



Terméktájékoztató

Kamatlábopció

Interest Rate Option (Cap&Floor)

A termék leírása

A kamatlábopció olyan kétoldalú megállapodás, amelyben az opció vevője – prémium megfizetése ellenében – jogot szerez arra, hogy az opciós ügylet előre meghatározott eszámolási napján (napjain) kifizetésben részesüljön feltéve, hogy az alábbi feltétel teljesül:

- Kamat CAP opció esetén a referencia-kamatláb magasabb, mint az opciós kötési kamatláb;
- Kamat FLOOR opció esetén a referencia-kamatláb alacsonyabb, mint az opciós kötési kamatláb.

A tőkeösszeg csak az opciós kifizetés meghatározásának alapjául szolgál, annak cseréjére nem kerül sor.

Az opció megköthető egyetlen lejáratra, vagy a fedezni kívánt kamatkockázatnak kitett termék (pl. hitel) cash flow-jára illeszkedve több eszámolási esedékességre is.

Az opciós kötési kamatláb és a referencia-kamatláb egymáshoz viszonyított helyzetének megállapítása a mindenkor kamatperiódus indulónapját megelőző második munkanapon történik. A rögzített kifizetés tényleges eszámolására csak a kamatperiódus(ok) végén kerül sor.

Kamatlábopcióból köthető:

- **normál (Plain Vanilla)**, azaz feltételhez kötött;
- **Barrier típusú**, azaz bizonyos feltételhez kötött kamatopció típusok is.

A Barrier kamatlábopció (a Barrier devizaopciókhoz hasonlóan) rendelkezik egy (vagy kettő) Barrier kamatlábbal, amit ha a referencia-kamatláb értéke elér, vagy meghalad (érintési esemény), akkor – típustól függően – az opció vagy érvényét veszti (kiütődés esetén – Knock Out), azaz az opcióban foglalt jog nem gyakorolható, vagy éppen akkor aktiválódik (beütődés esetén – Knock In). A Barrier esemény minden jövőbeni, még nem telejsített eszámolásra kihat. Normál (Plain Vanilla) kamatlábopció nem ütődhet ki vagy be, tehát a referencia-kamatláb bármilyen irányú és mértékű elmozdulása esetén a jog/kötelezettség a lejáratig (illetve az ügylet lezárásáig) fennáll.

A Barrier kamatlábopciók típusai

Down and Out (kiütés):	Ha a referencia-kamatláb értéke a Barrier kamatlábat eléri, vagy az alá csökken, az opció megszűnik (kiütődik).
Up and Out (kiütés):	Ha a referencia-kamatláb értéke a Barrier kamatlábat eléri, vagy meghaladja, az opció megszűnik (kiütődik).
Double Knock Out (kiütés):	Az opciónak két Barrier kamatlába van. Amennyiben a referencia-kamatláb bármelyik Barrier kamatlábat eléri vagy meghaladja, az opció megszűnik (kiütődik).
Down and In (beütés):	Ha a referencia-kamatláb értéke a Barrier kamatlábat eléri, vagy az alá csökken, az opció aktiválódik (beütődik).
Up and In (beütés):	Ha a referencia-kamatláb értéke a Barrier kamatlábat eléri, vagy meghaladja, az opció aktiválódik (beütődik).
Double Knock In (beütés):	Az opciónak két Barrier kamatlába van. Amennyiben a referencia-kamatláb bármelyik Barrier kamatlábat eléri vagy meghaladja, az opció aktiválódik (beütődik).

Az In típusú opcióknál, amíg a Barrier kamatlábat nem éri el a referencia-kamatláb, addig az opcióval járó jog/kötelezettség nem lép életbe.

A termék azonosított célpiaca

A terméket azon Ügyfeleink köthetik meg, akik:

- a Bszt. szerinti **lakossági ügyfél**, **szakmai ügyfél** vagy **elfogadható partnernek** minősülnek;
- a MiFID kérdőív eredménye alapján rendelkeznek a megfelelő termékismerettel.

A termék azon Ügyfeleink számára ajánlható befektetési tanácsadás keretében, akik a MiFID kérdőív eredménye alapján legalább **magas kockázati besorolással** rendelkeznek.

A termék legfontosabb elemei

Fixing esemény:	A referencia-kamatláb a kamatperiódusra érvényes értékének meghatározása (pl. az EURIBOR vagy BUBOR stb. kamatlábak fixálása).
Kamatperiódus:	A kamatkülönbözet elszámolásának gyakorisága. Általában 3 vagy 6 hónap.
Lehívás napja:	Azon banki munkanap, amely napon a lehívás, azaz az opcióban foglalt jog érvényesíthető.
Névleges tőkeösszeg:	Más néven névérték. A kamatkülönbözet számításának alapjául szolgáló tőkeösszeg.
Opciók kötési kamatláb (strike):	A megállapodás során rögzítésre kerülő kamatláb. Az a kamatlábszint, ahonnan a kamatkockázatát az opció vevője mérsékelni tudja, azaz amely kamatláb elérése esetén kifizetés történik – az eseti megállapodásban meghatározott feltételek teljesülése esetén.
Kamat Cap:	A vételi jog megfelelője a kamatlábopciók esetén. A Cap opció vásárlója az emelkedő kamatok ellen védi magát és joga van a Cap opciók kötési kamatlábat fizetni a kamatláb opció elszámolási szabályai szerint.
Kamat Floor:	Az eladási jog megfelelője a kamatlábopciók esetén. A Floor opció vásárlója a csökkenő kamatok ellen védi magát és joga van a floor opciók kötési kamatlábat kapni a kamatláb opció elszámolási szabályai szerint.
(Opció) prémium:	A kamatopció ára, üzletkötéskor fizetendő egyszeri díj a névleges tőkeösszeg százalékában kifejezve.
Referencia-kamatláb:	A megállapodás tárgyát képező, hivatalos intézmény által publikált (pl. MNB vagy ECB) piaci kamatláb.
(Opció) kifizetés:	A kamatopció elszámolásából eredő fizetési kötelezettség, amely akkor következhet be, ha <ul style="list-style-type: none"> • az ügylet Plain Vanilla, vagy • a meghatározott opció típusban van érintési esemény, vagy • a meghatározott opció típusban nincs érintési esemény.
(Opció) kifizetési összeg (Payout):	A kifizetés összege a névleges tőkeösszeg, a kamatperiódus, valamint a referencia-kamatláb különbségéből határozható meg.

Érintési esemény:	Az az esemény, amely során a referencia-kamatláb eléri vagy meghaladja a kitűzött Barrier kamatlábak bármelyikét. Az érintési esemény bekövetkeztének teljesüléséről a Bank tájékoztatása az irányadó.
Érintési időszak:	Más néven megfigyelési periódus. Az érintési esemény bekövetkezésére rendelkezésre álló időszak, amely mindig az üzletkötés napja és a lehívási nap közé eső időszakra esik. Érintési esemény csak az érintési időszak alatt következhet be.

A termék előnyei és hátrányai

Előnyök

- CAP vásárlásával a vállalat mérsékelheti a finanszírozási költségét kamatemelkedés esetén, de továbbra is élvezheti a piaci kamatok csökkenéséből eredő előnyt (tehát nem jelent elkötelezettséget, mint az IRS vagy az FRA ügyletek esetén).
- A kamatlábopció segítségével rugalmasan alakítható a vállalat kamatkockázati pozíciója függetlenül a hitelállomány szerkezetétől.
- A Barrier kamatlábopciók ára alacsonyabb, mint a Plain Vanilla változatoké, így Ügyfeleink olcsóbban juthatnak korlátozott kamatfedezet pozícióhoz.
- FLOOR-ral fedezett változó kamatozású befektetés esetén a vállalat az opciós kifizetésen keresztül biztosítja a befektetés hozamát, mindemellett továbbra is élvezheti a piaci kamatok emelkedéséből eredő előnyt (tehát nem jelent elkötelezettséget, mint az IRS vagy FRA ügyletek esetén).
- A FLOOR kamatopció segítségével a befektetések kamatkockázati pozíciója rugalmasan igazítható a piaci várakozásokhoz.

Hátrányok

- A kamatlábopciók piaci értékére egyaránt kihat a referencia kamatláb (pl. 6 havi BUBOR) alakulása és annak várt jövőbeni változékonysága (implicit volatilitása) is. Az opció eladója (kiírója) számára a realizálható veszteség elvileg korlátlan (amennyiben negatív kamatlábakkal nem számolunk, a FLOOR kiírójának a vesztesége elvileg korlátos maradhat):
 - ◇ az **opció vevője** bizonyosan nem veszíthet el nagyobb összeget, mint amit az opció megvásárlására az ügylet megkötésekor fordított (opciós prémium)
 - ◇ az **opció eladója** (kiírója) a fenti kitételrel együtt is vállalja, hogy az opciós prémiumért cserében korlátlanul helytáll az opciós jog birtokosának
- A kamatlábopciók piaca jellemzően likvid, ám korlátozottabb mértékben, mint a devizaopciós ügyletek esetében. Emiatt a vételi és eladási árak közötti rés általában nagyobb mértékű, amely kedvezőtlenül hat a lejárat előtt a kamatlábopciós ügyletet esetlegesen lezárni kívánó ügyfeleinkre.
- A Barrier változatok esetében a kiütődés egyben azt is jelenti, hogy az ügylet értéke nullára csökken, mivel az megszűnik. A kiütési szintekhez közeledő kamatjegyzések esetében az ügyletek piaci értéke rohamosan csökkenhet. A még beütési eseménnyel nem aktiválódott opciók értéke – bár maga az opciós jog inaktív – nem nulla!

Példák kamatlábopciókra

CAP kamatlábopció estén

A vállalat beruházásának finanszírozásához változó kamatozású euró hitelt vett fel. A hitel összege 5 millió euró, hátralevő futamideje 2 év. A hitel 6 havi EURIBOR bázisú, kamatfizetés félévenként történik.

A vállalat Treasury vezetője tart az euró kamatok emelkedésétől és úgy dönt, hogy kamatkockázatát Plain Vanilla Kamatlábopció vásárlásával kívánja mérsékelni, mivel nem kíván lemondani a kamatok csökkenéséből származó előnyökről sem.

A vállalat CAP megállapodást köt a Bankkal 1,75% EURIBOR kötési kamatlábra, amiért egyszeri, 2.650 EUR összegű opciós díjat fizet az opció vásárlásakor. Az üzletkötés időpontjában 0,3% volt a 3 hónapos EURIBOR kamatláb.

A hitel kamatfixálásával egyidőben, az egyes kamatfizetési és kamatfixálási periódusokra vonatkozóan a Bank megállapítja a CAP opciós kötési kamatláb és a 6 havi EURIBOR egymáshoz viszonyított helyzetét, és amennyiben az adott kamatperiódusra fixált EURIBOR magasabb, mint a kötési kamatláb, a kamatkülönbség névértékre vetített összegét a kamatperiódus végén a vállalat részére megfizeti. Amennyiben az EURIBOR a várakozásokkal ellentétben mégis csökkenne, a vállalat hitele után fizetett kamatköltsége ugyancsak csökken. Azonban a fizetett opciós díj a vállalat teljes költsége, figyelembe véve az opciós fedezeti ügyletet, magasabb lesz, mintha az Ügyfél csak az EURIBOR alapú hitelét fizetné.

Az alábbi táblázat azt mutatja, hogy milyen 6 havi EURIBOR fixingek esetén van opciós kifizetés és az milyen kamatszázalékra mérsékli az Ügyfél hitele után fizetett kamatterhét.

Kamatperiódus	Névérték	6M EURIBOR kamatfixing	Opciós kifizetés MAX(0; 6M EURIBOR – 1,75%)	Nettó kamatterh
1. félév végén	5.000.000 EUR	0,33%	-	0,33%
2. félév végén	5.000.000 EUR	1,65%	-	1,65%
3. félév végén	5.000.000 EUR	1,88%	3.250 EUR	1,75%
4. félév végén	5.000.000 EUR	2,11%	9.000 EUR	1,75%

A szerzett opciós jog a futamidő során bármikor eladható, ebben az esetben az Ügyfél az ügylet lezárásáért opciós prémiumban részesül, ellenben a még hátralévő elszámolásokra a kamatkockázati kitettsége fedezetlen lesz.

Példa az ügylet lejárat előtti visszazárására

A vállalat korábban felvett EUR hitelét a lejárat előtt fél évvel visszafizette, így a továbbiakban már nincs szüksége a megvásárolt opciókra. A már megkötött, 1,75% EURIBOR kötési kamatlábú CAP opcióból már csak egy elszámolási esedékesség hiányzik, az aktuális EURIBOR 1,88%. A Bank az opció eladása esetén 3.750 EUR opciós prémiumot fizet az Ügyfélnek, amely az ügylet lezárását is eredményezi, így a Feleknek egymással szemben további joga és kötelezettsége nem lesz. Az Ügyfél nyereségre tesz szert, mert az EUR kamatok (a hátralévő futamidőre érvényes hozambörbe) lényegesen magasabbak az ügylet lezárásának időpontjában, mint az ügylet létrehozásakor. Az Ügyfél az emelkedő kamatok ellen védte magát a vásárolt Cap opcióval, és a kamat/hozam emelkedés növeli a Cap opció értékét.

FLOOR kamatlábopció estén

A vállalat 100 millió forintos változó kamatozású befektetést eszközöl 5 éves futamidőre 6 havi BUBOR bázison; kamatfizetésre félévente kerül sor. A vállalat azonban tart a forint kamatok csökkenésétől, ezért olyan fedezeti műveletet kíván kötni, amely kompenzálja őt csökkenő kamatkörnyezetben.

A vállalat befektetését fedezendő Kamat FLOOR megállapodást köt a Bankkal, azaz 100 millió forintos, 7%-os kötési kamatlábú, HUF FLOOR-t vásárol a Banktól. A vállalat egyszeri, 2.500.000 HUF összegű opciós díjat fizet az opció vásárlásakor.

A Bank félévente megállapítja a Kötési kamatláb és a 6 havi BUBOR egymáshoz viszonyított helyzetét, és amennyiben a BUBOR alacsonyabb, mint a 7%-os FLOOR kamatláb, akkor a Bank a kötési kamatláb és a Referencia kamatláb közötti különbséget az adott kamatperiódusra fenálló névleges tőkeösszegre, azaz az opciós kifizetés összegét a kamatperiódus végén a vállalat részére megfizeti.

Amennyiben a BUBOR a várakozásokkal ellentétben mégis emelkedne, a befektetés hozama is emelkedik, de az opcióért kifizetett opciós prémium miatt a BUBOR-hoz viszonyítva alacsonyabb lesz.

Kamatperiódus	Névérték	6M BUBOR kamatfixing	Opciós kifizetés MAX(0; 7,00% - 6M BUBOR)	Nettó kamatbevétel
1. félév végén	100.000.000 EUR	7,15%	-	7,15%
2. félév végén	100.000.000 EUR	6,85%	75.000 HUF	7,00%
3. félév végén	100.000.000 EUR	6,55%	225.000 HUF	7,00%
4. félév végén	100.000.000 EUR	6,25%	375.000 HUF	7,00%
5. félév végén	100.000.000 EUR	6,00%	500.000 HUF	7,00%
6. félév végén	100.000.000 EUR	5,75%	625.000 HUF	7,00%
7. félév végén	100.000.000 EUR	5,50%	750.000 HUF	7,00%
8. félév végén	100.000.000 EUR	5,25%	875.000 HUF	7,00%
9. félév végén	100.000.000 EUR	5,00%	1.000.000 HUF	7,00%
10. félév végén	100.000.000 EUR	4,77%	1.115.000 HUF	7,00%

Collar kamatlábopciók

A kamatlábopciókól felépíthetők ún. Collar (vagy Gallér típusú, vagy más néven Cap and Floor) kamatláb opciók amelyek keretében az Ügyfél az egyik opció típusát megvásárolja egy adott kötési kamatlábbal és a másik opció típusát pedig eladja egy másik kötési kamatlábbal. A Collar az IRS (Kamatswap megállapodások) alternatívája lehet. Jellemzően a Collar kamatlábopciók nulla összköltségűek az Ügyfél számára, azaz az Ügyfél által vásárolt opció opciós díja megegyezik az Ügyfél által eladott Kamatlábopcióért kapott opciós díjjal. A két ellentétes irányú opciós díjfizetés kiüti egymást, összegük nulla az Ügyfél számára.

Természetesen az Ügyfél igényei szerint a Collar kamatlábopció opciós díj struktúrája ettől eltérő lehet, és az Ügyfél nettó opciós díj fizető lehet a Collar Ügyletben, ha az Ügyfél által vásárolt védelem / kötelezettség arány kedvezőbb kötési kamatlábakat eredményez, mint a nulla összköltségű Collar kamatlábopció. Vagy a másik irányban: az ügyfél nettó módon opciós díjat kap a Collar ügyletben, ha az Ügyfél által vásárolt védelem / kötelezettség arány kedvezőtlenebb kötési kamatlábakat eredményez, mint a nulla összköltségű Collar kamatlábopció.

Példa a nulla összköltségű Collar kamatlábopcióra

Az Ügyfél egy 5 év futamidejű és adott szerkezetű hitel cash flow-ra fizetne 1,00% fix kamatot és kapná a 3 havi EURIBOR változó kamatot, ha változó kamatozású hitelét fix kamatozásúra szeretné cserélni egy IRS ügyletben. Viszont az Ügyfél nagyobb mozgásteret szeretne engedni a maga számára és úgy dönt, hogy vásárol egy 2,00%-os Cap opciót és elad egy 0,6%-os Floor opciót.

Lejáratkori, referencia kamatláb fixingek szerinti Kifizetési forgatókönyvek:

- Ha a referencia kamatláb (a 3 havi EURIBOR) fixálása az adott kamatperiódus elején, a fixing esemény időpontjában 2,00% felett van, akkor az ügyfél lehívja az általa vásárolt Cap opciót és a Bank megfizeti az Ügyfél számára a referencia Kamatláb és az opciós kötési kamatláb (2,00%) közötti különbséget az adott kamatperiódus és az arra fennálló névleges tőkeösszeg vonatkozásában.

2. Ha a referencia kamatláb (a 3 havi EURIBOR) fixálása az adott kamatperiódus elején, a fixing esemény időpontjában 0,6% alatt van, akkor a Bank lehívja az Ügyfél által eladott Floor opciót és az Ügyfél megfizeti a Bank számára a referencia kamatláb és az opciós kötési kamatláb (0,6%) közötti különbséget az adott kamatperiódus és az arra fennálló névleges tőkeösszeg vonatkozásában.
3. Ha a referencia kamatláb (a 3 havi EURIBOR) fixálása az adott kamatperiódus elején, a fixing esemény időpontjában 0,6 és 2,00% között van, akkor egyik opció sem kerül lehívásra, így nincs opciós kifizetés. Így az adott kamatperiódus és arra fennálló névleges tőkeösszeg vonatkozásában az Ügyfél a referencia kamatláb szerint kalkulált kamatot (plusz kamatfelár) fizeti meg hitele után a finanszírozó bank számára.

Collar ügylet lejárat előtti lezárása

A Collar ügylet a lejárat előtt bármikor lezárható. Az előző példában bemutatott esetben az Ügyfélnek a korábban eladott 0,6% kötési kamatlábú Floor opció(ka)t kell ebben az esetben visszavásárolnia, amelyek visszavásárlási költségét a 2,00% kötési kamatlábú Cap opció(k) eladásával tudja csökkenteni.

Amennyiben az ügylet megnyitása után az EUR hozamszintek emelkednek, a Cap opciók felértékelődnek a Floor-okhoz képest, így az ügylet zárásakor Ügyfelünk nettó bevételre tesz szert. Amennyiben az EUR hozamszintek csökkennek, a Floor opciók fognak felértékelődni, így visszavételük költségesebb lesz, amit a Cap opciók eladásáért kapott bevétel csak részben fog kompenzálni.

Tegyük fel, hogy az példabeli ügylet esetében még 3 év van hátra a lejáratig és a 3 éves EUR IRS hozamok szintje 0,40% (az eredeti IRS görbénél 60 bázisponttal alacsonyabb). Ebben az esetben a Collar-on realizálható veszteség a Névérték mintegy 1,8%-a körül alakul (3 év * 0,60%), vagyis egy 3,000,000 EUR névértékű Collar zárásának költsége kb. 54.000 EUR lesz. (A tényleges veszteség ennél várhatóan némileg alacsonyabb lesz, mivel a Collar kamatértékenysége az IRS-énél alacsonyabb.)

A kamatlábopció feltételei

A kamatlábcsere megállapodáshoz az Ügyfélnek rendelkeznie kell:

- Treasury keretszerződéssel;
- Kitöltött MiFID kérdőívvel (lakossági és szakmai ügyfelek esetében);
- Érvényes LEI kóddal;
- EMIR megállapodással
- Az ügylet biztosítékaul elhelyezett fedezettel (alapletét).
-

Felhívjuk figyelmét, hogy jelen terméktájékoztató – 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 terméknél alkalmazott fogalmak és az elszámolás módját határozza meg. A terméktájékoztató az adott pénzügyi eszköz típusával kapcsolatos általános és nyilvános tájékoztatást szolgálja, amelynek tartalma nem minősül kötelezettségvállalásnak, megfogalmazása nem teljeskörű. A terméktájékoztató nem minősül befektetési elemzésnek, ajánlásnak vagy javaslatnak, nem célja az Ügyfél befektetési döntésének befolyásolása vagy ösztönzése. A terméktájékoztató 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.