

➔ 2. magyar államkötvény (MÁK) – fix kamatozású

MIFID besorolás

védekező

Az államkötvény a normál lekötött betét egyik lehetséges alternatívája. Kedvező likviditási tulajdonságokkal bíró értékpapírfajta, azonnal mobilizálható befektetést jelenthet Önnek.

Az államkötvények olyan kamatszelvevényes értékpapírok, melyeket éven túli, jelenleg 3, 5, 10 és 15 éves futamidővel bocsátanak ki. A kamat-megállapítás szempontjából fix- és változó kamatozású kötvényekről beszélhetünk.

a termék leírása

Az államkötvény a Magyar Államkincstár által kibocsátott értékpapír, amely a magyar állam éven túli adósságát testesíti meg, mögötte annak fizetési garanciája áll. Államkötvényeket a kincstártól kizárólag az elsődleges forgalmazó bankok tudnak vásárolni. Mivel a K&H Bank is elsődleges forgalmazó, ezért Ön Bankunkon keresztül a legkedvezőbb áron juthat hozzá az államkötvényekhez.

Az államkötvény félévente vagy évente fizet kamatot (kupon, kamatszelvevény), amelynek mértéke fix, a névérték százalékában értendő. Az államkötvényt mindig az aktuális árfolyamértéken lehet megvásárolni, míg Ön lejáratkor a névértéket (darabonként 10 000 Ft) kapja vissza, és jogosult lesz a birtokában levő állampapír jövőbeli kamataira is. A kamatfizetések a bankbetétéhez hasonlóan fixek, így a lejáratig elért hozam ennél az eszköznél is biztosan kalkulálható.

államkötvény (fix kamatozású) árfolyamának, hozamának kiszámítása

az árfolyam kiszámítása a hozam segítségével: bruttó árfolyam =
$$\sum_{i=1}^n \frac{\text{kamatszelvevény}}{\left(1 + \frac{\text{hozam}}{100}\right)^t} + \frac{\text{névérték (10 000)}}{\left(1 + \frac{\text{hozam}}{100}\right)^t}$$

ahol:

- n = elszámolás napján még hátralévő kamatfizetések száma
- t = a kifizetésig hátralévő futamidő években, melynél figyelembe kell venni az aktuális kamatperiódus napjainak számát (365 vagy 366)

például: ha pontosan kamatfizetés után egy évente fix 5% (darabonként 500 Ft) kamatot fizető, 3 év hátralévő futamidővel rendelkező 10 000 Ft névértékű kötvény bruttó árfolyamát szeretnénk kiszámítani 6,00%-os piaci hozamszint mellett, akkor a következőt kapjuk:

$$\left(\frac{500}{(1 + 0,06)^1}\right) + \left(\frac{500}{(1 + 0,06)^2}\right) + \left(\frac{500}{(1 + 0,06)^3}\right) + \left(\frac{10.000}{(1 + 0,06)^3}\right) = 9732,70$$

Az állampapírok árfolyamát általában százalékos formában adjuk meg, melyet a piaci konvencióknak megfelelően 4 tizedes jegyre kerekítünk. Így a példában szereplő állampapír ára 97,3270% a névérték százalékában.

Az **államkötvény árfolyama** megadja, hogy a kötvény által jövőben biztosított pénzáramlások (kamatszelvevények+névérték) mennyit érnek ma. (Mekkora a kötvény jövőbeni kifizetései a vásárlási hozamszinten számított jelenértéke.) Mivel a kamatfizetések és a névérték visszafizetése különböző időpontban esedékesek, így az árfolyamot felfoghatjuk azon betétben elhelyezett befektetések összegeként, amelyeket az aktuális piaci hozamszinten lekötve, a különböző lejáratokon a kötvény által biztosított pénzáramlásokkal megegyező összegeket fizetnek vissza.

Mivel a befektetők többségét a hozamszint érdekli, a papírok kereskedése a hozamszint megadásával történik. Az **államkötvény hozama** azt fejezi ki, hogy egy lejáratig tartott államkötvény (és a futamidő alatt kifizetett kamatok azonos hozamszinten újra befektetése) esetén mennyi az Ön realizált hozama a befektetés teljes futamideje alatt.

Az állampapír kedvező likviditási tulajdonságokkal bíró másodpiaca lehetővé teszi a lejárat előtti értékesítést, így ha időközben szüksége van a befektetett összegre **eladhatja a tulajdonában lévő államkötvényeket**. Ebben az esetben azonban az időarányos hozam bizonytalan, azaz lehet alacsonyabb vagy akár magasabb a vásárláskor érvényes piaci hozamszintnél. Az államkötvény eladása nem jár plusz költséggel, mint például a lekötött betét esetében a betétfeltörés – bizonytalanra teszi ugyanakkor az Ön által realizált időarányos hozamot, ami magasabb és alacsonyabb is lehet, mint a vásárláskori hozam.

Abban az esetben, ha a papír kamatszélénye nagyobb, mint az aktuális piaci hozamszint, akkor a névértéknél többet kell érte fizetnünk, melyet a piaci hozamnál magasabb kamatszélények kompenzálnak. Így tehát ha az előzőekkel azonos paraméterekkel rendelkező kötvény árfolyamát szeretnénk kiszámítani 4%-os piaci hozam mellett, akkor a következőt kapjuk:

$$\left(\frac{500}{(1+0,04)^1}\right) + \left(\frac{500}{(1+0,04)^2}\right) + \left(\frac{500}{(1+0,04)^3}\right) + \left(\frac{10.000}{(1+0,04)^3}\right) = 10\,277,51$$

azaz 102,7751% lesz a kötvény bruttó árfolyama.

A kötvények adásvétele az előbbiekben bemutatott bruttó árfolyamon történik. A bruttó árfolyam a felhalmozott kamat és a nettó árfolyam összege. Kamatfizetéskor a kötvény tulajdonosa kapja a kötvény utolsó kamatperiódusának teljes kamatát, ezért kell vásárláskor kifizetnie a vevőnek a felhalmozott (a kamatperiódusból már eltelt időszakra vonatkozó, de még ki nem fizetett) kamatot is.

A felhalmozott kamat közvetlenül kamatfizetéskor vagy kibocsátáskor nullával egyenlő, azaz a bruttó és a nettó árfolyam megegyezik. Egyébként:

$$\text{felhalmozott kamat} = \text{kamatszélény\%} \times \frac{\text{utolsó kamatfizetés óta eltelt napok száma}}{\text{aktuális kamatperiódus hossza (365 vagy 366)}} \times \text{névérték}$$

Amennyiben **lejárat előtt értékesíteni** kívánja befektetését, az eladott papírokon elért hozamot a következők szerint lehet kiszámítani:

$$\text{realizált hozam} = \left(\frac{\text{bruttó eladási árfolyam} + \text{kapott kamatszélények újrabefektetett értéke}}{\text{bruttó vételi árfolyam}} \right)^{\frac{365}{\text{eltelt napok száma}}} - 1$$

példa államkötvény vásárlásra – lejáratig tartva: egy befektetőnek 100 millió forintja van, amit szeretne 3 éves futamidőre befektetni. A piacon a 3 éves államkötvényeken elérhető hozam 7,35%. A lejáratig 3 év futamidővel rendelkező 8% kamatot fizető állampapír aktuális árfolyama 101,6950% (ez a névérték százalékában értendő), azaz darabonként 10 169,50 forintba kerül.

példa államkötvény vásárlásra – lejárat előtti értékesítéssel: egy befektetőnek 200 millió forintja van, amit szeretne befektetni 3 évre. 100 millió forintot bankbetétben köt le 7,35%-os kamattal, míg 100 millió forintért államkötvényt vásárol 7,35%-os hozammal. A megvásárolt papírok hátralévő futamideje pontosan 3 év, és a lejáratig évente 8% kamatot fizet, a vásárlás pontosan a kamatfizetés után történik. A tranzakciók után egy évvel (365 nappal) azonban mégis szeretne hozzájutni 100 millió forinthez.

Ez esetben 2 megoldás közül választhat. Első lehetősége a lekötött bankbetét feltörése. Ekkor azonban a Bank a látra szóló 1% kamatot fizeti. Így a 100 millió forint befektetése után 101 millió forintot kap vissza. Az éves realizált hozama mindössze 1%.

Másik lehetőség, hogy a 100 millió forintnyi államkötvényét értékesíti a lejárat előtt, így a realizált hozam tekintetében három eset lehetséges, attól függően, hogy a piaci hozamszint időközben hogyan alakult. Mivel pontosan egy évvel a vásárlást követően akarja értékesíteni állampapírjait, ezért nem szabad megelégedezni arról, hogy ismét kamatfizetés után vagyunk, így a kapott kamatot az aktuális piaci hozamszinten újra befektetheti.

1. a piaci **hozamszint emelkedik 1%-ponttal** – így egy évvel a vásárlás után az államkötvény árfolyama 8,35% hozam mellett 9937,88 forint. Emellett már megkapta a 8%-os, azaz darabonként 800 forintos kamatot is. Így kötvényenként 10 737,88 forintot realizál, ami **5,59%**-os hozamnak felel meg.
2. a piaci hozamszint **változatlan** – egy évvel a vásárlás után az államkötvény árfolyama 7,35% hozam mellett 10 116,95 forint. Így a 800 forintos kamattal együtt papíronként 10 916,95 kap, azaz elért hozama **7,35%**.
3. a piaci hozamszint **csökken 1%-ponttal** – így egy évvel a vásárlás után a papír árfolyama 6,35% hozam mellett 10 301,03 forint. Így a kötvényekért összesen a 800 forintos kamattal együtt 11 101,03 forintot kap, azaz az elért hozam **9,16%**

Az államkötvények neve egy betűkből és számokból álló kód, amely egyértelműen azonosítja az értékpapírokat. Az A140212C03 (vagy 2014/C) kötvény például 2014. 02. 12-i lejáratú (és kamatfizetésű), 2003-ban kibocsátott államkötvény. A „C” betűjel különbözteti meg az azonos évben lejárat többi értékpapírtól.

ügylet előnyei

- lejáratig tartva az államkötvény fix hozamot biztosít
- lehetőség a normál betét lekötéshez hasonló hozam elérésére, miközben ha a lejárat előtt szükség lenne a papír értékesítésére, nincs „betét-feltörési díj”, az értékesítésnél az aktuális piaci hozamszint a mértékadó, mely meghatározza az árat
- a szándékoltnál hosszabb futamidejű államkötvény vásárlása esetén (amennyiben a hozamok időközben csökkennek) kedvezőbb hozamot is realizálhat lejárat előtti értékesítéskor
- kedvező likviditási tulajdonságokkal bíró értékpapír, azonnal mobilizálható befektetést jelenthet

ügylet kockázatai

- amennyiben hosszabb lejáratú állampapírt vásárol, mint amilyen időtartamra befektetni szeretne, a realizált hozam bizonytalan. Amennyiben a futamidő alatt az államkötvényt eladni kényszerül, annak értéke kevesebb is lehet, mint a vásárláskor – azaz a realizált hozam negatív is lehet. Ez abban az esetben fordul elő, ha az eladásra a futamidőhöz képest nagyon rövid időn belül kerül sor, és / vagy a futamidő alatt jelentősen megemelkedik a piaci kamatszint.
- az államkötvénybe fektetett összeg visszafizetése a magyar állam csődjének kockázatát hordozza. Államcsőd esetén a tőkeveszteség korlátlan is lehet.
- extrém piaci körülmények közepette (mint pl. legutóbb 2008 novemberében) az állampapírok piaca rövid időre szünetelhet. Ilyen esetben a kötvényt nem, vagy csak igen magas hozamszinten tudja értékesíteni, ami jelentős veszteséget vagy likviditási problémát okozhat. Lejáratig tartott befektetés esetén ez nem jelent kockázatot.
- amennyiben egy kötvény hozamszintjét tartósan és jelentősen meghaladó inflációs környezet alakulna ki Magyarországon, az állampapírba fektetett összeg veszíthet vásárlóértékéből
- egyéb, nem kizárólag az itt ismertetett termék sajátosságaiból fakadó, hanem egyéb tényezőkből adódó kockázatokat a K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/b. kockázatok című fejezete tartalmazza