



## 4. sávós határidős ügylet (range forward)

MIFID komplexitás

FX 2

### a termék leírása

A sávós határidős ügylet a forwardnál nagyobb rugalmasságot biztosít. A termék segítségével a határidős árfolyam körüli sávban rögzíthetjük valamely deviza jövőbeni eladási árfolyamát. A határidős ügylettől eltérően a deviza eladási jog és kötelezettség árfolyamszintje különböző. A termék segítségével cége korlátozott mértékben részesedhet egy esetleges lejáratkori forintgyengülésből, ezért cserébe a forwardnál alacsonyabb árfolyamszinten élvez védelmet egy esetleges forinterősődéssel szemben.

Cégének tehát:

- joga van a határidős árfolyamnál némileg kedvezőtlenebb árfolyamon eladni devizáját, amennyiben a lejáratkori árfolyam az alsó sávszél alatt van, illetve a két sávszél között is, de ezzel praktikusán nem fog élni
- köteles a határidős árfolyamnál kedvezőbb árfolyamon eladni devizáját, amennyiben a lejáratkori árfolyam magasabb a felső sávszélnél

Magából az ügyletből adódó esetleges nyereséget vagy veszteséget az alapkitettségből adódó költségek és bevételek egyenlege kiegyenlítheti, 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 bevétel várható. Tegyük fel, hogy az aktuális spot árfolyam 290 EUR/HUF, az 1 éves határidős árfolyam 302 EUR/HUF. A cég a forward árfolyamnál kedvezőbb árfolyamszintet remél lejáratkor, a megfelelő profitráta biztosításához azonban legalább 298-as EUR/HUF árfolyamot kell elérnie, ezért 1 éves sávós határidős deviza eladási ügyletet köt 298-306-os sávszélekkel.

A sávós határidős ügylet megkötésével tehát lehetősége nyílna a 302-es határidős árfolyamnál kedvezőbb szinten történő deviza-konverzióra, ugyanakkor a sáv felső szélénél (306-os EUR/HUF árfolyamnál) nagyobb mértékű forintgyengülésből már nem részesedhet. A forint erősödésével szemben pedig a határidős árfolyamnál alacsonyabb szinten (298-as EUR/HUF árfolyamon) élvez védelmet.

### sávós határidős ügylet paraméterei

névérték	100 000 EUR
devizapár	EUR/HUF
futamidő	1 év
lejárat napja (árfolyamfigyelés napja)	futamidő vége előtt 2 banki munkanappal
árfolyamfigyelés	lejárat napján déli 12 órakor (CET) érvényes spot piaci EUR/HUF árfolyam
elszámolás napja	futamidő végén
árazáskori spot árfolyam	290 EUR/HUF
határidős árfolyam 1 éves futamidőre	302 EUR/HUF
ATMF volatilitás	15%
sávós határidős ügylet alsó sávszéle (eladási jog)	298 EUR/HUF
sávós határidős ügylet felső sávszéle (eladási kötelezettség)	306 EUR/HUF
ügylet díja	zéróköltségű

### lehetőségek lejáratkori forgatókönyvek a lejárat napján déli 12 órakor érvényes spot piaci árfolyamok függvényében

árfolyam 298 EUR/HUF alatt	cége 298-as EUR/HUF árfolyamon (a piacnál kedvezőbb szinten) jogosult eladni 100 000 EUR-t
árfolyam 298 és 306 EUR/HUF között	Cége jogával nem fog élni és a kötelezettség sem kerül lehívásra. Cége az aktuális piaci árfolyamon adhat el EUR-t.
árfolyam 306 EUR/HUF felett	cége 306-os EUR/HUF árfolyamon (az ügyletkötés napján elérhető határidős árfolyamnál kedvezőbb szinten) köteles eladni 100 000 EUR-t
legkedvezőbb kimenetel (a treasury ügylet önmagában)	Lejárat napján érvényes spot piaci EUR/HUF árfolyam 298 alatt. Ebben az esetben cége 298-as EUR/HUF árfolyamon jogosult eladni 100 000 EUR-t.
legkedvezőtlenebb kimenetel (a treasury ügylet önmagában)	Lejárat napján érvényes spot piaci EUR/HUF árfolyam 306 felett. Ebben az esetben cégének 306-os EUR/HUF árfolyamon kell eladnia 100 000 EUR-t, az árfolyamvesztesség 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)

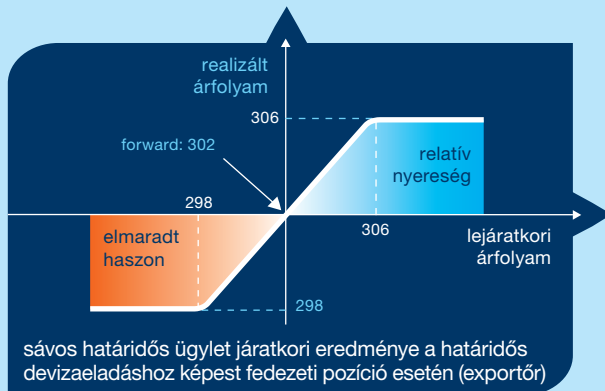
A lehetséges kimenetek száma végtelen, és az alábbiakban bemutatottaknál szélsőségesebb értékek is előfordulhatnak.

spot árfolyam két hét múlva (EUR/HUF)	pozíció piaci értéke (HUF)
270	1 740 000
300	- 934 000
330	- 3 573 000

### néhány lehetséges lejáratkori kimenetel pénzügyi eredménye

A lehetséges lejáratkori 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	$270 * 100\,000 = 27\,000\,000$	$(298 - 270) * 100\,000 = 2\,800\,000$	$298 * 100\,000 = 29\,800\,000$
300	$300 * 100\,000 = 30\,000\,000$	0	$300 * 100\,000 = 30\,000\,000$
330	$330 * 100\,000 = 33\,000\,000$	$(306 - 330) * 100\,000 = - 2\,400\,000$	$306 * 100\,000 = 30\,600\,000$



Az ábra önmagában a treasury ügylet lehetséges lejáratkori kimeneteleit szemlélteti, az ügyletből adódó esetleges nyereséget vagy veszteséget az alapköttségéből 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 alakulás 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

- korlátozott részesedés a határidős árfolyamnál kedvezőbb árfolyamszintből
- a jövőbeli deviza eladási tranzakciók minimális árfolyama előre rögzített (a legrosszabb kimenetel ismert), így devizabevételek forint ellenértékének minimuma előre rögzíthető
- teljes védelem a forint erősödése ellen
- költségmentes, külön díj nélkül köthető
- a sáv alsó és felső határa, valamint a sáv szélessége várakozásai, tervei és költségvetése függvényében tetszőlegesen alakítható. Egy paraméter megváltoztatása a többi paraméter megváltozását vonja maga után.
- ha a treasury ügyletre már nincs szükség, az ügylet egy ellenirányú kötéssel bármikor lezárható. Ez nyereséghez vagy veszteséghez vezethet, az aktuális piaci helyzettől függően.

### ügylet kockázatai

- amennyiben lejáratkor az árfolyam a felső sávszél felett van, a cég köteles a felső sávszélnél eladni devizáját, azaz árfolyamvesztés keletkezik, melynek mértéke korlátlan lehet
- az alsó sávszél a normál határidős árfolyamnál kedvezőtlenebb szinten biztosít védelmet
- ha a cég a futamidő során ellenirányú kötéssel lezárja az ügyletet, vesztesége keletkezik
- opciós ügylet piaci értékének alakulását befolyásolja a spot árfolyam, a két deviza adott futamidőre vonatkozó kamatszintjei és ezek különbsége, a bázis swap nagysága, az ügylet lejáratáig hátralévő napok száma, és a piaci volatilitás alakulása. 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 keletkezik, 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 egyéb tényezőkből adódó kockázatokat a K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/b. kockázatok című fejezete tartalmazza

### A termék felépítése

A sávós határidős ügylet kettő darab plain vanilla opcióból áll. A K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/c. 5 alaptermék című fejezet plain vanilla opciók részében leírtak a jelen termékre is vonatkoznak.