

Fedezeti ügyletek, avagy a vállalatok „lottójátéka”

Zsombori Zsolt
fiókvezető (MKB Bank)
2012

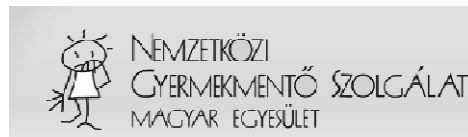


Az MKB Bank bemutatása*

- 1950, 1996
- Fő tulajdonosa: Bayerische Landesbank (~90%)
- Mérlegfőösszege: ~3000 Mrd, jegyzett tőkéje: ~20 Mrd
- Univerzális nagybank (mérlegfőösszeg alapján 4. saját tőke alapján 5.)
- Fiókok száma: 86
- Leányvállalatok: MKB Biztosító, MKB Euroleasing, MKB Nyugdíjpénztár, MKB Egészségpénztár, MKB Alapkezelő

Az MKB társadalmi felelősségvállalása

- Művészetek támogatása
- Karitatív tevékenységek
- Sport szponzoráció



Mire jók a fedezeti ügyletek?

Kockázatkezelés

Befektetés

Spekuláció

Tevékenység

Kockázatok

Kockázat
kezelés

Export,
Import

- Nyersanyag árfolyamváltozás
- Deviza árfolyamváltozás

Pénzügyi
művelet

- Kamatláb változás
- Deviza árfolyamváltozás

Fedezeti
ügylet

Néhány alapfogalom

Fogalom	Definíció
OTC	„over the counter”, tőzsdén kívüli ügyletek
Spot értéknap	T+2, ügyletkötést követő 2. banki munkanap
Spot árfolyam	T+2 értéknapra szóló aktuális árfolyam
Bid	Banki vételi árfolyam
Offer	Banki eladási árfolyam
Volatilitás	Egy pénzügyi eszköz ár(folyam) változékonysága
Swap	Csereügylet
ATMF	At-the-money forward, üzletkötéskori határidős árfolyam
Ellenügylet	Adott ügylettel megegyező paraméterű, de ellentétes irányú
Opciós prémium	Az opció díja
Piaci érték	Adott pozíció lezárásának/megszüntetésének számított költsége

Fedezeti ügylet vagy spekuláció?

Lehetséges kockázatkezelési stratégiák	
<u>Fedezés</u> : pontosan az alapkitettségnak megfelelő ügylet kötése, cél a kockázati kitettség megszüntetése	<u>Aktív kockázatkezelés</u> : az alapkitettség fedezése csak részleges, egy része „nyitott”
<u>Spekuláció</u> : Az ügyletek az alapkitettségtől függetlenek, a cél a haszonszerzés	<u>Befektetés</u> : Szabad pénzeszközök elhelyezése pénzügyi termékekben, haszonszerzési célból

	Van alaptevékenységből származó kockázat	Nincs alaptevékenységből származó kockázat
Fedezeti ügylet van	Fedezeti ügylet	Spekuláció
Fedezeti ügylet nincs	Spekuláció	„Natural hedging”

Mikrohedge vs. makrohedge

Mikrohedge	Makrohedge
<p>Minden egyes fedezni kívánt ügyletre külön-külön fedezeti ügylet kötése. Pld. Adott szállítmány bevételeinek/kiadásának a fedezése.</p>	<p>Nem konkrét ügyletet, hanem adott időszakot fedez. Pld. Adott hónap, vagy egész év pénzáramának a fedezése.</p>

Határidős devizaügylet (forward)

- A legalapvetőbb fedezeti ügylet
- Határidős árfolyam számítása:
 - Határidős árfolyam = Spot árfolyam + Swap pontok
 - Swap pontok = Spot árfolyam x (időarányos HUF-deviza kamatkülönbözet)
 - Kamatkülönbözetnél a megfelelő időtáv kamatlábaival kell kalkulálni
 - A határidős árfolyam nem várakozás, hanem egyszerű matematika
 - A lejárat napja új értéknappra módosítható (elgörgetés), de a nyereség/veszteség az elgörgetés napján érvényes árfolyam alapján elszámolandó
 - Lehet deviza eladás és vétel (exportőr vs importőr)

Plain vanilla opció

	Call opció	Put opció
Opció vétele (jog vásárlása)	Vételi jog a kötési (strike) árfolyamon	Eladási jog a kötési (strike) árfolyamon
Opció eladása (kötelezettség)	Eladási kötelezettség a kötési (strike) árfolyamon	Vételi kötelezettség a kötési (strike) árfolyamon

- Európai típusú: Az opció biztosította joggal csak a lejáratkor lehet élni
- Amerikai típusú: Az opció biztosította joggal futamidő közben bármikor lehet élni

2 db ellentétes ATMF opció (jog+kötelezettség) = határidős ügylet (zéró költségű)

Sávós határidős ügylet (range forward)

- A határidős árfolyam körüli sávra köthető ügylet
- A sávnak megfelelően maximalizált a nyereség, de a veszteség is
- 2 db ellentétes, ATMF-től azonos mértékben eltérített plain vanilla opcióból áll (1 jog és 1 kötelezettség)

Limitáras (barrier) opció

- Knock-in opció: Ha a spot árfolyam eléri a barrier árfolyamot, akkor plain vanillává alakul
- Knock-out opció: Ha a spot árfolyam eléri a barrier árfolyamot, akkor az opció megszűnik
- (Knock-in-knock-out): Egy árfolyamon életbe lép, egy másikon megszűnik
- Stb.

- Európai típusú: A barrier árfolyamot csak az opció lejárat napján (expiry date), meghatározott időpontban figyeljük
- Amerikai típusú: A barrier árfolyamot az opció megkötésétől a lejáratig figyeljük

Digitális opció (avagy lottózzunk!)

Az opció vásárlója akkor kap meg egy bizonyos fix összeget, ha a piaci árfolyam elér (vagy nem ér el) egy barrier árfolyamot

■ Európai típusú: Az opció vásárlója akkor kapja meg a fix összeget, ha lejáratkor a spot árfolyam a barrier árfolyam felett van (call), vagy alatt (put)

■ Amerikai típusú: A barrier árfolyamot az opció megkötésétől a lejáratig figyeljük:

■ One touch: ha a spot a futamidő alatt bármikor eléri a barrier szintet

■ No touch: ha a spot nem éri el a barrier szintet

■ Double no touch: uaz, mint a no touch, csak két trigger

Sirály ügylet (seagull)

- A sávos határidős ügyletnek hasonló, de az egyik sáv a határidős árfolyamtól jelentősen kedvezőbb árfolyamot biztosít, amiért cserében vállalni kell, hogy
- A sáv másik széle kedvezőtlenebb árfolyamú és egy bizonyos szintnél a védelem teljesen megszűnik
- Az ügylet 3 db plain vanilla opció kombinációjából áll

Javított határidős ügylet (boosted forward)

- A határidős ügylethez hasonló (jog+kötelezettség), de attól kedvezőbb árfolyamot biztosít
- Cserében viszont van egy trigger szint, melynél az egész ügylet megszűnik
- Az ügylet 1 limitáras (barrier) jog és egy limitáras (barrier) kötelezettség kombinációja

Forward extra

- Az ügylet 1 jog és egy limitáras (barrier) kötelezettség kombinációja
- Ha az árfolyam nem éri el a trigger szintet, egy plain vanilla opciónak fogható fel az ügylet, melynek az árfolyama némileg kedvezőtlenebb az ATMF árfolyamnál
- Ha az árfolyam eléri a trigger szintet, akkor egy normál határidős ügyletté alakul, melynek árfolyama némileg kedvezőtlenebb az ATMF árfolyamnál
- Amerikai és európai trigger is lehetséges

Köszönöm a
figyelmet!