

**Tárgy:** Az önkormányzati vagyon szabályozásáról szóló 46/2006. (XII. 15.) KT rendelet módosítása

**Sorszám:** IV/2

**Előkészítette:** Váczi Julianna osztályvezető  
Gazdálkodási osztály  
Dr. Farkas László jogi munkatárs

**Döntéshozatal módja:**  
Minősített többség az SZMSZ 12. § (4) bekezdés a.) pontja alapján

**Véleményező bizottság:** Ügyrendi, Lakásügyi és Közrendvédelmi Bizottság  
Pénzügyi Bizottság

**Tárgyalás módja:**  
Nyilvános ülés

## **Egyéb előterjesztés**

### **Békés Város Képviselő-testülete**

### **2008. szeptember 30-i ülésére**

#### **Tisztelt Képviselő-testület!**

I. A helyi önkormányzat követeléseiről való lemondás szabályainak megállapítására az államháztartásról szóló 1992. évi XXXVIII. törvény (Áht.) 108. § (2) bekezdése ad felhatalmazást. Az önkormányzatnak helyi rendeletében kell szabályozni a követelésről való lemondás eseteit és módját a következőkre figyelemmel:

1. Jogszabályban előírt követelésről lemondani nem lehet (helyi adók, mezőöri járulékok).
2. A költségvetési mérlegben behajthatatlan követelés nem mutatható ki (ez azonban nem jelenti a követelés törlését).
3. A behajthatatlan követelések fogalmi meghatározását az államháztartás szervezeti könyvvizetési és beszámolási kötelezettségeiről szóló 249/2000. (XII. 24.) Kormányrendelet 5. §-ának 3. pontja tételesen felsorolja. A hivatkozott jogszabályhely c) alpontja a kisösszegű követelések minősítési szempontjait részletesen leírja:

*„a mindenkori költségvetési törvényben meghatározott kisösszegű (2008. évre 100.000 Ft) követelések tekintetében, amelyeket nem lehet eredményesen érvényesíteni, amelynél a végrehajtással kapcsolatos költségek nincsenek arányban a követelés várhatóan behajtható összegével, (a behajtás veszteséget eredményez, vagy növeli a veszteséget), illetve amelynél az adós nem lelhető fel, mert a megadott címen nem található és felkutatása igazoltan nem jár eredménnyel”.*

4. 1992. évi XXXVIII. törvény (Áht.) 108. § (4) bekezdése megengedi a költségvetési törvényben megállapított értékhatárt el nem érő kisösszegű követeléseknél a behajtás előírásának mellőzését.

A fentiekre figyelemmel javasoljuk a testületnek, hogy a kisösszegű követelésekről való lemondás szabályait állapítsa meg, és szabályozza azt az önkormányzati vagyon szabályozásáról szóló 46/2006. (XII. 15.) KT rendeletében. Javasoljuk a rendelet 6. § (6) bekezdése helyébe az alábbi szövegrészt elfogadni, valamint a rendeletet egy új, 6/A szakasszal kiegészíteni:

*„(6) Az önkormányzati vagyon tulajdonjogát és a vagyon kezelői jogát ingyenesen átruházni, önkormányzati követelésről (kisösszegű követelések kivételével) lemondani csak tartós, közérdekű célra lehet.”*

## „Kisösszegű követelések

(1) A mindenkori költségvetési törvényben meghatározott kisösszegű követelések tekintetében lemondani (a követelést törölni) csak azokról az értékhatár alatti vevői követelésekről lehet, melyek különösen készletértékesítésből, szolgáltatásnyújtásból, közterület-foglalási díj és térítési díj hátralékokból származnak.

(2) A kisösszegű követelések behajtását előírni nem kell, de követelés törlése előtt legalább három alkalommal dokumentáltan meg kell kísérelni a bevétel beszedését.

(3) A rendelkezés hatálya kiterjed az önkormányzat valamennyi önálló és részben önálló intézményére is.”

II. A Dél-alföldi Regionális Közigazgatási Hivatal 2/82-2/2008. ügyiratszámú, 2008. július 15-én kelt törvényességi észrevételének megfelelően megtörtént az önkormányzati vagyon szabályozásáról szóló 46/2006. (XII. 15.) KT rendelet felülvizsgálata. Ennek során megállapítottuk, hogy az államháztartásról szóló 1992. évi XXXVIII. törvény, és a fenti törvényességi észrevétel rendelkezései alapján szükségessé vált a vagyonrendelet módosítása.

A Dél-alföldi Regionális Közigazgatási Hivatal fent hivatkozott törvényességi észrevétele szerint a vagyonrendeletünk 37/2007. (VIII. 31.) KT rendelettel történő módosításakor a 6. § kiegészült a (9)-(10) bekezdésekkel, melyek nem koherensek az államháztartásról szóló 1992. évi XXXVIII. törvény (Áht.) 108. § (1)-(2) bekezdésének szabályaival. Az Áht-nak való megfelelés érdekében el kell különíteni az Áht. 108. § (1) bekezdésben foglalt vagyonhasználat és hasznosítás jogának átengedésére vonatkozó versenyeztetés szabályait a vagyon tulajdonjogának és a vagyon vagyonkezelő jogának ingyenes átruházási szabályaitól. A fentiek alapján javasoljuk a Tisztelt Képviselő-testületnek, hogy a 46/2006. (XII. 15.) KT rendelet 6. § (10) bekezdését helyezze hatályon kívül, és a 6. § (9) bekezdését a következők szerint módosítsa, valamint a 6. § (10) bekezdés helyébe az alábbi rendelkezést léptesse:

„(9) A képviselő-testület egyedi határozattal, minősített többséggel hozott döntésével önkormányzati tulajdonú ingatlan használatának, *hasznosításának* jogát ingyenesen, a rezsiköltség megtérítése mellett átengedheti

- a) közérdekű kötelezettségvállalás, közalapítvány javára alapítványi hozzájárulás jogcímén;
- b) egyházak részére közérdekű célból;
- c) más társadalmi szervezet részére;
- d) más önkormányzat részére a feladat- és hatáskör átszállása kapcsán;
- e) önkormányzati beruházás során készült közműveknek a közszolgáltató részére történő átadása kapcsán.

Az így alapított ingyenes használatról, *hasznosításról* e rendelet Függelékében nyilvántartást kell vezetni. A Függelék tartalmazza az ingyenes használat alapításáról szóló képviselő-testületi határozat számát, a használati joggal terhelt ingatlan vagy ingatlanrész megnevezését és címét (szükség esetén helyrajzi számát), a jogosult megnevezését.”

„(10) A képviselő-testület egyedi határozattal, minősített többséggel hozott döntésével önkormányzati tulajdonú ingatlan tulajdonjogát, vagyonkezelői jogát ingyenesen átruházhatja

- a) közérdekű kötelezettségvállalás, közalapítvány javára alapítványi hozzájárulás jogcímén;
- b) egyházak részére közérdekű célból;
- c) más társadalmi szervezet részére;
- d) más önkormányzat részére a feladat- és hatáskör átszállása kapcsán;
- e) önkormányzati beruházás során készült közműveknek a közszolgáltató részére történő átadása kapcsán.

Az ingyenesen átruházott, illetve vagyonkezelésbe adott ingatlanokról e rendelet Függelékében nyilvántartást kell vezetni. A Függelék tartalmazza a tulajdon átruházásáról, illetve vagyonkezelői jog átadásáról szóló képviselő-testületi határozat számát, az érintett ingatlan vagy ingatlanrész megnevezését és címét (szükség esetén helyrajzi számát), a jogosult megnevezését.”

III. Az Európai Parlament és a Tanács belső piaci szolgáltatásokról szóló 2006/123/EK irányelve hatályba lépését követően valamennyi – az irányelv hatálya alá tartozó – hazai jogszabályt (így az önkormányzati rendeleteket is) összhangba kell hozni azzal. A vagyonrendelet 10. § (3) b) pontjában foglaltak – a Közigazgatási Hivatal szóbeli állásfoglalása szerint is – ellentétesek a 2006/123/EK irányelv szabályaival, így indokolt annak hatályon kívül helyezése. A jogharmonizáció megteremtése érdekében szükséges a vagyonrendelet 3. számú mellékletét képező Békés Város Önkormányzatának Vagyonértékesítési- és hasznosítási szabályzata 13. pontjának módosítása. A hivatkozott pontban található szabályozás nem felel meg az irányelvben foglalt rendelkezéseknek, mivel az irányelv célja a szolgáltatások valódi belső piacának megteremtése a tagállamok közötti szolgáltató tevékenységek fejlődése előtt álló jogi és adminisztratív akadályok kiküszöbölése révén, így pályázati versenykiírásra ajánlatot tevő személytől (aki nem csak magyar állampolgár lehet) nem kérhető kizárólagosan a magyar hatóságok által kiállított megfelelő igazolások, bizonyítványok benyújtása. Ennek érdekében a hivatkozott pontot az alábbiak szerint javasoljuk módosítani:

„13. Amennyiben az ajánlattevő egyéni vállalkozó, jogi személy, vagy jogi személyiséggel nem rendelkező szervezet – ide nem értve a külföldi székhelyű vállalkozás magyarországi fióktelepét is –, az ajánlatnak tartalmaznia kell az ajánlattevő:

- a) 30 napnál nem régebbi cégkivonatát vagy cégbejegyzés iránti kérelmének másolatát, illetve a bírósági nyilvántartásba vételről szóló okiratot,
- b) az aláírásra jogosult aláírási címpéldányát,
- c) egyéni vállalkozó ajánlattevő esetén a vállalkozói engedélyének hiteles másolatát.

*Amennyiben az Európai Unió más tagállamában letelepedett ajánlattevő letelepedési helye szerinti országban az e törvény által megkövetelt igazolás nem létezik, az ajánlatkérő köteles elfogadni az adott igazolással egyenértékű igazolást, illetve dokumentumot is.”*

IV. Az augusztusi testületi ülésen a **két ülés között történt események** között beszámoltunk arról, hogy elkészült Békés Város Önkormányzata **„Likvid pénzeszköz – és kockázatkezelési szabályzata”**, melyet vitára bocsátottunk azzal, hogy a végleges formájában a szeptemberi ülésre terjesztjük elő. A szabályzatot az előterjesztéshez mellékeljük. Javasoljuk a szabályzatot a vagyonrendelet 4. sz. mellékleteként elfogadni.

Mindezekre tekintettel kérem a Tisztelt Képviselő-testületet, hogy a rendelet tervezetet fogadja el.

**Békés, 2008. szeptember 22..**

Izsó Gábor  
polgármester

.....  
Jogi ellenjegyző

.....  
Pénzügyi ellenjegyző

**BÉKÉS VÁROS ÖNKORMÁNYZATA**  
**KÉPVISELŐ-TESTÜLETE**  
**...../2008. (X. 1.)**

**r e n d e l e t e**

**AZ ÖNKORMÁNYZATI VAGYON SZABÁLYOZÁSÁRÓL**  
**szóló 46/2006. (XII. 15.) rendelet**

**m ó d o s í t á s á r ó l**

**(tervezet)**

Békés Város Önkormányzata Képviselő-testülete a helyi önkormányzatokról szóló 1990. évi LXV. törvény 16. § (1) bekezdésében kapott felhatalmazás alapján az alábbi rendeletet alkotja:

**1. §**

Az önkormányzati vagyon szabályozásáról szóló 46/2006. (XII. 15.) KT rendelet (a továbbiakban: R.) 6. § (6) bekezdése az alábbiak szerint módosul:

„(6) Az önkormányzati vagyon tulajdonjogát és a vagyon kezelői jogát ingyenesen átruházni, önkormányzati követelésről *(kisösszegű követelések kivételével)* lemondani csak tartós, közérdekű célra lehet.”

**2. §**

A R. az alábbi 6/A. §-al egészül ki:

**„6/A. §**

***Kisösszegű követelések***

*(1) A mindenkori költségvetési törvényben meghatározott kisösszegű követelések tekintetében lemondani (a követelést törölni) csak azokról az értékhatár alatti vevői követelésekről lehet, melyek különösen készletértékesítésből, szolgáltatásnyújtásból, közterület-foglalási díj és térítési díjhátralékokból származnak.*

*(2) A kisösszegű követelések behajtását előírni nem kell, de követelés törlése előtt legalább három alkalommal dokumentáltan meg kell kísérelni a bevétel beszedését.*

*(3) A rendelkezés hatálya kiterjed az önkormányzat valamennyi önálló és részben önálló intézményére is.”*

**3. §**

A R. 6. § (9) bekezdése az alábbiak szerint módosul:

„(9) A képviselő-testület egyedi határozattal, minősített többséggel hozott döntésével önkormányzati tulajdonú ingatlan használatának, *hasznosításának* jogát ingyenesen, a rezsiköltség megtérítése mellett átengedheti

- a) közérdekű kötelezettségvállalás, közalapítvány javára alapítványi hozzájárulás jogcímén;
- b) egyházak részére közérdekű célból;
- c) más társadalmi szervezet részére;
- d) más önkormányzat részére a feladat- és hatáskör átszállása kapcsán;

- e) önkormányzati beruházás során készült közműveknek a közszolgáltató részére történő átadása kapcsán.

Az így alapított ingyenes használatról, *hasznosításról* e rendelet Függelékében nyilvántartást kell vezetni. A Függelék tartalmazza az ingyenes használat alapításáról szóló képviselő-testületi határozat számát, a használati joggal terhelt ingatlan vagy ingatlanrész megnevezését és címét (szükség esetén helyrajzi számát), a jogosult megnevezését.”

#### 4. §

A R. 6. § (10) bekezdése helyébe az alábbi rendelkezés lép:

„(10) A képviselő-testület egyedi határozattal, minősített többséggel hozott döntésével önkormányzati tulajdonú ingatlan tulajdonjogát, vagyonkezelői jogát ingyenesen átruházhatja

- a) közérdekű kötelezettségvállalás, közalapítvány javára alapítványi hozzájárulás jogcímén;
- b) egyházak részére közérdekű célból;
- c) más társadalmi szervezet részére;
- d) más önkormányzat részére a feladat- és hatáskör átszállása kapcsán;
- e) önkormányzati beruházás során készült közműveknek a közszolgáltató részére történő átadása kapcsán.

Az ingyenesen átruházott, illetve vagyonkezelésbe adott ingatlanokról e rendelet Függelékében nyilvántartást kell vezetni. A Függelék tartalmazza a tulajdon átruházásáról, illetve vagyonkezelői jog átadásáról szóló képviselő-testületi határozat számát, az érintett ingatlan vagy ingatlanrész megnevezését és címét (szükség esetén helyrajzi számát), a jogosult megnevezését.”

#### 5. §

A R. 3. számú melléklete 13. pontja az alábbiak szerint módosul:

„13. Amennyiben az ajánlattevő egyéni vállalkozó, jogi személy, vagy jogi személyiséggel nem rendelkező szervezet – ide nem értve a külföldi székhelyű vállalkozás magyarországi fióktelepét is –, az ajánlatnak tartalmaznia kell az ajánlattevő:

- a) 30 napnál nem régebbi cégkivonatát vagy cégbejegyzés iránti kérelemének másolatát, illetve a bírósági nyilvántartásba vételről szóló okiratot,
- b) az aláírásra jogosult aláírási címpéldányát,
- c) egyéni vállalkozó ajánlattevő esetén a vállalkozói engedélyének hiteles másolatát.

*Amennyiben az Európai Unió más tagállamában letelepedett ajánlattevő letelepedési helye szerinti országban az e törvény által megkövetelt igazolás nem létezik, az ajánlatkérő köteles elfogadni az adott igazolással egyenértékű igazolást, illetve dokumentumot is.”*

#### 6. §

A R. az alábbi 15/A. §-sal egészül ki:

„15/A. §

Békés Város Önkormányzata Likvid pénzeszköz – és kockázatkezelési szabályzatát a 4. számú melléklet tartalmazza.’

**7. §**

Ez a rendelet 2008. október 1. napján lép hatályba.

**Békés, 2008. szeptember 30.**

**Izsó Gábor**  
polgármester

**Dr. Heinerné Dr. Kecskés Aranka**  
jegyző

**A rendelet kihirdetésre került:**

**2008. október 1-jén**

**Dr. Heinerné Dr. Kecskés Aranka**  
jegyző

## BÉKÉS VÁROS ÖNKORMÁNYZAT LIKVID PÉNZESZKÖZ- ÉS KOCKÁZATKEZELÉSI SZABÁLYZATA

Az önkormányzati kockázatkezelés –és likvid pénzeszközkezelés szabályozás célja a forint és nem forint alapú kölcsönforrások (hitelek, kötvény) meglétével járó kamat- és árfolyamkockázatok kezelési rendjének kialakítása, az adósságszolgálatra gyakorolt hatásának folyamatos nyomon követése, valamint a szabad pénzeszközök hasznosítása, a befektetés-menedzsmenti feladatok ellátása kezelési rendjének kialakítása.

### I.

#### FOGALMI MEGHATÁROZÁSOK

1. **Kockázatkezelés:** Békés Város Önkormányzat (továbbiakban: Önkormányzat) kölcsönforrásainak kamat- és árfolyamváltozásával kapcsolatos eljárási rendek és intézkedések összessége.
2. **Devizakezelés:** az Önkormányzat nem forint alapú kölcsönforrásainak felvételével, kezelésével és visszafizetésével kapcsolatos eljárási rendek és intézkedések összessége.
3. **Alaphozam:** a fel nem használt kötvényforrás után, a kötvényforrás elszámolási számlája után fizetett betéti szintű követel kamat, amelynek mértéke az adott devizanem 6havi BUBOR/ CHF LIBOR / EURIBOR báziskamata csökkentve 15 bázisponttal.
4. **Likvid pénzeszközök:** az Önkormányzat átmenetileg szabad, illetve a kötvényforrás felhasználásával tervezett cél megvalósításával összefüggő fizetési kötelezettségek keletkezéséig ideiglenesen rendelkezésre álló pénzeszköz.
5. **Átmeneti forráskezelés:** a likvid pénzeszközök pénzintézetnél történő elhelyezése.

### II.

#### ÁLTALÁNOS SZABÁLYOK

1. Jelen szabályzatban foglaltak személyi hatálya az Önkormányzatra, az Önkormányzat Hivatalára, jelen szabályozás tárgyában megbízott pénzügyi szakértő(k)re terjed ki.
2. Jelen szabályzatban foglaltak tárgyi hatálya az Önkormányzat likvid pénzeszköz és kockázatkezelésére terjed ki.
3. A forint és deviza alapú hitelállomány kockázatkezelése folyamatos elemzést igényel. A kamatok, és az árfolyamok időbeni mozgása befolyásolja az adósságszolgálati terhek aktuális helyzetét. A hatékony kockázatkezeléshez szükséges az időben és tartalomban megfelelő piaci információk, elemzések rendelkezésre állása.
4. A likvid pénzeszköz kezeléséhez szükséges a hozam, kockázat és likviditási elvárások rögzítése, az igénybe vehető termékkör meghatározása. A hatékony likvid pénzeszközkezeléshez

szükséges az időben és tartalomban megfelelő piaci információk, elemzések rendelkezésre állása.

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

### **III.**

#### **KOCKÁZATKEZELÉS**

1. A kölcsönforrások felvételére, kezelésére és visszafizetésére vonatkozó – különösen az Önkormányzat számára előnyöket kilátásba helyező – intézkedések előkészítésének és végrehajtásának a kockázatok elemzésén kell alapulnia. A kockázatelemzés során az alábbiakat szükséges elvégezni, illetve vizsgálni:
  - a.) Források felvétele esetén:
    - A tervezett kölcsönforrás devizaárfolyamának és kamatainak a futamidőre vonatkozó piaci várakozásai, és azok hatásainak bemutatása.
    - A forrásfelhasználás tervezett időpontjára prognosztizált átváltási árfolyamok (határidős deviza ügyletek létrehozásának körülményei) várható alakulása.
    - A számított és ténylegesen létrejött kölcsönforrás ügylet összehasonlító elemzése.
  - b.) Meglévő állomány kezelése során
    - A kölcsönügylet referencia kamatának a futamidőre prognosztizált alakulása.
    - A visszafizetések szerződés szerinti időpontjára prognosztizált átváltási árfolyamok (határidős deviza ügyletek létrehozásának körülményei) alakulása.
    - A devizaárfolyam és kamat futamidőre vonatkozó piaci várakozásai és azok hatásainak összevetése a realizált árfolyam- és kamat értékekkel.
    - A visszafizetést követően a teljes ügylet számított és tényleges bekerülési költsége.

### **IV.**

#### **LIKVID PÉNZESZKÖZKEZELÉS**

1. A likvid pénzeszközkezelés az Önkormányzat forintban vagy devizában rendelkezésre álló, átmenetileg szabad pénzeszközeinek banki betétbe, illetve más, a pénzügyintézeti kínálatban



szereplő, (kamat)hozadékat és / vagy árfolyamnyereséget eredményező befektetési formában történő elhelyezése.

2. A likvid pénzeszköz elhelyezhető
  - a.) egyedi betéti, befektetési termék(ek)be;
  - b.) portfóliókezelésbe.
3. A betéti, befektetési termékpalettából választható termékek körének, illetve a portfólió összetételének (típusának) meghatározásához szükséges a hozam, kockázat és likviditási elvárások rögzítése.

## V.

### FEDEZETI ALAP

9. A Fedezeti Alap létrehozása kettős célt szolgál: 1.) a kölcsönforrások kamat- és árfolyammozgásokból adódó, adott költségvetési évet terhelő többlet kiadásaihoz biztosít szükség esetén forrást, 2.) a likvid pénzeszköz kezelésekor *realizált* árfolyamveszteség, illetve kamat / hozamveszteség kompenzálására nyújt fedezetet.
10. A Fedezeti Alap feltöltése a likvid pénzeszközök befektetésén realizált *alaphozam feletti többlethozamból* történik. A Fedezeti Alapban elhelyezett összeg bankbetétbe helyezhető, illetve állampapírba (diszkont kincstárjegy, államkötvény) fektethető.
11. Szükség esetén a Fedezeti Alap terhére ún. „stop-loss” ügylet(ek) köthető(k) a várható veszteség mértékének minimalizálása érdekében.

## VI.

### DÖNTÉSI JOGKÖRÖK GYAKORLÁSA

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

Döntés-előkészítési, javaslatételi jogkörök:

- a) Hivatal pénzügyi feladatokat ellátó belső szervezeti egysége vezetője
- b) Önkormányzat által megbízott pénzügyi szakértő

Döntési jogkörök:

- c) Békés Város Önkormányzat Képviselő-testülete;
- d) Polgármester.

1. A Képviselő-testület dönt:

- A) a Likvid pénzeszköz- és kockázatkezelési Szabályzat elfogadásáról,
- B) a Likvid pénzeszköz- és kockázatkezelési Szabályzat módosításáról, valamint
- C) a pénzügyi kockázatok vonatkozásában két kockázati tényező, a kitétség devizanemének (devizanemváltás) és a kamatozás módjának (fix vagy változó) változtatásáról.

2. A Polgármester dönt a likvid pénzeszköz- és kockázatkezeléssel összefüggő operatív ügyletekről, tranzakciókról az Önkormányzat által megbízott pénzügyi szakértő, valamint a Hivatal pénzügyi feladatokat ellátó belső szervezeti egysége vezetőjének javaslata alapján.

## **VI.**

### **HATÁLYBALÉPÉS**

Jelen szabályzatban foglaltak 2008. október 1. napján lépnek hatályba.

Izsó Gábor  
Polgármester

Dr. Heinerné Dr. Kecskés Aranka  
jegyző

## LIKVID PÉNZESZKÖZ- ÉS KOCKÁZATKEZELÉSI KÉZIKÖNYV

### I. KOCKÁZATKEZELÉS

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

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

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

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

#### **Kamatkockázat**

*A kamatkockázat devizanemtől függetlenül értelmezett kockázat.*

A referencia kamatláb fix, vagy változó (1, 3, 6 vagy 12 hónapos) lehet.

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

##### **1. Kamatcsere (kamatswap, IRS)**

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

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

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

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

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

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

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

#### Példa:

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

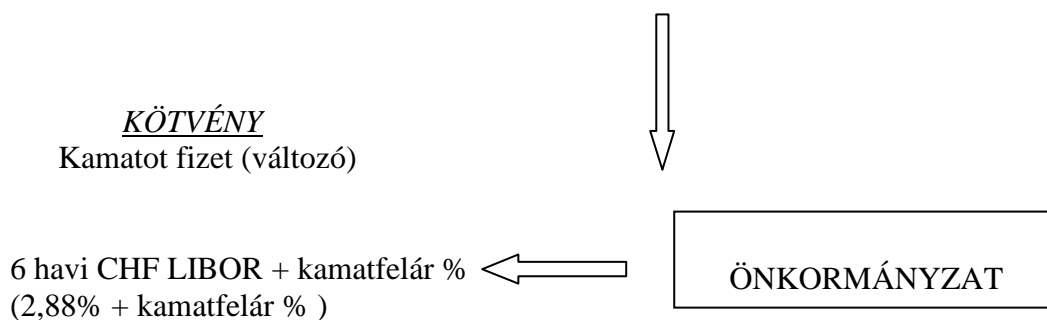
Kamatfizetés minden évben 2 alkalommal esedékes.

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

Kamatcsere (swap)

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

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



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

## 2. Kamat opciós ügylet (cap)

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

(= kamatplafon) és a referencia kamatláb különbözetet, amennyiben a referencia kamatláb magasabb, mint a cap kamatláb, a vevő részére megfizeti.

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

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

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

## Árfolyamkockázat

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

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

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

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

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

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

Az árfolyamváltozás lehetőséget ad spekulatív jellegű ügyletek megkötésére.

Spekulatív ügyletnek tekintjük azt az ügyletet, amely megkötése nem kapcsolódik a tőke és / vagy kamatfizetéshez. Célja az árfolyammozgások jelen idejű vagy jövőbeli kedvező, vagy kedvezőnek várt, árfolyamnyereséget biztosító hatásának kiaknázása. A várakozásokon alapuló, árfolyamnyereségre számító határidős és opciós ügyletek kockázattal járnak. Az ügyletek

lezárásakor az ún. „stop loss” ügyletek (veszteség-minimalizálás) lehetőséget nyújtanak a veszteség csökkentésére.

**Az árfolyamkockázat kezelésére szolgáló főbb eszközök igénybevétele jellemzően operatív döntést igényel.**

### **1. Egyedi árfolyam megállapodás (spot ügylet, konverzió)**

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

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

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

### **2. Határidős árfolyam megállapodás**

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

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

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

A határidős eladási árfolyamot alakító tényezők:

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

A *határidős árfolyam*:

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

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

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

*Elszámolási technikák:*

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

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

Példa:

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

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

### 3. Devizaárfolyam opciós ügyletek

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

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

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

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

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

Az opciós díj alakulását befolyásoló tényezők:

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

Példa:

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

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

A vételi jogot vásárló a lejáratkor dönt az opció lehívásáról:

Kötési ár: 154,75 CHF/HUF

Spot ár: 154,75 CHF/HUF

Spot1 ár: 155,85 CHF/HUF

Spot2 ár: 153,85 CHF/HUF

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

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



### Példa:

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

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

#### **4. Opció vs. direkt határidős üzlet**

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

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

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

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

## II LIKVID PÉNZESZKÖZKEZELÉS

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

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

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

A likvid pénzeszköz elhelyezhető

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

### **Befektetési termékek köre**

#### **1. Deviza likvid pénzeszköz**

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

- **Devizaárfolyamhoz kötött két-devizás strukturált befektetése (Prémium betét)**
- **Strukturált, tőkegarantált betétek:**
  - egyszer érintő betét,
  - egyszer sem érintő betét,
  - sávban maradó betét,
  - sávban kamatozó betét,
  - WED betét,

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

#### Példa

Az Önkormányzat az erős forint miatt átmenetileg devizában kívánja 1.000.000,- CHF „megtakarítását” befektetni. Az 1.000.000,- CHF után fizetett kamat 6 havi CHF LIBOR bázison 3,3% p.a. A spot (azonnali) árfolyamon, 149,50 CHF/HUF, 149.500.000,- Ft áll rendelkezésre. A

két-devizás strukturált befektetési ügyletet 3 hónapos futamidőre, 6,50% kamatszinten, 152,00 CHF/HUF küszöbárfolyamon kötjük meg.

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

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

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

## 2. Forint likvid pénzeszköz

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

Ezek a következők lehetnek:

- **Forint betét** (ld. deviza likvid pénzeszköz)
- **'Prémium' betét** (ld. deviza likvid pénzeszköz)
- **Strukturált, tőkegarantált betétek** (ld. deviza likvid pénzeszköz)
  - egyszer érintő betét,
  - egyszer sem érintő betét,
  - sávban maradó betét,
  - sávban kamatozó betét,
  - WED betét,
- **Államkötvény, diszkont-kincstárjegy**
- **Befektetési Alap**

## Állampapír

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

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

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

Eltérő futamidőkre a befektetők a kockázatok és a piaci várakozásaiknak megfelelően eltérő kötvény-hozamokat várnak el. Az eltérő futamidőkre elvárt hozamokat az ún. *hozamgörbén* szokták ábrázolni. Amennyiben valamilyen oknál fogva a befektetők által elvárt hozamokban változás következik be, természetesen átértékelődik az adott kötvények jövőbeli kifizetéseinek jelenértéke, azaz változik a kötvény másodlagos piaci árfolyama. Így fordulhat elő, hogy állampapírokon is lehet veszteségeket elszenvedni.

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

Az értékelési sajátosságokból fakadóan minél hosszabb egy kötvény lejárat, másodlagos piaci árfolyamát annál nagyobb mértékben befolyásolják a jövőbeli elvárt hozamokban bekövetkezett változások, így ezek árfolyama jobban ingadozik rövidebb futamidejű társaiknál. Minél hosszabb tehát a kötvény futamideje, annál nagyobb a kockázata, ha lejárat előtt kerül sor a másodlagos piaci értékesítésére.

A magyarországi kötvénypiac sajátossága, hogy a külföldi intézményi befektetők jelentős aránya miatt a forint árfolyamában bekövetkezett változások közvetlenül kihatnak a kötvénypiaci folyamatokra, tekintettel arra, hogy a külföldi befektetők a kötvény-kockázatok mellett a forintbefektetések kockázatát is viselik.

## **Alapok**

- Likviditási alapok: a korábbi pénzpiaci alapokon belül azon alapok tartoznak ide, amelyeknél a portfólióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje nem haladhatja meg a 3 hónapot.
- Pénzpiaci alapok: azon alapok tartoznak ide, amelyeknél a portfólióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje nem haladhatja meg az 1 évet.
- Rövid kötvényalapok: azon alapok tartoznak ide, amelyeknél a portfólióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje 1-3 év.
- Hosszú kötvény alapok: azon alapok tartoznak ide, amelyeknél a portfólióban lévő kötvényjellegű eszközök átlagos hátralévő futamideje meghaladja a 3 évet.
- Garantált alapok: hozamot, illetve tőkemegóvást ígérő, illetve garantáló alapok.

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

## **Portfólió menedzsment („Saját Alap”)**

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

- stratégiai eszközallokáció
- taktikai eszközallokáció.

A stratégiai eszközallokáció figyelembe veszi

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

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

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

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

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

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

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

## „DEVIZA-LEXIKON”

### **Árfolyamjegyzés**

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

### **Bázisdeviza**

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

### **Bázispont**

Egy század százaléknyi kamatláb

### **Bid-offer spread (marge)**

A vételi és eladási ár közti különbség.

### **Bid**

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

### **Értéknap**

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

### **Forward ügylet**

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

### **FX**

Foreign Exchange, azaz devizaváltás, devizapiaci ügylet.

### **Hedge**

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

### **Intervenciós érték**

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

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

### **Intervenció**

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

### **Jegyzett deviza**

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

### **Kötésnap**

Az ügylet megkötésének a napja.

## **LIBOR**

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

### **Long (vételi) pozíció**

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

### **Money market**

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

### **Nyíltpiaci műveletek**

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

### **Offer**

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

### **Opció**

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

### **Order**

Megbízás

### **Outright ügylet**

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

### **Pozíció**

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

### **Prémium**

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

### **Short (eladási) pozíció**

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

### **Spot ügylet**

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

### **Stop loss**

A pozíció várható veszteségének csökkentésére irányuló pozíciózárási megbízás.

### **Swap ügylet**

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

### **Technikai elemzés**

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

### **Termin ügylet**

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

## **„BEFEKTETÉSI LEXIKON”**

### **Portfólió**

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

### **Alapok alapja**

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

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

### **Államkötvény**

Egy évnél hosszabb lejáratú állampapír

### **Befektetési alap portfóliója**

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

### **Diszkont kincstárjegy**

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

### **Duration (hátralevő átlagos futamidő)**



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

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

### **Garantált Alap**

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

### **Hozam**

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

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

### **Jelzáloglevél**

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

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

### **Kincstárjegy**

Egy éves vagy annál rövidebb lejáratú állampapír

### **Likviditás**

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

### **MAX index (Magyar Államkötvény Index)**

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

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

### **Nettó eszközérték**

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

### **RMAX**

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

### **Volatilitás**

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

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

### **ZMAX**

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