

II/a

**devizakitettség –  
treasury ügyletek  
exportőrök részére**





# ügylettípusok



## 1. határidős ügylet (forward és átlagforward)

MIFID komplexitás

FX 1

### 1.a. devizabevételek fedezése egy lejáratra

#### a termék leírása

Egy jövőbeli időpontban esedékes devizabevétel átváltási árfolyamát már a jelenben rögzítheti az adott jövőbeli időpontra. Bármennyi is lesz a lejáratkori spot árfolyam, cége az ügylet keretében megállapított határidős árfolyamon konvertálja devizabevételét. Azaz cége üzletkötéskor egyidejűleg szerez deviza eladási jogot és vállal deviza eladási kötelezettséget, és mind az árfolyamnyereség, mind az árfolyamvesztés nagysága elméletileg végtelen lehet.

Magából az ügyletből adódó esetleges nyereséget vagy veszteséget az alapkitettségből adódó költségek és bevételek egyenlege kiegyen-

lítheti, amennyiben a cég alapkitettséget és versenypiaci helyzetét megfelelően mérte fel. Az ügyletek célja minden esetben az eredmény stabilizálása, nem pedig önálló pénzügyi eredmény realizálása.

**példa:** egy magyar exportőr cégnek 1 év múlva 100 000 euró bevétele várható. Tegyük fel, hogy az aktuális spot árfolyam 290 EUR/HUF. A cég minden árfolyamkockázatot el kíván kerülni, ezért 100 000 euró eladására határidős devizaügyletet köt. Üzletkötéskor az EUR/HUF határidős árfolyam 1 éves határidős ügyleteknél 12 forintra magasabb, mint az azonnali árfolyam. A különbség abból adódik, hogy az egy éves forint kamatláb az üzletkötéskor magasabb, mint az egy éves euró kamatláb.

#### határidős ügylet paraméterei

névérték	100 000 EUR
devizapár	EUR/HUF
futamidő	1 év
lejárat napja	1 év múlva
árazáskori spot árfolyam	290 EUR/HUF
határidős árfolyam	302 EUR/HUF
ügylet díja	zéróköltségű

#### lehetséges lejáratkori forgatókönyvek

árfolyam 302 EUR/HUF alatt	cége 302-es EUR/HUF árfolyamon ad el 100 000 EUR-t
árfolyam 302 EUR/HUF-on vagy felett	
legkedvezőbb kimenetel (a treasury ügylet önmagában)	Lejárat napján érvényes spot piaci EUR/HUF árfolyam 302 alatt. Ebben az esetben cége 302-es EUR/HUF árfolyamon ad el 100 000 EUR-t.
legkedvezőtlenebb kimenetel (a treasury ügylet önmagában)	Lejárat napján érvényes spot piaci EUR/HUF árfolyam 302 felett. Ebben az esetben cége 302-es EUR/HUF árfolyamon ad el 100 000 EUR-t, az árfolyamvesztés mértéke korlátlan lehet.

#### pozíció piaci értéke két héttel az üzletkötést követően az ügyfél szempontjából

piaci érték: a pozíció lezárásának / megszüntetésének adott pillanatban és piaci feltételek mellett számított költsége (pozitív előjel esetén a cég nyereséggel zárhatja az ügyletet)

(feltevés: a spot piaci árfolyamtól eltekintve minden más tényező változatlan)

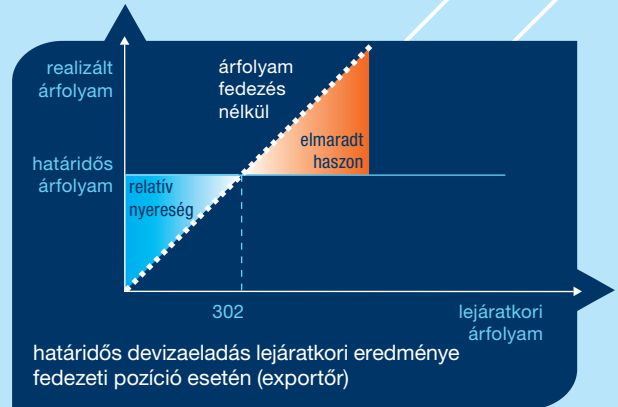
A lehetséges kimenetek száma végtelen, és az alábbiakban bemutatottaknál szélsőségesebb értékek is előfordulhatnak.

spot árfolyam két hét múlva (EUR/HUF)	pozíció piaci értéke (HUF)
270	2 050 000
300	-950 000
330	-3 950 000

## néhány lehetséges lejáratkori kimenetel pénzügyi eredménye

A lehetséges kimenetek száma végtelen, és az alábbiakban bemutatottaknál szélsőségesebb értékek is előfordulhatnak.

lejáratkori árfolyam (EUR/HUF)	alapkitettség treasury ügylet nélkül (HUF)	treasury ügylet önmagában (HUF)	alapkitettség treasury ügylettel, fedezeti pozíció (HUF)
270	$270 * 100\,000 = 27\,000\,000$	$(302 - 270) * 100\,000 = 3\,200\,000$	$302 * 100\,000 = 30\,200\,000$
300	$300 * 100\,000 = 30\,000\,000$	$(302 - 300) * 100\,000 = 200\,000$	
330	$330 * 100\,000 = 33\,000\,000$	$(302 - 330) * 100\,000 = -2\,800\,000$	



Az ábra önmagában a treasury ügylet lehetséges lejáratkori kimeneteleit szemlélteti, az ügyletből adódó esetleges nyereséget vagy veszteséget az alapkitettségből adódó költségek és bevételek egyenlege kiegyenlítheti. Az ábrán látható historikus árfolyam alakulás csupán az ügylet árfolyamszintjének / szintjeinek múltbeli árfolyamszintekkel való összehasonlításához szolgál alapul. A jövőbeli árfolyam alakulása és a lejáratig hátralévő futamidő alatt bekövetkező árfolyam alakulások előre nem ismertek, a nyereség / veszteség mértéke a lejáratkori pillanatban érvényes árfolyamszinttől függ. A lehetséges kimenetek száma végtelen, és az alábbiakban bemutatottaknál szélsőségesebb értékek is előfordulhatnak. Az ábra nem alkalmas a pozíció piaci értékének előrejelzésére a futamidő alatt.

## ➔ 1.b. devizabevételek fedezése több lejáratra - átlagforward (average forward)

### a termék leírása

Több különböző, jövőbeli időpontban esedékes devizabevétel esetén már a jelenben előre rögzítheti ugyanazt a határidős árfolyamot az összes jövőbeli időpontra. Lejáratkor bármekkora is lesz az azonnali árfolyam, cége az ügylet keretében megállapított átlagforward

árfolyamon konvertálja devizabevételét. Azaz cége üzletkötéskor egyidejűleg szerez deviza eladási jogot és vállal deviza eladási kötelezettséget, és mind az árfolyamnyereség, mind az árfolyamveszteség nagysága elméletileg végtelen lehet.

Magából az ügyletből adódó esetleges nyereséget vagy veszteséget az alapkitettségből adódó költségek és bevételek egyenlege kiegyenlítheti, amennyiben a cég alapkitettségét és versenypiaci helyzetét megfelelően mérte fel. Az ügyletek célja minden esetben az eredmény stabilizálása, nem pedig önálló pénzügyi eredmény realizálása.

**példa:** egy magyar exportőr cégnek a következő egy évben havi 100 000 euró bevétele várható. Tegyük fel, hogy az aktuális spot árfolyam 290 EUR/HUF, az 1 éves határidős árfolyam 302 EUR/HUF. A cég, mivel minden árfolyamkockázatot el kíván kerülni, és szeretné minden egyes lejáratú napon, azonos árfolyamon konvertálni euróját, ezért 296,50-es EUR/HUF árfolyamon átlagforward ügyletet köt.

átlagforward ügylet paraméterei	
névérték	1 200 000 EUR = 12 * 100 000 EUR
névérték lejáratonként	100 000 EUR
devizapár	EUR/HUF
futamidő	1-12 hónap
lejáratú napok száma	12
lejáratú napok	üzletkötés napja + 1 hónap + ..... + 12 hónap
árazáskori spot árfolyam	290 EUR/HUF
árazáskori határidős árfolyamok lejáratonként	
1. hónap	291 EUR/HUF
2. hónap	292 EUR/HUF
3. hónap	293 EUR/HUF
4. hónap	294 EUR/HUF
5. hónap	295 EUR/HUF
6. hónap	296 EUR/HUF
7. hónap	297 EUR/HUF
8. hónap	298 EUR/HUF
9. hónap	299 EUR/HUF
10. hónap	300 EUR/HUF
11. hónap	301 EUR/HUF
12. hónap	302 EUR/HUF
átlagforward árfolyam	296,50 EUR/HUF (a lejáratonkénti határidős árfolyamok számtani átlaga)
ügylet díja	zéróköltségű
lehetséges lejáratkori forgatókönyvek az egyes lejáratú napokon	
árfolyam 296,50 EUR/HUF alatt	cége 296,50-es EUR/HUF árfolyamon ad el 100 000 EUR-t
árfolyam 296,50 EUR/HUF-on vagy felett	Lejárat napján érvényes spot piaci EUR/HUF árfolyam 296,50 alatt. Ebben az esetben cége 296,50-es EUR/HUF árfolyamon ad el 100 000 EUR-t.
legkedvezőbb kimenetel (a treasury ügylet önmagában)	Lejárat napján érvényes spot piaci EUR/HUF árfolyam 296,50 felett. Ebben az esetben cége 296,50-es EUR/HUF árfolyamon ad el 100 000 EUR-t, az árfolyamvesztés mértéke korlátlan lehet.
legkedvezőtlenebb kimenetel (a treasury ügylet önmagában)	

### pozíció piaci értéke két héttel az üzletkötést követően az ügyfél szempontjából

piaci érték: a pozíció lezárásának / megszüntetésének adott pillanatban és piaci feltételek mellett számított költsége (pozitív előjel esetén a cég nyereséggel zárhatja az ügyletet)

(feltevés: a spot piaci árfolyamtól eltekintve minden más tényező változatlan)

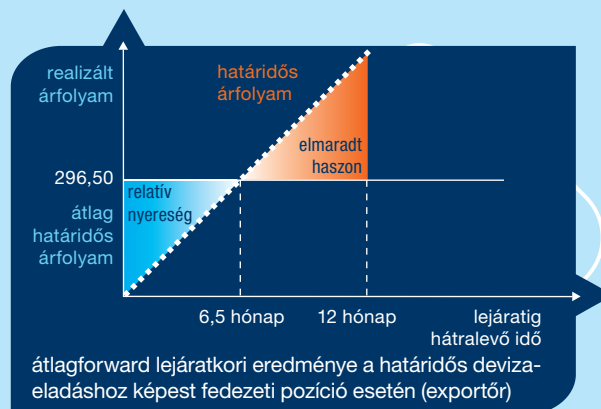
A lehetséges kimenetek száma végtelen, és az alábbiakban bemutatottaknál szélsőségesebb értékek is előfordulhatnak.

spot árfolyam két hét múlva (EUR/HUF)	pozíció piaci értéke (HUF)
270	24 600 000
300	-11 400 000
330	-47 400 000

### néhány lehetséges lejáratkori kimenetel pénzügyi eredménye

A lehetséges kimenetek száma végtelen, és az alábbiakban bemutatottaknál szélsőségesebb értékek is előfordulhatnak.

lejáratkori árfolyam (EUR/HUF)	alapköttség treasury ügylet nélkül (HUF)	treasury ügylet önmagában (HUF)	alapköttség treasury ügylettel, fedezeti pozíció (HUF)
270	270 * 100 000 = 27 000 000 összesen: 12 * 27 000 000 = 324 000 000	(296,50 - 270) * 100 000 = 2 650 000 összesen: 12 * 2 650 000 = 31 800 000	296,50 * 100 000 = 29 650 000 összesen: 12 * 29 650 000 = 355 800 000
300	300 * 100 000 = 30 000 000 összesen: 12 * 30 000 000 = 360 000 000	(296,50 - 300) * 100 000 = - 350 000 összesen: 12 * - 350 000 = - 4 200 000	
330	330 * 100 000 = 33 000 000 összesen: 12 * 33 000 000 = 396 000 000	(296,50 - 330) * 100 000 = - 3 350 000 összesen: 12 * - 3 350 000 = - 40 200 000	



Az ábra önmagában a treasury ügylet lehetséges lejáratkori kimeneteleit szemlélteti, az ügyletből adódó esetleges nyereséget vagy veszteséget az alapkitettségből adódó költségek és bevételek egyenlege kiegyenlítheti. Az ábrán látható historikus árfolyam alakulás csupán az ügylet árfolyamszintjének / szintjeinek múltbeli árfolyamszintekkel való összehasonlításához szolgál alapul. A jövőbeli árfolyam alakulása és a lejáratig hátralévő futamidő alatt bekövetkező árfolyam alakulások előre nem ismertek, a nyereség / veszteség mértéke a lejáratkori pillanatban érvényes árfolyamszinttől függ. A lehetséges kimenetek száma végtelen, és az alábbiakban bemutatottaknál szélsőségesebb értékek is előfordulhatnak. Az ábra nem alkalmas a pozíció piaci értékének előrejelzésére a futamidő alatt.

### ügylet előnyei

- jövőbeli deviza eladási tranzakciók árfolyama előre rögzített
- teljes mértékű védelem a forint bármekkora mértékű erősödése ellen
- az esetleges árfolyamnyereség nagysága korlátlan (önmagában a treasury ügyleten)
- átlagforward ügylet kötések a futamidő felénél rövidebb lejáratokra az adott lejáratokra köthető forwardnál kedvezőbb átváltási árfolyamok érhetők el (feltéve, hogy a forint – deviza swap pont pozitív)
- költségmentes, külön díj nélkül köthető
- ha a treasury ügyletre már nincs szükség, az ügylet egy ellenirányú kötéssel (határidős EUR-vétel az eredeti ügylet lejárat napjával megegyező lejárat napra) bármikor lezárható nettó elszámolással lejáratkor. Ez nyereséghez vagy veszteséghez vezethet, az aktuális piaci helyzettől függően.

### ügylet kockázatai

- a cég a határidős árfolyamnál magasabb lejáratkori árfolyamszintek esetén is köteles a határidős árfolyamszinten konvertálni devizabevételét, azaz árfolyamvesztést realizál. Az esetleges árfolyamvesztés nagysága elméletileg korlátlan. Ha a cég a futamidő során ellenirányú kötéssel (határidős EUR-vétel az eredeti ügylet lejárat napjával megegyező lejárat napra) lezárja az ügyletet, vesztesége keletkezhet.
- átlagforward ügylet kötések a hosszabb lejáratokra az adott lejáratra érvényes forwardnál kedvezőtlenebb átváltási árfolyamok érhetők el (feltéve, hogy a forint – deviza swap pont pozitív)

- a határidős ügylet piaci értékének alakulását befolyásolja a spot árfolyam, a két deviza adott futamidőre vonatkozó kamatszintjei és ezek különbsége, a bázis swap és az ügylet lejáratáig hátralévő napok száma. A piaci likviditás csökkenése a piaci árrés növekedését okozhatja, ami szintén negatívan hathat a pozíció piaci értékére.
- a piaci érték változásából adódóan a cégnek akár átmenetileg, akár tartósan pótfedezet-nyújtási kötelezettsége keletkezhet, amely negatívan hathat a cég likviditására és szolvenciájára. Rendkívüli piaci körülmények esetén (pl. pénzügyi és egyéb válság) a piaci érték olyan szélsőséges értéket vehet fel, hogy ennek biztosítékkal történő lefedése akár a cég fizetéseképtelenségét is okozhatja. Továbbá, amennyiben elmulasztja a pótfedezet-nyújtási kötelezettség határidőben történő teljesítését, az a nyitott pozíciók zárásához, ezáltal azonnali veszteségrealizáláshoz vezethet, ami szintén hátrányosan befolyásolhatja a cég likviditását és szolvenciáját.
- egyéb, nem kizárólag az itt ismertetett termék sajátosságaiból fakadó, hanem az egyéb tényezőkből adódó kockázatokat a K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/b. kockázatok című fejezete tartalmazza

### a termék felépítése

A termék határidős devizaügyletekből épül fel. A termék ezen túlmenően felépíthető két darab opciós ügyletből álló szintetikus határidős ügyletekből is, melyekről részletes leírást találhat jelen fejezet 3. pontjában. A K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/c. 5 alaptermék című fejezet határidős devizaügylet részében leírtak a jelen termékre is vonatkoznak.