

## ➔ 3. nyersanyagpiaci call opció vásárlása

MIFID komplexitás

COMM 2

### termék leírása

Nyersanyagpiaci call opció vásárlásával cége arra szerez jogosultságot, hogy egy előre meghatározott elszámolási napon és kötési áron nyersanyagot vásárol (nettó elszámolásban részesül), ha a futamidő alatt a napi piaci árak átlaga a kötési ár felett lesz. Az opciós jog – a határidős ügylet és a swap ügylet hasonlóan – a kötési ár szintjén tőkéletes védelmet jelent az áremelkedéssel szemben.

Ha a futamidő alatt a piaci árak átlaga a kötési ár alatt lesz, cégének sem jogosultsága, sem kötelezettsége nem keletkezik, nem történik nettó elszámolás. A határidős ügylettel és a swappal ellentétben tehát call opció vásárlása esetén cége egy esetleges – a kötési ár alatti árcsökkenésből 100%-ban részesedhet. Ez utóbbiért cserébe az opciós ügylet nem költségmentes, üzletkötéskor az opciós jog vásárlója opciós díjat fizet. A határidős és swap ügylettel ellentétben tehát opció vásárlása esetén az esetleges veszteség mértéke korlátozott, az opciós díj nagyságával egyezik meg. 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.

Az ügylet köthető európai, illetve ázsiai típusú opcióra is. Európai tí-

pusú opció esetén egy adott dátumra történik az üzletkötés, a nettó elszámolás az adott dátumon érvényes piaci árral szemben történik, míg ázsiai típusú opció esetén az üzletkötés egy időintervallumra szól, a nettó elszámolás az adott periódus alatt érvényes piaci árak átlagával szemben történik.

**példa búza vásárlására ázsiai opció esetén:** ügyfelünk dönthet úgy, hogy egy vételi jogot biztosító opciót vásárol. Számításai szerint a vállalat „fájdalomküszöbe”, a nyereséges működéshez szükséges ár – azaz az a maximális költség, mely a cég még képes elviselni – 220 EUR / tonna, vagyis amennyiben a búza ára az elkövetkezendő évben ezen szint fölé drágul, akkor az komoly kockázatot jelent a vállalat nyereségességére illetve gazdálkodására. A kockázat kivédése céljából megvásárolt opció ára 10 EUR tonnánként a következő 12 hónapos futamidőre vonatkozóan, amelyet a cég hajlandó megfizetni az üzletkötéskor cserében a megszerzett 100%-os védelemért. Amennyiben a búza ára a havi elszámolások során 220 EUR / tonna fölé mozdul, akkor a Bank kifizeti a cégnek a változó és a fix ár különbségét az adott havi búzamennyiségre vetítve. Ugyanakkor, ha valamelyik hónapban a napi változó árak havi átlaga 220 EUR / tonna alatti, akkor a cég és a Bank között nem történik elszámolás. A cég ebben az esetben tehát részesedhet a piaci árak kedvező irányú elmozdulásából.

### call opciós ügylet paraméterei búza vásárlása esetén

névérték	50 mt / lejárat (mt = metrikus tonna, 1 metrikus tonna = 1 000 kg) összesen 600 mt
futures neve	Euronext Liffe (étkezési (malmi) gabona / Milling Wheat)
futamidő	12 hónap, havi lejáratokkal
kalkulációs periódusok: (lejárat nap = periódus utolsó napja)	1-12 hónap
elszámolási napok	havonta, 2 banki munkanappal a kalkulációs periódus vége után
opció típusa	ázsiai típusú vételi opció
opció vásárlója	az ügyfél
fix ár = opció kötési ára	220 EUR / mt
fix árat fizeti	az ügyfél
változó ár	kalkulációs periódus alatti fixált árak átlaga, az EURONEXT által publikált referencia árak alapján
változó árat fizeti	a Bank

### lehetséges forgatókönyvek egy adott lejárat alkalmával

a változó ár (napi árak átlaga) 220 EUR / mt alatt	nem történik elszámolás az adott lejárat során
a változó ár (napi árak átlaga) 220 EUR / mt vagy afelett	az ügyfél nettó kifizetésben részesül: 50 mt * (változó ár – 220 EUR / mt)
elszámolás módja	nettó elszámolás EUR-ban
szerződés feltétele	a K&H Treasury keretszerződéstől függően a K&H Treasury keretszerződés kiegészítve áruügylet (Commodity) kiegészítő szerződéssel
ügylet díja (üzletkötéskor fizetendő)	10 EUR / mt, vagyis 120 000 EUR
legkedvezőbb kimenetel (treasury ügylet önmagában)	A változó ár (napi árak átlaga) 220 EUR / mt felett. Ebben az esetben az ügyfél nettó elszámolásban részesül.
legkedvezőtlenebb kimenetel (treasury ügylet önmagában)	A változó ár (napi árak átlaga) 220 EUR / mt alatt. Nem történik elszámolás. A cég vesztesége az opciós díj nagyságával egyezik meg.

### a pozíció piaci értékének változása, abban rejli kockázatok

Az ügyletből adódó pénzáramlások értéke a búza árának alakulásától függ. Az ügylet piaci értéke a futamidő alatt változik, egy adott elszámolás során keletkező pozíció csupán egyetlen komponense az ügylet teljes piaci értékének. A pozíció piaci értékét a jövőbeli kifizetések jelenértéke határozza meg, az éppen aktuális piaci paraméterek mellett. Ennek eredményeképp az ügylet lejárat előtti zárása költséggel járhat, ha a záráskor kapott opciós prémium kevesebb, mint amennyibe az opció üzletkötéskor került. A nyersanyagpiaci ügyletek kötése során alkalmazott tőzsdei index kereskedésének piaci likviditása, illetve a likviditás hiánya jelentős mértékben befolyásolhatja az ügylet piaci értékét negatív irányba. A piaci likviditás hatása a nyersanyagpiaci ügyletek piaci értékének alakulásában meghatározó szereppel bírhat.

### néhány lehetséges lejáratkori kimenetel pénzügyi eredménye

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

	opciós árszint (EUR)	változó árak átlaga (EUR)	fedezett mennyiség (mt)	változó ár - fix ár (EUR)	elszámolás összege (EUR)	elszámolás
védelmi szint	220	250	50	30	1500	ügyfél kapja
védelmi szint	220	240	50	20	1000	ügyfél kapja
védelmi szint	220	230	50	10	500	ügyfél kapja
védelmi szint	220	220	50	0	0	nincs elszámolás
védelmi szint	220	210	50	-10	0	nincs elszámolás
védelmi szint	220	200	50	-20	0	nincs elszámolás
védelmi szint	220	190	50	-30	0	nincs elszámolás



### ügylet előnyei

- opció vásárlás esetében tökéletes védelem egy esetleges kedvezőtlen irányú nyersanyagár elmozdulással szemben
- teljes mértékben részesedhet a nyersanyagár kedvező alakulásából
- az esetleges veszteség mértéke korlátozott, maximum az opciós díj nagyságával egyezik meg
- biztosan kalkulálható a cash-flow
- az opciós díj és a kötési ár adott futamidő és névérték esetén várakozásai, tervei és költségvetése függvényében tetszőlegesen alakítható. Egy paraméter megváltoztatása a többi paraméter megváltozását vonja maga után.
- az opció a piacon egy ellenirányú ügylettel bármikor lezárható. Ez természetesen nyereséghez vagy veszteséghez vezethet, az aktuális piaci helyzettől függően.

### ügylet kockázatai

- az opciós díj üzletkötéskor fizetendő
- ha a kötési ár megegyezik a swap nyersanyagárral, akkor az opciós ügylet nyereségküszöbe a swapnál kedvezőtlenebb (az opciós díjjal növelt) árszint
- az opciós ügylet piaci értékének alakulását befolyásolja az alaptermék árváltozása, az ár volatilitása, a tényleges elszámolások alakulása és az ügylet lejáratáig hátralevő napok száma. A piaci likviditás csökkenése a piaci árrés növekedését okozhatja, ami szintén negatívan hathat a pozíció piaci értékére. Mindezek eredményeképpen amennyiben az ügyfél lejárat előtt ellenirányú kötéssel zárni szeretné a pozícióját, előfordulhat, hogy a Bank által az ügyfél részére fizetett prémium alacsonyabb lesz, mint az üzletkötéskor ügyfél által fizetett díj.
- 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 termék egy nyersanyagpiaci call opcióból épül fel. A K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/c. 5 alaptermék című fejezetében leírtak a jelen termékre is vonatkoznak.