

➔ 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 vételi árfolyamát. A határidős ügylettől eltérően a devizavételi jog és kötelezettség árfolyamszintje különböző. A termék segítségével cége korlátozott mértékben részesedhet egy esetleges lejáratkori forinterosódásból, ezért cserébe a forwardnál magasabb árfolyamszinten élvez védelmet egy esetleges forintgyengüléssel szemben.

Cégének tehát:

- joga van a határidős árfolyamnál kedvezőtlenebb árfolyamon devizát venni, amennyiben a lejáratkori árfolyam a felső sávszél felett van, illetve akkor, ha a két sávszél között van, de ekkor praktikusán nem fog élni jogával
 - köteles a határidős árfolyamnál kedvezőbb árfolyamon devizát venni, amennyiben a lejáratkori árfolyam alacsonyabb az alsó sávszélnél
- Magából az ügyletből adódó esetleges nyereséget vagy veszteséget az alapkötettségéből adódó költségek és bevételek egyenlege kiegyenlítheti, amennyiben a cég alapkötettségét és versenypiaci helyzetét megfelelően mérte fel. Az ügyletek célja minden esetben az eredmény stabilizálása, nem pedig önálló pénzügyi eredmény realizálása.

példa: egy magyar importőr cégnek 1 év múlva 100 000 euró kifizetése esedékes. 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 költségszint biztosításához azonban maximum 320-as EUR/HUF árfolyamot kell biztosítania, ezért 1 éves sávós határidős devizavételi ügyletet köt 295-320-as sávszélekkel.

A sávós határidős ügylet kötésével tehát lehetősége nyílna a 302-es határidős árfolyamnál kedvezőbb szinten történő devizakonverzióra, ugyanakkor a sáv alsó szélénél (295-ös EUR/HUF árfolyamnál) nagyobb mértékű forinterosódásból már nem részesedhet. A forint gyengülésével szemben pedig a határidős árfolyamnál magasabb szinten (320-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 (vételi kötelezettség)	295 EUR/HUF
sávós határidős ügylet felső sávszéle (vételi jog)	320 EUR/HUF
ügylet díja	zéróköltségű

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

árfolyam 320 EUR/HUF felett	cége 320-as EUR/HUF árfolyamon (a piacnál kedvezőbb szinten) vásárolhat 100 000 EUR-t
árfolyam 295 és 320 EUR/HUF között	Cége jogával nem fog élni és a kötelezettség sem kerül lehívásra. Cége az aktuális piaci árfolyamon vehet EUR-t.
árfolyam 295 EUR/HUF alatt	cége 295-ös EUR/HUF árfolyamon (az ügyletkötés napján aktuális határidős árfolyamnál kedvezőbb szinten) köteles vásárolni 100 000 EUR-t
legkedvezőbb kimenetel (a treasury ügylet önmagában)	Lejárat napján érvényes spot piaci EUR/HUF árfolyam 320 felett. Ebben az esetben cégének 320-as EUR/HUF árfolyamon van joga vásárolnia 100 000 EUR-t.
legkedvezőtlenebb kimenetel (a treasury ügylet önmagában)	Lejárat napján érvényes spot piaci EUR/HUF árfolyam 295 alatt. Ebben az esetben cégének 295-ös EUR/HUF árfolyamon kell vásárolnia 100 000 EUR-t. Az árfolyamvesztés elméleti korlátja a 0 EUR/HUF spot árfolyam, gyakorlatilag azonban szélsőséges mértékű árfolyamvesztés keletkezhet.

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)

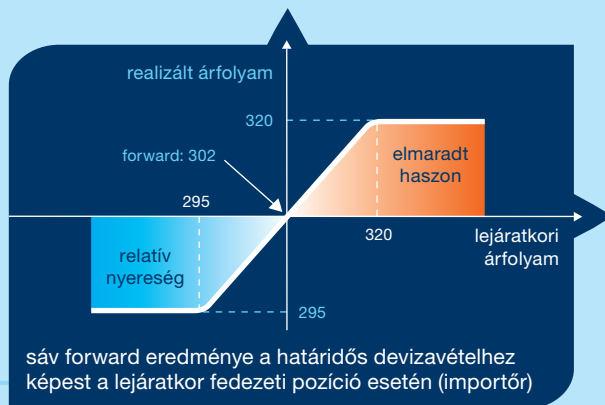
A lehetséges kimenetek száma végtelen, és az alábbiakban bemutatottaknál szélsőségesebb értékek is előfordulhatnak.

spot árfolyam két hét múlva (EUR/HUF)	pozíció piaci értéke (HUF)
270	- 1 555 000
300	700 000
330	2 680 000

néhány lehetséges lejáratkori kimenetel pénzügyi eredménye

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

lejáratkori árfolyam (EUR/HUF)	alapkíttség treasury ügylet nélkül (HUF)	treasury ügylet önmagában (HUF)	alapkíttség treasury ügylettel, fedezeti pozíció (HUF)
270	$270 * 100\,000 = 27\,000\,000$	$(270 - 295) * 100\,000 = -2\,500\,000$	$295 * 100\,000 = 29\,500\,000$
300	$300 * 100\,000 = 30\,000\,000$	0	$300 * 100\,000 = 30\,000\,000$
330	$330 * 100\,000 = 33\,000\,000$	$(330 - 320) * 100\,000 = 1\,000\,000$	$320 * 100\,000 = 32\,000\,000$



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

- korlátozott részesedés a határidős árfolyamnál kedvezőbb árfolyamszintből
- a jövőbeli devizavételi tranzakciók maximális árfolyama előre rögzített (a legrosszabb kimenetel ismert), így devizakiadások forint ellenértékének maximuma előre rögzíthető
- teljes védelem a forint gyengülése ellen
- költségmentes, külön díj nélkül köthető
- a sáv alsó és felső határa, valamint a sáv szélessége várákozásai, 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 a lejáratkor az árfolyam az alsó sávszél alatt van, a cég köteles az alsó sávszélnél devizát venni, azaz árfolyamvesztése keletkezik. Az árfolyamvesztés elméleti korlátja a 0 EUR/HUF spot árfolyam, gyakorlatilag azonban szélsőséges mértékű árfolyamvesztés keletkezhet.
- a felső sávszél a normál határidős árfolyamnál kedvezőtlenebb szinten biztosít védelmet
- ha a cég a futamidő során ellenirányú kötéssel lezárja az ügyletet, vesztesége keletkezhet

- 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 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 egyéb tényezőkből adódó kockázatokat a K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/b. kockázatok című fejezete tartalmazza

a termék felépítése

A sávos határidős ügylet kettő darab plain vanilla opcióból áll. A K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/c. 5 alaptermék című fejezet 2. részében leírtak a jelen termékre is vonatkoznak.