



ügylettípusok



1. kamatcsere (interest rate swap, IRS)

MIFID besorolás

IR 2

a termék leírása

A kamatcsere ügylet lehetőséget ad cége számára, hogy változó kamatozású hitelét fix kamatozású hitelre cserélje, vagy fordítva, a hitelszerződés módosítása nélkül. Az ügyletet indíthatja egy ma vagy akár egy jövőben induló pénzáramlás kamatkockázatának lefedésére. Ez utóbbit jövőben induló kamatcsere ügyletnek hívjuk (forward start IRS).

Az IRS megkötésével a felek megállapodnak abban, hogy változó kamatfizetést fix kamatfizetésre cserélnek egy adott hitelösszegre és lejáratra vonatkozóan. A kamatfizetések cseréje a kamatfizetési periódusok végén esedékes. A változó kamat megállapítására két banki munkanappal a kamatperiódus kezdete előtt kerül sor.

A kamatcsere ügylet két lehetséges típusa a kamatfizetések cseréjének iránya alapján:

- kamatfixinghez (BUBOR, EURIBOR, stb.) kötött változó kamat cseréje fix kamatra (fixet fizet, payer IRS)
- fix kamat cseréje kamatfixinghez (BUBOR, EURIBOR, stb.) kötött változó kamatra (fixet kap, receiver IRS)

Az IRS jövőbeni kamatbevételek vagy kamatfizetések fedezésére egyaránt alkalmas, tehát mind hitelek, mind betétek, illetve állampapír befektetések esetén is alkalmazható.

példa változó hitelkamat cseréje fix kamatra: egy cég 3 év hátralevő futamidejű 300 000 EUR névértékű, változó kamatozású hitellel rendelkezik, melyre negyedévente 3 havi EURIBOR kamatot fizet. A hitel törlesztése egy összegben a lejáratkor történik. Az aktuális 3 havi EURIBOR kamatláb 0,50%, a 3 éves fix piaci EUR referencia kamatláb 0,85%. A cég középtávon arra számít, hogy a kamatlábak a jövőben jobban nőnek, mint ahogyan azt a jelenlegi hozamgörbe tükrözi, ezért változó kamatozású hitelét fix kamatozásúra cseréli. Számíthat arra is, hogy a hozamgörbe alakja nem változik, de szeretné 3 évre rögzíteni a kamatkidadásait. A cég elcseréli 3 havi EURIBOR változó kamatát 3 éves futamidőre 0,60% fix kamatra a hitel fennálló névértékére. Az ügylet megkötése után nincs lehetősége arra, hogy egy esetleges, a piac által középtávon (ld. EUR hozamgörbe alakulását alább) most nem árazott kamatsökkenést követően, illetve a hozamgörbe által előre jelzett emelkedésnél kisebb emelkedésből kifolyólag kamatmegtakarítást realizáljon. A fix piaci referencia kamatláb és az Ön által fizetendő fix kamatláb eltérését az Ön hitelének egyedi paraméterei okozzák, ld. lágjegyzetet alább.

kamatcsere ügylet paraméterei

induló névérték	300 000 EUR
futamidő	3 év
változó névérték	nem
ügyfél kapja	3 havi EURIBOR
változó kamat fixálásának napja (kamatfixing)	adott kamatperiódus kezdete – 2 banki munkanap
ügyfél fizeti	0,60% fix kamat
kamatfizetések gyakorisága	3 havonta
kamatszámítási konvenció (fix kamat)	ténylegesen eltelt napok száma / 360
kamatszámítási konvenció (változó kamat)	ténylegesen eltelt napok száma / 360
kamatfizetések elszámolása	nettó módon a kamatperiódusok végén
aktuális 3 éves ICAP EURO IRS offer rate 6 havi EURIBOR-ral szemben (Day count: ANN 30/360 vs 6M EURIBOR)	0,85%
aktuális 3 havi EURIBOR	0,50%
ügylet díja	zéróköltségű

lehetséges lejáratkori forgatókönyvek a kamatperiódusok végén a kamatfixing napján érvényes 3 havi EURIBOR kamatok függvényében

3 havi EURIBOR 0,60% alatt	cége 0,60%-os fix kamatot fizet hitele után, minden kamatperiódusban
3 havi EURIBOR 0,60% felett	
legkedvezőbb kimenetel (a treasury ügylet önmagában)	Kamatfixing napokon a 3 havi EURIBOR 0,60% felett. Cége megkapja 0,60% és a 3 havi EURIBOR időarányos különbségét a kamatperiódusban fennálló névértékre vetítve, minden kamatperiódusban.
legkedvezőtlenebb kimenetel (a treasury ügylet önmagában)	Kamatfixing napokon a 3 havi EURIBOR 0,60% alatt. Cége fizeti a 0,60% és a 3 havi EURIBOR időarányos különbségét a kamatperiódusban fennálló névértékre vetítve, a kamatvesztés mértéke korlátlan lehet, minden kamatperiódusban.

pozíció piaci értéke egy évvel 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: az 3 havi EURIBOR kamatláb elmozdulásának mértékével azonos mértékben mozdul el a teljes hozamgörbe, míg alakja változatlan)

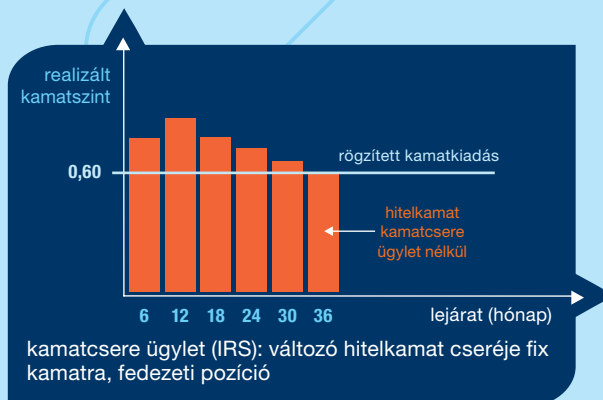
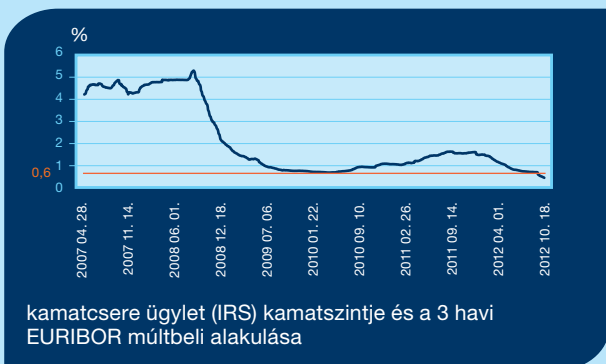
A lehetséges kimenetek száma végtelen, és az alábbiakban bemutatottaknál szélsőségesebb értékek is előfordulhatnak.

3 havi EURIBOR egy év múlva (negatív előjel esetén az ügyfél kapja, %)	pozíció piaci értéke (EUR)
-1,00	-13 051
0,50	-670
2,00	11 700

néhány lehetséges kimenetel 1 év múlva, kamatperiódus végén, feltéve hogy az adott periódus kezdete előtt 2 banki munkanappal a 3 havi EURIBOR az alábbiaknak megfelelően alakul

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

periódus vége (fennálló tőketartozás: 300 000 EUR)	3 havi EURIBOR a kamatfixing napján (%)	alapkítettség treasury ügylet nélkül (kamatkiadás IRS nélkül, cég fizeti „+” előjel esetén, EUR)	treasury ügylet önmagában (nettó elszámolás a kamatperiódus vé- gén, cég fizeti „+” előjel esetén, EUR)	alapkítettség treasury ügylettel, fedezeti pozíció (3 havi kamatkiadás IRS-sel, EUR)
1 év	-1.00	-750	1 200	450
1 év	0.00	0	450	450
1 év	0.50	375	75	450
1 év	1.50	1 125	-675	450
1 év	2.50	1 875	-1 425	450



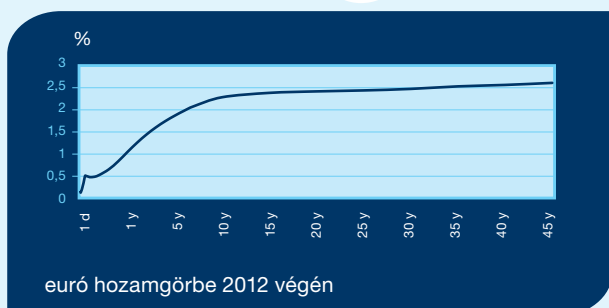
Az ábra a treasury ügylet kamatszintjét / kamatszintjeit és a 3 havi EURIBOR múltbeli alakulását mutatja. Az ábrán látható historikus kamatalakulás csupán az ügylet kamatszintjének / szintjeinek múltbeli kamatszintekkel való összehasonlításához szolgál alapul. A jövőbeli kamatszint alakulása és a lejáratig hátralévő futamidő alatt bekövetkező kamatváltozások előre nem ismertek, a tényleges nyereség / veszteség mértéke az egyes kamatfixingek napján érvényes kamatszintektől függ. Az ábra nem alkalmas a kamatszintek és a pozíció piaci értékének előrejelzésére.

ügylet előnyei

- változó kamatfizetés fix kamatfizetésre cserélése esetén védelem a piac által „előre jelzettnél” (azaz az ügyletkötés pillanatában a hozamgörbe által előre jelzett kamatszintnél) magasabb tényleges jövőbeli kamatok ellen
- tervezhetőség: fix kamatfizetéssel rögzítheti kamatkiadásait- vagy bevételeit
- a kamatcsere ügyletet indíthatja most vagy a jövőben (forward start IRS)
- csökkenő hozamgörbe esetén már most részesedhet a piac által várt kamatcsökkenésekből
- növekvő hozamgörbe esetén védekezhet a piac által vártnál nagyobb mértékű kamatemelkedés ellen
- nettó teljesítés: csak a fix és változó kamat különbsége kerül kifizetésre a felek között
- más pénzügyi felvett hitel vagy elhelyezett betét mellé is köthet kamatcsere ügyletet, mivel az (jogilag is) elkülönül az eredeti hitel- vagy betétügylettől
- megköthető a legtöbb likvid devizában
- a lejárat napja, a fix- és változó kamatperiódusok hossza, valamint a kamatfizetések gyakorisága várakozásai, tervei és költségvetése függvényében tetszőlegesen alakítható. Egy paraméter megváltoztatása a többi paraméter megváltozását vonja maga után.
- tetszőleges törlesztési ütemtervre köthető
- a pozíció a lejárat napja előtt bármikor lezárható. Ez természetesen nyereséghez vagy veszteséghez vezethet, az aktuális piaci helyzettől függően.

ügylet kockázatai

- a piaci árak ingadozása miatt a kamatcsere ügylet lejárat előtti megszüntetése elszámolási kötelezettségekkel jár, ami az aktuális kamatpiaci helyzet függvényében nyereséget vagy veszteséget jelenthet
- amennyiben a mögöttes hitel előtörlesztésre kerül, abban az esetben a kamatcsere ügyletet is célszerű lezárni, hiszen az alaptevékenységből adódó kockázat megszűnt. Fix kamatozású hi-



euró hozamgörbe: növekedő, a kamatcsere ügylettel (IRS) védekezhet a kamatok piaci várakozásoknál nagyobb mértékű növekedése ellen

tel előtörlesztése esetén Ön veszít a kamatcsere ügylet zárásán, ha a fix kamatlábak időközben csökkentek.

- változó kamatfizetés fix kamatfizetésre cserélése esetén előfordulhat, hogy nem részesül egy vártnál nagyobb mértékű, cége számára kedvező kamatelmozdulásból
- fix kamatfizetés változó kamatfizetésre történő cseréjekor Ön védtelessé válik a kedvezőtlen kamatváltozásokkal szemben
- az esetleges kamatveszteség nagysága elméletileg korlátlan abban az esetben, ha a kamatok az Ön várakozásaihoz képest jóval kedvezőbbben alakulnak a futamidő alatt
- kamatderivatívák piaci értékének alakulását befolyásolja a piaci kamatszintek alakulása, a kamatperiódusok hossza, a kamatfizetések gyakorisága, az ügylet lejáratáig hátralévő napok száma, a kamatszámítási konvenció, a névérték alakulása az ügylet lejáratáig. Kamatopció esetén a piaci volatilitás alakulása is hatással van a pozíció piaci értékére. 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. kockázati tényezők című fejezete tartalmazza

a termék felépítése

A termék egy kamatcsere ügyletből épül fel. A K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/c. 5 alaptermék című fejezet kamatcsere ügylet részében leírtak a jelen termékre is vonatkoznak.



forint hozamgörbe: csökkenő, tehát a piac arra számít, hogy a forintkamatok a jövőben csökkenni fognak. A 3 éves fix kamatláb alacsonyabb, mint a jelenlegi 6 havi BUBOR, így már most részesedhet egy a jövőben a piac által várt, de nem biztos, hogy ténylegesen megvalósuló kamatcsökkenésből.