

➔ 2. swap ügylet nyersanyag vásárlására / eladására

MIFID komplexitás

COMM 2

a termék leírása

Egy jövőbeli periódus alatt esedékes nyersanyagvásárlás, illetve -eladás árát már a jelenben rögzítheti az adott jövőbeli periódusra. Bármennyi is lesz a futamidő alatt az ár, cége az ügylet keretében megállapított swap árat fogja realizálni nettó módon. Azaz cége partnerével elszámol a tényleges piaci áron az eredeti fizikai ügylet keretein belül, míg a bankkal szemben nettó módon elszámolásra kerül a swap ár és a futamidő alatt kialakult napi piaci árak átlagának különbsége. Az ügylet keretén belül cége egyidejűleg szerez jogot és vállal kötelezettséget a nettó elszámolásra és mind a nyereség mind a veszteség nagysága elméletileg végtelen lehet. 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 búza vásárlására: ügyfelünk tevékenységéhez folyamatosan búzát vásárol, amely havi rendszerességgel körülbelül 50 metrikus tonna. Tényleges fizikai vásárlását leginkább az tükrözi, ha a fedezését az EURONEXT LIFFE milling wheat (étkezési / malmi) gabona) indexhez köti. Az aktuális swap ár 200 EUR / tonna körül mozog a piacon 12 hónapos futamidőre. Cégünknek a búza áremelkedése ellen kell védenie magát, így megvásárolja ezt a swap árat az elkövetkező 12 hónapra (vagyis 12 kalkulációs periódusra), havi 50 metrikus tonna mennyiségre. Amennyiben a havi elszámolások során a napi változó árak átlaga meghaladja a 200-as fix árat, akkor a Bank kifizeti a cégnek a változó és a swap ár különbségét az adott havi búzamennyiségre vetítve. Ugyanakkor, ha valamelyik hónapban a napi változó árak, melyek napi gyakorisággal kerülnek fixálásra, átlaga alacsonyabb, mint 200 EUR / tonna, akkor viszont a cég fizeti meg a Banknak a fix és a változó ár különbségét az adott havi búzamennyiségre vetítve.

swap 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 Milling Wheat (étkezési / malmi gabona)
futamidő	12 hónap, havi lejáratok, ld. alább
kalkulációs periódusok: (lejárat nap = periódus utolsó napja)	1-12 hónap
elszámolási napok	havonta, 2 banki munkanappal a kalkulációs periódus vége után
fix (swap) ár	200 EUR / mt
fix (swap) swap árat fizeti	az ügyfél
változó ár	kalkulációs periódus alatti fixált napi 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) 200 EUR / mt alatt	az ügyfél nettó kifizetést teljesít: $50 \text{ mt} * (200 \text{ EUR / mt} - \text{változó ár})$
a változó ár (napi árak átlaga) 200 EUR / mt vagy afelett	az ügyfél nettó kifizetésben részesül: $50 \text{ mt} * (\text{változó ár} - 200 \text{ EUR / mt})$
elszámolás módja	Pénzügyileg, nettó elszámolás EUR-ban. Nincs fizikai teljesítés.
szerződés feltétele	a K&H Treasury keretszerződéstől függően a K&H Treasury keretszerződés kiegészítve áruügylet (Commodity) kiegészítő szerződéssel
ügylet díja	zérókölségű
legkedvezőbb kimenetel (treasury ügylet önmagában)	A változó ár (napi árak átlaga) 200 EUR / mt felett. Ebben az esetben az ügyfél nettó elszámolásban részesül.
legkedvezőtlenebb kimenetel (treasury ügylet önmagában)	A változó ár (napi árak átlaga) 200 EUR / mt alatt. Ebben az esetben az ügyfél nettó kifizetést teljesít, a veszteség mértéke korlátlan lehet.

a pozíció piaci értékének változása, abban rejlő 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. Míg az egyik lejárat esetén az elszámolás az ügyfél számára nyereséges lehet, addig ugyanabban a pillanatban a pozíció teljes piaci értéke lehet negatív, amennyiben a jövőbeli fizetési kötelezettségek jelenértéke meghaladja a jövőben esedékes nyereségek jelenértékét. Ennek eredményeképp az ügylet lejárat előtti zárása költséggel járhat, a veszteség nagysága elméletileg korlátlan lehet. Továbbá az ügyfél viseli annak a kockázatát, hogy pénzügyi kimutatásaiban jelentős negatív piaci értéket kell feltüntetnie az ügylet futamideje alatt. 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.

fix (swap) ár (EUR)	futures záróár a lejárat napján (EUR)	fedezett mennyiség (mt)	futures záróár fix (swap) ár (EUR)	elszámolás összege (EUR)	elszámolás
200	230	50	30	- 1 500	ügyfél kapja
200	220	50	20	- 1 000	ügyfél kapja
200	210	50	10	-500	ügyfél kapja
200	200	50	0	-	nincs elszámolás
200	190	50	-10	500	ügyfél fizeti
200	180	50	-20	1 000	ügyfél fizeti
200	170	50	-30	1 500	ügyfél fizeti



- az alapkitettségszűnésével a határidős ügylet jellege is megváltozik. Az eredetileg fedezeti célú ügylet piaci kockázatot jelentő nyitott pozícióvá alakul, melyen korlátlan veszteség keletkezhet.
- piaci érték: a swap ügylet piaci értékének alakulását befolyásolja az alaptermék árváltozása, az ár volatilitása, s a tényleges elszámolások alakulása. Az ügylet piaci értékét az összes jövőbeli kifizetés jelenlegi piaci paramétereken alapuló diszkontált jelenértéke határozza meg. Annak ellenére, hogy az ügyfél egy adott periódus elszámolását nyereséggel zárhatja, az ügylet piaci értéke ugyanakkor lehet negatív, amennyiben az ügyfél összes jövőbeli fizetési kötelezettségének diszkontált értéke meghaladja jövőbeli követeleéseinek diszkontált értékét. Ennek eredményeképp előfordulhat, hogy az ügyfélnek nagy összegű fizetési kötelezettsége keletkezhet, amennyiben lejárat előtt zárni szeretné a pozícióját.
- 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

ügylet előnyei

- változó nyersanyagár fix nyersanyagárra történő cserélése esetén 100% védelem a kedvezőtlen irányú ármozgásokkal szemben
- tervezhetőség: fix árral rögzítheti nyersanyag kiadásait- vagy bevételeit
- biztosan kalkulálható a cash-flow
- nettó teljesítés: csak a határidős és futures záróár különbözete kerül kifizetésre a felek között
- megköthető közel az összes nyersanyagra vonatkozóan
- a lejárat napja, nyersanyag szükséglete / feleslege, tervei, költségvetése függvényében tetszőlegesen alakítható. Egy paraméter megváltoztatása a többi paraméter megváltozását vonja maga után.
- költségmentes, külön díj nélkül köthető
- a pozíció a lejárat napja előtt bármikor lezárható. Ez természetesen nyereséghez vagy veszteséghez vezethet, az aktuális piaci helyzettől függően.

ügylet kockázatai

- az ügyleten vesztesége keletkezhet a vártnál kedvezőbb irányú nyersanyagár elmozdulások esetén, mivel ez esetben utólag jobban járt volna a treasury ügylet megkötése nélkül. Abban az esetben ugyanis, ha egy adott elszámolási napon a futures záróár a határidős ár alatt van, az ügyfél fizeti a bank számára a különbözetet, vagyis nem tud részesedni a határidős ár alatti kedvező árszintekből. A legrosszabb kimenetel az ügyletet önállóan, az alapkitettségtől függetlenül nézve az, ha a futures záróár értéke nullára csökken, hiszen ekkor a legnagyobb az ügyfél által fizetendő különbség mértéke. A veszteség mértéke korlátlan lehet.

a termék felépítése

A termék egy nyersanyagpiaci swap ügyletből épül fel. A K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/c. 5 alaptermék című fejezetében leírtak a jelen termékre is vonatkoznak.