

➔ 3. lépcsőzetesen emelkedő kamatcsere ügylet (step up interest rate swap, step up IRS)

MIFID besorolás

IR 2

a termék leírása

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

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

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

A payer step up IRS megkötésével a felek megállapodnak abban, hogy változó kamatfizetést lépcsőzetesen emelkedő fix kamatfizetésre cserélnek egy adott hitelösszeg alakulásra és futamidőre vonatkozóan. A kamatfizetések cseréje a kamatfizetési periódusok végén esedékes. A változó kamat megállapítására két banki munkanappal a kamatperiódus kezdete előtt kerül sor.

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

Az ügylet megkötése után nincs lehetősége arra, hogy egy esetleges, a piac által középtávon most nem árazott kamatcsökkenést követően, illetve a hozamgörbe által előre jelzett emelkedésnél kisebb emelkedésből kifolyólag kamatmegtakarítást realizáljon. A fix piaci referencia kamatláb és az Ön által fizetendő fix kamatlábak eltérését az Ön hitelének egyedi paraméterei okozzák, ld. lábjegyzetet alább.

példa változó hitelkamat cseréje lépcsőzetesen emelkedő 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 lépcsőzetesen emelkedő fix kamatozásúra cseréli. Számíthat arra is, hogy a hozamgörbe alakja nem változik, de szeretné 3 évre rögzíteni a kamatkiadásait. A cég elcseréli 3 havi EURIBOR változó kamatát lépcsőzetesen emelkedő fix kamatozásra az alábbiak szerint:

- az első másfél évben 0,40% fix kamatot fizet
- a második másfél évben 0,80% fix kamatot fizet

lépcsőzetesen emelkedő 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	első másfél év: 0,40% fix kamat, második másfél év: 0,80% 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	zéróköltésű

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

3 havi EURIBOR a fix kamat alatt	cége az első 1,5 évben 0,40%-os fix kamatot majd a második 1,5 évben 0,80% fix kamatot fizet hitele után
3 havi EURIBOR a fix kamat felett	Kamatfixing napokon a 3 havi EURIBOR a fix kamat felett. Cége megkapja a fix kamat és a 3 havi EURIBOR időarányos különbségét a kamatperiódusban fennálló névértékre vetítve, minden kamatperiódusban.
legkedvezőbb kimenetel (a treasury ügylet önmagában)	Kamatfixing napokon a 3 havi EURIBOR a fix kamat alatt. Cége fizeti a fix kamat 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	-9 135
0,50	-1 200
2,00	6 735

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

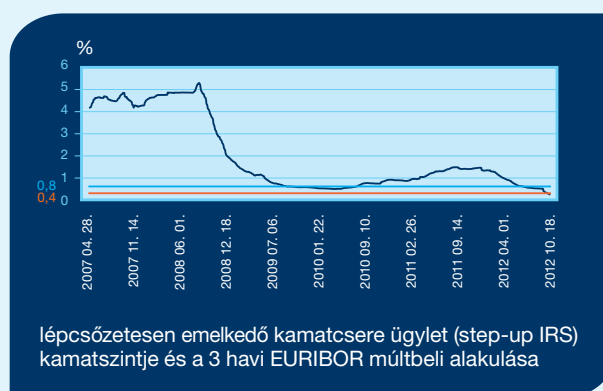
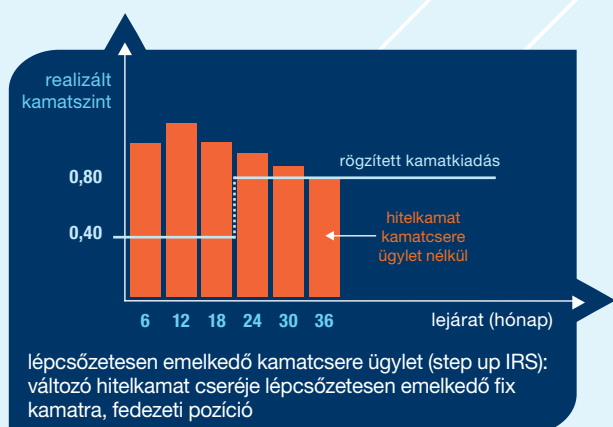
A lehetséges lejáratkori kimenetek száma végtelen és az alábbiakban bemutatottaknál szélsőségesebb értékek is előfordulhatnak.

periódus vége (fennálló tőketartozás: 300 000 EUR)	3 havi EURIBOR a kamatfixing napján (%)	alapkítettség treasury ügylet nélkül (kamatkiadás step up IRS nélkül, EUR)	treasury ügylet önmagában (nettó elszámolás a kamatperiódus végén, cég fizeti „+” előjel esetén, EUR)	alapkítettség treasury ügylettel, fedezeti pozíció (kamatkiadás step up IRS-sel, EUR) fix kamatszint: 0,40%
1 év	-1.00	-750	1 050	300
1 év	0.00	0	300	300
1 év	0.50	375	-75	300
1 év	1.50	1 125	-825	300
1 év	2.50	1 875	-1 575	300

néhány lehetséges lejáratkori kimenetel 2 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 step up IRS nélkül, EUR)	treasury ügylet önmagában (nettó elszámolás a kamatperiódus végén, cég fizeti „+” előjel esetén, EUR)	alapkítettség treasury ügylettel, fedezeti pozíció (kamatkiadás step up IRS-sel, EUR) fix kamatszint: 0,80%
2 év	-1.00	-750	1 350	600
2 év	0.00	0	600	600
2 év	0.50	375	225	600
2 év	1.50	1 125	-525	600
2 év	2.50	1 875	-1 275	600



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 lépcsőzetesen emelkedő 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
- a futamidő elején nem kell azonnal a normál kamatcsere ügylet esetén elérhető magasabb kamatot fizetni
- tervezhetőség: lépcsőzetesen emelkedő fix kamatfizetéssel rögzítheti kamatkidásait vagy bevételeit
- a lépcsőzetesen emelkedő kamatcsere ügyletet indíthatja most vagy a jövőben (forward start step up IRS)
- csökkenő hozamgörbe esetén már most részesedhet a piac által várt kamatsökkentésekből
- növekvő hozamgörbe esetén védekezhet a piac által várt 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 lépcsőzetesen emelkedő kamatcsere ügyletet, mivel az (jogilag) 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 lépcsőzetesen emelkedő kamatcsere ügylet lejárat előtti megszüntetése elszámolási kötelezettségekkel jár, ami az aktuális kamatpiaci helyzet függvényében nyereséget vagy veszteséget jelenthet
- a futamidő végén az azonos mögöttes paraméterű normál kamatcsere ügylet fix szintjéhez képest magasabb kamatot kell fizetni, ami a hozamgörbe által árazott, valamint a tényleges jövőbeni kamatoknál magasabb is lehet
- amennyiben a mögöttes hitel előtörlesztésre kerül, abban az esetben a lépcsőzetesen emelkedő kamatcsere ügyletet is célszerű lezárni, hiszen az alaptevékenységből adódó kockázat megszűnt. Fix

kamatozású hitel előtörlesztése esetén Ön veszít a lépcsőzetesen emelkedő 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 kamatelmorzdulásból
- 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 kedvezőbb 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. kockázatok 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.