

A HMAX Index elnevezésű állampapír-piaci referenciamutató

**2020. január 1-i hatállyal érvényes
leírása**

Közzététel időpontja: 2019. december 12.

Tartalomjegyzék

Tartalomjegyzék	2
Fogalmak.....	3
1. Bevezetés, a HMAX Index célja	3
2. A HMAX Index jellemzői, meghatározása	4
2.1. Az index hivatalos magyar neve	4
2.2. Az index hivatalos angol neve	4
2.3. Az index hivatalos rövid neve.....	4
2.4. Az index képlete	4
2.5. Az index bázisa és mértékegysége	5
2.6. Az index kiszámításának és közzétételének időpontjai	5
2.7. Az indexkosár összetételének alapkritériumai	5
2.8. Az indexkosárban szereplő államkötvények súlyozása	5
2.9. A láncmódszer	6
2.10. Kifizetett kamatok újrabefektetése	6
2.11. Az indexkosár összetételének változtatása	7
2.12. Speciális esetek kezelése	7

Fogalmak

Elsődleges forgalmazók: Az Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársasággal (a továbbiakban: ÁKK Zrt.) a Magyar Államkötvények forgalomba hozatalára és forgalmazására vonatkozó megbízási szerződést kötött befektetési vállalkozások és/vagy hitelintézetek.

Ex-kupon nap (kamatszelvény nélküli kereskedési nap): A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (beleértve az állampapírokat is) kamatfizetést, illetve lejáratot megelőző tulajdonosi megfeleltetése a KELER Zrt. által az előbbi időpontot megelőző második (E-2) napon, záraskor történik. Ez alapján az adott kamat-, illetve tőkeeseményt megelőző napon az adott értékpapír kamatszelvény nélkül kereskedhető, amely nap az ex-kupon nap.

Kereskedési nap: Kereskedési napnak az a nap számít, amelyen az Elsődleges forgalmazók megbízási szerződés szerinti árjegyzési kötelezettsége fennáll.

1. Bevezetés, a HMAX Index célja

Az ÁKK Zrt. a magyar államadósság átlagos hátralévő futamideje hosszabbításának elősegítésére, valamint az intézményi befektetők által követendő befektetési politikák támogatására egy olyan állampapír-piaci referenciamutatót (indexet) vezet be, amely hatékonyabban teszi lehetővé indexkövető stratégiák alkalmazását azon befektetők számára, akik alapvetően magas durációjú kötvény-befektetési stratégiát követnek.

Az intézményi befektetők köréből különösen a biztosító társaságok és nyugdíjpénztárak ügyfeleinek alapvető érdeke és igénye, hogy az állampapír befektetések futamideje az alapszolgáltatáshoz igazodjon. Ez a kíváncsi a legalább 1 év hátralévő futamidejű állampapírokat tartalmazó MAX index követésével nem elégíthető ki teljes körűen, mert annak durációja alacsonyabb, mint a tipikusan hosszú futamidejű életbiztosítási, nyugdíjbiztosítási és nyugdíj-előtakarékossági termékeké. A fentiek figyelembevételével került kifejlesztésre a HMAX index, amely azt a célt tűzte ki, hogy elsősorban intézményi befektetők számára egy olyan megbízható piaci referenciamutató (benchmark) legyen, amelynek segítségével a 3 évet meghaladó futamidejű államkötvény portfóliók piaci teljesítményét mérhetik. A HMAX Index súlyozásában a legalább 10 év hátralévő futamidejű állampapír sorozatok kerültek preferálásra annak érdekében, hogy a duráció növelését célzó törekvések e fejlesztésnek köszönhetően is mihamarabb megvalósulhassanak.

Fontos szempont volt az index megalkotásánál, hogy összetétele az államkötvényt piac mindenkor lejárat szerkezete mellett a magyar állam, mint kibocsátó azon szándékát is tükrözze, amely az államadósság átlagos hátralévő futamidejének hosszabbítását tűzte ki céljául.

A HMAX index indexkosara egy passzívan menedzselte, a megcélzott lejárat tartományban jól diverzifikált államkötvény portfóliónak felel meg. Az indexkosárban a magyar állampapírpiacra likvidnek számító, belföldön és forintban kibocsátott, fix kamatozású államkötvények szerepelnek, ennek megfelelően a hazai állampapírpiacra tevékenykedő

befektetők bármely időpontban felépíthetnek egy, a HMAX Index indexkosár-összetételének megfelelő portfóliót.

2. A HMAX Index jellemzői, meghatározása

Az indexkosárban szereplő államkötvényekre az Elsődleges forgalmazók a másodlagos piaci árjegyzési kötelezettségeiket teljesítve, kereskedési napokon Magyar Államkötvény sorozatonként kétoldali (vételi és eladási) árfolyamot jegyeznek a megbízási szerződésben előírt mennyiség és árfolyammarzs megtartásával. Az ÁKK Zrt. az Elsődleges forgalmazók árjegyzését felhasználva kiszámolja, és a honlapján közzéteszi¹ a „Legjobb vételi és eladási hozamok/árfolyamok” adatait. A HMAX Index adott napi értékének meghatározásánál (lásd: 2.4. alpont) a legjobb vételi és a legjobb eladási árak szolgálnak alapadatként.

2.1. Az index hivatalos magyar neve

HMAX Magyar Államkötvény Index

2.2. Az index hivatalos angol neve

HMAX Hungarian Government Bond Index

2.3. Az index hivatalos rövid neve

HMAX

2.4. Az index képlete

$$HMAX_t = HMAX_{t-1} * \frac{\sum_{i \in D_{t-1}} (P_{t,i} + A_{t+2,i} + G_{t+2,i}) * S_{t-1,i} * w_{t-1,i}}{\sum_{i \in D_{t-1}} (P_{t-1,i} + A_{t+1,i}) * S_{t-1,i} * w_{t-1,i}},$$

ahol

$P_{t,i}$: az ÁKK Zrt. által közzétett, az Elsődleges forgalmazók i államkötvény sorozatra vonatkozó t kereskedési napi, $t+2$ teljesítési napra vonatkozó másodlagos piaci árfolyamjegyzéséből származó legjobb vételi és legjobb eladási nettó ár számtani közepe, négy tizedesjegyre kerekítve

$A_{t,i}$: az i államkötvény t napra mint értéknapi vonatkozó felhalmozott kamata (az ex-kupon napot figyelmen kívül hagyva), négy tizedesjegyre kerekítve

$G_{t,i}$: az i államkötvény t napi kamatfizetése, négy tizedesjegyre kerekítve

$w_{t,i}$: az i államkötvény t kereskedési napra vonatkozó állomány alapú súlya az indexkosárban

¹ <https://akk.hu/hu/oldal/statisztika#legjobb-eladasi-es-veteli-hozamok-arfolyamok>

$s_{t,i}$: az i államkötvény t kereskedési napra vonatkozó lejárat szorzója, amelynek értéke

$$s_{t,i} = \begin{cases} 0,8 & \text{ha } 1\,095 \leq m_{t,i} < 1\,825 \\ 1 & \text{ha } 1\,825 \leq m_{t,i} < 3\,650 \\ 1,2 & \text{ha } 3\,650 \leq m_{t,i} \end{cases}$$

D_t : a t kereskedési napon az indexkosárban szereplő államkötvények halmaza

$m_{t,i}$: az i államkötvény t kereskedési naptól számított lejáratig hátralévő futamideje napokban.

A HMAX Index értéke négy tizedesjegyre kerekítve kerül kiszámításra.

2.5. Az index bázisa és mértékegysége

2019. december 31-én (kereskedési nap) = 100,0000 pont

2.6. Az index kiszámításának és közzétételének időpontjai

Az index kiszámítására az ÁKK Zrt. által kereskedési napokon egyszer, a Magyar Államkötvények napi kereskedési időszakában kerül sor. Az aktuális indexérték az adott kereskedési napon legkésőbb 15:00 órakor kerül a <https://akk.hu/hu/oldal/statisztika#max-index> oldalán közzétételre.

Az aktuális indexérték megjelenik a hírügynökségek alábbi oldalain is:

- a Refinitiv (korábban Thomson Reuters) HUBONDINDEX1 oldalán
- valamint a Bloomberg GDMA\ 8) MAX Index oldalon is.

2.7. Az indexkosár összetételének alapkritériumai

A HMAX index egy ún. „all-bond” index, azaz minden, a megadott kritériumoknak megfelelő piaci államkötvényt tartalmaz.

Az indexkosárba a következő együttes kritériumok alapján kerül be egy adott államkötvény sorozat:

- a magyar állam, mint kibocsátó által nyilvánosan, belföldön kibocsátásra került, magyar forintban denominált, fix kamatozású Magyar Államkötvény;
- az adott államkötvény sorozat az Elsődleges forgalmazók másodlagos piaci vételi és eladási árjegyzési kötelezettsége alá esik;
- az indexkosárba történő felvétel értéknapijától számítva legalább 1095 napos lejáratig hátralévő futamidővel rendelkezik.

2.8. Az indexkosárban szereplő államkötvények súlyozása

Az indexkosár számítása során az államkötvény sorozatok az ÁKK Zrt. által lebonyolított

aukciók (klasszikus és csereaukciók, valamint visszavásárlási aukciók) keretében elfogadott mennyiségüknek megfelelő névértékkel szerepelnek. Ezek összege képezi az indexkosár teljes névértékét. Az egyes államkötvények indexkosárbeli súlya megegyezik az előbbiek szerinti aukciók során elfogadott mennyiségeknek megfelelő névértékük és az indexkosár teljes névértékének hányadosával. Bármely egyéb Magyar Államkötvény sorozatokat érintő tranzakció esetében az ÁKK Zrt. saját diszkrecionális döntése szerint dönt arról, hogy az érintett államkötvénymennyiség az indexkosár összetétele tekintetében figyelembe veendő-e, illetve amennyiben az ÁKK Zrt. saját diszkrecionális döntése szerint közzétesz egyéb államkötvény-tranzakciókról adatokat, és úgy dönt, hogy ezeket a HMAX Index indexkosára is leköveti, akkor erről a saját honlapján (<https://www.akk.hu>) tájékoztatást tesz közzé.

A HMAX index esetében az indexkosárban szereplő államkötvények hátralévő futamidejétől függően további súlyozási szorzótényezők kerülnek alkalmazásra az alábbiak szerint:

- a legalább 1095 napos, de 1825 napnál rövidebb hátralévő futamidejű államkötvények súlya **0,8**;
- a legalább 1825 napos, de 3650 napnál rövidebb hátralévő futamidejű állampapírok súlya **1,0**;
- a legalább 3650 nap hátralévő futamidejű állampapírok súlya **1,2**.

Az indexkosárban szereplő államkötvények állomány, illetve hátralévő futamidő szerinti szorzója szerinti súlyának megállapítására havonta egyszer, az adott hónap első kereskedési napján kerül sor.

Amennyiben az indexkosárban szereplő valamely államkötvény hátralévő futamideje alapján megállapított súlyának előbbiek szerinti megváltozása az adott hónap első kereskedési napjára esik, úgy az államkötvény indexkosárbeli súlyának változtatására ezen a napon kerül sor.

2.9. A láncmódszer

Az index kiszámítása az úgynevezett láncmódszer (chain-link method) alapján történik, vagyis az adott napi indexértéket az előző napi indexérték és az indexkosárban szereplő államkötvények bruttó árfolyamában időközben bekövetkezett, súlyozott százalékos változás szorzata adja meg. A láncmódszer alkalmazása révén az index összetételében történő változások nem okoznak az indexértékekben ugrásokat vagy torzításokat.

2.10. Kifizetett kamatok újrabefektetése

Az indexkosárban szereplő államkötvények után a kibocsátó által kifizetésre kerülő kamatok újrabefektetésre kerülnek az aktuális indexkosárban szereplő államkötvényekbe, az egyes kötvénysúlyoknak megfelelő arányban. A kamatfizetés a tényleges kifizetést megelőző második kereskedési nappal kerül figyelembe vételre az indexszámítás során.

2.11. Az indexkosár összetételének változtatása

2.11.1. Bekerülés az indexkosárba

Amennyiben az indexkosárba való felvétel követelményeinek eleget tevő új államkötvény sorozat kerül kibocsátásra, akkor az államkötvény a kibocsátását követő hónap első kereskedési napján kerül felvételre az indexkosárba. Abban az esetben, ha egy adott államkötvény az adott hónap első kereskedési napján tesz eleget az indexkosárba történő felvétel követelményeinek, akkor ezen a napon kerül be az indexkosárba.

2.11.2. Kikerülés az indexkosárból

Amennyiben az indexkosárban szereplő valamely államkötvénynek az index értéknapjától az államkötvény lejáratáig számított hátralévő futamideje 1095 nap alá csökken, akkor az államkötvény a következő hónap első kereskedési napján kivezetésre kerül az indexkosárból. Abban az esetben, ha az indexkosárban szereplő valamely államkötvénynek az index értéknapjától számított lejáratig hátralévő futamideje adott hónap első kereskedési napján csökken 1095 nap alá, akkor ezen a napon kerül ki az indexkosárból.

A kivezetésre kerülő államkötvények kivezetés napján érvényes bruttó árfolyamértéke az indexkosár számítási módszerének megfelelően, az indexkosárból történő kivezetés napján újra befektetésre kerül az aktuális indexkosárban szereplő államkötvényekbe, az egyes kötvénysúlyoknak megfelelő arányban.

2.12. Speciális esetek kezelése

2.12.1. Árjegyzés hiánya

Abban az esetben, ha az indexkosárban szereplő valamely államkötvényre átmenetileg bármely okból nem elérhető az Elsődleges forgalmazók árjegyzése, akkor az utolsó helyes árjegyzés szerinti árfolyamokat kell figyelembe venni, de legfeljebb 5 kereskedési napon keresztül.

Amennyiben az adott államkötvényre az Elsődleges forgalmazók árjegyzése 5 kereskedési napon belül sem áll helyre, akkor az adott államkötvényt az árjegyzés hiányára vezető ok fennállásának hatodik kereskedési napján, a 2.11.2 pont második bekezdésében írtak szerint átmenetileg ki kell vezetni az indexkosárból.

Tekintettel arra, hogy ebben az esetben csak átmeneti kivezetés történik, ezt követően, amint az Elsődleges forgalmazók árjegyzése ismét elérhetővé válik, a fenti módon technikai jelleggel kikerült államkötvény sorozatok ismét visszakerülnek az indexkosárba az első megfelelő árjegyzés szerinti kereskedési napon (vagyis ez esetben nem a következő hónap első kereskedési napján történik meg a visszavezetés). Az indexkosárba való visszakerülés tekintetében a bekerülés általános szabályainak megfelelően kell eljárni.