd Árupiaci és VIX ETF)
- vannak olyan ETF-ek, amelyek mögöttes termékei között tőzsdén kívüli (OTC) derivatív termékek is szerepelnek (pl. swap) és ezek plusz kockázatként az OTC partner (akivel az ETF az adott OTC derivatív terméket megkötötte) nemteljesítési kockázatát is magukban hordozzák.
- az ETF-et terhelő költségek, hiszen a költségeket minden esetben beépítik az ETF árába.

## 8. Fontos tudnivalók

A ETF-ek igen változatosak és a hordozott kockázatok igen eltérőek lehetnek, ezért minden egyes ETF megvétele előtt érdemes alaposan megismerni az adott ETF-hez kibocsátott Tájékoztatót.



## Egyéb tőzsdén elérhető termékek

### Kárpótlási jegy

A kárpótlási jegy egy speciális típusú értékpapír, amely az állammal szemben fennálló követelést testesíti meg, tehát a kárpótlási jegyek kibocsátója az állam. Kibocsátásának alapvető célja, hogy az államosítások idején vagyontukat veszített állampolgárok számára részleges kárpótlást nyújtsanak.

A kárpótlási jegy névértékét a kárpótlási jegy címletértékének (a rávezetett összegnek) és felhalmozott kamatának összege alkotja. Sajátosan kamatozó értékpapír, ahol a kamat mértéke a jegybanki kamat 75%-nak felelt meg, ez azonban csak 1991. augusztus 10 – 1994. december 31-ig tartó időszakra volt érvényes.

A kárpótlási jegy birtoklása az alábbiakra jogosít:

- Termőföld tulajdon megszerzése.
- Az állami tulajdon privatizációja során értékesítésre kerülő vagyontárgyak, mint részvények, üzletrészek megvásárlására.
- Önkormányzati tulajdonban lévő lakásvásárlásra.
- A kárpótlásra jogosult kérésére, a társadalombiztosítás keretében életjáradék folyósítására.
- Egzisztencia hitelről szóló jogszabály alapján hitelfelvételnél saját erő hozzájárulásként beszámítható névértékben.

### Másodlagos értékpapír

A másodlagos értékpapír olyan letétkezelők által kibocsátott értékpapír, mely részvényként viselkedik, azaz ugyanúgy lehet velük kereskedni és ugyanolyan jogokat testesítenek meg, mint a részvények, szavazati és osztalék jogokat is biztosítanak.

Két típusa létezik, a GDR (Global Depositary Receipt) és ADR (American Depositary Receipt), melyeket globális, ill. amerikai letéti jegyekre lehet fordítani. Ezek bevezetésével az adott részvénytársaságnak lehetősége nyílik arra, hogy a részvényeit külföldi tőzsdén is elérhetővé tegye a nemzetközi befektetők számára.

A GDR és az ADR tulajdonságait tekintve teljesen megegyeznek, azzal a kivétellel, hogy az ADR kifejezés az amerikai tőzsdékre bevezetett külföldi részvényeket jelöli, míg a GDR pedig a világ más tőzsdéin bevezetett külső tőzsdéről érkező részvényeket jelöl.

Ha valamely vállalat szeretné, hogy részvénye egy másik tőzsdén is elérhető legyen, akkor megállapodnak egy bankkal, mely megvásárolja a részvények egy részét, melyet csomagba foglalnak és bevezetik a külföldi tőzsdén is. A csomagba foglalás alatt az értendő, hogy nem biztos, hogy 1 db GDR 1 db részvénnyel fog megegyezni. Előfordulhat, hogy 1 db GDR 5, 10, azaz tetszőleges számú részvényt is tartalmazhat.

A jelenlegi tendencia azt mutatja, hogy a GDR-ek és az ADR-ek háttérbe szorulnak, tekintettel arra, hogy a különböző brókercégek egyre inkább nyitnak a külföldi tőzsdék felé.

*Mindenkori befektetési döntése meghozatala előtt mérlegelje, hogy az adott befektetés megfelel-e hosszabb távú terveinek, befektetési céljainak, valamint, hogy felmérte és megértette a befektetés lehetséges kockázatait, jellemzőit és azok az Ön számára elfogadhatóak.*

## Adózási tudnivalók

A tőzsdén kötött ügyletek **ellenőrzött tőkepiaci ügyletnek** minősülnek. Az ellenőrzött tőkepiaci ügyletből származó jövedelem után a **nyereségadó mértéke 15%**.

Ellenőrzött tőkepiaci ügyletek esetén adólevonásra és megállapításra a kifizető részéről nem kerül sor, azt a magánszemélynek önadózással kell majd a vonatkozó évi adóbevallásával teljesítenie. Ellenőrzött tőkepiaci ügyletek esetén az ügyleteken elszenvedett veszteség is elszámolható ezen ügyleteken elért nyereséggel szemben és az eredményt éves szinten, adóévre vonatkozóan kell megállapítani: így ez esetben jövedelemnek az adóévben, pénzben elszámolt ellenőrzött tőkepiaci ügyleti nyereségek együttes összegének a magánszemélyt terhelő, adóévben pénzben elszámolt ellenőrzött tőkepiaci ügyleti veszteségek együttes összegét meghaladó rész tekinthető. Kérjük, ne feledje, hogy e termékek eredményével kapcsolatosan Önnek adóbevallást kell készíteni és Ön az, akinek az adót be is kell fizetnie. Társaságunk a jogszabályi rendelkezések értelmében adó megállapítására, levonására és befizetésére ezen ügyletek esetében nem köteles.

Az ellenőrzött tőkepiaci ügyletek után ugyanúgy kell adózni, függetlenül attól, hogy azt magyar tőzsdén, forintban, vagy külföldi tőzsdén devizában végezte az adózó. Az adóbevallásban a realizált jövedelmet minden esetben forintban kell feltüntetni. A nyereség forintra váltását a tranzakció egyes lábainak elszámolás napján érvényes hivatalos MNB devizaárfolyamok alapulvételével kell elvégezni.

2008. január 1-jétől az Szja. törvény lehetőséget biztosít adókiegyenlítésre. Mindez azt jelenti, hogy a befektető az adóév és az azt megelőző két adóév viszonylatában az elszenvedett veszteségét szembeállíthatja ugyanezen időszakban elért nyereségével. Ez akként is történhet, hogy a korábban szerzett nyereségét csökkentheti a később elért veszteségével és visszaigényelheti ennek erejéig a befizetett adóját.

A nyereségek és veszteségek figyelembevételére 3 adóév viszonylatában, tehát ellenőrzött tőkepiaci ügyleteknél az alábbiak szerint történhet:

A korábbi évek veszteségeit szembe lehet állítani a későbbi nyereséggel. Ezen kívül a korábbi évek nyereségeit is szembe lehet állítani a későbbi évek veszteségével. Ez pedig azt eredményezi, hogy az előző két évben befizetett tőzsdei/ellenőrzött tőkepiaci ügyletből származó árfolyam-nyereségadóból – a veszteség erejéig - visszaigényelhető a befizetett adó összege, a fennmaradó veszteség pedig 3 adóév tekintetében továbbgörgethető.

A 2009. december 31-ig tőzsdei ügyleten elért nyereséget, elszenvedett veszteséget a 2010-től ellenőrzött tőkepiaci ügyleteken elért nyereséggel/elszenvedett veszteséggel szembe lehet állítani.

**Az osztalékjövedelmet terhelő adót** –az Szja. tv. 66§-ban foglaltak alapján a kifizető - ideértve a belföldi illetőségű hitelintézetet, befektetési szolgáltatót is, ha a magánszemély nála vezetett értékpapír (értékpapír-letéti) számláján elhelyezett értékpapírra tekintettel külföldről származó osztalékot (osztalékelőleget) fizet ki (ír jóvá) - a kifizetés időpontjában állapítja meg és az adózás rendjéről szóló törvényben meghatározottak szerint vallja be és fizeti meg. Kifizető hiányában az adót a magánszemély az adóhatósági közreműködés nélkül elkészített bevallásában állapítja meg, és a bevallás benyújtására előírt határidőig fizeti meg.

Az osztalékelőleget és annak adóját a kifizetés évéről szóló adóbevallásban tájékoztató adatként kell feltüntetni, a jóváhagyott kifizetett osztalékot, a levont, megfizetett adót az osztalékot megállapító beszámoló elfogadásának évéről szóló adóbevallásban - az osztalékelőlegből levont, megfizetett adót levont adóként figyelembe véve - kell bevallani.

**Külföldről származó osztalék:** Az Erste Befektetési Zrt. mint számlavezető az adóév végét követően igazolást ad ki ügyfelei részére az ügyfelek számláján nyilvántartott értékpapírok után az adóévben kifizetett külföldről származó osztalék utáni adólevonásokról, amelyek esetében az Erste Befektetési Zrt. mint kifizető járt el. A külföldről származó osztalékot és már levont adót a magánszemélynek az adóbevallásában fel kell tüntetnie és az Szja. törvény rendelkezéseinek megfelelően kell bevallania. Amennyiben a levont adón túlmenően esetlegesen további adófizetési kötelezettsége is fennáll az Szja. törvény 66.§-a alapján, azt be kell vallania és meg kell fizetnie más.

Külföldi értékpapírok után pénzben fizetett osztalék, hozam, kamat, egyéb járandóságok az Ügyfél részére - a KELER Zrt. vonatkozó Szabályzatában foglaltaknak is megfelelően – főszabály szerint nettó elven kerülnek kifizetésre. A nettó összeg számításához a külföldi számlavezető – az általános jelenlegi gyakorlat szerint - a

legmagasabb adórátát használja, így ennek megfelelően ezen adókulcs szerint számított adóval csökkentett összeg kerül kifizetésre az Ügyfél javára. A többlet adó levonásával és visszaigénylésével kapcsolatosan a Társaságot nem terheli feladat vagy felelősség.

Felhívjuk figyelmét, hogy a külföldi letétkezelők nem veszik figyelembe a magyar adózási szabályokat, ezért előfordulhat, hogy a magyar jogszabályokban előírt adó mértékét meghaladóan történik az adólevonás, vagy TBSZ számlán elhelyezett értékpapír esetében is megtörténik az osztalékadó terhelése.

A magyar jogszabályokban meghatározott adó mértékét meghaladó adó visszaigénylését csak az ügyfél kezdeményezheti a kibocsátónál, vagy az adott ország adóhivatalánál, ahol az adólevonás történt. A visszaigénylésre az Erste Befektetési Zrt. nem jogosult, ezért ebben nem tud segítséget nyújtani. Kérjük ilyen esetben forduljon adótanácsadóhoz.

Emellett tájékoztatjuk, hogy azon részvények osztalékfizetése esetén, melyek nincsenek bevezetve egyetlen EGT tagállam tőzsdéjére sem, további Szociális hozzájárulási adófizetési kötelezettség terheli az osztalékjövedelmet.

Részvény ügyletek **nyugdíj-előtakarékossági (NYESZ-R)** számlára köthetők. A NYESZ-R számlára vonatkozó konstrukcióról, annak előnyeiről, adózási sajátosságairól további információt talál honlapunkon ([http://ersteinvestment.hu/hu/erste\\_nyugdijelotakarekossagi\\_szamla.html](http://ersteinvestment.hu/hu/erste_nyugdijelotakarekossagi_szamla.html)).

Részvény ügyletek **Tartós Befektetési Számlán (TBSZ)** köthetők. A TBSZ számláról, annak előnyeiről, ill. adózási sajátosságairól további információt talál Társaságunk honlapján ([http://ersteinvestment.hu/hu/erste\\_tbsz.html](http://ersteinvestment.hu/hu/erste_tbsz.html)).

A személyi jövedelemadóról szóló törvény a tájékoztató elkészítésekor hatályos szabályai szerint befektetési szolgáltatóval kötött tartós befektetési szerződés keretében történő befektetés esetén, a befektető az SZJA törvényben foglaltaknak megfelelő feltételekkel a törvényben meghatározott kedvezményes adózási szabályokat alkalmazhatja.

Jelen tájékoztató nem tartalmaz teljes körű információkat, kérjük, döntése meghozatala előtt részletesen tájékozódjon a nyereségadóval, osztalékadóval, EHO-val, a tartós befektetési számlával (TBSZ) az egyéb adózási kérdésekkel kapcsolatos jogszabályi feltételekről (beleértve azt az esetet is, ha az ügyletkötésre nem befektetési szolgáltatón keresztül kerül sor), valamint konzultáljon adótanácsadójával, mivel az adózási feltételek, továbbá a TBSZ konstrukció választása kizárólag a befektető egyedi körülményei alapján ítéltethők meg. Az adójogszabályok és azok értelmezései változhatnak, az abból fakadó következményekért az Erste Befektetési Zrt. nem tehető felelőssé.

A jelen dokumentumban foglalt információk nem teljes körűek és a változtatás jogát az Erste Befektetési Zrt. fenntartja.

A jelen dokumentum tartalma nem minősül befektetési ajánlatnak, ajánlattételi felhívásnak, befektetési tanácsadásnak vagy adótanácsadásnak. A leírtak célja kizárólag a Befektetési hitellel kapcsolatos egyes specifikus információk megismertetése a befektetőkkel, amelyek segítséget kívánnak nyújtani ahhoz, hogy az ügyletkötés előtt kellő információval rendelkezzenek e befektetési formáról. A Befektetési hitellel kapcsolatos további információkat **Üzletszabályzatunk** és hirdetőményeink is tartalmazzák, amelyek elérhetőek az Erste Befektetési Zrt. honlapján ([www.ersteinvestment.hu](http://www.ersteinvestment.hu)).

Kérjük, hogy amennyiben megfontolt befektetési döntése meghozatala érdekében e termékkel, szolgáltatással kapcsolatosan a fentiekben túlmenően további tájékoztatásra van szüksége, szíveskedjen társaságunk munkatársait felkeresni, akik készséggel állnak rendelkezésére. Kérjük továbbá, hogy befektetési döntése meghozatala előtt óvatosan mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatát, díjait, a számlavezetéshez kapcsolódó díjakat, költségeket és a befektetésekből származó esetleges károkat.

Megismertem és megértettem a terméktájékoztató feltételeit, paramétereit, elfogadom az instrumentummal kapcsolatos kockázatokat, egyben tudomásul veszem, hogy a kockázatok általánosságban és az egyes kockázati tényezők önállóan is változhatnak és bővíhetnek.

Kelt:

.....

Ügyfél Aláírás

Ügyfélkód:

Ügyfőlnév: