

➔ 8. sávós kamatláb ügylet knock-out cappel (KO capes collar)

MIFID besorolás

IR 3

a termék leírása

Ha szeretnénk javítani a költségmentes collar ügylet paraméterein, kézenfekvő megoldást jelenthet a knock-out (azaz megszűnési szintes) cap-et tartalmazó collar ügylet. A kamatopciók ugyanis a devizaopcióhoz hasonlóan szintén kombinálhatók: a knock-out cap és egy normál floor kombinációjának eredménye a zéróköltésű knock-out cap-es collar ügylet. Ezzel a termékkel egy általunk ideálisnak tartott védelmi sávot hozhatunk létre, melynek védelmi szintje azonban csak a knock-out cap megszűnési szintjéig él.

A knock-out cap-es collar ügylet egy knock-out cap és egy floor opció egyidejű megkötését jelenti. Az Ön cége megveszi azt az opciót (knock-out cap), amely minden egyes kamatperiódusban a megszűnési szint el nemérése esetén védelmet nyújt a számára kedvezőtlen kamatlábmegmozgásokkal szemben és eladja a másik (floor) opciót, amellyel korlátozza részesedését a kedvező kamatmozgásokból, hogy az ügylet költségmentes legyen. A termék különösen kedvező lehet lapos hozamgörbe esetén, vagy akkor, ha Ön arra számít, hogy a hozamgörbében megtestesülő piaci várakozások ellenére a piaci kamatok nem változnak számottevően a közeljövőben.

Hitelügylet mellé kötött knock-out cap-es sávós kamatláb ügylet: a cég knock-out cap-et vásárol és floor-t ad el.

Lehetséges forgatókönyvek az egyes előre megállapított kamatfixing napokon (minden egyes kamatperiódus előtt 2 banki munkanappal).

- piaci kamatláb \geq megszűnési szint: nincs pénzmozgás a felek között
- megszűnési szint $>$ piaci kamatláb $>$ knock out cap kamatláb
Önnek joga van knock out cap kamatot fizetni a piaci helyett, vagyis a bank fizeti a cégnek a piaci és a cap kamatláb időarányos különbözetét
- piaci kamatláb a knock out cap és floor kamatlábak közé esik
nincs pénzmozgás a felek között
- piaci kamatláb $<$ floor kamatláb:
Önnek kamatfizetési kötelezettsége keletkezik a floor kamatlábon, ilyenkor Ön fizeti a Bank felé a piaci és a floor kamatláb időarányos különbözetét

Az elszámolás alapesetben a kamatperiódusok végén történik a kamatperiódus előtt 2 banki munkanappal történő referencia kamatfixing alapján, azonban ettől eltérő módon is meg lehet állapodni.

példa költségmentes knock-out cap-es collar ügyletre: 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. A 3 éves fix piaci EUR referencia kamatláb 0,85%. Az aktuális 3 havi EURIBOR kamatláb 0,50%. A cég arra számít, hogy a jövőbeli kamatlábak nem esnek érdemben, ugyanakkor védelmet szeretne a kamatlábak hirtelen megugrása ellen. Továbbá nem számít arra, hogy az elkövetkezendő 3 évben a 3 havi EURIBOR 2,00% fölé emelkedik. Ezért költségmentes, 3 éves futamidejű knock-out cap-es sávós kamatláb ügyletet köt, azaz egyidejűleg vásárol egy 2,00% megszűnési szintes knock-out cap opciót 0,60%-os opciós kamatszinten (cap strike) és elad egy floor opciót 0,30%-os opciós kamatszinten (floor strike) ugyanarra a névértékre, a fenti hitelnévérték alakulásával azonos névértékben. Ezzel kamatkiadásait 0,60%-on maximalizálja, és cserébe hajlandó vállalni azt, hogy a kamatperiódusonként megszűnhet a védelme, ha a 3 havi EURIBOR 2,00% vagy felette van. Továbbá vállalja, hogy a kamatok esetleges, a piac által (ld. alábbi hozamgörbe) most nem várt csökkenéséből 0,30%-os kamatszintek alatt már nem részesülhet.

knock-out cap-es collar ügylet paraméterei	
induló névérték	300 000 EUR
futamidő	3 év
változó névérték	nem
floor (minimum) strike	0,30%
cap strike	0,60%
knock-out barrier (megszűnési szint)	2,00% (minden kamatperiódusra külön vonatkozik)
kamatfizetések gyakorisága	3 havonta
kamatszámítási konvenció	ténylegesen eltelt napok száma / 360
változó kamat fixálásának napja (kamatfixing)	adott kamatperiódus kezdete – 2 banki munkanap
kamatfizetések elszámolása	nettó módon a kamatperiódusok végén
floor kamatfizetés elszámolásának feltétele	kamatperiódus kezdete előtt 2 banki munkanappal a 3 havi EURIBOR 0,30% alatt
cap kamatfizetés elszámolásának feltétele	kamatperiódus kezdete előtt 2 banki munkanappal az 3 havi EURIBOR fixing 0,60% és 2,00% között van
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 (opciós díj, ügyfél fizeti üzletkötéskor)	nincs
lehetséges lejáratkori forgatókönyvek a kamatperiódusok végén a kamatfixing napján érvényes 3 havi EURIBOR kamatok függvényében	
A) a kamatfixing napján a 3 havi EURIBOR nem éri el 2,00%-os szintet	
A/1) a 3 havi EURIBOR 0,60% felett	cége 0,60%-os kamatot fizeti hitele után minden kamatperiódusban
A/2) a 3 havi EURIBOR 0,30% és 0,60% között	cége az aktuális 3 havi EURIBOR kamatlábat fizeti hitele után minden kamatperiódusban
A/3) a 3 havi EURIBOR 0,30% alatt	cége 0,50%-os kamatot fizeti hitele után minden kamatperiódusban
B) a kamatfixing napján a 3 havi EURIBOR eléri a 2,00%-os szintet	cége az aktuális 3 havi EURIBOR kamatlábat fizeti hitele után minden kamatperiódusban
legkedvezőbb kimenetel (treasury ügylet önmagában)	Kamatfixing napokon a 3 havi EURIBOR egyszer sem éri el a 2,00%-os szintet és a 3 havi EURIBOR 0,60% felett, de 2,00% alatt. Ebben az esetben cége megkapja a 0,60% és a 3 havi EURIBOR időarányos különbségét a kamatperiódusban fennálló névértékre vetítve, minden kamatperiódusban.
legkedvezőtlenebb kimenetel (treasury ügylet önmagában)	Minden kamatfixing napon a 3 havi EURIBOR 0,30% alatt. Ebben az esetben cége fizeti a 0,30% és a 3 havi EURIBOR időarányos különbségét a kamatperiódusban fennálló névértékre vetítve, a kamatvesztés mértéke korlátlan lehet, minden kamatperiódusban.

pozíció piaci értéke 1 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: a 3 havi EURIBOR kamatláb elmozdulásának mértékével azonos mértékben mozdul el a teljes hozamgörbe, míg alakja változatlan)

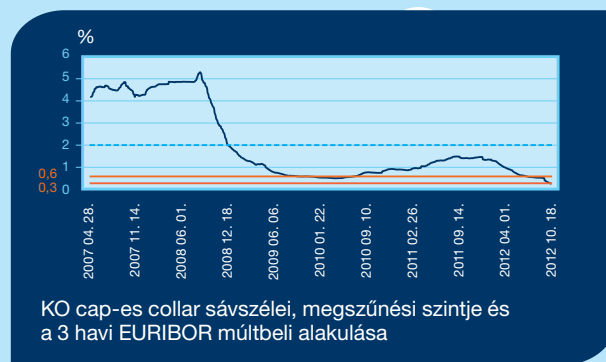
A lehetséges kimenetek száma végtelen, és az alábbiakban bemutatottaknál szélsőségesebb értékek is előfordulhatnak.

3 havi EURIBOR egy év múlva (negatív előjel esetén az ügyfél kapja, %)	pozíció piaci értéke (EUR)
-1,00	-1 539
0,50	-100
2,00	2 049

néhány lehetséges kimenetel 1 év múlva, 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 tőke-tartozás: 300 000 EUR)	3 havi EURIBOR a kamatfixing napján (%)	alapkítettség treasury ügylet nélkül (3 havi kamatkiadás treasury ügylet nélkül, EUR)	treasury ügylet önmagában (nettó elszámolás a kamatperiódus végén, cég fizeti „+” előjel esetén, EUR)	alapkítettség treasury ügylettel, fedezeti pozíció (3 havi kamatkiadás knock out capes collar-ral, EUR)	tájékoztatásul alapkitettség IRS treasury ügylettel, fedezeti pozíció (3 havi kamatkiadás IRS-sel, EUR) fix kamatszint: 0,60%
1 év	-1,00	-750	+975	225	450
1 év	0,00	0	+225	225	450
1 év	0,50	375	0	375	450
1 év	1,50	1 125	-675	450	450
1 év	2,50	1 875	0	1 875	450



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

ügylet előnyei

- knock-out cap opció vétele esetén a megszünési szintig terjedő, korlátozott védelem a kamatok kedvezőtlen alakulásával szemben
- a fenti miatt egy knock-out cap vétele olcsóbb egy plain vanilla cap vételénél, így a strukturában szereplő floor opció strike-ja kedvezőbb, mint egy azonos paraméterű plain vanilla zero-cost collar ügylet floor strike-ja
- a floor strike-ig korlátozott részesezés a kötéskori fix kamatlábnál kedvezőbb kamatszintekből
- a jövőbeni kamatfizetés / kamatbevétel maximuma / minimuma előre rögzített (a legrosszabb kimenetel ismert), de csak a megszünési szint el nem érése esetén
- mind hitel, mind betét esetében köthető
- más pénzügyintézetnél felvett hitel, illetve elhelyezett betét mellé is köthető, mivel a knock-out cap-es collar (jogilag is) elkülönül az eredeti hitel- illetve betétügylettől
- költségmentes, külön díj nélkül köthető a legtöbb likvid devizában
- a lejárat napja, a cap és floor strike-ok, a megszünési szint, a 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
- ha a treasury ügyletre már nincs szükség, a knock-out cap-es collar a lejárat előtt egy ellenirányú ügylettel bármikor lezárható

ügylet kockázatai

- az ügylet knock-out cap opció része nem nyújt teljes védelmet, mivel az opciós védelem éppen akkor szűnik meg, amikor a legnagyobb szükség van rá
- nem részesülhet teljes mértékben a kedvező kamatlábmozgásokból
- az esetleges kamatvesztés nagysága elméletileg korlátlan abban az esetben, ha a kamatok a futamidő alatt az Ön várakozásaihoz képest kedvezőbben alakulnak
- amennyiben a mögöttes hitel előtörlesztésre kerül, abban az esetben a knock-out cap-es collar ügyletet is célszerű lezárni, hiszen az alaptevékenységből adódó kockázat megszűnt. A piaci ingadozások

miatt a knock-out cap-es collar futamidő lejártá előtti megszüntetése elszámolási kötelezettségekkel jár, és ekkor vesztesége keletkezhet.

- kamatderivatívák piaci értékének alakulását befolyásolja a piaci kamatszintek alakulása, a kamatperiódusok hossza, a kamatfizetések gyakorisága, a lejáratig 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 sajátosságából 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 barrier és egy plain vanilla kamatopciókból épül fel. A K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/c. 5 alaptermék című fejezet barrier és plain vanilla kamatopció részében leírtak a jelen termékre is vonatkoznak.