

# Értékpapírok



## Jogi értelemben

- meghatározott kellékekkel rendelkező okirat
- a benne foglalt jog (vagyon, tulajdon vagy egyéb jog) kizárólagos bizonyító eszköze
- a kiállító/kibocsátó egyoldalú kötelezettségvállalását tartalmazza

## Közgazdasági értelemben

- vagyoni jogot (jövőbeni fizetési ígéretet) megtestesítő
- forgalomképes okirat vagy számlán megjelenő elektronikus jel





### Nyomdai úton előállított (materializált) értékpapír:

- fizikailag megjelenített okirat

### Dematerializált értékpapír:

- értékpapírszámlán nyilvántartott adat
- az értékpapír valamennyi törvényes kellékét tartalmazza
- egy darab nyomdai úton is elkészül az alapvető adatokkal – KELER
- az értékpapírszámlákat a forgalmazók vezetik

#### Számlaegyenleg adatok

Értékpapírszámla nyitó egyenlege:	350 000 db
Értékpapírszámla forgalom összesen:	47 195 db
Értékpapírszámla záró egyenlege:	397 195 db
Befektetési jegyek záró értéke:	435 026 Ft
Kamatadó összesen:	- 393 Ft



### **Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok**

- az értékpapír kibocsátója a kölcsönzött tőkét kamatokkal együtt visszafizeti
- legismertebb fajtái: kötvény, állampapír, jelzáloglevél

### **Részesedési jogot megtestesítő értékpapírok**

- egy vállalkozás alaptőkéjéből való részesedést jelentenek
- azt igazolják, hogy tulajdonosuk valamely vállalkozás alaptőkéjéhez járult hozzá
- legismertebb fajtái: részvény befektetési jegy

### **Áruval kapcsolatos jogokat megtestesítő értékpapírok**

- valamely áru feletti rendelkezési jogot biztosítanak
- legismertebb fajtája: közraktárjegy



- Hitelviszonyt megtestesítő kamatozó értékpapír
- Meghatározott lejáratú van
- Kibocsátásának célja kölcsöntőke megszerzése
- A kötvény tulajdonosa hitelezői jogokat szerez
- Kötvényt kibocsáthat:
  - az állam
  - a Magyar Nemzeti Bank
  - az önkormányzat
  - jogi személyiséggel rendelkező gazdálkodó szervezet
  - nemzetközi szervezet
  - jogi személyiséggel rendelkező külföldi gazdálkodó szervezet fióktelepe

- Részesedési jogot megtestesítő értékpapír
- Nincs lejárat
- Kibocsátásának célja az alaptőke megszerzése
- A részvény tulajdonosa tulajdonosi jogokat szerez
  - tagsági jogok illetik meg
  - osztalékra jogosult
  - likvidációs hányadra jogosult
- Részvényt részvénytársaságok bocsáthatnak ki
- Főbb fajtái:
  - törzsrészvények
  - elsőbbségi részvények





- Befektetési alapkezelő társaság által sorozatban kibocsátott, vagyoni és egyéb jogokat biztosító, átruházható értékpapír
- Az alapkezelő a befektető megtakarítását befektetési alap kialakítására, abban való elhelyezésre fordítja
- Fajtái:
  - nyíltvégű:
    - befektetési jegyek nettó eszközértéken bármikor visszaválthatóak és bármikor újak vásárolhatóak
    - a nettó eszközértéket minden üzleti napon közzéteszik
  - zártvégű:
    - visszaváltásra csak a futamidő lejártával, az alap megszüntetésével kerülhet sor



- Az állam által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
- Fajtái:
  - kamatozó állampapírok
    - meghatározott (rövid, közép vagy hosszú) lejáratú
    - fix vagy változó kamatozású
  - diszkont állampapírok
    - névérték alatt, diszkont áron kerül kibocsátásra
    - a névérték kifizetése lejáratkor, egy összegben történik
    - a hozam a névérték és a vételár közötti különbség
  - Diszkont Kincstárjegy





Fajtái:

- Rövid lejáratú állampapírok
  - Féléves Magyar Állampapír (korábbi neve Féléves Kincstárjegy)
  - Egyéves Magyar Állampapír (korábbi neve Kamatozó Kincstárjegy)
  - Kincstári Takarékjegy és Kincstár Takarékjegy Plusz
- Közép illetve hosszú lejáratú állampapírok
  - Magyar Államkötvény
  - Kétéves Magyar Állampapír
  - Bónusz Magyar Állampapír és Prémium Magyar Állampapír
  - Prémium Euró Magyar Állampapír



**Névérték:** az értékpapíron feltüntetett összeg

- Kötvény névértéke: a hitel összege (tőke)
- Részvény névértéke: a kibocsátó részvénytársaság alaptőkéjének meghatározott része

Az az összeg, amit a vállalat alapításakor az alapító minden egyes részvény után befizet az alaptőkébe.

**Árfolyam:** az értékpapír pillanatnyi, piaci értéke

- az árakat az értékpapír piacon is a kereslet és kínálat viszonya alakítja ki
- de mitől függ a kereslet és a kínálat?



- **Hozam:** egy pénzügyi terméken elért nyereség/ veszteség  
Tehát negatív hozammal is számolnunk kell!  
pl. kamat, osztalék, árfolyamnyereség/ veszteség
- **Kamat:** a kölcsönadott pénz használatának díja  
A kamat a hitelpapírok hozamának egyik tényezője
- **Osztalék:** a vállalat nyereségéből a tulajdonosoknak kifizetett jövedelem  
Az osztalék a részvények hozamának egyik tényezője
- **Árfolyamnyereség/veszteség:** az értékpapír eladási és vételi ára közötti különbség
- **Teljes hozam:** a tartási időszak alatti árfolyamnyereség és a befolyt, az eszközből származó jövedelem együttesen (pl. osztalék, kamatbevétel stb.).



A **kockázat** jelentése: egy adott értékpapír (pl. részvény, kötvény, állampapír) várható hozama mekkora tartományban mozog

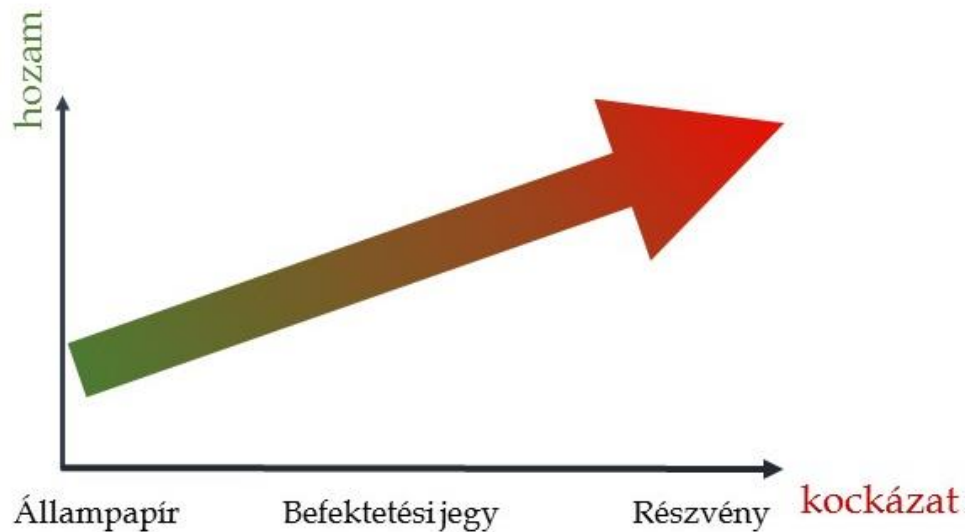
0% és 5% között

-20% és +20% között

-2% és 10% között

Minél nagyobb tartományban mozog a várható hozam, annál kockázatosabb a befektetés

- **Volatilitás:** az árfolyamok/hozamok változékonysága
- **Az elvárt hozam:** kockázatmentes hozam + elvárt kockázati prémium



**Magasabb hozamot csak magasabb kockázat vállalása mellett lehet elérni!**



## 1. Partnerkockázat

**A kötvények kockázata elsősorban a kibocsátó hitelképességétől függ**

- a kibocsátó a futamidő alatt fizetéseképtelenné válik
- legkevésbé biztonságosak a vállalati kötvények
- az állampapír biztonságos befektetés, az államcsőd ritka (néhány példa azért akad: Argentína, Görögország, Izland)
- a magas kamat nagy kockázatra utal

## 2. Likviditási kockázat

- a kötvényt a lejárat előtt nem mindig könnyű pénzzé tenni
- a kötvény eladása költséggel jár
- a leglikvidebb az államkötvény



### 3. Devizakockázat

- a kötvény kamatát és a tőke törlesztését az adott devizában fizetik
- az árfolyam változása miatt nyereség, de veszteség is keletkezhet

### 4. Piaci kockázat

- ha a futamidő alatt a piaci kamatláb emelkedik, a kötvényünk árfolyama csökken
- fix kamatozású kötvény esetén az árfolyamveszteség akár tőkevesztést is okozhat, ha olcsóbban kényszerülünk eladni mint amennyiért megvásároltuk

**Ezen kockázatok ellen a Befektető-védelmi Alap nem nyújt védelmet!**



## De mitől függ a kötvények árfolyama?

---

Egy kötvény árfolyamát alapvetően meghatározza

- a **piaci kamatláb** (a hasonló kockázatú befektetések hozama)
- az **időtényező**
- **egyéb** tényezők (pl. mekkora a forgalom az adott kötvényből)

### 1. A piaci kamatláb

- a piaci kamatláb növekedése esetén a kötvényünk fix kamata relatíve kevesebbet ér
- a piaci kamatláb növekedése tehát a kötvény árfolyamát csökkenti



## Esettanulmány:

100 000 Ft névértékű államkötvényt vásárolunk, melynek piaci ára éppen a névértékkel egyenlő. A 100 000 forintot a futamidő végén egy összegben fizetik vissza. A lejáratig még 3 év van hátra. A kötvény fix kamatozású, a névleges kamatlába évi 7%.

A kötvény pénzáramai:

Év	Kamatfizetés	Tőkemozgás
0.	0	- 100 000
1.	7000	0
2.	7000	0
3.	7000	100 000

A piaci kamatláb azonban megváltozhat (például a jegybanki kamat változtatása miatt)

Ekkor kötvényünk árfolyama (a várható pénzáramok jelenlegi értéke) is megváltozik:

a) Ha a piaci kamatláb 5%-ra csökken:

$$P_0 = 7000/(1+0,05)^1 + 7000/(1+0,05)^2 + (7000 + 100\ 000)/(1+0,05)^3 = 105\ 447 \text{ Ft}$$

Ha most értékesítenénk kötvényünket 5 447 Ft **árfolyam-nyereséget** érnenk el.

b) Ha a piaci kamatláb 10%-ra nő:

$$P_0 = 7000/(1+0,1)^1 + 7000/(1+0,1)^2 + (7000 + 100\ 000)/(1+0,1)^3 = 92\ 540 \text{ Ft}$$

Ha most kényszerülnénk kötvényünket értékesíteni 7 460 Ft **árfolyam-veszteséget** érnenk el.



## 2. Az időtényező I.

- minél később kapunk meg egy bizonyos összeget (pl. a kötvény névértékét), az „mai pénzben” annál kevesebbet ér
- a lejárat felé közeledve a kötvény árfolyama közelít a névértékhez

Előző példánkat folytatva:

Kötvényünk lejáratáig már csak 2 év van hátra:

Év	Kamatfizetés	Tőketörlesztés
1.	7000	0
2.	7000	100 000

A kötvény árfolyama (a várható pénzáramok jelenlegi értéke) 10%-os piaci kamatláb mellett:

$$P_0 = 7000/(1+0,1)^1 + (7000 + 100\ 000)/(1+0,1)^2 = 94\ 793 \text{ Ft}$$

Kötvényünket értékesítve most is **árfolyam- veszteséget** érnenk el, de ennek összege már „csak” 5207 Ft.

Egy évvel a lejárat előtt:

Év	Kamatfizetés	Tőketörlesztés
1.	7000	100 000

A kötvény árfolyama (a várható pénzáramok jelenlegi értéke) 10%-os piaci kamatláb mellett:

$$P_0 = (7000 + 100\,000)/(1+0,1)^1 = 97\,273 \text{ Ft}$$

Értékesítés esetén az **árfolyam- veszteség** összege 2727 Ft.

A lejárat felé közeledve kötvényünk árfolyama egyre nagyobb lett, közelített a névértékhez

$$92\,540 \text{ Ft} < 94\,793 \text{ Ft} < 97\,273 \text{ Ft}$$



## 2. Az időtényező II.

Az időtényező két kamatfizetési időpont között is hat:

- a kamatfizetés után minden nappal nő a kötvényen felhalmozódó kamat
- ezért az árfolyam is növekszik a következő kamatfizetési időponthoz közeledve, és csökken a kamat kifizetése után

Kötvényünk árfolyama tehát lehet:

- **bruttó árfolyam:** tartalmazza az utolsó kamatfizetés óta felhalmozódott kamatot
- **nettó árfolyam:** a felhalmozódott kamatot nem tartalmazza

## Egy konkrét példa:

Magyar Államkötvény 2019/A sorozat

Kibocsátás napja: 2008. február 06.

Lejárat napja: 2019. június 24.

Vételi árfolyamok:

Dátum:	Nettó árfolyam	Felhalmozott kamat	Bruttó árfolyam	Lejáratig hátralévő napok száma
2018. 01. 19.	108,1%	<b>3,72%</b>	111,82%	521
2018. 01. 23.	108,04%	<b>3,79%</b>	111,83%	517

1. Egy részvény árfolyamát alapvetően a **vállalat jövőbeni nyereség és pénzteremtő képessége** határozza meg (fundamentumok)

Ez függ:

## Rendszerszintű tényezőktől

- a világgazdaság általános állapota (fellendülés, recesszió)
- az adott szektor kilátásai (bankok, olajipar, IT-telekommunikáció)
- világpolitikai események (Brexit, amerikai elnökválasztás, német parlamenti választás, fegyveres konfliktusok)
- hazai politikai környezet (országgyűlési választások)
- makrogazdasági mutatók (GDP, infláció alakulása, munkanélküliség, külkereskedelem alakulása)

Ezeket a cég vezetése nem tud változtatni

## A vállalat teljesítményétől

- a cég menedzsmentjének hozzáértése
- a vállalat innovációs képessége
- beruházások, felvásárlások megvalósítása
- a cég osztalékpolitikája
- költségek alakulása

Ezekre a cég vezetésének nagy ráhatása van

## Egyéb kockázati tényezőktől

- likviditási kockázat (milyen könnyen, gyorsan adhatók el a részvények)





2. A **pszichológiai tényezők** a részvény árfolyamát a fundamentumoktól átmenetileg jelentősen eltéríthetik
  - Elemzői vélemények (az elemző értékelése) - önmagában oka is lehet az árváltozásnak
  - Ugyanabból az információból különböző befektetők más-más következtetést vonnak le
  - Egy-egy hírre érzékenyen vagy kevésbé érzékenyen reagálhat a piac
  - A „sztori”: minél többen és többet beszélnek egy cégről, annál nagyobb lehet a részvényeinek forgalma

*„Ki tudom számítani az égitestek mozgását, de az emberi örületet nem.”*

*(Isaac Newton)*



*„Az árfolyamok viselkedése a kutyát sétáltató emberhez hasonlít.*

*A kutya össze-vissza rohangál gazdája körül séta közben. Néha előre szalad, néha pedig lemarad. De alapvetően követi gazdáját.*

*Így van ez a részvények esetében is. Az árfolyamok néha meglódulnak, máskor pedig zuhannak, de alapvetően a cég valódi teljesítménye körül mozognak.”*

*(André Kostolany)*

Csak tudnánk, hogy

- merre tart a gazda
- milyen hosszú a póráz
- megkerget-e egy-két macskát a kutya ☺

(egy szkeptikus)

- A tőzsdeindex valamelyik tőzsde részvényeinek, illetve fontosabb értékpapírjainak átlagos árváltozását mutatja
- Számítása: az indexkosárban szereplő részvények súlyozott átlagára
- Azt tükrözi, hogy mi történik, milyen a hangulat egy adott piacon
- **„A tőzsde a gazdaság lázmérője”**
  - Ha növekednek a beruházások → növekszik a gazdaság → a vállalatok jól teljesítenek → a tőzsdén forgalmazott papírok árfolyama növekszik → a tőzsdeindex nő

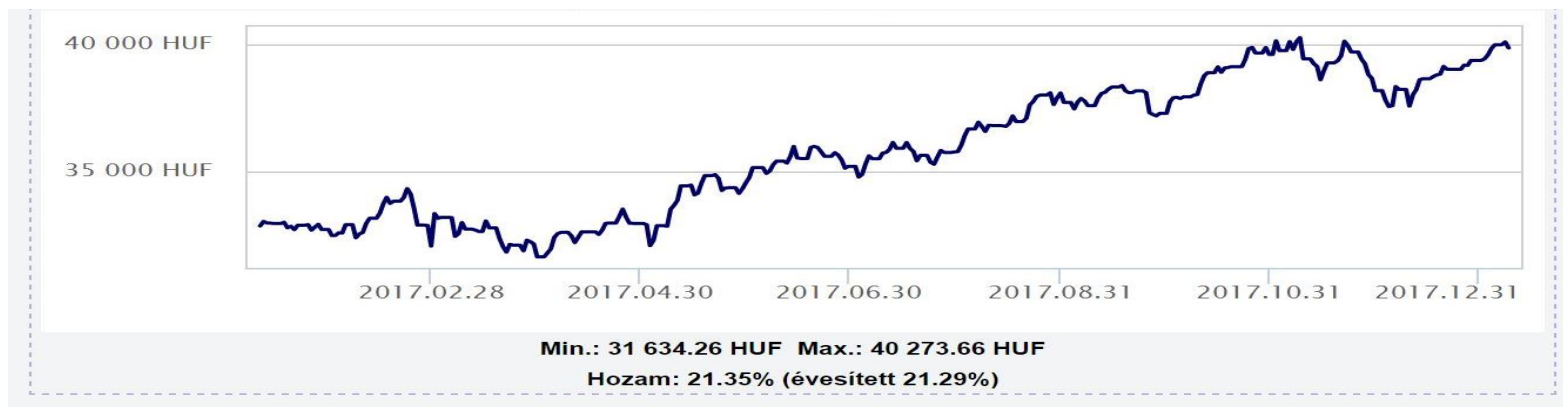
**A tőzsdeindex tehát a mögötte lévő részvények árfolyamát tükrözi**



- **BUX index:** a Budapesti Értéktőzsde legnagyobb forgalmú és tőkeértékű részvényeinek átlagos árváltozását mutatja
- **DAX index:** a német részvénypiac 30 legnagyobb cégének árváltozását méri
- **Dow Jones Ipari Átlag** az USA 30 legfontosabb ipari vállalatának tőzsdei állapotát mutatja
- **Nikkei :** a Tokiói tőzsde legfontosabb indexe
- **BUMIX:** a Budapesti Értéktőzsde közepes és kis piaci tőkeértékű tőzsdei cégeket tömörítő indexe.



- Eredetileg csak statisztikai célokat szolgáltak
- Napjainkban a tőzsdén befektetési alapokon keresztül tőzsdeindexekkel is kereskednek (Exchange-Traded Fund)
- Gyakorlatilag portfóliót vásárolunk
- BUX EFT Alap
  - Nyilvános, nyílt végű alap
  - Áralakulása a BUX Index értékével teljes mértékben megegyezik
  - A részvényekhez hasonló folyamatos kereskedés





**Osztalékhozam:** a részvénytársaságtól kapott osztalékból számított hozam

- segítségével összehasonlíthatók a különböző vállalatok osztalékfizetései
- az egy részvényre jutó osztalékot a részvény árfolyamához viszonyítjuk

$$\text{osztalékhozam} = \frac{\text{a részvényre jutó osztalék}}{\text{a részvény árfolyama}} \times 100$$

**Árfolyamhozam:** a részvény eladási és vételára közötti különbségen alapul

- árfolyamnyereség: olcsóbban veszünk, drágábban adunk el
- árfolyamveszteség: olcsóbban kell eladnunk, mint amennyiért vásároltunk
- az elért hozamot a befektetett tőkéhez viszonyítjuk

$$\text{Árfolyamhozam} = \frac{\text{eladási árfolyam} - \text{vételi árfolyam}}{\text{vételi árfolyam}} \times 100$$



- **Diverzifikáció**

- Befektetésünket osszuk meg több különböző pénzügyi eszköz között! (állampapír, kötvény, részvény, befektetési jegy)
- Egy darab részvény kockázata mindig nagyobb, mint egy részvénykosaré
- Befektetési alapok, index-kereskedelem

- **„Buy and hold” (vásárolj és tartsd) stratégia**

- A vásárolt eszközöket hosszabb távon érdemes megtartani (legalábbis kezdőknek)
- Egyszerű módszer
- Csökkenthető a rossz időzítésből eredő kockázat (a gyors döntésből eredő magas hozam lehetősége is!)





- **Veszteségvágó (stop) megbízások elhelyezése**
  - A veszteség mértékének a meghatározásához használjuk
  - Beállíthatjuk azt az árfolyamot (küszöböt), amely elérése esetén kilépünk a veszteséges pozícióból
  - Így veszteséget fogunk elérni, de előre meghatározhatjuk, hogy az adott terméken mekkora maximális veszteséget vagyunk hajlandóak elviselni

*„A biztos tipp egyenlő a bukással.”  
(André Kostolany)*





PÉNZIRÁNYTŰ

---

**Köszönöm a figyelmet!**