



## **TERMÉKTÁJÉKOZTATÓ KÉT PERIÓDUSOS HATÁRIDŐS ÁRFOLYAM MEGÁLLAPODÁSOKHOZ (EXTENDIBLE FORWARD)**

Jelen terméktájékoztatóban ismertetett ügylet az egyszerű (Plain vanilla) és Barrier típusú devizaárfolyam opciós ügyletekből épül fel, így azok ismerete szükséges a jelen leírás teljeskörű megértéséhez. Ezek leírását a Bank „Terméktájékoztatója az Egyszerű (Plain vanilla) és Barrier Devizaárfolyam opciós ügyletekhez” című dokumentuma tartalmazza.

A Két periódusos határidős árfolyam megállapodás egy összetett, deviza opciókból felépített szintetikus deviza határidős sorozat, amelynek két periódusa van. Mind az első, mind a második periódus több különböző lejáratokra megkötött szintetikus deviza határidős ügyleteket tartalmaz. A második periódusban szereplő szintetikus deviza határidős ügyletek érvénybe lépésének (aktiválódásának) feltétele, hogy az első periódus végén egy előre meghatározott napon (Megfigyelési, vagy Érintési napon) az árfolyam (Referencia árfolyam) elérjen az ügyletkötésben egy előre meghatározott árfolyamot, a Beütési árfolyamot. A sorozatban az Ügyfél lehetőséget kap arra, hogy a normál, ugyanazon lejáratokra vonatkozó átlag árfolyamos határidős árfolyam sorozatnál magasabb árfolyamon adjon el, vagy alacsonyabb árfolyamon vásároljon egy adott devizát a másikkal szemben.

Ezen árfolyam előnyért cserébe az Ügyfél vállalja, hogy amennyiben egy hivatalos fixing árfolyam (pl. Európai Központi Bank árfolyam fixingje) egy előre meghatározott napon, egy előre meghatározott árfolyamérték, az ún. Beütési árfolyamszint (KI árfolyam) felett, vagy az alatt van (az adott Eseti megállapodásban meghatározva), akkor a második periódusra automatikusan újabb határidős árfolyam megállapodásokat köt az előre meghatározott árfolyamon a kijelölt lejáratokra.

A Két periódusos határidős árfolyam megállapodások itt nem részletezett fő fogalmi azonosak az Egyszerű devizaárfolyam opciós ügyletek és a Barrier devizaárfolyam opciós ügyletek fogalmaival:

A Két periódusos határidős árfolyam megállapodások speciális fogalmai:

**Beütési (KI) árfolyam:** Azon előre meghatározott árfolyamszint, amelynek elérése szükséges ahhoz, hogy a Kétperiódusos határidős ügylet második periódusában meghatározott ügyletek aktiválódjanak, azaz a határidős ügyleteket felépítő opciókban meghatározott jogokat és kötelezettségeket gyakorolják az opciós üzletekben a Felek. Ha a Beütési árfolyam nem kerül elérésre, azaz nem történik rajta üzletkötés a bankközi piacon, akkor a Kétperiódusos határidős ügylet második periódusában meghatározott ügyletek nem aktiválódnak. A Beütési árfolyam jellemzően a Magyar Nemzeti Bank, vagy az Európai Központi Bank által publikált árfolyam, amelyhez képest megállapításra kerül, hogy a Kétperiódusos határidős ügylet második periódusában meghatározott ügyletek aktiválódnak-e, vagy sem.

**Érintési Nap:** Más néven Megfigyelési Nap. Az Érintési esemény bekövetkezésének vizsgálatára szolgáló időpont, amely mindig az üzletkötés napja és a Lehívási nap közé esik.

**Érintési esemény:** Az Érintési Nap folyamán a Spot árfolyam eléri vagy meghaladja a Beütési árfolyamot. Az Érintési esemény bekövetkeztének teljesüléséről a Bank tájékoztatása az irányadó.

Az egyes szintetikus határidős ügyletek mind leszállítással, mind nettó módon elszámolhatóak a lejáratkor, az Ügyfél igénye szerint

**Példa:**

Ügylet megkötése pillanatában érvényes spot árfolyam: 272,00

A Két periódusos határidős árfolyam megállapodás sorozat keretében, **az 1. periódusban** az Ügyfélnek joga van 288,00-as EUR-HUF árfolyamon eladni minden hónap végén 1 millió EUR-t HUF ellenében, ez az első periódus normál határidős árfolyamánál minden lejárat esetében magasabb.

Az Ügyfél kötelezettséget vállal arra, hogy ha az üzletkötéskor megállapodott későbbi munkanapon az ún. Érintési (vagy Megfigyelési) Napon az EKB hivatalos fixing árfolyama 278,00 felett van, azaz Érintési Esemény következik be, akkor 292,00-es kötési árfolyamon a Két periódusos határidős árfolyam megállapodás sorozat **2.**

**periódusára vonatkozólag** 1 millió EUR értékben szintetikus határidős árfolyam megállapodásokat köt a Bankkal.

Az Ügyfélnek az első periódusra vonatkozóan a normál határidős árfolyam megállapodásoknál magasabb árfolyamon van EUR eladási joga, cserébe kötelezettséget vállal, hogy az EUR-HUF árfolyam függvényében a második periódusra is határidős ügyleteket köt.

Azonban a második periódusra meghatározott EUR eladási árfolyamok is magasabbak, mint az üzletkötés pillanatában elérhető a második periódusra vonatkozó normál határidős árfolyamok.

#### **A struktúra felépítése:**

**1:** Az Ügyfél vásárol az első periódus minden lejáratára egy EUR Put opciót 288,00-es küszöbárfolyammal (ez az ügyfél számára eladási jogot biztosít a küszöbárfolyamon a lejáratkor, ha a lejáratkori spot árfolyam 288,00 alatt van).

**2:** az Ügyfél egyidejűleg elad 288,00-es küszöbárfolyamon egy EUR Call opciót, amely a lejáratkor – ha az azonnali árfolyam 288,00 felé kerül a lejáratkor – eladási kötelezettséget jelent az ügyfél számára.

**3:** az Ügyfél kötelezettséget vállal arra, hogy a Megfigyelési Napon az EKB 2012-12-17-i EUR-HUF fixing árfolyamtól függően, amennyiben az eléri vagy meghaladja a 278,00-es EUR/HUF árfolyam szintet - a második periódus lejáratára 292,00-as kötési árfolyamra EUR-t ad el HUF ellenében (EUR Call eladás és EUR Put vétel az Ügyfél szempontjából).

<b>Lejárat (lehívás napja- elszámolás napja)</b>	<b>EUR call</b>	<b>EUR Put</b>		<b>Határidős Árfolyamok</b>
<b>1. periódus</b>				:
2012/10/15	288,00	288,00	2012/10/15	278,00
2012/11/16	288,00	288,00	2012/11/16	279,00
2012/12/17	288,00	288,00	2012/12/17	280,00
<b>2. periódus</b>	<b>EUR call</b>	<b>EUR Put</b>		288.50
2013/07/15	292,00	292,00	2013/07/15	289.00
2013/08/16	292,00	292,00	2013/08/16	292.00
2012/09/16	292,00	292,00	2013/09/16	292,00

2. periódus üzletei az üzletkötéskor meghatározott későbbi munkanapon, a Megfigyelési Napon az Európai Központi Bank által jegyzett EUR-HUF fixing függvényében jönnek létre.

A példában szereplő határidős árfolyamok a példa készítés időpontjában érvényes piaci árfolyamok, kamatok és egyéb pénzügyi paraméterek alapján számolt értékek. A

Erste Bank Hungary Zrt. Treasury, Tel: 237-8200, Fax: 237-8210

példában a kötési árfolyamokat úgy állapítottuk meg, hogy a struktúra költségmentes legyen, azaz az Ügyfél által a struktúrát felépítő Put opciókért fizetett díj egyenlő legyen a Call opciókért kapott opciós díjjal. A piaci viszonyok módosulásával az újrakalkulált határidős árfolyamok jelentősen eltérhetnek a fentiektől.

Az ügylet futamideje alatt ellentétes irányú művelettel az ügylet bármikor visszazárható és a kötelezettségek valamint a jogok megszüntethetőek.

Amennyiben az ügyfél az ügyletet meg akarja szüntetni, akkor a piaci viszonyok módosulásának megfelelően az ügylet értéke újraárazódik, ezzel az Ügyfél nyereségre tehet szert, vagy veszteséget realizál a lezárás pillanatában érvényes piaci árfolyamok függvényében.

### **Példa az ügylet lejárat előtt történő lezárására:**

Példánkban az ügyfél az első periódus első elszámolása után kívánja lezárni a fennmaradó ügyleteket. Az ügylet futamideje alatt a spot árfolyam 272,00-ről 302,00-re emelkedett.

1: Az ügyfél eladja az ügylet első és az második periódusára megvásárolt és még lejárat előtti EURHUF PUT opciókat, ezeknek a Kötési árfolyama a példában 288,00 és 292,00 volt. Az eladott opciókból a devizapiaci árfolyamoktól függően az ügyfél prémiumot realizál. Ebben a példában a PUT opciók értéke 4 millió HUF.

2: Az ügyfél visszavásárolja az ügylet első és az második periódusára megvásárolt még lejárat előtti EURHUF CALL opciókat, ezeknek a Kötési árfolyama a példában 288,00 és 292,00 volt. Az megvásárolt opciókért a devizapiaci árfolyamoktól függően az ügyfél prémiumot fizet. Ebben a példában a CALL opciók értéke -64 millió HUF.

Ebben a példában a spot árfolyam 302,00-re emelkedik, akkor az ügylet lezárása 60 millió forintba kerül az ügyfél részére. A veszteség mértékének emelkedése nem egyenesen arányos a spot árfolyam elmozdulásával. A termék árát befolyásoló egyéb tényezők a „termék kockázatai” részben olvashatóak.

### **A termék előnyei:**

1. A termék által elérhető árfolyamszintek kedvezőbbek, mint a normál határidős árfolyamok.
2. A határidős árfolyamok jellemzően oly módon kerülnek meghatározásra, hogy a struktúra Költségmentes stratégia legyen, azaz az egyik típusú opcióért fizetett díjak értéke egyenlő a másik típusú opcióért kapott díjakkal. Természetesen az ügyfél igényei szerint bármilyen módon alakítható a struktúra opciós díj szerkezete.

### **A termék hátrányai:**

1. A Két periódusos határidős árfolyam megállapodás több lejáratra szóló szintetikus határidős ügyletek sorozata, amely több eleme és viszonylag hosszú lejárata miatt nagy átértékelési kockázatot tartalmaz. Emiatt az egyes elemeken kiértékelt veszteségek összege az Ügyfél vesztesége.
2. Ha az ügyfél a struktúra keretében határidőre ad el EUR-t -HUF-val szemben, akkor egy nagymértékű forintgyengülés esetén előfordulhat, hogy az ügyfélnek a kedvezőtlenebb árfolyamon kell devizát eladnia, mint az azonnali EUR/HUF piacon, illetve a struktúra lejárat előtti lezárása jelentős veszteséget okozhat. Ha az ügyfél a struktúra keretében határidőre vásárol EUR-t HUF-ért, akkor az előzőekben vázoltak értelemszerűen fordítottan érvényesülnek.
3. Az ügyfél számára csak a Megfigyelési napon dől el, hogy mekkora összeget fog fedezni a jövőben, azaz a struktúra második időszaka feltétele egy adott árfolyam teljesülésének, azaz az *Érintési (Beütési) eseménynek*.
4. Ha a teljes futamidőre megmarad az ügylet, akkor lehetséges, hogy az utolsó lejáratok konverziós árfolyama kedvezőtlenebb az eredeti ügyletkötéskor érvényes normál határidős árfolyamoknál.

### **Alkalmazási kör:**

Olyan ügyfelek használják fedezeti ügyletként, akik a normál határidős árfolyamszintnél kedvezőbb árfolyamszintet akarnak elérni, de vállalják annak kockázatát, hogy a struktúra második periódusának érvénybe lépésének feltétele egy előre meghatározott árfolyamszint elérése, így a fedezeti stratégiájuk adott esetben csak részleges lesz.

### **A termék kockázatai:**

A szintetikus forward ügyleteket alkotó devizaárfolyam opció sorozatnak a pénzügyi kockázatát több tényező együtt alkotja: az alapul szolgáló devizapár árfolyama, a devizapárt alkotó devizák kamatkülönbözete és a devizapár árfolyamának várt, jövőbeni változékonysága (volatilitás).

Több tényező együttes kockázata a kockázati tényezők esetleges együttmozgása esetén meghaladhatja az egyes tényezők kockázatainak összegét, például a devizapár árfolyamának jelentős változásával párhuzamosan jellemzően a várt jövőbeni változékonyság is megnövekszik.

- a) Az alapul szolgáló devizaárfolyam változásának hatása: ha az Ügyfél a struktúra keretében eladta határidőre a Bázisdevizát, akkor a Bázisdeviza erősödése kedvezőtlenül érinti az Ügylet értékét, ezzel az Ügyfél számára veszteséget okoz, ill. fordítva. A példában szereplő ügylet esetén az EUR-HUF 10%-os kedvezőtlen elmozdulása esetén (272-es szintről minden más paraméter változatlan) a teljes ügylet piaci értéke lejáratonkénti 1 millió EUR egységre vetítve – azaz összesen 6 millió EUR-ra vonatkozóan - 360 ezer EUR-val nő (ügyfél szempontból negatív piaci érték, kötelezettség).

A példában említett EUR/HUF devizaárfolyam elmúlt 10 év alatti alakulását az alábbi grafikon szemlélteti:



Látható, hogy az EUR-HUF éves átlagos változása 9,7% volt, a legnagyobb változás a 2008-2009-es évek között következett be, ebben az időszakban az árfolyam változása éves átlagban meghaladta a 15%-ot.

Ugyanakkor felhívjuk Ügyfeleink figyelmét, hogy a megadott információk a múltra vonatkoznak, ebből nem lehet a jövőre vonatkozó következtetést levonni.

- b) Az alapul szolgáló devizapár árfolyamának várt, jövőbeni változékonysága (implicit volatilitás): a volatilitás változása az Ügyfél szempontjából negatívan érintheti az ügylet értékét. Például: ha Call opciókat adott el, az Ügyfél és a Call opciók volatilitása jelentősen megemelkedik, akkor az ügyfél vesztesége jelentősen nő.
- c) A opciós ügyletek sajátossága, hogy az alapul szolgáló devizapár I árának változása az opció jellegétől függően felerősítheti a negatív és pozitív változások hatását, azaz az árfolyamban bekövetkező egy egységnyi változás az opciós ügylet értékét ennél nagyobb mértékben is megváltoztathatja a futamidő alatt.
- d) Az alapul szolgáló devizapár kamatkülönbözete: A kamatkülönbözet növekedése (változó deviza kamata – bázisdeviza kamata) az Ügyfél szempontjából negatívan hat az ügylet piaci értékére, a különbözet szűkülése pozitívan, ha az Ügyfél a Bázisdevizát adta el határidőre. A kamatkülönbözet csökkenése (változó deviza

kamata – bázisdeviza kamata) az Ügyfél szempontjából negatívan hat az ügylet piaci értékére, a különbség növekedése pozitívan, ha az Ügyfél a Bázisdevizát vásárolta határidőre.

- e) Az ügyletet alkotó devizaopciók piaca megfelelően likvid, normál piaci körülmények között az ügylet lezárására mindig nyílik lehetőség, ugyanakkor a piaci likviditás csökkenésével a vételi és eladási árak különbsége megnőhet, ami veszteséget okozhat az ügyletet lezárni kívánó ügyfelek számára.

A számolt kockázati adatok tájékoztató jellegűek, a termékleírás készítésekor érvényes piaci viszonyokat tükrözik. A tényleges kockázati értékek a példában bemutatottól eltérhetnek.

### **A termék fedezetigénye:**

Mivel a struktúrába ágyazott deviza opciók kiírásával (eladásával) - az eladási jogért cserében - az Ügyfél pénzügyi kockázatot vállal, ezért a futamidő alatt fennáll annak a lehetősége, hogy az ügylet piaci értéke az Ügyfél szempontjából negatívvá válik, így a Bank az Ügyfél mindenkorai fizetési képességének biztosítása érdekében ügyletkötéskor fedezetet kér. Az aktuális fedezetigényt a Származtatott termékekre vonatkozó adásvételi szerződésekre elnevezésű Keretszerződés (Keretszerződés) tartalmazza.

Ha az esetleges piaci mozgások következtében a futamidő során Ügyfélszempontról az ügyleten elért, pénzügyileg nem realizált veszteség eléri az ügyletkötéskor kért fedezet meghatározott, a Keretszerződésben szabályozott mértékét a Bank jogosult pótlólagos fedezetet kérni az Ügyféltől.

*Felhívjuk figyelmét, hogy a jelen Termék-tájékoztató – ideértve az esetlegesen hozzá csatolt dokumentumokat is – a Bank és az Ügyfelek között létrejövő Keretszerződés elválaszthatatlan részét képezi, a Keretszerződés alapján köthető egyes termékek leírását, az adott terméknel alkalmazott fogalmakat és az elszámolás módját határozza meg. A Termék-tájékoztató az adott pénzügyi eszköz típusával kapcsolatos általános és nyilvános tájékoztatást szolgálja, amelynek tartalma nem minősül kötelezettségvállalásnak, megfogalmazása nem teljeskörű. A Termék-tájékoztató nem minősül befektetési elemzésnek, ajánlásnak vagy javaslatnak, nem célja az Ügyfél befektetési döntésének befolyásolása vagy ösztönzése. A Termék-tájékoztató nem tekinthető személyre szóló üzleti ajánlatnak vagy ajánlásnak illetőleg befektetési tanácsadásnak."*

*Felhívjuk továbbá figyelmét, hogy a Terméktájékoztatóban szereplő példák, fiktívek és csak a kellő tájékoztatást szolgálják, továbbá, hogy az ismertetett példáktól a tényleges piaci helyzet lényegesen eltérhet.*