KEZDŐ BEFEKTETŐKNEK

MI a részvényelemzésben és a portfólióépítésben

Hogyan értelmezzük a vállalati adatokat, mérjük fel a kockázatokat és ellenőrizzük a mesterséges intelligencia válaszait?

12	gyakorlati MI-feladat
02	vállalati példa nyilvános beszámolókból
01	mintaportfólió ellenőrizhető számításokkal

A nyereség növekedése önmagában nem magyarázza meg egy vállalat teljes pénzügyi helyzetét. A portfólióban szereplő cégek száma sem mutatja meg önmagában, mennyire oszlanak meg a kockázatok.

KIADÁS / 2026. NOVEMBER

BEVEZETÉS ÉS TARTALOM

A kérdéstől az ellenőrizhető döntésig

Részvényválasztáskor értenünk kell a vállalat üzleti modelljét, finanszírozását és azt az árat, amelyet a tulajdonrészéért fizetünk. Portfóliónál az is számít, mennyire fedik át egymást az egyes befektetések kockázatai. A mesterséges intelligencia forrásokat kereshet, fogalmakat magyarázhat és számításokat készíthet. A következtetések megbízhatóságát azonban a források és feltételezések alapján kell ellenőrizni.

Két példa, amelyet végigkövetünk

A Microsoft 2025-ös pénzügyi évében a nettó nyereség 15,5%-kal nőtt, a szabad pénzáram mégis 3,3%-kal csökkent. Itt szabad pénzáram alatt a működési pénzáram és a tárgyi eszközökre fordított készpénzkiadás különbségét értjük. [1] Hat fiktív részvénypozícióból álló mintaportfóliónk értékének 60%-a technológiai cégekben van. Önmagában a vállalatok száma nem írja le a kockázatmegoszlást.

Kezdje befektetési tervvel és válasszon eszköztípust. Utána vizsgálja meg a vállalatot, a portfólió összetételét és rendszeres felülvizsgálatát. A P01–P12 feladatok mindegyikéhez külön bemenő adatok és referenciapélda tartozik. A tartalomjegyzékből vagy a végén található feladatmutatóból közvetlenül megnyithatja a kívánt oldalt.

Munka az MI-vel és forrásokkal 03

Részvények, ETF-ek és CFD-k 05

Befektetési terv és portfólió-összetétel 06

Üzletmenet, beszámolók, értékelés és kockázat 09

Súlyok, koncentráció, devizák és forgatókönyvek 20

Költségek és rendszeres ellenőrzés 28

Az eredmények összekapcsolása és módszertan 32

Fogalomtár, feladatmutató és források 34

A vállalati példák a 2023–2025-ös évekből származnak. A mintaszámítások nem jelentenek ajánlott portfóliómegosztást. Frissített kiadás és forrásellenőrzés: 2026. november 17.

MUNKA AZ MI-VEL

Miben segíthet az MI a befektetőnek?

Generatív MI nélkül a befektető maga keresi és olvassa a pénzügyi beszámolókat, majd táblázatba rögzíti az adatokat. Egy interneteléréssel rendelkező eszköz e munka egy részét elvégezheti: hivatalos jelentést találhat, kiemelheti a sorokat és értelmezheti azokat. A befektető ezután ellenőrzi az adatokat, fogalmakat és a következtetések alapját.

Feladat	Az MI feladata	Mit ellenőrizzünk?
Vállalat megértése	Üzleti tevékenység leírása hivatalos jelentésből.	A megfelelő vállalatot, időszakot és bevételi forrásokat.
Pénzügyi áttekintés készítése	Adatok kiválasztása és változások kiszámítása.	Beszámolósorok, pénznem, mértékegység, képletek.
Kockázatok vizsgálata	Dokumentált kockázatok és ellenérvek bemutatása.	Megtörtént esemény és lehetséges következmény elkülönítése.
Portfólió ellenőrzése	Súlyok számítása és befektetések csoportosítása.	Lista teljessége, aktuális értékek, átfedések.
Változások követése	Új és korábbi eredmények összevetése.	Időszakok és elszámolás összehasonlíthatósága.

A meggyőző válasz is lehet hibás

Az MI eltérő évekből származó adatokat keverhet, milliókat téveszthet össze milliárdokkal, vagy olyan hivatkozást adhat, amely nem támasztja alá az állítást. Az FCA ezért figyelmeztet a pontatlan, elavult adatokra és az ellenőrzés szükségességére. [3] Nyissa meg a hivatkozott forrást: a neve önmagában nem bizonyítja, hogy az eszköz jól olvasta.

Az eszközök képességei eltérnek. Nem mindegyik tud keresni az interneten, teljes dokumentumot olvasni vagy megbízhatóan számolni. Ha a forrás nem nyitható meg, az eredményt hiányosnak kell jelölni. Hiányzó adat nem helyettesíthető jelöletlen becsléssel.

A tanulmány munkamódszereket vet össze. Nem méri az időmegtakarítást, egyes MI-modellek pontosságát vagy befektetési teljesítményét.

MUNKA A FORRÁSOKKAL

Hogyan adjunk feladatot az MI-nek, és hogyan ellenőrizzük a választ?

A prompt az MI-nek adott szöveges utasítás. Válasszon feladatot, töltse ki a szögletes zárójelben jelölt adatokat, és használja a teljes utasítást. Tőzsdei vállalatnál gyakran elegendő a név és szükség esetén a tőzsdei jel. Céljait vagy portfólióját az eszköz csak akkor ismeri, ha megadja őket.

Lépés	Eljárás
1. Eszköz előkészítése	Ellenőrizze, tud-e weben keresni vagy mellékletet olvasni. Szükség esetén kapcsolja be a keresést.
2. Feladat megadása	Másolja be a teljes feladatot, és töltse ki a hiányzó adatokat. Ha egy példát szeretne megismételni, adja meg a történeti vagy a modellben szereplő feltételeket is.
3. Eredmény ellenőrzése	Keresse meg a kulcsadatot az eredeti forrásban. Ellenőrizze a céget, időszakot, pénznemet, mértékegységet és jelentést. Számolja újra a főösszeget.

Ha az MI nem tudja megnyitni a jelentést, letöltheti a vállalat hivatalos befektetői oldaláról, majd csatolhatja. A számokhoz kérje a kimutatás és a sor megnevezését vagy az oldalszámot. A következtetéseknél kérdezzen rá az alapjukra. Az eszköz második válasza nem helyettesíti az eredeti forrás ellenőrzését.

Csak szükséges adatokat használjon

Gyakorlásra fiktív példák szolgálnak. Saját helyzeténél használjon kerekített összegeket vagy százalékos súlyokat, és ellenőrizze az adatkezelési feltételeket. Nyilvános MI-eszközbe ne írjon jelszót, számlaszámot, személyes azonosítót vagy teljes számlakivonatot. Pénzügyi körülményei is érzékeny adatok lehetnek. [4]

A tanulmányban szereplő mintaválaszok szerzői referenciaillusztrációk, nem egy konkrét, tesztelt MI-modell rögzített válaszai. A használható eredmény elvárt tartalmát és ellenőrizhetőségét mutatják be. Egy adott eszköz ettől eltérhet.

Minden feladat önállóan is használható. A P03 szándékosan a Microsofthoz és történeti évekhez kötődik. Más vállalatnál módosítsa a nevet, az időszakokat és a kontrolladatokat.

BEFEKTETÉSI ESZKÖZ VÁLASZTÁSA

Először tisztázza, mit vesz meg

A vállalatelemzés mást jelent valódi részvénytulajdon és az árfolyamára épülő származtatott ügylet esetén. Mielőtt beszámolókat olvasna, ellenőrizze az eszköz jogi természetét. A kereskedési platformon megjelenő vállalatnév önmagában kevés.

Eszköz	Mit jelent?	Mit vizsgáljunk?
Részvény	Tulajdonrész a vállalatban; a jogokat a részvényosztály és a tartási mód határozza meg.	Üzletmenet, ár, kockázatok, költségek és tartási mód.
ETF	Tőzsdén forgalmazott alap befektetési jegye. Többféle eszközt tarthat vagy eltérő stratégiát követhet.	Befektetési fókusz, összetétel, koncentráció, indexkövetés, költségek.
CFD	Származtatott szerződés, amelynek eredménye egy mögöttes eszköz árát követi. Nem jelent részvény- vagy alaptulajdont.	Tőkeáttétel, fedezet, zárási szabályok és tartási költségek.

Egy széles ETF sok vállalatra oszthatja a befektetést, egy szűk fókuszú alap mégis erősen koncentrált lehet. A tőkeáttételes és inverz, egyetlen részvényhez kötött ETF-ek külön kockázatokat hordoznak. Az ETF megnevezés önmagában nem biztosít megfelelő diverzifikációt. [10] [11]

A tőkeáttétel a letétként elhelyezett fedezetnél nagyobb kitettséget tesz lehetővé. A mögöttes ár változása így a letét százalékában nagyobb eredményt vagy veszteséget okozhat. A CFD-kre külön szabályok és védelmi intézkedések vonatkoznak az alkalmazandó jog és ügyfélkategória szerint. [9] [13]

A portfóliópéldák teljes egészében kifizetett részvényekkel, hitel és tőkeáttétel nélkül számolnak. Hat fiktív pozíció szemlélteti a számításokat, nem kezdőknek ajánlott portfólió.

Figyelmeztetés a CFD-k kockázataira

A CFD-k összetett pénzügyi eszközök, és a tőkeáttétel miatt nagy a kockázata annak, hogy a befektető rövid idő alatt pénzt veszít. Az Investago 2026. november 17-i tájékoztatása szerint a szolgáltatónál CFD-kkel kereskedő lakossági befektetők számláinak 74,25%-a veszteséges. Mérlegelje, hogy érti-e a CFD-k működését, és megengedheti-e magának, hogy vállalja a pénze elvesztésének magas kockázatát. [14]

01 / BEFEKTETÉSI TERV

Befektetési cél és vállalható kockázat

A portfólió egy befektető befektetéseinek együttese. Összetételét a pénz céljának, felhasználási idejének és a veszteség elviselésére való pénzügyi képességnek kell meghatároznia. Nem ugyanaz elviselni egy árfolyamesést és egy jövedelemkiesés után fedezni a váratlan kiadást.

A hamar szükséges pénz más megközelítést igényel, mint a hosszú időre félretehető tőke. A hosszú táv sem garantál pozitív hozamot. A pénz részvények, kötvények és készpénz közötti felosztása az eszközallokáció. Kötvénnyel a befektető feltételek szerint kölcsönöz a kibocsátónak, és többek között a nemfizetés kockázatát viseli. Az egyedi részvényválasztás az allokációs döntés után következik. [5]

Bemenet: Kezdje a befektetés céljával. Gyakorláshoz fiktív vagy kerekített adatokat használjon.

P01 **Kérdések portfólióépítés előtt**

Kezdő befektető vagyok. Segíts tisztázni a befektetési tervemet. Egyszerre egy kérdést tegyél fel, legfeljebb nyolcat. Kérdezd meg a célt, időtávot, kezdeti és rendszeres befizetéseket, a kiadásokhoz mért tartalékot, az adósságokat és jövedelemstabilitást, a lehetséges kivételeket, a veszteség következményeit és a kezelésre fordítható időt. Az összetartozó kérdéseket összevonhatod. Különítsd el a kockázatvállalási hajlandóságot a veszteség pénzügyi elviselésétől. Ne kérj azonosítókat vagy pontos érzékeny adatokat; tartományok vagy mintaszámok elegendők. Ezután foglald össze a válaszokat és nyitott kérdéseket. Ne ajánlj konkrét befektetést vagy mindenkire érvényes százalékos felosztást. Magyarázd el az ismeretlen fogalmakat. A feladat nyelvén válaszolj.

Ellenőrzés: Az összefoglaló feleljen meg a válaszainak. A bizonytalanság vagy hiányzó adat ne váljon bizonyossá.

A tervből látszania kell, melyik pénz maradhat befektetve kedvezőtlen körülmények között is. Ha ez nem világos, előbb a költségvetést és kötelezettségeket rendezze. Egy konkrét részvény kiválasztása ezt nem oldja meg.

P01 / REFERENCIAPÉLDA

Mit mutat az első beszélgetés?

A P01 megadása után kezdje ezzel: „Szeretnék fokozatosan tőkét felépíteni a jövőre.” Az alábbi párbeszéd fiktív. Minden sorban egy kérdés és a befektető válasza szerepel.

Az MI kérdése	A befektető válasza
Mire szolgál a pénz?	Hosszú távú tőkefelépítésre.
Mikor lesz szüksége rá?	Körülbelül 10 év múlva.
Milyen befizetéseket tervez?	Kezdetben 10 000 EUR, utána havi 200 EUR.
Mekkora a tartaléka a kiadásaihoz képest?	6 000 EUR; a szükséges kiadás havi 1 500 EUR.
Milyen adósság és jövedelem befolyásolja a lehetőségeit?	Nincs hitelem; a jövedelmemet stabilnak tartom.
Szüksége lesz közbenső pénzkivétre?	Jelenleg nem tervezek.
Mit jelentene egy 2 000 EUR veszteség?	Aggasztana; nem tudom, eladnék-e.
Mennyi időt fordíthat a kezelésre?	Havonta körülbelül egy órát.

A válaszok összefoglalása

Az időtáv 10 év, a kezdeti befizetés 10 000 EUR, a tervezett havi befizetés 200 EUR. A tartalék négy hónapnyi megadott kiadást fedez. A veszteségre adott reakció és egy esetleges jövedelemkiesés hatása nyitott kérdés. A konkrét portfólió-összetétel még nincs meghatározva.

A négy hónap a 6 000 / 1 500 számításból adódik. Ez önmagában nem bizonyítja a tartalék megfelelőségét, amely a kötelezettségektől, jövedelembiztonságtól és váratlan kiadásoktól is függ. A stabil jövedelem a befektető állítása, nem ellenőrzött garancia.

Mentse az összefoglalót, és javítsa a pontatlanságokat. A P10 megmutatja, mit jelent egy esés euróban. A havi egy óra segít eldönteni, mennyire összetett portfóliót képes tartósan kezelni.

A TERVTŐL AZ ÖSSZETÉTELIG

Hogyan lesznek a célokból portfóliószabályok?

A befektetési tervet az eszközválasztást és tőkeelosztást vezérlő feltételekké kell alakítani. Kezdje azzal, mikor lesz szükség a pénzre, és milyen következménye lenne egy veszteségnek. Ezután gondolja át az eszközosztályok szerepét. A részvény, kötvény és készpénz eltérő kockázatokat hordoz; egyik sem old meg minden igényt. [5]

Döntés	Mit jegyezzünk fel?
A pénz célja és hozzáférhetősége	Milyen kiadásokra kell tartalék, és melyik összeg maradhat befektetve. Mikor lehet szükség pénzkivétre.
Eszközosztályok közötti megosztás	Az egyes részek szerepe és az elviselhető esés vagy hozzáférési korlát.
Befektetési módszer	Egyedi vállalatokat vagy alapokat elemezne; mennyi munka a kiválasztás és nyomon követés.
Koncentrációs határok	Mekkora súly fér össze a tervvel egy cégnél, ágazatnál vagy közös kockázatnál.
Kezelés és felülvizsgálat	Mikor ellenőrzi az eredményeket, súlyokat, költségeket és pénzügyi helyzetét; mikor vizsgálja felül a döntést.

A tanulmány nem ír elő mindenkire alkalmas százalékokat. A megosztást saját célokkal, pénzügyi helyzettel és veszteségtűréssel kell alátámasztani. A P10 forgatókönyve segít megvizsgálni egy adott megosztást, a P11 pedig a költségek hatását.

Ha befektetési alapot mérlegel

Kezdje az alap nevével vagy ISIN-kódjával, amely az értékpapír egyedi azonosítója. Kérje az MI-től az alapkezelő dokumentumait, az adott dátumú összetételt, befektetési célt és költségeket. Ellenőrizze, valódi befektetési jegyet vagy az alapra szóló CFD-t vesz-e. Hiányos állománylista esetén nem számítható ki minden átfedés pontosan. [10]

A következő fejezetek az egyedi vállalatok elemzését mutatják be. Az alapbefektetőknek is segítenek megérteni, mitől függ a mögöttes befektetések eredménye.

02 / A VÁLLALAT ÜZLETMENETE

Derítse ki, honnan származik a bevétel

Egy ismert név vagy termék még nem magyarázza meg a teljes üzletet. Tudni kell, mit értékesít a vállalat, ki fizet érte és milyen költségekkel jár. Az előfizetés, az egyszeri eszközértékesítés és a reklám eltérően reagálhat gazdasági lassuláskor.

A vállalatok tevékenységüket beszámolási szegmensekre bonthatják. Ezek segítenek elkülöníteni a bevételi és eredményforrásokat, de nem feltétlenül fednek le minden tevékenységet. Vizsgálja a nagy vevőtől, beszállítótól vagy technológiától való függést is.

Bemenet: Vállalatnév; bizonytalanság esetén tőzsdei jel.

P02 **Üzleti modell reklámszöveg nélkül**

Magyarázd el egy kezdőnek, miből származik a [vállalat neve] bevétele. A hivatalos honlapról vagy a felügyeleti adatbázisból keresd meg a legfrissebb éves beszámolót és az üzleti leírást módosító újabb hivatalos bejelentéseket. Add meg az időszakokat és dátumokat. Röviden ismertesd a termékeket, vevőket, beszámolási szegmenseket, főbb költségeket és függőségeket. Különítsd el a vezetői állításokat az igazolt tényektől. Adj hivatkozásokat a releváns részekhez és három további kutatási kérdést. Ha nem tudod megnyitni a forrást, jelezd és kérd a dokumentumot; ne találj ki adatokat. Magyarázd el a szakkifejezéseket. A feladat nyelvén válaszolj.

Ellenőrzés: Ellenőrizze a vállalat és időszak azonosságát. Nyissa meg a fő üzleti állításokat alátámasztó részeket.

A versenyelőnyre vonatkozó vezetői állításokat vizsgálandó feltételezésként kezelje. Az igazolt bevételnövekedés, árrésalakulás és ügyfélszerződések feltételei pontosíthatják őket. Az MI kedvező véleménye önmagában nem elég.

P02 / TÖRTÉNETI PÉLDA

Microsoft: három szegmens 2025-ben

A P02 feladathoz adja meg a „Microsoft” nevet és a következőt: „A 2025-ös éves beszámolót használd, és csak ezt a történeti időszakot mutasd be.” Az alábbi szegmensek a 2025. június 30-án végződő pénzügyi évre vonatkoznak. [1]

Beszámolási szegmens	Példatermékek	Bevételi források
Productivity and Business Processes	Microsoft 365, Dynamics, LinkedIn	Előfizetés, licenc, szolgáltatás.
Intelligent Cloud	Azure és kiszolgálótermékek	Felhőhasználat, licencek, támogatás.
More Personal Computing	Windows, Xbox, keresés	Licencek, eszközök, játékok, hirdetés.

Ügyfelei vállalatok, közintézmények és háztartások. Költségei többek között infrastruktúrához, kutatáshoz-fejlesztéshez és értékesítéshez kapcsolódnak. A működés adatközpontokra és technológiai beszállítókra is támaszkodik. A vezetés MI-vel kapcsolatos várakozásai jövőbeli lehetőségeket írnak le; teljesülésüket későbbi eredmények alapján lehet megítélni.

Három kérdés a beszámoló után

Mely tevékenységek nőnek? Hogyan változnak a költségek a bevétellel? Mennyi beruházás szükséges a további növekedéshez?

A több bevételi forrás nem feltétlenül jelent alacsony kockázatot. A tevékenységek ugyanazoktól a vevőktől vagy infrastruktúrától függhetnek. Régi szegmenseket ellenőrzés nélkül nem lehet a jelenre átvinni: átszervezéskor a cég a szegmenseket és az összehasonlító adatokat is módosíthatja.

Az üzleti leírás megmutatja, honnan jön a bevétel. Most a kimutatásokban megnézzük, ebből mennyi alakul eredménnyé és pénzárammá.

Forrás [1]: Business – Operating Segments; Management’s Discussion and Analysis. A 2025-ös időszak leírása, nem a jelenlegi szegmensek állítása.

03 / PÉNZÜGYI KIMUTATÁSOK

Nyereség, pénzáram és pénzállomány

Az eredménykimutatás egy időszak teljesítményét, a mérleg egy adott napi eszközállományt és finanszírozást, a cash flow-kimutatás pedig a pénzmozgásokat mutatja. A konszolidált beszámoló a csoportot egészként mutatja be a belső ügyletek kiszűrése után. [6]

Mutató	Jelentés
Bevétel	Áruk és szolgáltatások elszámolt értékesítése; a pénz később is beérkezhet.
Nettó nyereség	Költségek és adók utáni számviteli eredmény.
Működési pénzáram	A fő üzleti tevékenység pénzmozgásai.
Tárgyi eszközök készpénzes beszerzése	Például épületekre és berendezésekre fizetett összegek.
Szabad pénzáram (FCF)	Itt a működési pénzáram mínusz a megadott tárgyieszköz-kiadások.

Bemenet: A feladat már tartalmazza a vállalatot és a történeti időszakot.

P03 **Ellenőrizhető pénzügyi adatok táblázata**

A Microsoft hivatalos honlapján keresd meg a 2025-ös éves beszámolót. Készíts 2023–2025-re táblázatot a bevételről, nettó nyereségről, működési pénzáramról és a tárgyi eszközökre fordított készpénzkiadásról. Konszolidált, millió USD-ben megadott adatokat használj. Add meg az évek zárónapját, a hivatkozásokat és az eredeti sormegnevezéseket. A kiadásokat pozitív számként írd. Számold ki az FCF-et a működési pénzáram és az említett kiadás különbségeként, valamint a 2025-ös változásokat 2024-hez képest. Mutasd be a képleteket, definíciókat és korlátokat. Ha a beszámoló nem nyitható meg, kérd a dokumentumot; ne becsülj hiányzó adatot. A feladat nyelvén válaszolj.

Ellenőrzés: Ennél a példánál a 2025-ös FCF 71 611 millió USD. Más vállalatnál módosítsa a nevet, éveket, tételeket és ellenőrző számokat.

P03 / TÖRTÉNETI PÉLDA

Microsoft: nőtt a nyereség, csökkent a szabad pénzáram

A P03-at változtatás nélkül használja. Minden adat konszolidált, millió USD-ben szerepel; a pénzügyi év június 30-án zárul. A készpénzkiadások pozitív számként láthatók. Az FCF és százalékos változás a kimutatás sorai alapján számított adat. [1]

Mutató	2023	2024	2025	Változás[1]
Bevétel	211 915	245 122	281 724	+14,9%
Nettó nyereség	72 361	88 136	101 832	+15,5%
Működési pénzáram	87 582	118 548	136 162	+14,9%
Tárgyieszköz-kiadások	28 107	44 477	64 551	+45,1%
Szabad pénzáram	59 475	74 071	71 611	−3,3%

[1] 2025 változása 2024-hez képest. FCF = működési pénzáram − tárgyieszköz-kiadások. 2025-ben: 136 162 − 64 551 = 71 611. Éves változás: (71 611 / 74 071 − 1) × 100 = −3,3%.

Miért térnek el az eredmények?

A bevételt és a nyereséget olyan számviteli szabályok szerint számolják el, amelyek eltérhetnek a pénzfizetés időpontjától. Az értékcsökkenés fokozatosan jeleníti meg az eszköz költségét, noha a pénzt korábban kifizethették. A működési pénzáramra a vevői beszedések és a szállítói kifizetések időzítése is hat.

Ebben a példában a beruházások készpénzkiadásai gyorsabban nőttek, mint a működési pénzáram. Így az FCF a nyereség növekedése ellenére csökkent. Ezzel szemben a készpénz és pénzeszköz-egyenértékesek 2024 végéről 2025 végére 18 315-ről 30 242 millió USD-re emelkedtek. Az FCF tehát nem a készpénzegyenleg változása. [1]

Mit érdemes tovább vizsgálni?

Ellenőrizze a kivonás mindkét összetevőjét és a beruházások növekedésének okát. Vizsgálja a finanszírozást, a célt és a megtérülés feltételeit. Az itt használt FCF nem tartalmaz minden befektetési vagy finanszírozási pénzmozgást, illetve nem pénzbeli eszköz- és lízingnövekményt.

Forrás [1]: Income Statements – Total revenue, Net income; Cash Flows Statements – Net cash from operations, Additions to property and equipment; Balance Sheets – Cash and cash equivalents.

MÁSODIK VÁLLALATI PÉLDA

Alphabet: azonos képlet, eltérő összefüggések

Az Alphabet 2025-ös naptári évében 164 713 millió USD működési pénzáramot és 91 447 millió USD tárgyieszköz-beszerzési kiadást közölt. A különbség 73 266 millió USD. Az eredményközlemény ezt szabad pénzáramnak nevezi. [2]

Alphabet / millió USD	2024	2025	Változás
Működési pénzáram	125 299	164 713	+31,5%
Tárgyieszköz-kiadások	52 535	91 447	+74,1%
Szabad pénzáram	72 764	73 266	+0,7%

A működési pénzáram jelentősen nőtt, de az eszközberuházások készpénzkiadásai elnyelték a többlet nagy részét. Az FCF ezért közel maradt az előző évhez. A megértéséhez tudni kell azt is, mit épít a vállalat, és milyen eredményt vár a beruházásoktól.

Mit jelent a non-GAAP?

A non-GAAP a standard amerikai számviteli mutatókon kívüli kiegészítő mérőszám. Meghatározásának és számviteli adatokkal való egyeztetésének világosnak kell lennie. Az Alphabet beszámolója a működési pénzáramból vonja le a beruházási kiadásokat. [2]

Táblázatokból még nem lesz részvényrangsor

A Microsoft 2025-ös pénzügyi éve június 30-án, az Alphabeté december 31-én zárult. A tevékenységük és beruházási igényeik is eltérnek. Az abszolút FCF önmagában nem alkalmas a befektetési vonzerő összehasonlítására. Hiányzik az értékelés, az azonos időszak és az üzleti modell részletesebb vizsgálata.

További feladat

Kérje meg az MI-t, hogy a két eredeti jelentésben hasonlítsa össze az FCF definícióját, a levont tételeket és az időszakok végét. Minden különbséget támasszon alá hivatkozással. Hiányzó dokumentumnál kérjen csatolmányt.

Forrás [2]: 2026. február 4-i eredményközlemény, Consolidated Statements of Cash Flows, 6. o.; FCF-egyeztetés, 8. o. A táblázatok nem auditáltak. A százalékok szerzői számítások.

04 / ÉRTÉKELÉS

A sikeres vállalat részvénye is lehet drága

Részvényvásárláskor a vállalat jövőbeli eredményéből való részesedésért fizetünk. A jó üzleti teljesítményt gyenge befektetési eredmény is követheti, ha az ár már gyorsabb növekedést feltételez. Ezért a vállalatelemzéshez értékelés is kell.

A P/E az árfolyam és az adott időszakra jutó egy részvényre eső eredmény hányadosa. 100 EUR részvényár és 5 EUR éves EPS mellett a P/E 20. Ez nem garantált megtérülési idő: a nyereség változik, és nem feltétlenül fizetik ki teljes egészében. Veszteségnél vagy nulla eredménynél a szokásos pozitív P/E nem értelmezhető. [6]

A hígított egy részvényre jutó eredmény (diluted EPS) figyelembe veszi a lehetséges új részvényeket, ha azok csökkentenék az eredményt egy részvényre vetítve. A részvényfelaprózás megváltoztatja a darabszámot és az árfolyamot anélkül, hogy önmagában értéket teremtene. Az árnak és EPS-nek ugyanarra a részvényosztályra és darabszám-korrekcióra kell vonatkoznia. [1]

Bemenet: Vállalatnév, szükség esetén részvényosztály és tőzsde.

P04 **P/E világosan meghatározott adatokkal**

A [vállalat neve] legfrissebb elérhető részvényárát keresd meg dátummal, időponttal és pénznemmel rendelkező forrásban. A hivatalos beszámolóból vedd ki ugyanazon részvény hígított EPS-ét a legutóbb lezárt pénzügyi évre. Ha a részvényosztály vagy eszköz nem egyértelmű, kérdezz. Ellenőrizd a pénznemet, osztályt és felaprózás miatti módosításokat. Számold ki a P/E-t, és jelezd, hogy teljes pénzügyi év EPS-ét használod, nem automatikusan az utolsó 12 hónapot (TTM). Mutasd a bemeneteket, időszakot, hivatkozásokat, képletet és korlátokat. Negatív, nulla vagy hiányzó eredménynél ne erőltesd a számítást. Ne használj emlékezetből árat, és ne adj vételi megbízást. A feladat nyelvén válaszolj.

Ellenőrzés: Az ár dátumát és EPS-időszakot vizsgálja. Ne keverje az éves, TTM, előrejelzett és korrigált P/E-t.

P04 / MODELLPÉLDA

Mit jelent a 20-as P/E?

A P04-hez adja hozzá: „Gyakorláshoz használd a fiktív X részvényt. A modellár 2026. október 1-jén 100 EUR, és a 2025-ös hígított EPS ugyanarra a részvényre 5 EUR. Nem történt felaprózás. Ne keress adatot az interneten.”

Számítás

P/E = részvényár / éves EPS = 100 / 5 = 20. A részvény ára az éves elszámolt egy részvényre jutó eredmény húszszorosa.

Helyzet	Ár	Éves EPS	P/E
Adott modell	100 EUR	5 EUR	20
Ugyanaz az ár, kisebb eredmény	100 EUR	4 EUR	25

A második sor csak a nyereség feltételezését módosítja. Az érzékenységet szemlélteti, nem a jövőt jósolja. A P/E változatlan ár mellett is nőhet, ha az eredmény csökken. A 20-as érték önmagában nem dönti el, olcsó-e vagy drága a részvény.

Előbb az eredményt vizsgálja, aztán hasonlítson

Egy egyszeri bevétel átmenetileg növelheti a nyereséget és csökkentheti a P/E-t. Gyengébb év az ellenkezőjét okozhatja. Számít az eredmény fenntarthatósága, az adósság, a beruházási igény és az árban már tükröződő várakozás. Azonos EPS-definíciót használjon, és magyarázza meg az eltérő üzleti éveket.

Valós vállalatnál kérje az MI-től az ár forrását és a beszámoló pontos sorát. Hiányzó adatnál halassza el a számítást. A történeti EPS jó kiindulópont lehet, de az aktuális döntéshez friss üzleti információ is szükséges.

További kérdés

A nyereség növekedéséről és stabilitásáról mely feltételezéseket kell megvizsgálnom a P/E megértéséhez? Igazold őket elérhető adatokkal, de ne állapíts meg célárat.

05 / VÁLLALATI FINANSZÍROZÁS

Az adósságot a lejáratokkal együtt értékelje

A hitel finanszírozhatja a működést vagy a beruházást, de kamat- és tőketörlesztési kötelezettséggel jár. Egyetlen adósságösszeg nem mondja meg, képes-e a cég fizetni. Ismerni kell az esedékességeket, a rendelkezésre álló pénzt és a további pénzáram-termelő képességet.

100 millió EUR kamatozó adósság és 40 millió EUR készpénz mellett az egyszerűen meghatározott nettó adósság 60 millió EUR. Ez még nem veszi figyelembe a készpénz felhasználási korlátait és a közeli törlesztéseket. A definíció a rövid távú befektetések vagy lízingek bevonásától függően változhat.

A lízing eszköz szerződés szerinti használata fizetés ellenében, és a kimutatásban kötelezettséget eredményezhet. Különítse el a lízinget, és nézze meg, szerepel-e már az adósságban. A mérleg kötelezettségei között nem kamatozó tételek, például szállítói tartozások is vannak. [6] A refinanszírozás régi adósság új finanszírozásra cserélése, ami nem garantált.

Bemenet: Vállalatnév.

P05 **Adósság, elérhető készpénz és törlesztések**

A [vállalat neve] legfrissebb hivatalos beszámolójában és mellékleteiben keresd meg az adósságot és készpénzt. Ugyanazt a konszolidált csoportot és mérlegnapot használd. Add meg a pénznemet, mértékegységet, hivatkozást és kimutatássort. Különítsd el a kamatozó adósságot, lejáratait, kamatfeltételeit és az elérhető készpénzt. A lízinget külön mutasd be, elkerülve a kétszeres számolást. A nettó adósságban pontosan határozd meg a beszámított és levont tételeket. Add meg az igazolt törlesztési vagy refinanszírozási forrásokat és a hiányzó adatokat. Ha a forrás nem nyitható meg, kérd a dokumentumot. Egy összegből ne következtess fizetőképességre. Jelöld, ha az egyszerű nettó adósság nem megfelelő az ágazatnak. A feladat nyelvén válaszolj.

Ellenőrzés: Nézze meg a fő összegeket, lejáratokat és készpénzkorlátokat. Bankoknál vagy biztosítóknál az egyszerű megközelítés nem helyettesíti az ágazati elemzést.

P05 / MODELLPÉLDA

Mennyi készpénz érhető el ténylegesen?

Vállalatkeresés helyett másolja P05-be ezt a mintarészletet: „Fiktív X csoport, 2025. december 31., millió EUR: kamatozó adósság 100, ebből egy éven belül lejár 35; készpénz 40, ebből 10 zárolt; lízingkötelezettség 12, az adósságon kívül. Csak ezeket a modelladatokat elemezd.”

Tétel	Millió EUR	Jelentés
Kamatozó adósság lízing nélkül	100	Összeg; az egy éven belül lejáró 35 már benne van.
Egy éven belül lejáró adósság	35	A fenti adósság része; nem adandó hozzá újra.
Összes készpénz	40	Ebből 10 zárolt.
Elérhető készpénz	30	Számítás: 40 − 10.
Lízingkötelezettség	12	Külön, az említett adósságon kívül.

A nettó adósság két definíciója

Teljes készpénz levonásával: 100 − 40 = 60 millió EUR. Csak az elérhető készpénzt levonva: 100 − 30 = 70 millió EUR. Mindkét változat kizárja a lízingkötelezettséget.

A 30 millió EUR elérhető készpénz kevesebb az egy éven belül lejáró 35 millió EUR adósságnál. Az 5 millió EUR különbség önmagában nem bizonyít fizetésképtelenséget. A cég év közben új pénzáramot termelhet vagy finanszírozást szerezhet, de a minta egyikre sem ad bizonyítékot.

A következő vizsgálat a törlesztési időpontokra, kamatokra, működési pénzáramra és refinanszírozási feltételekre irányuljon. Azt is ellenőrizze, miért zárolt a készpénz egy része, és mikor szabadulhat fel.

A modell nem tartalmaz jövőbeli pénzáramokat, elérhető hitelkeretet vagy annak feltételeit. Az MI ezeket nem töltheti ki tényként előadott becsléssel.

06 / KOCKÁZATOK ÉS BIZONYÍTÉKOK

Vizsgálja meg saját elképzelése ellenérveit is

Ha megtetszik egy cég, könnyen csak a vételt támogató információkat veszi észre. Az MI ezt felerősítheti, ha egyoldalúan kedvező feladatot kap. A használható elemzés ezért azt is vizsgálja, mikor dőlhet meg az eredeti feltételezés.

A kockázat leírásának mechanizmust kell tartalmaznia. Kevés annyi, hogy „verseny”: vizsgáljuk, csökkentheti-e az árakat, növelheti-e az ügyfélszerzési költséget vagy lassíthatja-e az eladást. Szabályozási vitánál az érintett tevékenység és az eljárás szakasza a fontos.

Bemenet: Vállalatnév; opcionálisan egy mondat arról, miért érdekli.

P06 **Kockázatok és ellenérvek**

A [vállalat neve] legfrissebb éves jelentésében és újabb hivatalos bejelentéseiben keress legfeljebb öt dokumentált kockázatot. Mindegyiknél ismertesd, mi történhet, hogyan hathat az üzletre és melyik adatot kell figyelni. Add meg a forrást és dátumot. Szabályozási vagy bírósági ügynél lehetőség szerint a hatósági vagy bírósági dokumentumot is használd. Különítsd el a megtörtént eseményeket a lehetséges következményektől és az érintettek állításaitól. Ha elmondom az érdeklődésem okát, vizsgáld meg az ellenérvet. Forrás nélkül ne adj meg valószínűséget vagy várható hozamot. Ha a dokumentum nem nyitható meg, jelezd és kérd el. A feladat nyelvén válaszolj.

Ellenőrzés: Nyissa meg a legfontosabb kockázatok forrásait. Az, hogy egy kockázat szerepel a jelentésben, nem jelenti, hogy be is következik.

Ha a növekedés új kapacitástól függ, kérdezzen rá a befejezésre, költségkeretre, kihasználtságra és vevői keresletre. Ezek az adatok később segítenek felülvizsgálni a feltételezést. A meggyőző szöveg önmagában nem helyettesíti a bizonyítékot.

P06 / MODELLPÉLDA

A kockázattól a konkrét kérdésig

A P06-hoz adja hozzá: „Fiktív X vállalat, 2025-ös jelentés: egy vevő adja a bevétel 45%-át; az adósság 70%-a változó kamatozású; az új kapacitás indulása hat hónapot késik. A kapacitásbővítés várt növekedése érdekel. Csak ezt a részletet elemezd.”

Megadott tény	Lehetséges hatás	Mit figyeljünk?
Egyetlen vevő a bevétel 45%-át adja	Rendeléscsökkenés esetén jelentősen eshet a bevétel.	Rendelések, szerződés hossza és felmondási feltételek.
Az adósság 70%-a változó kamatú	Az adott kamat emelkedése növelheti a kamatköltséget.	Kamat, kamatfedezés és átárazási időpontok.
Új kapacitás hat hónapot késik	A bővítés bevétele később jelentkezhet.	Új határidő, költségkeret és tényleges indulás.

Ellenérv a várt növekedéshez

Az elhalasztott indulás késleltetheti az új kapacitás előnyeit. Vizsgálni kell, változott-e a költségkeret vagy a vevői kereslet. A részlet nem közöl vevővesztést vagy várható kamatemelkedést.

A 45% bevételi arány, nem a vevő elvesztésének valószínűsége. A késés sem határozza meg a projekt végső veszteségét. A táblázat elválasztja a tényeket a feltételes hatásoktól, és megjelöli a hiányzó adatokat.

Valós vállalatnál ellenőrizze a dokumentumokat, és válasszon mutatókat a követéshez. A P12 új eredmények után visszatér rájuk. Az egyedi cégek után a portfólióban közös kockázatokat is vizsgálni kell.

07 / PORTFÓLIÓSÚLYOK

Aktuális pozícióértékből számoljon

Egy pozíció súlya az általa képviselt érték aránya a meghatározott portfólióban. A 2 500 EUR pozíció egy 10 000 EUR portfólióban 25%. Kiindulópont az aktuális piaci érték, nem az eredeti vételár. A különböző pénznemű értékeket azonos napra, egyetlen pénznemre kell átszámítani.

Határozza meg a számítás hatókörét. Teljes portfóliónál a készpénzt és az oda tartozó egyéb eszközöket is vegye figyelembe. Ha csak a részvényrészt nézi, ezt jelezze. Ugyanaz a százalék más hatókörben más összeget jelenthet.

Bemenet: Befektetések listája, aktuális értékek, pénznemek, dátum; esetleg készpénz.

P07 **Súlyok számítása és ellenőrzése**

Számold ki a teljes értéket és százalékos súlyokat a [befektetés, aktuális érték, pénznem, dátum] listából. Előbb tisztázd, teljes portfólióról vagy annak részéről van-e szó, és tartalmaz-e készpénzt. Kérdezd meg, a pozíciók teljesen kifizetettek-e hitel és tőkeáttétel nélkül. Az értékek ugyanarra a napra vonatkozzanak. Eltérő pénznemnél kérj referenciapénznemet, és ellenőrizd a dátumozott forrásárfolyamokat. Ha ez nem megy, kérj már átszámított értékeket. Mutasd a képletet, összértéket és súlyokat. Ellenőrizd a pontos összeget kerekítés előtt, és magyarázd az eltérést kerekítés után. Ne keverd a vételárat vagy CFD-letétet a részvényértékkel. A hiányzó adatokat kérd be. A feladat nyelvén válaszolj.

Ellenőrzés: Az összeg ugyanarra a számlahatókörre vonatkozzon. CFD-nél vagy hitelfinanszírozásnál az egyszerű részvénysúly nem elegendő.

A referenciaárfolyam kisebb eltérést okozhat a szolgáltató értékeléséhez képest. Ellenőrizze a dátumot, időpontot és árfolyamot. A teljes személyes számlakivonat ehhez nem szükséges.

P07 / KÖZÖS PORTFÓLIÓMODELL

Hat pozíció 10 000 EUR értékben

A P07 feladathoz adja meg a következő értékeket és ezt: „A 2026. október 1-jei modell a teljes, hitel nélkül, teljesen kifizetett részvényportfóliót mutatja. Nincs készpénz. Az aktuális értékeket ugyanarra a napra, EUR-ra számítottuk át.”

Pozíció	Érték EUR-ban	Súly
A	2 500	25%
B	2 000	20%
C	1 500	15%
D	1 500	15%
E	1 500	15%
F	1 000	10%
Összesen	10 000	100%

Ellenőrző számítás

Súly = pozícióérték / portfólióérték × 100. A pozíciónál: 2 500 / 10 000 × 100 = 25%. Az aktuális értékek összege 10 000 EUR, a súlyok összege 100%.

A mintaportfólió értékének egynegyede az A vállalatban van. Ez még nem mondja meg, milyen kockázatok közösek más pozíciókkal. Ehhez ágazati és üzleti információk is kellenek.

Saját listáján előbb tisztázza a hiányzó készpénzt, az eltérő dátumokat és az átváltatlan pénznemeket. Csak ezután vizsgálja a koncentrációt és forgatókönyveket. Ugyanezt a modellt használjuk P08–P10-ben az összevethetőség érdekében.

Az A–F jelölések fiktív vállalatokat takarnak. Az összegek, súlyok és későbbi kategóriák szerzői modelladatok, nem ajánlott tőkefelosztás.

08 / KONCENTRÁCIÓ

Keresse a közös kockázati forrásokat

Több vállalat hasonlóan reagálhat azonos ágazati vagy gazdasági változásra. Ezért a portfóliónál az egyedi pozíciókat és csoportokat is vizsgálni kell. A különböző kockázati források közötti felosztás a diverzifikáció, amely nem zárja ki a teljes piac közös esését. [5]

Az ágazat, székhely és pénznem szerinti csoportosítás eltérő nézőpontot ad ugyanarra a befektetésre. A csoportok átfedhetnek. Alapoknál a mögöttes állományt is meg kell vizsgálni a közvetlenül és alapon át birtokolt részvények azonosításához.

Bemenet: Befektetések nevei, aktuális értékei egy pénznemben vagy súlyai, közös dátum és hatókör.

P08 **Koncentráció és átfedések**

Ellenőrizd a [lista] portfólió eloszlását. Előbb tisztázd a hatókört, beleértve a készpénzt, valamint a közös dátumot. Egy pénznemű értékeket vagy összesen 100%-ot adó súlyokat használj; hiányos lista esetén kérj adatot. Számold ki a súlyokat és a három legnagyobb pozíció együttes arányát. Hivatalos jelentésekből keresd meg az ágazatokat és székhelyeket; add meg az osztályozást, hivatkozásokat és bizonytalanságokat. Alapoknál keress dátummal megadott állományt és vizsgáld az átfedéseket. Részleges állománynál az eredményt jelöld hiányosnak. Ismeretlen besorolást ne találj ki, és átfedő csoportokat ne adj össze. Fiktív modellnél csak a megadott kategóriákat használd. A feladat nyelvén válaszolj.

Ellenőrzés: Vizsgálja a legnagyobb pozíciók besorolását. Egy alap tíz legnagyobb részesedése nem elég az összes átfedés számításához.

Két külön ágazat sem feltétlenül jelent független kockázatot. A vállalatok azonos vevőktől, beszállítóktól vagy kamatkörülményektől függhetnek. A számszerű áttekintés csak az első lépés.

P08 / MODELLPÉLDA

A technológia a portfólió 60%-át adja

A P08-ba illessze be a teljes modellt az alábbi táblázatból. A súlyok 2026. október 1-jére vonatkoznak, és a P07 EUR-értékeiből származnak. Ez teljes, készpénz, alapok és tőkeáttétel nélküli mintaportfólió. Az ágazatok és székhelyek megadottak; az MI ne keresse őket valós cégekként.

Pozíció	Ágazat	Székhely	Pénznem[1]	Súly
A	Technológia	USA	USD	25%
B	Technológia	USA	USD	20%
C	Technológia	Hollandia	EUR	15%
D	Egészségügy	Svájc	CHF	15%
E	Alapvető fogyasztási cikkek	USA	USD	15%
F	Energia	Norvégia	NOK	10%

[1] Kereskedési pénznem. Az ágazatok szerzői modellkategóriák; a megadott pénznemek nem változtatják meg a már kiszámított EUR-súlyokat.



A technológiai pozíciók A + B + C, együtt 60%. Az USA-ban székhellyel rendelkező cégek A + B + E, szintén 60%. A két csoport A-ban és B-ben átfed, ezért nem adhatók össze 120%-ra. A székhely nem árulja el, hol keletkezik minden bevétel.

A három legnagyobb pozíció együtt 60%. A és B mellé C, D vagy E is kerülhet, mert mindhárom 15%-os, így osztozik a harmadik helyen. Az így kapott koncentrációt a saját tervhez kell mérni.

09 / DEVIZÁK ÉS RÉGIÓK

A kereskedés pénzneme csak a devizakockázat egy részét mutatja

Euróban értékelt külföldi részvénynél az árfolyam és a devizaárfolyam is befolyásolja az eredményt. Ha az USD-ben mért részvényár változatlan, de egy dollár euróértéke 10%-kal csökken, a pozíció EUR-értéke is 10%-kal esik a költségek előtt. Az árfolyam a hozamot javíthatja is. [7]

A vállalat különféle devizákban értékesít, vásárol és vesz fel hitelt. Ezek hatása nem állapítható meg csupán a tőzsdei jegyzési pénznemből vagy a székhelyből. Azonos részvény eurós piacon történő vásárlása önmagában nem szünteti meg az üzleti devizakockázatot.

Bemenet: Befektetések, értékek vagy súlyok, dátum, kereskedési pénznemek és referenciapénznem.

P09 **Devizás és földrajzi összefüggések**

A vagyonomat [pénznem]-ben értékelem. Befektetéseim: [nevek, értékek vagy súlyok, dátum, kereskedési pénznemek]. Előbb ellenőrizd a portfólió hatókörét. Használj összesen 100%-ot adó súlyokat vagy egy referenciapénznemben, azonos napra megadott értékeket. Különböző devizáknál igazolt forrásárfolyammal számolj; ha ez nem megy, kérj előre átszámított értékeket. Nem egyértelmű tőzsde vagy részvényosztály esetén először azonosítsd az eszközt. Hivatalos jelentésekből keresd meg a székhelyet, beszámolási pénznemet és a bevételi régiókat. Add meg az időszakokat, hivatkozásokat és hiányzó adatokat. Számold ki a kereskedési pénznem szerinti súlyokat, és magyarázd el, miért nem fedik le a teljes devizakockázatot. Ne találj ki bevételi vagy költségarányokat és fedezeti ügyleteket. Elérhetetlen forrásnál kérj dokumentumot. A feladat nyelvén válaszolj.

Ellenőrzés: Az USD-ben kereskedett részvények súlya nem azonos vállalataik dollárbevételének arányával.

Az ár és a deviza együttes hatása szorzódik: 10%-os áremelkedés és 10%-os devizagyengülés eredménye 1,10 × 0,90 − 1 = −1%. A modell nem tartalmaz osztalékot, költségeket vagy adót.

P09 / MODELLPÉLDA

Mit mutat a devizás áttekintés?

A P09 feladathoz illessze a P08 modelljét, és adja hozzá: „A referenciapénznem EUR. A súlyok EUR-ra számítva 2026. október 1-jére érvényesek, és a teljes, készpénz és tőkeáttétel nélküli mintaportfóliót jelentik. A cégek fiktívek; a megadott kereskedési pénznemet és székhelyet használd. Ne találj ki ismeretlen adatot.”

Kereskedési pénznem	Pozíciók	Értékarány
USD	A + B + E	60%
EUR	C	15%
CHF	D	15%
NOK	F	10%
Összesen	A–F	100%

A modellben nem ismerjük a beszámolók pénznemét, a bevételi és költségarányokat vagy a devizafedezés módját. Ezek a székhelyből és a kereskedési pénznemből nem következtethetők ki. A 60% USD csak a portfólió első megközelítése.

Feltételes devizaforgatókönyv

Tegyük fel, hogy a részvények ára a kereskedés pénznemében változatlan, nincs devizafedezés, és az amerikai dollár euróban mért értéke 10%-kal csökken. A többi deviza euróval szembeni árfolyama változatlan. A portfólió értéke 6%-kal (60% × 10%), vagyis 600 EUR-val csökken, így 9 400 EUR marad. A számításban nincsenek ügyletek, osztalékok, költségek vagy adók.

A forgatókönyv elkülöníti az árfolyamhatást, nem rendel hozzá valószínűséget. Valójában több deviza és részvényár is változhat egyszerre. A vállalat árképzéssel, költségekkel vagy fedezéssel reagálhat, amit ez az egyszerű számítás nem mutat.

Valós befektetésnél kérje a kapcsolódó beszámolójegyzeteket. A nem közölt adat maradjon ismeretlen. A táblázat számszerű pontossága nem rejtheti el a források hiányosságát.

10 / FORGATÓKÖNYVEK

Számolja át az esés következményét euróra

A forgatókönyv megmutatja, mi történne adott feltételek mellett. Célja egy változás pénzbeli számszerűsítése és összevetése a befektető igényeivel. Nem jósol valószínűséget vagy időpontot.

A P08 modell feltétele	Teljes változás	Utána marad
A, B és C esik 20%-ot, a többi változatlan	−12%	8 800 EUR
Mind a hat pozíció esik 20%-ot	−20%	8 000 EUR
Csak A esik 40%-ot, a többi változatlan	−10%	9 000 EUR

Kezdőérték 10 000 EUR. Feltételezések: változatlan devizaárfolyam, ügylet, osztalék, költség és adó nélkül. Első forgatókönyv: 60% × (−20%) = −12%. Harmadik: 25% × (−40%) = −10%.

Bemenet: Aktuális értékek egy pénznemben, azonos napra, valamint a pozíciók hatóköre és típusa.

P10 **Forgatókönyv ellenőrizhető számítással**

A pozíciók értékei: [lista, pénznem, dátum]. Előbb tisztázd, teljes portfólió vagy csak részvényrész szerepel-e, illetve a részvények hitel és tőkeáttétel nélkül, teljesen kifizetettek-e. Bizonytalanságnál kérj adatot. Számold ki minden részvény 20%-os esését. A készpénzt és egyéb eszközöket csak kifejezetten meghatározott forgatókönyvvel számítsd be a teljes portfólióba; hiányzó feltételnél kérdezz. Mutasd meg a veszteséget és maradékértéket pozíciónként és a meghatározott összességre. Tegyük fel, hogy a devizaárfolyam változatlan, nincs ügylet, osztalék, költség vagy adó. Magyarázd a képleteket, és jelöld, hogy a modellhez nincs valószínűség rendelve. Kínálj más forgatókönyvet is. A feladat nyelvén válaszolj.

Ellenőrzés: Az eredmény hatóköre egyezzen meg a bemenetekkel. Csak a részvényrész esését nem lehet a teljes portfólió eséseként bemutatni.

P10 / MODELLPÉLDA

20%-os esés = 2 000 EUR veszteség

Illessze be P10-be a P07 mind a hat értékét. Erősítse meg, hogy a teljes, 2026. október 1-jén EUR-ra számított, hitel és készpénz nélküli mintaportfólióról van szó. Minden pozíció 20%-os esésével az alábbi eredmény adódik:

Pozíció	Most / EUR	Veszteség / EUR	Marad / EUR
A	2 500	500	2 000
B	2 000	400	1 600
C	1 500	300	1 200
D	1 500	300	1 200
E	1 500	300	1 200
F	1 000	200	800
Összesen	10 000	2 000	8 000

Veszteség = 10 000 × 0,20 = 2 000 EUR. Marad = 10 000 − 2 000 = 8 000 EUR. Változatlan devizaárfolyam, ügyletek, osztalékok, költségek és adók nélkül. A forgatókönyv valószínűsége nincs meghatározva.

Vesse össze az eredményt a pénz céljával

Ha egy év múlva 9 000 EUR-ra lenne szüksége ebből a portfólióból, az esés után 1 000 EUR hiányozna. Ezzel visszatérünk a P01 időtávjához és tartalékához. A portfólió összeállítása előtt tisztázni kell, veszélyeztetné-e ez a tervezett kiadást, és lenne-e más fedezet.

Ha a portfólió készpénzt is tartalmaz

10 000 EUR részvény és 2 000 EUR készpénz mellett a teljes portfólió 12 000 EUR. A részvények 20%-os esése változatlan készpénz mellett 2 000 EUR, vagyis a teljes érték körülbelül 16,7%-a. A részvényrész ettől még 20%-ot csökkent.

A forgatókönyv nem maximális lehetséges veszteség. Az esés nagyobb is lehet, a cégek között eltérő mértékben. További gyakorlatban 10%-os és 30%-os esés vagy az ár és deviza együttes változása is összevethető.

11 / KÖLTSÉGEK

Vizsgálja meg, mi csökkenti az eredményt

Költség keletkezhet vételnél, eladásnál, devizaváltásnál vagy tartás közben. A folyamatos díjak idővel összeadódnak, a tranzakciós költségek jellemzően az ügyletek számával nőnek. Alapoknál bizonyos költségek közvetlenül a nettó eszközértékben jelennek meg. [8]

A spread az egyszerre elérhető eladási és vételi ajánlat közötti különbség: az ár, amelyen azonnal venni, illetve eladni lehet. Nem a ma megvett és egy év múlva eladott részvény árkülönbsége. A tényleges teljesülési árak már tartalmazzák a spread hatását. [12]

CFD-nél az éjszakai finanszírozási díjat, a fedezeti és kényszerzárási szabályokat is vizsgálni kell. Ugyanazon részvény közvetlen tulajdonának és CFD-jének költségei jelentősen különbözhetnek. A vizsgálat ezért mindig az eszközzel és a szolgáltatóval kezdődik. [9] [13]

Bemenet: Eszköz, szolgáltató (pontos cégnév), ügyfél országa és számlatípus, esetleg hivatalos díjjegyzék.

P11 **Egy adott eszköz költségei**

Szeretném megérteni a [név vagy ISIN] eszköz költségeit a [szolgáltató neve] szolgáltatónál. [számlatípus] számlát használok [ország] lakóhelyű ügyfélként. Először határozd meg, részvényről, alapbefektetési jegyről vagy CFD-ről van-e szó. Keresd meg az ehhez a számlához érvényes hivatalos díjjegyzéket, dátummal és hivatkozással; hiányában kérj dokumentumot. Állapítsd meg az összeget, a számla és ügylet pénznemét, az ügyletek számát és a tartási időt. Magyarázd el a vétel, eladás, spread, devizaváltás és folyamatos díjak költségeit. Különítsd el a referenciaárat a tényleges teljesülési ártól. Alapnál válaszd szét az alap és a szolgáltató díjait, ne számolj kétszer. Csak igazolható tételeket számolj, az ismeretlent ne tekintsd nullának. Adót igazolt szabályok nélkül ne számolj. A feladat nyelvén válaszolj.

Ellenőrzés: A díjjegyzéket a tényleges szolgáltató adta ki, és az adott számlatípusra érvényes. Nézze meg, nincs-e a költség már az árban vagy az alap értékében.

P11 / MODELLPÉLDA

Ismert díjak összesen: 20 EUR

Gyakorlásra fiktív X díjjegyzéket használunk: tranzakciónként 0,1%, minimum 2 EUR; éves letétkezelés az állomány átlagos értékének 0,2%-a. Teljesen kifizetett, EUR-ban kereskedett részvényről és EUR-számláról van szó. A mintadíjak 2026. október 1-jétől érvényesek, valódi szolgáltatóhoz nem kapcsolódnak.

Tegyen hozzá egy vételt, egy év tartást és egy eladást. Mindkét ügylet tényleges, külön díjak nélküli teljesülési értéke 5 000 EUR; az átlagos tartott érték szintén 5 000 EUR. A spread nincs külön feltüntetve.

Tétel	Számítás vagy feltétel	Eredmény
Vétel	5 000 × 0,1% = 5 EUR, több a 2 EUR minimumnál.	5 EUR
Eladás	Ugyanez 5 000 EUR értéknél.	5 EUR
Éves letétkezelés	5 000 × 0,2%	10 EUR
Devizaváltás	A számla és ügylet is EUR-ban van.	Nem merül fel
Spread	A teljesülési árban szerepel; külön kiszámításához nincs adat.	Nem ismert
Ismert közvetlen díjak	5 + 5 + 10	20 EUR

Hogyan olvassuk az eredményt?

Az ismert díjak a mintaösszeg 20 / 5 000 × 100 = 0,4%-át teszik ki. A vétel és eladás tényleges pénzáramainak összevetésekor a spreadet nem adjuk hozzá újra. A külön hatás megállapításához hiányoznak a referenciajegyzések.

A táblázat nem teljes körű gazdasági költségkimutatás. A nem ismert spreadet és egyéb díjat nem tekintjük nullának. Adó nincs benne. Valós számlán hasonlítsa össze a díjjegyzéket az ügylet előtti költségkimutatással és a végrehajtási visszaigazolással.

12 / FOLYAMATOS ELLENŐRZÉS

Kövesse a vállalat eredményeit és a portfólió szabályait

Vásárlás után a vállalat helyzete és a befektetés súlya is változhat. Ha modellünkben csak az A pozíció nő 20%-kal, értéke 2 500-ról 3 000 EUR-ra, a teljes portfólió 10 500 EUR-ra emelkedik. A súlya ekkor körülbelül 28,6%. A koncentráció újabb vétel nélkül is nőhet.

Az újrasúlyozás a korábban kiválasztott felosztáshoz igazítja a portfóliót. Ez ügyletekkel vagy az új befizetések átcsoportosításával történhet. A döntésnél figyelembe kell venni a költségeket és az esetleges adóhatásokat. [5] Előre írja le az ellenőrzés szabályait, és pénzügyi helyzetének változásakor vizsgálja felül őket.

Bemenet: Vállalatnév; súlyok ellenőrzéséhez aktuális értékek és saját szabályok is.

P12 **Változások és nyitott kérdések**

A [vállalat neve] legújabb hivatalos eredményeit és egy összehasonlítható korábbi időszakot keresd meg. A negyedévet az előző év azonos negyedévével is hasonlítsd össze. Foglald össze a bevételt, nyereséget, pénzáramot és adósságot. Minden számnál jelöld, önálló negyedévre, év elejétől számított időszakra vagy konkrét mérlegnapi állapotra vonatkozik-e. Kumulatív pénzáramot ne mutass be negyedévesként. Negyedéves értéket csak összehasonlítható kumulatív adatokból számolj, és mutasd meg a módszert. Adj forrásokat, dátumokat és a jelentési változásokat. Nem elérhető dokumentumnál kérd el. Legfeljebb öt további kérdést adj. Portfóliósúlyokat csak megadott aktuális értékekből, egységes pénznemben, időpontban és hatókörre számolj; a szabályokkal csak akkor vesd össze, ha megadom őket. Ne adj automatikus kereskedési utasítást. A feladat nyelvén válaszolj.

Ellenőrzés: Különítse el a jelentési módszer változását az üzleti teljesítmény változásától. A mérlegtételeket időpontokra, a bevételt és pénzáramot időszakokra hasonlítjuk.

P12 / TÖRTÉNETI PÉLDA

Mi változott a Microsoftnál évről évre?

A P12-be írja be: „Microsoft”, és tegye hozzá: „Gyakorláshoz a 2025-ös beszámoló alapján a 2024-es és 2025-ös teljes pénzügyi éveket hasonlítsd össze. A portfóliómról nem adok adatot.” Az alábbi értékek konszolidált összegek millió USD-ben. [1]

Mutató	2024	2025	Változás
Bevétel	245 122	281 724	+14,9%
Nettó nyereség	88 136	101 832	+15,5%
Működési pénzáram	118 548	136 162	+14,9%
Az adósság könyv szerinti értéke lízingkötelezettségek nélkül	51 630	43 151	−16,4%

Az évek június 30-án zárulnak; az adósság az adott napi állomány. Adósság = rövid lejáratú adósság + a hosszú lejáratú adósság egy éven belül esedékes része + hosszú lejáratú adósság. 2024: 6 693 + 2 249 + 42 688 = 51 630. 2025: 0 + 2 999 + 40 152 = 43 151.

A bevétel, nyereség és működési pénzáram emelkedett, a megadott adósság csökkent. Ez meghatározott könyv szerinti adósság, nem minden kötelezettség. Szegmensek összevetésekor a 2025-ös beszámoló átsorolt összehasonlító adatait kell használni. Portfólióadatok nélkül nem számítunk súlyokat.

Kérdések a további elemzéshez

Miért nőttek a készpénzes beruházások gyorsabban a működési pénzáramnál? Mi magyarázza az adósság csökkenését? Milyen kötelezettségek maradnak ki a definícióból? Mi változott a későbbi közzétett időszakokban?

Az eredménynövekedést és adósságcsökkenést a beruházási igényekkel és részvényárral együtt kell értékelni. A történeti éves táblázat nem az utolsó negyedév és nem a vállalat teljes jelenlegi képe.

Forrás [1]: Income Statements; Cash Flows Statements; Balance Sheets; Note 10 - Debt; Operating Segments. Százalékok és adósságösszegek szerzői számítások.

GYAKORLATI ALKALMAZÁS

Kapcsolja a megállapításokat a saját tervéhez

Ha még nincs befektetési terve, kezdje P01-gyel. Adott vállalatnál folytassa P02–P06-tal. Jegyezze fel a dátumot, fő adatokat, forrásokat és nyitott kérdéseket. Kapcsolja össze a megállapításokat P07–P11 portfólióellenőrzéseivel, és tervezze meg a P12 felülvizsgálatát.

Mintaportfólió megállapítása	További mérlegelés
10 éves időtáv; 10 000 EUR kezdetben és havi 200 EUR.	Ellenőrizni a pénz célját, lehetséges kivételeket és a befizetések fenntarthatóságát jövedelemváltozáskor.
Havonta körülbelül egy óra fordítható a kezelésre.	Megvizsgálni, képes-e rendszeresen követni a választott vállalatok és eszközök számát.
A technológia 60% a mintaportfólióban.	A közös kockázatok és a saját koncentrációs korlátok ellenőrzése.
Minden részvény 20%-os esése 2 000 EUR veszteség.	Felbecsülni a veszteség pénzügyi és személyes hatását, nagyobb és kombinált forgatókönyveket készíteni.
A költségek és a vállalati eredmények változnak.	Forrásokat és következő felülvizsgálati dátumot rögzíteni; döntés előtt adatokat frissíteni.

Ezek a megállapítások önmagukban nem írnak elő megfelelő felosztást vagy konkrét ügyletet. A gyakorló beszélgetésben a veszteségre adott reakció tisztázatlan maradt, a tartalékot pedig csak kiszámítottuk. Befektetés előtt éppen ezeket a kérdéseket kell tisztázni.

Mit tartalmazzon a munkajegyzet?

Jegyezze fel a célt és időtávot, az eszközöket és kiválasztásuk okát, a portfólió hatókörét, az értékelés napját, a fő kockázatokat, költségeket és felülvizsgálati szabályokat. Minden fontos állításhoz őrizze meg a forrást. Hiányzó vagy érthetetlen adatnál halassza a döntést, és pótolja a dokumentumot.

Az MI elkészítheti a feljegyzés tervezetét. A befektetőnek magának kell mérlegelnie az igényeit és a pénzügyi lehetőségeit, majd meghoznia a végső döntést.

MÓDSZERTAN ÉS HATÓKÖR

Mit mutatnak a példák, és mik a korlátaik?

Források és történeti időszakok

A tanulmány a Microsoft és az Alphabet példáját használja, mert részletes nyilvános pénzügyi adataik vannak. A kiválasztás nem reprezentatív piaci minta és nem ajánlott befektetések listája. A példák szándékosan történetiek az eljárás megismételhetősége érdekében.

A Microsoft-adatok a 2025-ös éves beszámolóból, az Alphabet-adatok a 2025 negyedik negyedévéről és teljes évéről szóló jelentésből származnak. Nem tükröznek minden, a kiadás napján ismert adatot. Jelenlegi elemzéshez újabb jelentések, bejelentések, szegmensváltozások és árak kellenek.

Számítások és feltételezések

Éves változás = (új érték / korábbi érték − 1) × 100. Nulla bázisnál a képlet nem alkalmazható; negatív bázis külön értelmezést igényel. A százalékokat általában egy tizedesjegyre kerekítjük. Az összegeket nem kerekített adatokból ellenőrizzük.

Az FCF a példákban a működési pénzáram mínusz a tárgyi eszközök készpénzes beszerzése. A portfólió fiktív vállalatokból áll. A forgatókönyvek a megadott súlyokból és változásokból számítódnak; valószínűséget nem rendelünk hozzájuk, és nem használunk történeti korrelációkat. A táblázatok ellenőrzött bemenetekből számítanak.

Referenciaválaszok és aktualitás

A mintaválaszok szerzői illusztrációk a várt eredményről. A tanulmány nem tartalmaz modellkísérletet, időmérést vagy befektetési teljesítménytesztet. A pontos feladat sem garantál helyes választ. A forrásokat és hivatkozásokat 2026. november 17-én ellenőriztük.

Oktatási cél

A dokumentum nem személyre szóló befektetési tanács, és nem ajánlja konkrét eszköz megvételét, tartását vagy eladását. A befektetések veszíthetnek értékükből. Történeti adatok és modellek nem garantálnak jövőbeli eredményt. Az adózás egyéni körülményektől függ, és nem tárgya a tanulmánynak.

FOGALOMTÁR / VÁLLALATI ADATOK

Fogalmak a pénzügyi beszámolók olvasásához

Fogalom	Jelentés a tanulmányban
Pénzügyi év	A vállalat elszámolási éve; nem feltétlenül december 31-én zárul.
Konszolidált beszámoló	Vállalatcsoport kimutatásai a csoporton belüli tételek kiszűrésével.
Bevétel	Az adott időszakban elszámolt áru- és szolgáltatásértékesítés.
Nettó nyereség	Költségek és adók utáni eredmény; eltér a pénzáramtól.
Működési pénzáram	Az üzleti működéshez kapcsolódó pénzbe- és kiáramlások.
Készpénz és pénzeszköz-egyenértékesek	Készpénz és magas likviditású rövid távú eszközök a beszámoló szerint.
Szabad pénzáram (FCF)	Kiegészítő mutató. Itt a működési pénzáram mínusz a tárgyieszköz-kiadás.
Non-GAAP	Az amerikai GAAP-on túli kiegészítő mérőszám, amelynek definícióját ellenőrizni kell.
Hígított egy részvényre jutó eredmény (EPS)	Egy részvényre jutó eredmény a lehetséges, eredményt csökkentő új részvények figyelembevételével.
P/E	Részvényár osztva egy részvényre jutó eredménnyel, pontos időszakra.
TTM	Utolsó 12 hónap; nem feltétlenül azonos a legutóbbi teljes pénzügyi évvel.
Részvényfelaprózás	Darabszám és egy részvényre jutó ár változása önálló értékteremtés nélkül.
Nettó adósság	Adósság meghatározott pénzeszközök levonása után; a definíciók eltérhetnek.
Lízing	Eszköz szerződéses használata díj ellenében, kimutatott kötelezettséggel járhat.

Valós vállalatnál mindig a saját beszámolója és számviteli politikája szerinti fogalmak az irányadók. E fogalomtár olvasási segédlet, nem teljes számviteli szótár.

FOGALOMTÁR / PORTFÓLIÓ

Befektetési fogalmak

Fogalom	Jelentés a tanulmányban
Részvény	Vállalati tulajdonrészt megtestesítő értékpapír.
ETF	Tőzsdén kereskedett alap, amelynek stratégiája és összetétele meghatározza a kockázatokat.
CFD	A mögöttes eszköz árához kötött származtatott szerződés. A befektető nem szerez tulajdonjogot az alapul szolgáló részvényben.
ISIN	Adott értékpapír nemzetközi azonosító kódja.
Eszközallokáció	A tőke eszközosztályok közötti felosztása.
Pozíciósúly	A pozíció aktuális piaci értéke osztva a vizsgált portfólió teljes értékével.
Diverzifikáció	Befektetések felosztása különböző kockázati források között; nem zár ki minden veszteséget.
Koncentráció	Az érték nagy részének egy pozícióban vagy közös kockázatban való összpontosulása.
Kitettség	Egy befektetés érintettsége valamely eszközben vagy kockázati tényezőben.
Tőkeáttétel	A saját befizetésnél nagyobb piaci kitettség; felerősíti a százalékos eredményt.
Kereskedési fedezet	Nyitott pozíció biztosítéka, nem a teljes piaci kitettség.
Spread	Az egyidejű vételi és eladási ajánlat közötti különbség.
Referenciapénznem	A pénznem, amelyben a befektető vagyonát méri és összeveti.
Újrasúlyozás	A portfólió igazítása az előre kijelölt megoszláshoz.
Volatilitás	Az érték ingadozásának mértéke; nem fed le minden kockázatot.
Forgatókönyv	A megadott feltételek számszerű következménye; önmagában nem határoz meg valószínűséget.

FELADATOK MUTATÓJA

Térjen vissza a megoldandó feladathoz

A sorra kattintva megnyílik a feladat. A referenciapélda közvetlenül utána következik. Történeti vagy mintapélda megismétléséhez adja meg a bevezető feltételeit is.

P01 / Befektetési terv 06
P02 / Vállalati üzletmenet 09
P03 / Beszámolók és számítások 11
P04 / Értékelés P/E-vel 14
P05 / Adósság és elérhető pénz 16
P06 / Kockázatok és ellenérvek 18
P07 / Portfólióérték és súlyok 20
P08 / Koncentráció és átfedések 22
P09 / Devizás és földrajzi tényezők 24
P10 / Feltételes forgatókönyvek 26
P11 / Eszközköltségek 28
P12 / Változások és rendszeres ellenőrzés 30

Az eredmény használata előtt

Ellenőrizze a forrást, időszakot, pénznemet és mértékegységet. Nézze át a számítás hatókörét és feltételeit. Válassza szét az igazolt tényt a véleménytől, modelltől vagy ismeretlen tételtől.

Más vállalatnál minden kapcsolódó bemenetet módosítani kell. A mintában megadott kontrollérték csak arra a példára érvényes. Aktuális döntéshez friss forrásokat keressen.

FORRÁSOK / 1. RÉSZ (3-BÓL)

Forrásjegyzék

[1] Microsoft

Annual Report 2025

Eredménykimutatás, mérleg, pénzáramok, szegmensek, Note 2 - Earnings Per Share és Note 10 - Debt. A 2023., 2024. és 2025. június 30-án zárult pénzügyi évek.

https://www.microsoft.com/investor/reports/ar25/index.html

[2] Alphabet

Fourth Quarter and Fiscal Year 2025 Results

Közzétéve 2026. február 4-én. Consolidated Statements of Cash Flows, 6. o.; FCF-egyeztetés, 8. o. A 2024-es és 2025-ös naptári évek. A táblázatok nem auditáltak.

https://s206.q4cdn.com/479360582/files/doc_financials/2025/q4/2025q4-alphabet-earnings-release.pdf

[3] Financial Conduct Authority

Using AI for investment research

Közzétéve 2025. december 18-án, frissítve 2026. július 30-án. MI-használat, lehetséges hibák és befektetési adatok ellenőrzése.

https://www.fca.org.uk/investsmart/using-ai-investment-research

[4] European Securities and Markets Authority

Using Artificial Intelligence for Investing: What you should consider

2025. március. Az MI-eszközök korlátai, az információminőség és a személyes, pénzügyi adatok védelme.

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-03/ESMA_Warning_on_the_use_of_AI_-_EN.pdf

[5] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

Asset Allocation and Diversification

Az időtáv, kockázat, eszközmegosztás, diverzifikáció és újrasúlyozás összefüggései. Általános oktatási elvek.

https://www.investor.gov/introduction-investing/getting-started/asset-allocation

A linkeket 2026. november 17-én ellenőriztük. A számozott hivatkozások a megfelelő forráshoz vezetnek; a címek és webcímek kattinthatók.

FORRÁSOK / 2. RÉSZ (3-BÓL)

A forrásjegyzék folytatása

[6] U.S. Securities and Exchange Commission

Beginners' Guide to Financial Statements

A pénzügyi kimutatások fő részei és kiválasztott mutatók magyarázata. Általános tájékoztatásként, nem jelenleg hatályos számviteli normaként.

https://www.sec.gov/about/reports-publications/beginners-guide-financial-statements

[7] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

International Investing

Befektetői tájékoztató, 2016. december 8. A nemzetközi befektetések kockázatai, köztük az árfolyamhatás. Az amerikai jogi előírások nem érvényesek automatikusan minden olvasó számlájára.

https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins/investor-bulletins/international-investing

[8] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

How Fees and Expenses Affect Your Investment Portfolio

Befektetői tájékoztató, 2025. július 23. A tranzakciós és folyamatos költségek hatása a befektetés eredményére.

https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins/investor-bulletins/updated

[9] European Banking Authority / ESMA

Contracts for difference (CFDs)

2013. február 28. CFD-k, költségek és tőkeáttétel általános leírása a 2–3. oldalon; nem a jelenlegi jogi korlátok áttekintése. Frissebb háttér: [13].

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2013-267.pdf

[10] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

Exchange-Traded Funds (ETFs)

Az ETF-ek működésének áttekintése; az alapbefektetés, a befektetési fókusz és kapcsolódó kockázatok megkülönböztetésére.

https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/investment-products/mutual-funds-and-exchange-traded-2

A linkeket 2026. november 17-én ellenőriztük. A számozott hivatkozások a megfelelő forráshoz vezetnek; a címek és webcímek kattinthatók.

FORRÁSOK / 3. RÉSZ (3-BÓL)

A forrásjegyzék folytatása

[11] U.S. Securities and Exchange Commission

Statement on Single-Stock Levered and/or Inverse ETFs

2022. július 8. Az egyedi részvényekhez kötött tőkeáttételes és inverz ETF-ek külön kockázatai; nem minden alapra érvényesek.

https://www.investor.gov/statement-single-stock

[12] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

Bid Price / Ask Price

A vételi és eladási ajánlatok, valamint a köztük lévő különbség, a spread meghatározása.

https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/glossary/ask-price

[13] European Securities and Markets Authority

ESMA reminds firms of their obligations under CFD product intervention measures amid rising offerings of perpetual futures

2026. február 24. A CFD-intézkedésekre, tőkeáttételi korlátokra, kockázati figyelmeztetésre, fedezethiány miatti zárásra és negatív egyenleg elleni védelemre emlékeztet.

https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-reminds-firms-their-obligations-under-cfd-product-intervention-measures

[14] Investago

Online Investing and Trading for Everyone

A szolgáltató CFD-kockázati figyelmeztetése és a veszteséges lakossági számlák aránya. Ellenőrizve 2026. november 17-én.

https://www.investago.com/en

A linkeket 2026. november 17-én ellenőriztük. A számozott hivatkozások a megfelelő forráshoz vezetnek; a címek és webcímek kattinthatók.