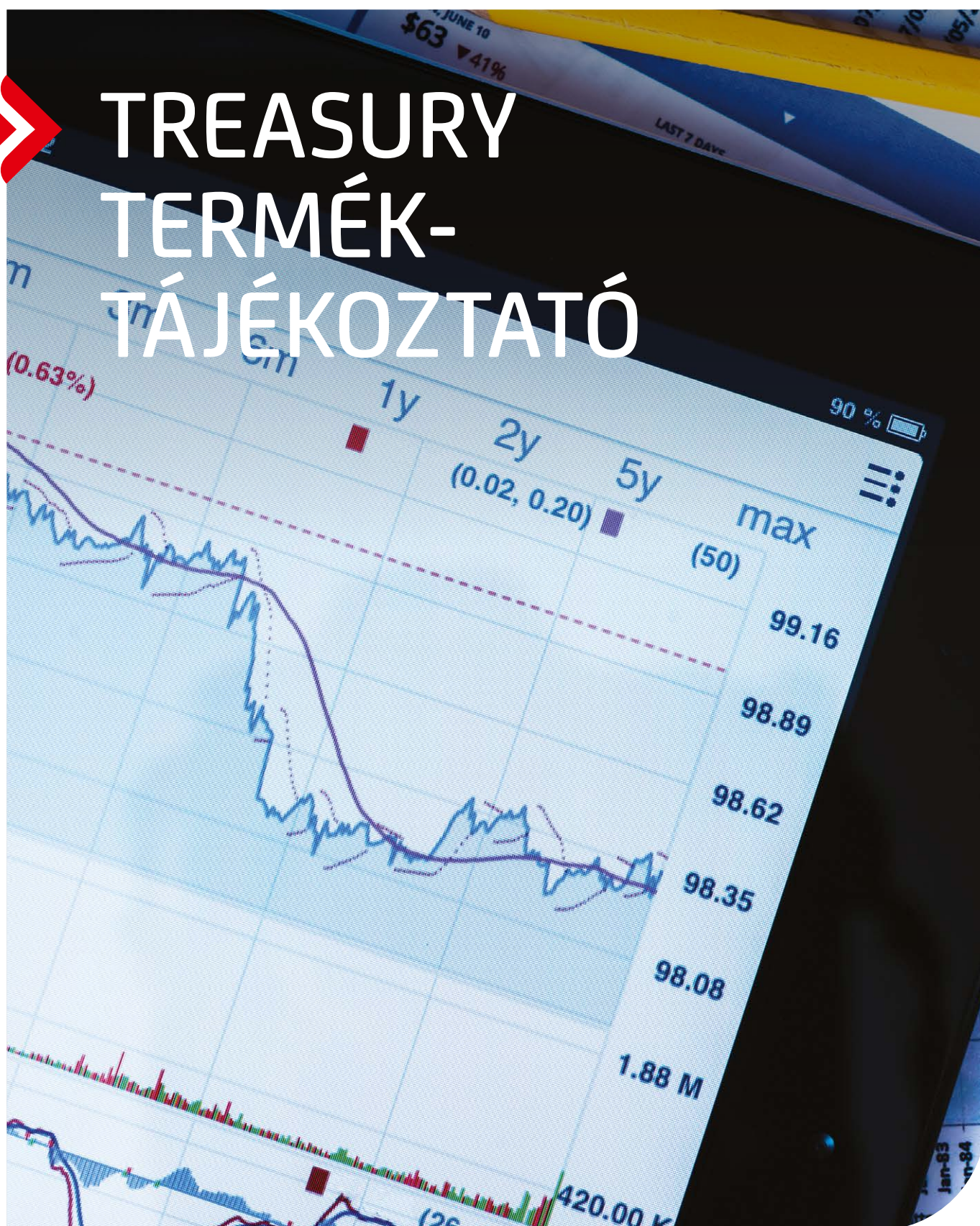




# TREASURY TERMÉK- TÁJÉKOZTATÓ



Deviza-, kamat-, és  
nyersanyagfedezeti termékek

Tisztelt Ügyfelünk!

Gyorsan változó világunkban fontosnak tartjuk, hogy vállalati ügyfeink a legmegfelelőbb eszközök közül választhassanak üzleti tevékenységükből adódó pénzügyi kockázataik kezelésekor. Treasury termékismertetőnk célja, hogy a deviza-, kamatláb- és árupiaci-kockázat fedezésére szolgáló eszközök széles tárházát, azok szakszerű használatát, az értékesítés folyamatát és az üzletkötési feltételeket megismertesse Önnel.

A terméktájékoztató első szakasza áttekintést ad a treasury termékek értékesítésének jogszabályi háttéréről, az üzletkötéssel kapcsolatos legfontosabb tudnivalókról, a treasury termékek kapcsán felmerülő általános kockázatokról. A tájékoztató második szakasza pedig részletesen, exportőröknek és importőröknek szóló példákkal illusztrálva bemutatja a legfontosabb deviza-, kamat- és árupiaci-fedezeti termékeket, azok előnyeivel és potenciális kockázataival együtt.

Bankunk treasury sales csapata megalapozott szakmai tapasztalattal, piacismerettel és mély szaktudással áll az Ön rendelkezésére, hogy vállalkozása egyedi igényeihez igazított fedezeti megoldások megvalósításával járjunk hozzá üzleti sikereihez. Amennyiben termékeinkkel kapcsolatban további kérdése lenne, vagy elképzeléseivel szeretne tanácsot kérni, munkatársaink örömmel állnak a rendelkezésére.

Budapest, 2021. szeptember



Csáky Attila  
Ügyvezető igazgató  
Treasury vezető

+36 1 428 8513

Attila.Csaky@unicreditgroup.hu

 **UniCredit Bank**

# TARTALOM

<b>A MIFID SZABÁLYOK ALKALMAZÁSA</b>	<b>5</b>
1.1 Derivative Policy	6
1.2 Az üzletkötés feltételei	7
<b>ÁLTALÁNOS KOCKÁZATOK</b>	<b>8</b>
2.1 Deviza-árfolyamkockázat	8
2.2 Kamatkockázat	8
2.3 Árupiaci kockázat	8
2.4 Likviditási kockázat	9
2.5 Volatilitási kockázat	9
2.6 Hitelkockázat	9
2.7 Makrogazdasági kockázat	10
<b>VÁLLALATI KOCKÁZATKEZELÉSI STRATÉGIA</b>	<b>11</b>
3.1 Kockázatok azonosítása	11
3.2 Fedezünk vagy spekulálunk?	12
3.3 Mivel lehetséges a fedezés?	13
<b>DEVIZAÜGYLETEK</b>	<b>14</b>
4.1 Devizakonverzió	14
4.1.1 Konverzió a Bank hivatalos (fixing) árfolyamán	14
4.1.2 Konverzió a Bank Treasury főosztályán keresztül	14
4.1.2.1. Konverzió egyedi árfolyamon	14
4.1.2.2 Limitáras konverziós megbízás („firm order”)	14
4.2 Devizaárfolyamkockázat-kezelés	15
4.2.1 Határidős devizaügylet (Forward Outright)	15
4.2.2 Devizacsere ügylet (FX swap)	17
4.2.3 UC Trader - Online devizakereskedési rendszer	19
4.2.4 Devizaopció (Fx option)	20
4.2.5 Cilinder ügylet/Sávós határidős ügylet (Range Forward)	23
4.2.6 Küszöbáras opciók (Barrier Option)	25
4.2.6.1 Knock-out (KO) deviza opció:	25
4.2.6.2 Knock-in (KI) deviza opció:	28
4.2.7 Forward extra	30

<b>KAMATKOCKÁZATI ÜGYLETEK</b>	<b>32</b>
5.1 Kamatcsere (interest rate swap, IRS)	32
5.2 Kétdevizás kamatcsere ügylet (Cross Currency Interest Rate Swap – CCIRS)	34
5.3 Határidős kamatláb megállapodás (forward rate agreement, FRA)	36
5.4 Kamatopciók	37
5.4.1 Cap	38
5.4.2 Floor	39
5.4.3 Collar	40
<b>ÁRUPIACI ÜGYLETEK</b>	<b>42</b>
6.1 Kereskedhető árupiaci ügyletek köre	42
6.2 Árupiaci kockázatok kezelése	44
6.3 Árupiaci csereügylet (commodity swap)	44
6.4 Árupiaci opciós ügylet (commodity option)	46
<b>FÜGGELÉK - TREASURY SZÓTÁR</b>	<b>48</b>



# 1

## A MIFID SZABÁLYOK ALKALMAZÁSA

2007. december 1-jén lépett hatályba az Európai Unió pénzügyi piacokról szóló irányelvének, a MIFID-nek (Markets in Financial Instruments Directive) hazai jogrendbe ültetését biztosító jogszabály, a befektetési vállalkozásokról és árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvényt (továbbiakban: „Bsz.” vagy „törvény”).

A tőkepiac azóta végbe ment változásai új, az egész Európai Unióra kiterjedő szabályozást tettek szükségessé. A változások 2018. január 3-tól hatályosak, és ügyfeleinket éppúgy érintik, mint bankunkat.

A MiFID II. (az Európai Parlament és Tanács 2014/65/EU irányelve) többszintű, az Európai Unióra kiterjedő szabályozást takar, amelynek bevezetése két hazai törvény<sup>1</sup> jelentős módosítását és további ágazati jogszabályok megalkotását követelte meg, valamint számos, hazánkban is közvetlenül hatályos és alkalmazandó európai jogszabály kapcsolódik hozzá.

### Korábbi szabályozási elemek és változásaik

Az előírásoknak megfelelően a befektetési szolgáltatóknak – így bankunknak is – az ügyfeleiket ügyfél-kategóriákba kell sorolniuk. A besorolás alapja az ügyfél befektetési termékekkel, azok működésével és kockázataival kapcsolatos ismeretei és tapasztalata, célja pedig az, hogy az így meghatározott ügyfelek a szakértelmüknek megfelelő védelmet kapjanak.

### A jogszabály három ügyfél-kategóriát különböztet meg:

- Lakossági ügyfelek
- Szakmai ügyfelek
- Elfogadható partnerek

Elfogadható partnernek, illetve szakmai ügyfélnek minősülnek: a jogszabályban meghatározott intézményi befektetők, illetve a bizonyos méretkövetelményeknek megfelelő vállalkozások. Szakmai ügyféllé történő minősítést kérheti az a lakossági ügyfél, aki a jogszabályban meghatározott kritériumoknak megfelel. Lakossági ügyfél pedig mindenki más, aki nem tartozik sem az elfogadható partner, sem a szakmai ügyfél kategóriába (a továbbiakban: MiFID lakossági ügyfél).

Az ügyfél-kategóriákat, az egyes ügyfél-kategóriák közötti átjárhatósági szabályokat az UniCredit Bank Ügyfél-besorolási Politikája tartalmazza, ebben lényegi változás nem következett be. Az ügyfél-tájékoztatással kapcsolatos legszigorúbb szabályok az ügyfelek túlnyomó többségét kitevő MiFID lakossági ügyfelekre vonatkoznak. Bankunk minden ügyfelét a szerződéskötéskor, illetve a besorolás esetleges változásakor tájékoztatja az alkalmazott ügyfél-kategóriáról és az ahhoz kapcsolódó jogairól.

## **Befektetési tanácsadás nyújtása esetén a banknak fel kell mérnie ügyfele:**

- pénzügyi eszközökkel kapcsolatos ismereteit és tapasztalatait,
- kockázatviselési hajlandóságát,
- pénzügyi helyzetét és
- befektetési céljait.

A törvényben meghatározott egyes megbízások végrehajtása előtt pedig a banknak tájékozódnia kell ügyfelei ismereteiről és tapasztalatairól a szerződésben vagy a megbízásban foglalt ügylet lényegével, jellemzőivel és különösen ezek kockázataival kapcsolatban. Ezek alapján ügyfelünknek lehetősége nyílik arra, hogy bizonyos termékekre ügyleteket kössön.

## **Ennek megfelelően derivatív ügyletek kötéséhez nyilatkozni szükséges a „Befektetői kérdőív”:**

- a termékekkel kapcsolatos ismeretekről és tapasztalatokról (megfelelési teszt), illetve
- a kockázatviselési hajlandóságról, a befektetési célokról és a pénzügyi helyzetről (alkalmassági teszt).

Az ügyfelek védelme érdekében kiemelkedő jelentőségű a megfelelő előzetes és utólagos tájékoztatás (ennek keretében az ún. költség transzparencia). Az előzetes költségtájékoztatást a KID-eken (Kiemelt információkat tartalmazó dokumentum) és ICO-kon (Indikatív költséginformációk) keresztül, az utólagos költségtájékoztatást évente összesített kimutatás küldése formájában valósítja meg a bank az ügyfelei részére. Az éves tájékoztatás az ügyfél összes derivatív ügyletének költségeit mutatja be.

## **További újdonságok**

- A banknak rögzítenie kell az ügyféllel történt minden releváns kommunikációt.
- A korábbinál részletesebb tájékoztatás a pénzügyi eszközökhöz tartozó kockázatokról és az értékesítés során nyújtott befektetési tanácsadásról.
- A kereskedési helyszínek fokozottabb összehangolása, illetve a megbízások legjobb végrehajtásával kapcsolatos további szabályozások.

## **1.1 Derivative Policy**

A Bank a MiFID szabályok alkalmazásán túl megalkotta saját belső derivatív szabályozását, az ún. Derivative Policy-t (DP). A DP célja annak biztosítása, hogy amennyiben a Bank a DP hatálya alá eső ügyfél részére értékesít derivatív eszközöket, az mindig az ügyfél gazdasági tevékenységéhez kapcsolódó kockázatok fedezésére szolgáljon. A nem-fedezeti célú (spekulatív) derivatív üzletek megkötését a Bank DP hatálya alá eső ügyfelei esetében nem támogatja.

A Policy hatálya alá a MiFID szerinti lakossági és a szakmai minősítésű ügyfelek tartoznak. Ezen ügyfélkategóriák esetén a derivatív termékek megkötésének feltétele, hogy az ügyfél kitöltse a Befektetői Kérdőívnek mind a megfelelési tesztet, mind az alkalmassági tesztet tartalmazó részét. A DP hatálya alatt a Bank derivatív termékeit kizárólag befektetési tanácsadási szolgáltatás (investment advice) keretében nyújtja, csak-végrehajtási (execution only), illetve tanácsadás-nélküli (non-advisory) szolgáltatás keretében nem.

A DP keretében a Bank felméri az ügyfél tevékenységét, jellemző kockázatait, és a Befektetői Kérdőív adataival kiegészítve ezen információk birtokában megállapítja, hogy mely ügyletek fedezeti célú megkötését támogatja adott ügyfél vonatkozásában. Ezen jóváhagyott ügyletek köréről Bank az ügyfelet tájékoztatja, illetve ezen ügyletekről minden ügyfél vonatkozásában belső nyilvántartást vezet, és ettől eltérő ügylet megkötését Bank megtagadja.

---

<sup>1</sup> A befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény és A tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény.

## 1.2 Az üzletkötés feltételei

Jelen tájékoztatóban treasury termékek alatt a deviza-, kamat-, és áruipiaci-ügyleteket értjük.

A treasury termékekben történő üzletkötés feltételei a következők:

- Ügyfél által cégszerűen aláírt Keretszerződés az adott ügylet vonatkozásában szükséges mellékletekkel.
- A Keretszerződés alapján az ügyfél által telefonos megbízások esetére szolgáló ügyfélkód megadása.
- E-mail szerződés melléklet: A modernizáció jegyében a megkötött ügyletek visszaigazolása email konfirmáció keretében kerülnek megküldésre.
- Ügyfél által megfelelően kitöltött Befektetői Kérdőív és az EMIR (European Market Infrastructure Regulation) előírásainak való megfelelés (utóbbi minden, az azonnali devizakonverzió kivüli treasury termékekre vonatkozik).
- Érvényes LEI-kód.
- Az üzlet megkötéséhez elegendő szabad, belső pre-settlement és settlement limit vagy az ügyfél számláján rendelkezésre álló elegendő szabad fedezet. A pre-settlement és settlement limitek banki belső limitek, amelyeket a Bank nem foglal az ügyféllel közösen aláírt szerződésbe. Az ügyféllel fennálló mindenkori teljes nyitott ügylet-állományból a Bank számára keletkező hitel-kockázati kitettséget egy belső limitnyilvántartó rendszer figyeli, és veti össze a megállapított limitekkel. Amennyiben a piaci árak a nyitott állomány vonatkozásában olyan irányba mozdulnak, hogy a Bank kitettsége eléri a megállapított belső limiteket, a Bank megtagadhatja további ügyletek végrehajtását, vagy pótlólagos fedezetet kérhet be az ügyféltől, illetve a nyitott ügylet állományt részben vagy egészben lezárhatja.
- A kötni kívánt ügylet devizájának vagy devizáinak megfelelő megnyitott deviza folyószámlák.
- Az áruipiaci nyersanyagok árának fedezésére szolgáló termékek esetében néhány ezen termékkört érintő speciális kockázat-feltáró nyilatkozat aláírása is szükséges lehet a nyersanyag típusától, a fedezeti terméknek a fizikai kitettséghez mért korrelációjától, és az ügyfél besorolásától függően.
- Derivatív ügylet kötése kapcsán az Alkalmassági vizsgálat eredményének megismerése, melyben a bank tájékoztatja ügyfelét a számára ajánlható derivatív termékek köréről.



## 2

## ÁLTALÁNOS KOCKÁZATOK

Ahhoz, hogy egy vállalkozás a számára megfelelő kockázatkezelési eszközöket kiválassza, az első lépés, hogy a vállalkozás működési környezetét, a külső és belső kockázatokat és azok természetét felmérje. Az alábbiakban számba vesszük a legfontosabb kockázati kategóriákat, amelyek vállalkozása nyereségét, cash-flowját, likviditását, eszközeinek értékét illetve a fedezeti eszközként választott pénzügyi instrumentumok értékelését befolyásolhatják.

### 2.1 Deviza-árfolyamkockázat

Devizaárfolyam-kockázat alatt annak a lehetőségét értjük, hogy egy devizának egy másik devizával szembeni cserearánya megváltozik: adott belföldi devizáért kevesebb vagy több külföldi devizát vásárolhatunk, vagy egy külföldi devizában eszközölt befektetés hazai devizában kifejezett értéke megnő vagy lecsökken.

A termékeiket vagy szolgáltatásaikat külföldön értékesítő cégek, vagy az onnan jelentős importot bonyolító vállalkozások napi tapasztalata, hogy a devizaárfolyamok jelentős hatással lehetnek a vállalt jövedelmezőségére, sőt a cég értékére is. Így a devizaárfolyamnak való kitettség, és annak fedezése egy olyan stratégiai kérdés, amelyre a vállalat vezetőinek és tulajdonosainak különösen nagy hangsúlyt kell fektetniük.

### 2.2 Kamatkockázat

A kamatkockázat annak a lehetőségét jelenti, hogy a vállalat hitelei után fizetett, vagy a befektetése után kapott kamatok megváltoznak, és negatív vagy pozitív irányú hatást fejtenek ki a vállalat pénzügyi eredményére. A kamatkockázat nem csak a folyó kamatok megváltozását (például egy kölcsönre fizetett változó bázisú kamat jegybanki kamatemelést követő megemelkedését) jelenti, hanem egy adott eszköznek a kamatkörnyezet megváltozásából eredő, a teljes futamidőre kiható átárázódását is magában foglalja (például egy fix kamatozású hitel előtörlesztésekor, vagy egy pénzügyi instrumentumnak a vállalat mérlegében történő átértékelésekor).

### 2.3 Árupiaci kockázat

Árupiaci kockázatnak annak lehetőségét tekintjük, amikor egy nyersanyag vagy áru ára megváltozik és ezáltal befolyásolja a beszerzés vagy termelés költségét (fogyasztó típusú vállalatok esetében) illetve az eladott áruért kapott bevétel nagyságát (nyersanyagtermelő típusú vállalatok esetében). A fogyasztó vállalatok egy esetleges áremelkedés okozta költségnövekedés ellen keresnek védelmet, míg a termelő típusú vállalatok az árzuhanás általi profitkieséstől tartanak.

Az árupiaci termékek árát befolyásoló kockázatok lehetnek politikai vagy szabályozói természetűek, de ide soroljuk az időjárástól kezdve a fizikai áruk fuvarozásának és raktározásának körülményein, a szezonális keresleten, a technológiai vagy ízlésbeli változásokból eredő hatásokon át, a piaci kereslet-kínálatti viszonyokat is.



Az áruipiaci termékekkel a fizikai piacon, a tőzsdéken illetve a tőzsdén kívüli (OTC) piacokon kereskednek. A fizikai piac a tényleges vevő és eladó által lebonyolított valós árucseré színtere. A tőzsde szintén lehetőséget ad a fizikai szállításra, de sok szereplő csak az adott áruipiaci termékben fennálló pénzügyi kockázatának fedezésére használja ezt a koncentrált piacot, míg az OTC piacokon kizárólag pénzügyi elszámolású származtatott ügyleteket kötnek a szereplők, és fizikai szállítás soha nem történik.

## 2.4 Likviditási kockázat

Egy pénzügyi terméket akkor tekinthetünk likvidnek, ha az könnyen, viszonylag rövid idő alatt, minimális árfolyamveszteség és alacsony tranzakciós költségek mellett pénzre váltható. A likviditási kockázat annak az eseménynek a bekövetkezési valószínűsége, hogy egy vállalkozás jelentős veszteségek nélkül nem tudja esedékes kötelezettségeit teljesíteni. Megkülönböztetünk finanszírozási és piaci likviditási kockázatot.

- **Finanszírozási likviditási kockázat:** annak a kockázata, hogy a vállalkozás nem tud megfelelni a várható és váratlan jelenlegi illetve jövőbeli cash-flow-kból és fedezetekből származó kötelezettségeinek anélkül, hogy ez kihatna a napi működésére vagy a piaci helyzetére.
- **Piaci likviditási kockázat:** annak a kockázata, hogy az intézmény nem képes a megfelelő piaci árakon az eszközeit értékesíteni, vagy azokat megvásárolni a piacok elégtelen működése vagy zavarai következtében. A piaci likviditási kockázat alatt annak veszélye értendő, hogy egy piaci pozíció nem zárható megfelelően rövid idő alatt piaci áron, csak kedvezőtlenebb árfolyamon, így a megfelelő piaci ár realizálása megkívánja a pozíció fenntartását, ami likvid eszközök lekötését/felvételét igényelheti, ily módon nehezítve a finanszírozási likviditási kockázat kezelését

## 2.5 Volatilitási kockázat

A volatilitás egy pénzügyi-matematikai mérőszám, amely az árfolyam adott időtávon megfigyelhető ingadozásának mértékét tükrözi. Minél nagyobb egy pénzügyi eszköz árfolyamának az ingadozása, annál kockázatosabb befektetésnek/eszköznek tekinthető, így a volatilitás az adott termék kockázatosságának jellemzésére is használható. A volatilitás az opciók értékét igen jelentősen befolyásolja: minél nagyobb a beárazott (lejáratig előre becsült) árváltozékonyság (implied volatility), annál magasabb az opció értéke. A volatilitás időbeli alakulását az alaptermék piacát érintő változások, és az opciós piac kereslet-kínálati viszonyainak alakulása határozzák meg. A termékek árában tetten érhető beárazott volatilitás, és a piacon megfigyelhető historikus volatilitás rendszerint nem esik egybe: az előbbi egy becslés az utóbbi alakulására vonatkozóan.

## 2.6 Hitelkockázat

Az adós jövőbeli fizetőképességéből vagy fizetési hajlandóságából eredő nem-fizetés kockázatát értjük hitelkockázat alatt. Három fajtáját különböztetjük meg:

- **Hitelezési kockázat:** a kihelyezett tőke és annak kamatai megtérülésével kapcsolatos bizonytalanságot jelenti. Annak a lehetősége, hogy az eszközökből származó cash flow-t nem a szerződés szerinti időben és összegben kapja meg a Bank.
- **Kibocsátói kockázat:** értékpapír befektetés esetén jelentkező kockázat. Az értékpapír kibocsátójának fizetéseképtelensége esetén lehetséges, hogy az értékpapír tulajdonosa nem vagy csak részben kapja vissza befektetett tőkéjét, illetve ennek kamatait.
- **Partnerkockázat:** annak a lehetősége, hogy egy ügylet szerződés szerinti elszámolása vagy előrehozott lezárása során az egyik félnek a másik fél esetleges nemteljesítése miatt vesztesége keletkezik. A treasury termékek kötése során elsősorban ezzel a típusú hitelkockázattal szembesül mind a Bank, mind az ügyfél. A fedezeti ügyletek megkötéséhez kiszemelt banki partner kiválasztásakor ezért fontos szem előtt tartani, hogy partnerkockázatot nem csak a Bank futhat: a derivatív eszközök árfolyamának alakulása az ügyfél számára is hozhat akár jelentős nagyságrendű hitel kivettséget a partner bank irányában, és nem elhanyagolható körülmény, hogy ezt a kockázatot milyen méretű, tőkeerejű, beágyazottságú intézménnyel szemben futja a vállalkozása.

## 2.7 Makrogazdasági kockázat

Azokat a szisztematikus kockázatokat értjük makrogazdasági kockázatok alatt, amelyek az olyan hazai vagy nemzetközi gazdasági mutatók, mint GDP növekedés, infláció, munkanélküliség, folyó fizetési mérleg egyensúly vagy államháztartási hiány, kedvezőtlen alakulásból adódnak, és ezen keresztül befolyásolják egy pénzügyi termék árfolyamát vagy likviditását. Nem diverszifikálható kockázat, mely minden típusú pénzügyi eszközre, befektetésre hatással van. Sok egyéb mellett az alábbi két kockázattal különösen érdemes számolni a pénzügyi eszközök, szolgáltatások vásárlása során:

- **Inflációs kockázat:** az infláció a befektetések reálhozamának értékére van közvetlen hatással. Nominálisan rögzített hozamú befektetések illetve cash-flow-k reálhozamát illetve reál-értékét leginkább az infláció változása határozza meg.
- **Országkockázat:** annak a veszélye, hogy egy ország gazdasági szereplői politikai-gazdasági események, szabályozói változások, illetve adminisztratív korlátozások miatt nem tudják, vagy nem akarják fizetési kötelezettségeiket teljesíteni, és ezért a befektetőket illetve az adott intézkedések hatálya alá eső belföldi vagy külföldi piaci szereplőket nyitott ügyleteik vagy egyéb érintettségük kapcsán veszteség éri.



### 3

## VÁLLALATI KOCKÁZATKEZELÉSI STRATÉGIA

A tudatos vállalati pénzügyi tervezés elengedhetetlen része egy koherens, a tulajdonosok és a menedzsment által elfogadott és folyamatosan képviselt **kockázatkezelési stratégia**. E nélkül nem értelmezhetők a növekedési, és nyereségességi célkitűzések, és nincsen fix igazodási pont a finanszírozási tervek vagy fedezési döntések kialakításához. A kockázatkezelési stratégia kialakításának legfontosabb lépései a következők:

### 3.1 Kockázatok azonosítása

A kockázatkezelési stratégia kialakítása a vállalat működését befolyásoló legfontosabb kockázatok azonosításával kezdődik. Ezen kockázatok feloszthatóak operatív és pénzügyi természetű rizikótényezőkre.

**Operatív kockázatok** alatt az adott iparágban végbemenő technológiai változásokat, a versenytársak, vevők, beszállítók piaci helyzetében, erőssorrendjében beálló átrendeződéseket értjük. Ezen kockázatok felismerése és kezelése az adott vállalat „core” üzleti stratégiájának a része – ezek tárgyalása nem témája ennek a tájékoztatónak.

**Pénzügyi kockázatok** alatt a tranzakciós illetve a számviteli (átértékelési) kitétségeket tartjuk számon. Ezen kockázatok jellemzően valamilyen piaci tényező (devizaárfolyam, kamat, nyersanyag árfolyam, volatilitás stb.) potenciális, kedvezőtlen irányú elmozdulására vezethetőek vissza. Piaci eredetű kockázatok ellen a legmegfelelőbb védelmet a likvid piacokon kereskedett derivatív termékek között érdemes keresni.

A pénzügyi kockázatok számbavételekor fontos a következő kérdéseket végig gondolni:

- Mely kockázatok tartoznak a „core business”-hez, amelyeket a vállalat tudatosan vállalni szeretne, és nem gondolkodik azok fedezésében?
- Mely kockázatok tudja áthárítani a vevőire vagy más partnereire?
- Melyek a valóban materiális kockázatai?

A fenti kérdések alapján összeálló kockázati profil meg fogja mutatni, hogy mely területeken milyen kockázati kategóriákban áll fenn természetes hedge vagy áthárítható rizikó, és melyek azok a nettó kitétségek a vállalat működésében, amelyek kedvezőtlen esetben lényegesen befolyásolni tudják egy projekt jövedelmezőségét vagy a teljes vállalat működését.

## 3.2 Fedezünk vagy spekulálunk?

„Nem kötünk forwardot – a tulajdonos nem szereti, ha spekulálunk...”

„Ha nem fedezek, abból nem lesz baj...”

„Nem kötünk fedezeti üzletet, mert nem tudjuk merre megy a piac...”

„Nem érek rá az árfolyamokkal foglalkozni...”

A fenti idézetek olyan vállalatvezetőktől származnak, akik a treasury termékeket eleve eretnek dolognak, alkalmazásukat pedig spekulációnak minősítették.

Holott a piaci kockázat vállalása, a fedezés elutasítása jelenti a spekulációt, a piaci változásoknak való, védelem nélküli kitettséget.

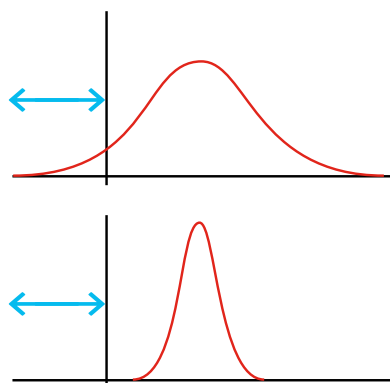
### A fedezési tevékenységet persze meg lehet közelíteni többféle stratégiai nézőpontból:

- **Statikus kockázatkezelés:** a mögöttes kockázatok névértékre és futamidőre történő pontos fedezése a piaci kockázatot teljesen közömbösíti. Ekkor a fedezeti terméken elért nyereség vagy veszteség pontosan ellentételezi az alapügyleten elért veszteséget vagy nyereséget.
- **Dinamikus kockázatkezelés:** amennyiben a vállalati döntéshozó jól informált és határozott elképzelésekkel rendelkezik a piaci folyamatok alakulásával kapcsolatban, dönthet úgy, hogy a mögöttes kockázatok egy részét nyitva hagyja, és teret enged az árfolyamok, kamatok kedvező irányú alakulása esetén történő nyereségszerzésnek.
- **Spekuláció:** ha a megkötendő ügyletek nem függenek össze az alaptevékenység okozta kitettségekkel, vagy esetleg azt még tovább fokozzák, akkor spekulatív, a haszonszerzést megcélzó stratégiáról beszélhetünk, amelynek jelentős, akár a vállalat működését veszélyeztető kimenete is lehet.

A Bank ügyfeleinek kiszolgálása során a statikus és dinamikus kockázatkezelési tevékenységet támogatja, ezek – amennyiben átgondoltak és jól kivitelezettek – kockázatcsökkentő hatásúak.

A fedezés célja, hogy a cash-flow ingadozásokat legalább olyan mértékben csökkentse, hogy a negatív irányú kilengések is az elviselhetőség határán belül legyenek. Ez elemi érdeke minden vállalkozásnak, hiszen még ha a kilengések irányát és mértékét úgy tekintjük is, mint amelyek kioltják egymást hosszútávon, rövidtávon egy nagyobb kilengés akár a vállalat likviditási helyzetének megroppanásához is vezethet, amely esetben nem vigasz, hogy statisztikailag egy következő kilengés extra nyereséget hozhatott volna, hiszen a vállalat már nem biztos, hogy megéri azt (lásd az alábbi ábrát).

Extrém piaci mozgás –  
finanszírozhatatlan  
veszteség előfordulása



Fedezetlen pozíció

90%-ban fedezett pozíció

### 3.3 Mivel lehetséges a fedezés?

Amint e terméktájékoztató későbbi fejezeteiből kiderül, számos eltérő karakterisztikájú pénzügyi eszköz kínálja magát a fedezési stratégia kivitelezésére. A fedezeti termékek „benchmark”-ja rendszerint a határidős üzlet: deviza és nyersanyag árfolyamok esetén a forward, kamatláb termékeknél pedig a hasonlóan szimmetrikus kockázati profilú kamatláb swap tekinthető a viszonyítási pontnak, amelyek az adott kockázat vonatkozásában a költségmentes kockázat-semlegesítés eszközeként szolgálnak.

A határidős ügyletben, illetve a kamatláb swapban a megkötött árfolyam jogot és egyben kötelezettséget is jelent mindkét fél számára. Az egyéb, komplexebb fedezeti termékek mindig a határidős ügyletet kívánják meghaladni, oly módon, hogy az ügyfél speciális helyzetéhez, kockázati étvágyához, likviditási helyzetéhez jobban igazodnak: bizonyos szempontból kedvezőbb feltételeket kínálnak valamilyen plusz kockázat, prémiumfizetés, vagy egyéb kedvezőtlen tulajdonság elfogadása fejében. Ezek alapvariációi a következők lehetnek:

- az ügyfél egy vissza nem térítendő prémium kifizetését vállalja, hogy csak jogosultsága legyen kötelezettség nélkül (vásárolt opció);
- a kötelezettség és a jogosultság elválik egymástól: az ügyfél egy bizonyos felértékelődési potenciálért cserébe alacsonyabb fokú védelmet fogad el (pl. cylinder opció, vagy kamat collar);
- tőkeáttétel vállalásával a határidős árfolyamnál kedvezőbb szintet lehet elérni, ha a kötelezettség nagyobb névértékre vonatkozik, mint a jogosultság. Mivel egy prudens fedezeti ügylet során a kötelezettség névértéke soha nem haladhatja meg az alapkitettséget, az ilyen tőkeáttételes üzletek esetében a védelem csak a kitett-ség egy részére szól, és a maradék rész fedezetlen marad;
- a forwardnál kedvezőbb árfolyamszint olyan konstrukcióval is elérhető, amelyben a jogosultság vonatkozik nagyobb névértékre, mint a kötelezettség, ekkor azonban a kedvező irányú árfolyamelmozdulásból csak bizonyos arányban részesülünk (pl. participating forward);
- egy belépési szint beépítésével szintén elérhető a határidősnél kedvezőbb árfolyamszint, de csak egy bizonyos, korlátozott árfolyamsávon belül. Ha az árfolyam kilép ebből a sávból, akkor a fedezés egy a határidősnél kedvezőtlenebb szinten valósul meg (pl. forward extra);
- egy megszűnési szint beépítésével a határidős árfolyamnál kedvezőbb szintet érhetünk el, azonban a védelem bizonyos árfolyamszintek elérése esetén teljesen megszűnik, és az alapkitettséget fedezetlen marad, ráadásul egy igen kedvezőtlen szintről kell a fedezést újra felépíteni (knock-out forward).

Ezen rövid áttekintésből is látható, hogy a fedezeti termék kombinációs lehetőségei szinte végtelenek, és a fedezeti árfolyam is javítható a különböző technikákkal, ezeknek azonban rendszerint ára van. A határidős alaptermékektől eltérő fent említett magasabb kockázatú fedezeti megoldásokat csak a kockázatokkal és lehetséges kimenetekkel teljes mértékben tisztában lévő ügyfeleknek ajánljuk.



## 4 DEVIZAÜGYLETEK

### 4.1 Devizakonverzió

#### 4.1.1 Konverzió a Bank hivatalos (fixing) árfolyamán

A Bank honlapján minden nap közzéteszi a kereskedelmi átutalások és számla átvezetések elszámolásához használt, forinttal szembeni deviza árfolyamait. Az Ügyfelek által igényelt konverziós átutalások és átvezetések a fixing árfolyam vétel illetve eladási árfolyamán teljesülnek. A fixing árfolyam a jegyzés idején aktuálisan érvényes bankközi piaci devizaárfolyamokat tükrözi. A Bank fixing árfolyamán történő devizakonverziós megbízás megadásakor az ügyfeleknek lehetőségük van normál (T+2 értéknapos), sürgős (T+1 értéknapos), és extra sürgős (T értéknapos) konverziót kötni. A konverziós jutalékot a Bank az igényelt értéknaptól függően, az ügyfélcsoportnak szóló (vállalati, lakossági) kondíciós lista alapján számítja ki.

#### 4.1.2 Konverzió a Bank Treasury főosztályán keresztül

##### 4.1.2.1. Konverzió egyedi árfolyamon

A Bank lehetőséget biztosít ügyfeleinek, hogy amennyiben az átváltani kívánt összeg meghaladja a Bank által kikötött minimum összeget, és az ügyletkötésre vonatkozó, a Bankkal kötött Treasury Keretszerződésben meghatározott egyéb feltételek fennállnak, akkor banki munkanapokon az üzleti nyitva tartás teljes ideje alatt egyedi árfolyamjegyzést kérjenek telefonon a Bank Treasury területétől. A Bank ez esetben az aktuális piaci viszonyokból kiindulva jegyez árfolyamot, a konkrét ügyféligény, és az üzlet paramétereinek ismeretében. Az egyedi árfolyamon történő konverzió a fixingen történő konverziós megbízáshoz képest nagyobb rugalmasságot ad: a jegyzett árat az ügyfél elfogadhatja, ez esetben létrejön az üzlet; vagy elutasíthatja, ez esetben a konverzióra a kijánlott árfolyamon nem kerül sor.

A piaci árfolyam alapesetben spot értéknapra vonatkozik. A spot értéknap az üzletkötést követő második banki munkanap (T+2 nap). A gyakorlatban előfordulhat, hogy az ügyfél a spot (T+2) értéknapnál rövidebb, T vagy T+1 napra szeretne konverziót kötni. Ebben az esetben a Bank a spot értéknapra jegyzett árfolyamot módosítja az ún. swap pontokkal, amelyek a két adott deviza kamatkülönbözetét tükrözik.

##### 4.1.2.2 Limitáras konverziós megbízás („firm order”)

Ügyfeleink telefonon megbízást adhatnak a Banknak egy meghatározott limitáron, meghatározott mennyiségben történő deviza vételére vagy eladására. A megbízás megadásakor a Bank a kívánt üzlet minden

paraméterét – devizapár, vásárlás/eladás, értéknap, take-profit<sup>1</sup> / stop-loss<sup>2</sup>, kitűzött limit árfolyamszint, a megbízás érvényessége – pontosan rögzíti. A megbízás teljesítésére abban az esetben kerül sor, ha a Bank által jegyzett, az egyedi ügyfélre vonatkozó árfolyam szintje eléri az Ügyfél által megadott limitet.

Limitáras megbízás maximum 7 naptári napra adható. A megbízást a Bank akár éjszaka is teljesíti, az adott üzleti nap végén érvényes megbízások saját számlára való továbbadásával bankközi partnerei felé. Stop-loss megbízás esetében a Bank hirtelen és nagymértékű árfolyammozgások esetén nem tudja garantálni a megbízás limitáron való teljesítését. Az Ügyfél a Bank által még nem teljesített megbízást munkanapokon, munkaidőben bármikor visszamondhatja, vagy módosíthatja.

#### **Példa limitáras megbízásra:**

Egy magyar exportőr vállalatnak 200 000 EUR bevétele keletkezik, amely összeg beérkezik az EUR folyószámlájára. A vállalatnak egy héten belül HUF likviditásra lesz szüksége, amelyet a rendelkezésre álló EUR egyenlegéből kíván fedezni. Az aktuális spot árfolyam 322,00 EUR/HUF, a vállalat azonban HUF gyengülésre számít a következő napokban, és 325,00-ös konverziós árfolyamot szeretne elérni. A vállalat ezért limitáras megbízást ad a Banknak, hogy 325-ös árfolyamszinten váltson számára 200 000 EUR-t HUF-ra abban az esetben, ha 1 héten belül a Bank által jegyzett EUR vételi árfolyam eléri a 325-ös árfolyamszintet.

Amennyiben az adott héten belül a Bank által ezen ügyfél számára jegyzett EUR vételi árfolyam eléri a 325,00-ös szintet, a Bank a 200 000 EUR-t 325,00-ös árfolyamon HUF-ra váltja. Amennyiben a megjelölt árfolyamszintet a Bank által jegyzett árfolyam nem éri el, a megbízás teljesítés nélkül lejár. A Bank a megbízás lejártáról, és a teljesítés kimenetéről telefonon értesíti Ügyfelét.

## **4.2 Devizaárfolyamkockázat-kezelés**

### **4.2.1 Határidős devizaügylet (Forward Outright)**

#### **Termékleírás:**

A határidős ügylet az árfolyamkockázat kivédésének legegyszerűbb módja, melynek segítségével Önök az üzletkötés időpontjában rögzíthetik egy jövőbeni devizakonverzió árfolyamát. Az üzletkötés pillanatában rögzítjük az ügyletkötés összegét, az árfolyamot, a lejáratot, de a tényleges konverzió elszámolása csak a lejárat napján történik meg. A szerződéses határidős árfolyamot az üzletkötéskori spot árfolyam és a két deviza kamatkülönbözetének, ún. swap pontokban kifejezett összegeként állapítja meg a Bank. Az üzletkötéskor Önök és a Bank kölcsönösen kötelezettséget vállalnak az ügylet megállapodott feltételei szerinti végrehajtására a lejárat napján, így a lejáratkori azonnali piaci árfolyam az üzlet elszámolását nem befolyásolja.

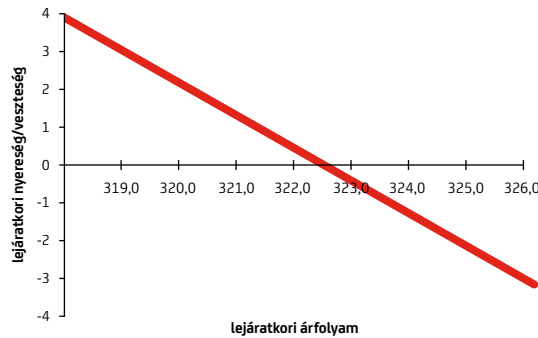
<sup>1</sup> Take-profit: olyan megbízás, amelynek teljesülése esetén az Ügyfél nyitott deviza-pozícióját nyereséggel zárja le.

<sup>2</sup> Stop-loss: olyan veszteség-minimalizáló megbízás, amelynek során az ügyfél a megbízás kiadásakor érvényes piaci árszint alatti limitárfolyam elérésekor kíván eladni, illetve az aktuális piaci árszint feletti limitárfolyam elérésekor kíván venni.

### Példa határidős ügyletre – Exportőr vállalat:

Egy magyar exportőr vállalat 3 hónap múlva 100 000 euró bevételre számít. A vállalat az árfolyamkockázat kiküszöbölése érdekében 100 000 euró eladására 3 hónapos határidős devizaügyletet köt a Bankkal. A határidős árfolyam az aktuális spot árfolyamból, és a futamidőre vonatkozó kamatkülönbözetből tevődik össze. A Bank aktuális spot vételi árfolyama 322,20 EUR/HUF, a kamatkülönbözet pedig 40 fillér, így a határidős árfolyam 322,60 EUR/HUF. Ez azt jelenti, hogy a vállalat 322,60-es árfolyamon 3 hónapos határidőre 100 000 EUR-t elad a Banknak. 3 hónap múlva az aktuális piaci árfolyamtól függetlenül a Bank végrehajtja a konverziót a 322,60 Ft-os árfolyamon, vagyis bet terheli a vállalat számláját 100 000 EUR-val, és jóváír számára 32 260 000 HUF-ot.

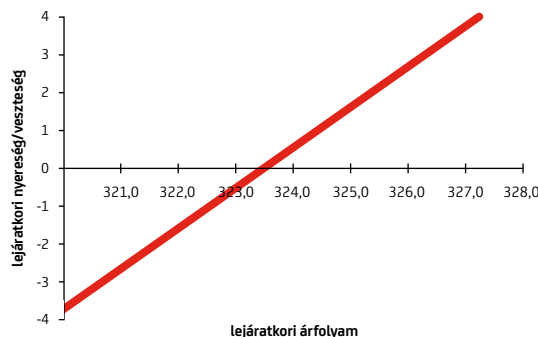
Határidős eladás eredménye



### Példa határidős ügyletre – Importőr vállalat:

Egy magyar importőr vállalatnak 3 hónap múlva esedékes, 100 000 eurós fizetési kötelezettsége keletkezik külföldi partnerével szemben. A vállalat az árfolyamkockázat kiküszöbölése érdekében 100 000 eurós 3 hónapos határidős devizavásárlási megállapodást köt a Bankkal. A határidős árfolyam az aktuális spot árfolyamból, és a futamidőre vonatkozó kamatkülönbözetből tevődik össze. Az aktuális spot eladási árfolyam 322,80 EUR/HUF, a kamatkülönbözet pedig 60 fillér, így a határidős árfolyam 323,40 EUR/HUF. Ez azt jelenti, hogy a vállalat 323,40-es árfolyamon 3 hónapos határidőre 100 000 EUR-t megvásárol a Banktól. 3 hónap múlva az aktuális piaci árfolyamtól függetlenül a Bank végrehajtja a konverziót a 323,40 Ft-os árfolyamon, vagyis jóváír a vállalat számláján 100 000 EUR-t, és bet terheli 32 340 000 Ft-tal.

Határidős vétel eredménye



### Mikor ajánljuk?

- ha devizaárfolyam-kitétségüket csökkenteni vagy megszüntetni szeretnék;
- ha vállalatuk rendelkezik egy tervezési célárfolyammal, és a határidős árfolyamok ezen célárfolyam körül alakulnak.



### **A határidős ügylet előnyei:**

- a határidős konverziós árfolyam előre ismert, a piaci árfolyam alakulása azt nem befolyásolja, így a vállalat árfolyamkockázatát teljes mértékben kiküszöbölheti;
- az ügylet megkötése költségmentes;
- az ügylet megkötése időzíthető az azonnali piaci árfolyam alakulásának, és annak a tervezési árfolyamtól való távolságának függvényében;
- a tervezett cash-flow-ban előálló változások esetén a lejáratú határidő viszonylag könnyen módosítható egy fx swap segítségével.

### **A határidős ügylet kockázatai:**

- a határidős megállapodásban rögzített árfolyamon történő konverzió akkor is kötelező érvényű, ha lejáratkor az aktuális piaci árfolyamon végrehajtott konverzió kedvezőbb lenne;
- kedvezőtlen irányú árfolyam és/vagy kamatelmozdulás esetén az üzlet Bank által számított limitigénye megnőhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;
- az ügyleten a lehetséges árfolyamveszteség mértéke korlátlan (A lehetséges nyereség illetve veszteség mértéke elvileg nem korlátlan, hiszen a devizaárfolyam nullánál kisebb nem lehet. Ezért a határidős eladással megszerezhető maximális nyereség, illetve a határidős vásárlással elszenvedhető maximális veszteség a kötési árfolyammal megegyező összegű. Praktikusan azonban, mivel ez is óriási árfolyam elmozdulást tételez fel, a továbbiakban a határidős és opciós ügyletekből származó maximális nyereség/veszteség mértékét korlátlanak tekintjük).

## **4.2.2 Devizacsere ügylet (FX swap)**

### **Termékleírás:**

A devizacsere ügylet során a felek megállapodnak egy adott mennyiségű deviza egy meghatározott árfolyamon történő átváltásáról, s egyidejűleg ugyanazon devizaösszegek egy távolabbi időpontban, a két deviza időarányos kamatkülönbözetével korrigált árfolyamon történő visszaváltásáról. A devizacsere ügylet segítségével költség- és limithatékony módon optimalizálhatja a különböző devizákban fennálló likviditási helyzetét: egy adott devizában fennálló aktuális pozitív számlaegyenlegét számottevő árfolyamkockázat felvállalása nélkül átmeneti időre egy másik devizában keletkező likviditási igényének kielégítésre fordíthatja. Ebből adódóan az fx swap leggyakoribb alkalmazása a fennálló és esedékesse váló határidős ügyletek korábbi vagy későbbi időpontra „görgetése”, illetve az esedékes lejáratoknak a vállalat tényleges cash-flow helyzetéhez történő igazítása.

Egy távolabbi időpontban lejáratú határidős ügyletet egy korábbi időpontra az eredeti határidős árfolyamból kiindulva lehet visszagörgetni, így az eredeti határidő napján a cash-flow-k pontosan ellentételezik egymást.

### **Példa devizacsere ügyletre:**

Egy vállalat jelenleg folyószámláján HUF többlettel rendelkezik, EUR számlájának egyenlege nulla, de szállítójának két napos határidővel 200 000 EUR-t tartozik fizetni. Ugyanakkor tudja, hogy egy külföldi vevőjétől 200 000 EUR bevételre számíthat 3 hónap múlva. Ahelyett, hogy a szükséges devizát most a spot piacon megvásárolná, a beérkező összeget pedig később eladná, a Bank megoldásként egy devizacsere ügylet megkötését ajánlja, ahol a vállalat az ügylet közelebbi lábán, T+2-es értéknappal 200 000 EUR-t vásárol az aktuális 322 EUR/HUF spot árfolyamon a folyószámláján lévő HUF többlete terhére, a távolabbi lábón pedig elad 200 000 EUR-t 322,40-es árfolyamon 3 hónappal később esedékes teljesítéssel. Így a vállalat képes volt költséghatékony módon áthidalni az átmenetileg fennálló EUR likviditási szükségletét, anélkül, hogy devizaárfolyam kockázatot vállalt volna.

### **Példa határidős ügylet görgetésére devizacsere ügylet segítségével:**

Egy magyar exportőr vállalat határidőre eladott 200 000 eurót 322,50-es EUR/HUF árfolyamon. Az ügylet lejárta előtt 2 munkanappal a vállalat arról értesül, hogy vevője csak egy hónapos késéssel tudja neki kifizetni a számla ellenértékét. Ezért a vállalat lejáró ügylete egy hónapos elgörgetése mellett dönt, melyet piaci középárfolyamból induló devizacsere ügylettel hajt végre. Így az ügylet közelebbi lábán az árfolyam 323,00 EUR/HUF, a kamatkülönbözet pedig 10 fillér, így a lejárat láb határidős árfolyama 323,10 EUR/HUF. A vállalat az fx swap ügylet értelmében az ügylet közelebbi lábán már a piaci középárfolyamon, a lejárat értéknapjára vesz 200 000 EUR-t 323,00-as árfolyamon, az ügylet távolabbi lábán pedig 1 hónap múlva esedékes teljesítéssel elad 200 000 EUR-t a swap pontokkal növelt 323,10-es árfolyamon. A görgetés során a lejárat napján az eredeti határidős ügyletet a devizacsere ügylet közelebbi lába zárja oly módon, hogy a cash-flow-k kiütik egymást, melyből a vállalatnak árfolyamnyeresége vagy vesztesége származhat, amit az eredeti értéknapon elszámolunk. A swap ügylet távolabbi lábával pedig a vállalatnak ismét – már a piaci középárfolyamból kiindulva, swap pontokkal korrigálva – 200 000 EUR határidős eladási ügylete keletkezik 323,10-es árfolyamon.

### **Mikor ajánljuk?**

- ha különböző devizákban fennálló likviditási helyzetét szeretné optimalizálni;
- ha meglévő határidős ügyletének lejáratát szeretné közelebb hozni, vagy távolabbra görgetni, addicionális devizakockázat felvállalása nélkül.

### **A devizacsere ügylet előnyei:**

- a devizacsere ügylettel költség- és limithatékony módon tudja likviditási pozícióját menedzselni, és így sok esetben nem kell külön finanszírozáshoz folyamodnia;
- a devizacsere ügylettel lehetőségük van lejáró határidős ügyleteiknek esedékességét a vállalkozás ténylegesen alakuló cash-flow-jához igazítani;
- a tranzakció megkötése költségmentes, a jegyzett árfolyam már minden költséget tartalmaz.

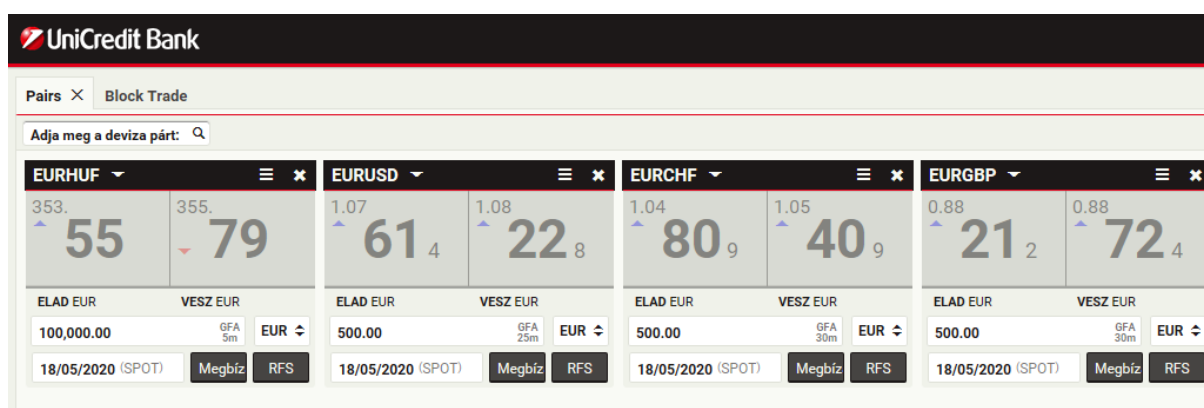
### **A devizacsere ügylet kockázatai:**

- abban az esetben, ha már csak a devizacsere ügylet távolabbi lába él, akkor a vállalat praktikusán egy nyitott határidős ügylettel rendelkezik és a határidős árfolyamnál kedvezőtlenebb lejáratkori piaci árfolyamszintek esetén is köteles a megállapodott határidős árfolyamon végrehajtani a konverziót;
- kedvezőtlen irányú árfolyam és/vagy kamatelmozdulás esetén az ügylet Bank által számított limitigénye megnőhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;
- az ügyleten a lehetséges árfolyamveszteség mértéke korlátlan.

### 4.2.3 UC Trader - Online devizakereskedési rendszer

A jelenlegi piaci környezetben különösen fontos lehet a napi árfolyamingadozások folyamatos nyomon követése, a közvetlen hozzáférés a valós idejű (real-time) devizapiaci árakhoz, hiszen a devizapiac rendkívüli volatilitása következtében az árak másodpercenként is változhatnak.

Eltökélt célunk, hogy vállalati ügyfeleink bárhol is elérhető, online devizakereskedési rendszert használhassanak, melynek széleskörű szolgáltatásai mindenben kielégítik a felhasználói igényeket. Ezen célból került kifejlesztésre a UC Trader elnevezésű online devizakereskedési platform, mely egyszerűen egy internet böngészőből indítható és akár különböző asztali vagy mobilkészülökön is elérhető ügyfeleink számára.



A rendszer alkalmas 10 000 EUR érték felett azonnali (spot), határidős (forward) és devizacsere (swap) ügyletek kötésére, továbbá limitáras megbízások (order) megadására.

Az alkalmazás könnyen kezelhető és emellett tetszőlegesen testreszabható felhasználói felületet kínál. Valamennyi megkötött üzlet automatikusan tárolódik és visszakereshető, ezzel is garantálva az üzlet biztonságát.

Használatához szükséges:

- Érvényes UC Trader szerződés és Treasury keretszerződés
- A kereskedni kívánt devizákban megnyitott folyószámla
- Határidős ügyletek esetén megfelelő szabad treasury limit

Az üzletkötés banki munkanapokon hétfőtől csütörtökig 8:00 órától 17:00 óráig, pénteken 8:00 órától 16:00 óráig lehetséges.

A UC Trader-rel kapcsolatos további részleteket honlapunkon talál, illetve kérdés esetén kollégáink örömmel állnak szíves rendelkezésére.

## 4.2.4 Devizaopció (Fx option)

### Termékleírás:

A devizaopció egy olyan adásvételi szerződés, amely során az opció vevője jogot, de nem kötelezettséget szerez előre meghatározott időpontban és előre meghatározott áron egy adott deviza másik devizával szembeni megvásárlására vagy eladására. Az opció vevője opciós díjat (prémiumot) fizet az opció eladójának (kiírójának), és ezzel biztosítja magának a jogot az opció megállapodás szerinti lehívására, míg az opció eladója kötelezettséget vállal annak megállapodás szerinti teljesítésére.

Két fő típusát különböztetjük meg a plain vanilla opcióknak a lehívás időpontját illetően:

- az európai típusú opciók esetében csak a lejáratkor van lehetősége a vevőnek az opció lehívására;
- az amerikai típusú opcióknál az opció megkötésétől a lejáratig, vagyis a teljes futamidő alatt van lehetősége a vevőnek az opció lehívására.

Két fő típusát különböztetjük meg a plain vanilla opcióknak a jogosultság tárgyát illetően:

- a **call vagyis vételi opció** vevője az opció tárgyának **megvásárlásra** szerez jogosultságot az opciós tranzakció feltételei szerint;
- a **put, vagyis eladási opció** vevője az opció tárgyának **eladására** szerez jogosultságot az opciós szerződés feltételei szerint.

Mivel a devizaopciós szerződésben az opció tárgya egy devizapár, ezért az egyik devizára szóló vételi jog értelemszerűen a másik deviza vonatkozásában eladási jogot jelent. A szokásos terminológia azonban mindig az adott devizapár jegyzett devizájára vonatkoztatja, hogy az opciós szerződés vételi vagy eladási jogosultságot takar-e.

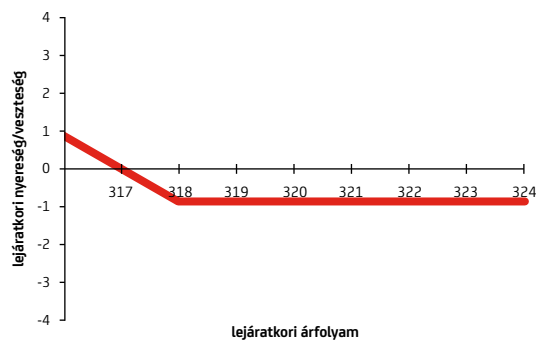
Az opciós jog a határidős ügyletkezhez hasonlóan a kötési árfolyamszinten teljes védelmet biztosít a megvásárolni kívánt deviza erősödésével vagy az eladni kívánt deviza gyengülésével szemben. A határidős ügyletkez ellentétben az opció nyereség-veszteség függvénye aszimmetrikus: az opció vevője opciós jogával csak akkor él, ha az opció az azonnali piaconál kedvezőbb feltételeket biztosít számára az adott deviza megvásárlására (call opció esetén), vagy eladására (put opció esetén). Ellenkező esetben hagyja értéktelenül lejárni a megvásárolt opcióját, és az azonnali piacon hajtja végre a kívánt tranzakciót. Opció vásárlása esetén tehát a lehetséges árfolyamveszteség korlátozott, az opciós prémium nagyságával egyezik meg, míg a potenciális nyereség korlátlan.

Opció kiírása esetén a fenti aszimmetria ellentétes irányú: a maximális nyereség a kapott prémium nagyságával egyezik meg, míg a potenciális veszteség korlátlan. Ezen tulajdonsága miatt az opció kiírása önmagában nem tekinthető prudens fedezeti eszköznek, mivel a kedvezőtlen irányú árfolyamváltozás ellen nem nyújt védelmet. Ezért a Bank Derivative Policy-je alá tartozó, MiFID szerinti lakossági és szakmai besorolású ügyfelek esetében a Bank nem támogatja opció kiírását, csak abban az esetben, ha a korlátlan veszteség lehetősége egy másik – vásárolt – opcióval korlátozásra kerül (lásd cylinder opció).

### Példa put opció vételére (Long Put) - Exportőröknek:

Egy magyar exportőr vállalat 2 hónap múlva esedékes 100 000 euró bevételre számít, amelyet forintra szeretne váltani. Az aktuális spot árfolyam 322,00, a határidős árfolyam 322,20. A vállalat az euró további erősödésére számít a következő hónapokban, de egyben biztosítani szeretné magát, hogy egy váratlan eseménnyel szembe nem néző forintgyengülés esetén se kelljen 318,00 alatt értékesítenie euróját. Ennek érdekében egy európai típusú, 318-as kötési árfolyamú EUR put opció vásárlása mellett dönt. A 2 hónapos futamidő lejártával az aktuális árfolyam szintjétől függően élhet opciós jogával. Amennyiben az aktuális árfolyam 318 alatt van, a vállalat 318-on eladja a Banknak 100 000 euróját. Ha ezzel szemben a 2. hónap lejártával az aktuális árfolyam valóban magasabb, mint 318,00, akkor a kedvezőbb piaci árfolyamon adja el devizáját, és opciós jogát hagyja értéktelenül lejárni.

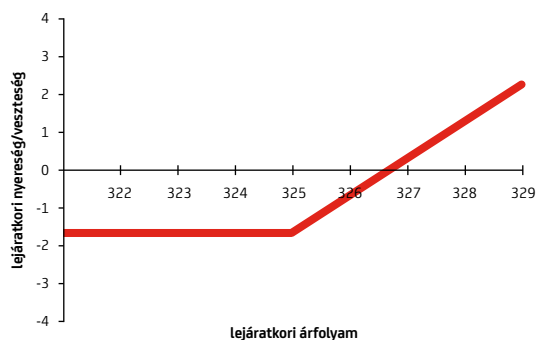
Put opció vétel



### Példa call opció vételére (Long Call) - Importőröknek:

Egy magyar importőr vállalatnak 2 hónap múlva esedékes, 100 000 eurós fizetési kötelezettsége keletkezik külföldi partnerével szemben. Az aktuális spot árfolyam 322,20 a határidős árfolyam 322,55. A vállalat az euró gyengülésére számít a következő hónapokban, de egyben biztosítani szeretné magát, hogy egy a váratlan eseménnyel szembe nem néző árfolyam erősödés esetén se kelljen 325,00 EUR/HUF árfolyam fölött eurót vásárolnia. Ennek érdekében egy európai típusú, 325-ös kötési árfolyamú EUR call opció vásárlása mellett dönt. A 2 hónapos futamidő lejártával az aktuális árfolyam szintjétől függően élhet opciós jogával. Amennyiben az aktuális árfolyam 325 alatt van, a vállalat az azonnali piacon megvásárolja a szükséges devizát. Ha ezzel szemben a 2 hónap lejártával az aktuális árfolyam magasabb, mint 325,00, akkor a vállalat él az opció biztosította védelemmel, és 325 EUR/HUF árfolyamon vásárolja meg a szükséges eurót.

Call opció vétel



## **Mikor ajánljuk?**

### *Vásárolt opció:*

- ha védelmet szeretnének a kedvezőtlen irányú árfolyamelmozdulás ellen, de élni kívánnak a kedvező irányú árfolyam-elmozdulás adta lehetőséggel;
- ha vállalatuk rendelkezik tervezési célárfolyammal, és az aktuális piaci árfolyamok mellett az opciós piac lehetőséget kínál a tervárfolyam közelében védelmet vásárolni egy kedvezőtlen elmozdulással szemben.

### *Eladott opció:*

- ha az Ön vállalkozására nem vonatkozik a Bank Derivative Policy-je, opciós prémium bevételt szeretne realizálni, és olyan irányú árfolyam elmozdulásra számít, amely mellett az opciót nem fogják lehívni.

## **A devizaopció előnyei:**

- az opció megvásárlásakor szabadon megválasztható a kötési árfolyam, a futamidő, és a tranzakció rugalmas időzítésével kihasználható az aktuálisan kedvező piaci környezet;
- a vásárolt opció teljes védelmet biztosít a kötési árfolyamnál kedvezőtlenebb árfolyam alakulással szemben, míg az árfolyam kedvező elmozdulása esetén lehetőséget hagy az alapügylet vonatkozásában a kedvező irányú elmozdulás kihasználására;
- opció vásárlásakor a potenciális veszteség korlátozott, annak maximális értéke a kifizetett opciós díj;
- opció kiírásakor az eladó opciós díjat kap, és ha az opció lehívás nélkül jár le, az eladó részére kifizetett opciós díj nyereségként realizálódik.

## **A devizaopció kockázatai:**

- az opció vételéért kifizetett opciós díj költséget jelent, amely az üzletkötéskor fizetendő;
- a vásárolt opció ellenirányú ügylettel való lezárása a futamidő alatt veszteséghez vezethet, abban az esetben, ha a záráskor kapott opciós díj alacsonyabb, mint az üzletkötéskor fizetett prémium;
- kiírt opció esetén a lehetséges árfolyamveszteség mértéke korlátlan;
- kedvezőtlen irányú árfolyam és/vagy kamatelmozdulás esetén a kiírt opció Bank által számított limitigénye megnőhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;
- az opciós ügylet piaci értékét negatívan befolyásolhatják a spot devizapiaci árfolyammozgások, a devizák adott futamidőre vonatkozó kamatszintje, valamint a piaci volatilitás alakulása.

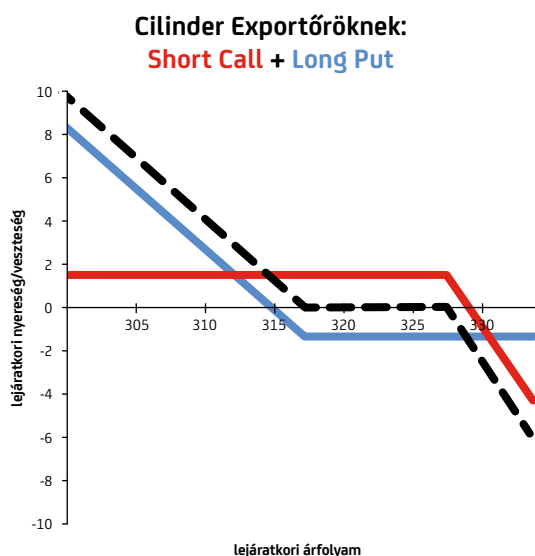
## 4.2.5 Cilinder ügylet/Sávos határidős ügylet (Range Forward)

### Termékleírás:

A cilinder ügylet egy olyan összetett opciós stratégia, ami egy put opció vételéből és ezzel egyidejűleg egy call opció eladásából áll (exportőr esetén), illetve egy call opció vételéből és ezzel egyidejűleg egy put opció eladásából áll (importőr esetén). A kettő darab plain vanilla opció által kikötött sávhatárok egy plafon és egy küszöb közé szorítják az árfolyamot, ezáltal lehetőséget nyújtva arra, hogy valamely deviza jövőbeni eladási vagy vételi árfolyamát a határidős árfolyam körüli sávban rögzíthessük. A kedvezőbb árfolyamsávot meghaladó szinten egy kötelezettség, a kedvezőtlen szintet átlépő árfolyam esetén pedig egy jogosultsággal rendelkezik a vállalat.

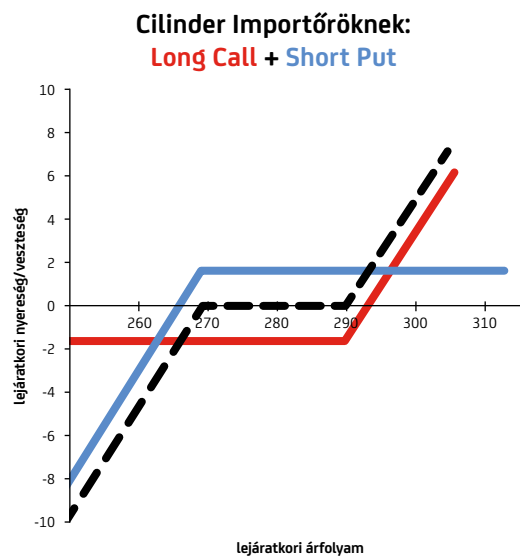
### Példa cilinder ügyletre - exportőröknek:

Egy exportőr vállalat 1 év múlva 100 000 EUR bevételre számít. Az aktuális spot árfolyam 322,00, az 1 évre szóló határidős árfolyam 324,00. A vállalat a forward árfolyamnál kedvezőbb árfolyamszintet remél lejáratkor, ugyanakkor legalább 318,00-as árfolyamot kell elérnie a megfelelő profitszint biztosításához, ezért 1 éves sávos határidős deviza eladási ügyletet köt 318-328-as sávhatárokkal. Az ügylet megkötésével lehetősége van a 324,00-es határidős árfolyamnál kedvezőbb szinten történő devizakonverzióra, ellenben a sáv felső határánál (328,00 EUR/HUF) erősebb forintgyengülésből adódó nyereségből már nem részesedhet.



### Példa cylinder ügyletre - importőröknek:

Egy importőr vállalatnak 3 hónap múlva esedékes 100 000 USD fizetési kötelezettsége keletkezett. Az aktuális spot árfolyam 280,00, a 3 hónapos határidős árfolyam 276,50 USD/HUF. A vállalat arra számít, hogy lejáratkor a forward árfolyamnál kedvezőbb árfolyamszint mellett fogja tudni megvásárolni a szükséges devizát, ugyanakkor legfeljebb 290,00-es árfolyamot kell elérnie a megfelelő profitszint biztosításához. Ezért 3 hónapos sávós határidős deviza vételi ügyletet köt 269-290-es sávhatárokkal. Ha a forint a várt erősödés irányába indul el, az ügylet megkötésével lehetősége van a 276,50-es határidős árfolyamnál kedvezőbb szinten történő devizakonverzióra, ellenben a sáv alsó határát (269,00 USD/HUF) meghaladó forintérsődésből adódó nyereségből már nem részesedhet. Ha forintgyengülés következne be, akkor annak kedvezőtlen hatását a stratégia 290,00-es árfolyamszintnél korlátozná, és az ezt meghaladó gyengülés ellen már védelmet élvezne.



### Mikor ajánljuk?

- ha vállalatuk kedvező irányú árfolyam elmozdulásra számít a következő időszakban, amiből szeretnének profitálni, de az ellentétes irányú árfolyammozgás lehetőségét sem zárják ki, és ez ellen meghatározott árfolyam szint mellett védelmet szeretnének vásárolni;
- ha a védelmi szint kötési árfolyama megfelel a vállalatuk által kitűzött árfolyamnak, de a kedvezőbb árfolyam alakulás lehetőségét ki szeretnék használni.

### A cylinder ügylet előnyei:

- potenciális részesedés a forward árfolyamnál kedvezőbb árfolyamszint lehetőségéből a cylinder sáv széléig;
- a tranzakció költségmentes mivel a struktúrában szereplő két, kapott és fizetett opciós prémium megegyezik;

korlátozott kockázatvállalás a kedvezőtlenebb árfolyamszintekkel szemben.

### A cylinder ügylet kockázatai:

- amennyiben lejáratkor az árfolyam a kötelezettségvállalást jelentő sávszélet meghaladja, az azon túli árfolyamszintből a vállalat már nem profitálhat;
- az egyik sávhatár a forward árfolyamnál kedvezőtlenebb szinten biztosít védelmet;
- kedvezőtlen irányú árfolyam és/vagy kamatváltozás esetén az ügylet Bank által számított limitigénye



megnöhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;

- az opciós ügylet piaci értékét negatívan befolyásolhatják a spot devizapiaci árfolyammozgások, a devizák adott futamidőre vonatkozó kamatszintje, valamint a piaci volatilitás alakulása;
- az ügyleten a lehetséges árfolyamveszteség mértéke korlátlan.

#### **4.2.6 Küszöbáras opciók (Barrier Option)**

A Barrier opciók olyan speciális devizaopciók, amelyek a kötési árfolyamon felül egy küszöb (ún. barrier vagy trigger) árfolyamot is tartalmaznak: ezen küszöb árfolyamszint teljes futamidő alatti (amerikai barrier), vagy a futamidő meghatározott része alatti (részleges barrier), vagy lejáratkori (európai barrier) érintésével az opció megszűnhet (knock-out opció esetén, rövidítve: KO), vagy aktiválódhat (knock-in opció esetén, rövidítve: KI).

Két vagy több barrier szint beépítésével akár komplexebb struktúrák is felépíthetőek. Jelen tájékoztatóban azonban – mivel ezek fordulnak elő leginkább a gyakorlatban - az egy amerikai küszöb szinttel bíró knock-out illetve, knock-in opciókra koncentrálnak.

##### **4.2.6.1 Knock-out (KO) deviza opció:**

###### **Termékleírás:**

A knock-out devizaopció a kötési árfolyamon felül egy KO árfolyamszintet is tartalmaz. Abban az esetben, ha az aktuális piaci árfolyam a futamidő alatt megérinti a KO árfolyamszintet, az opció megszűnik, ezzel az opció vásárlója elveszti opcióban foglalt jogait, valamint az opció eladójának megszűnik a vevő irányába fennálló kötelezettsége. Az opció eladója azonban minden esetben megkapja az ügyletkötéskor kifizetett opciós díjat, függetlenül attól, hogy az opció kiütődött-e vagy sem. Amennyiben az aktuális piaci árfolyam nem éri el a KO árfolyamszintet, az opció nem szűnik meg, ezáltal az ügylet plain vanilla opciós jog gyakorlását teszi lehetővé.

A KO opcióért fizetendő opciós prémium a jog megszűnésének lehetősége miatt elméletileg mindig alacsonyabb az azonos kötési árfolyamú, névértékű és futamidejű plain vanilla opció prémiumánál. Egy ugyanolyan kötési árfolyamú, névértékű és futamidejű, azonos barrier szinttel bíró knock-in és knock-out értékének összege elméletileg megegyezik az ugyanilyen paraméterű plain vanilla opció értékével.

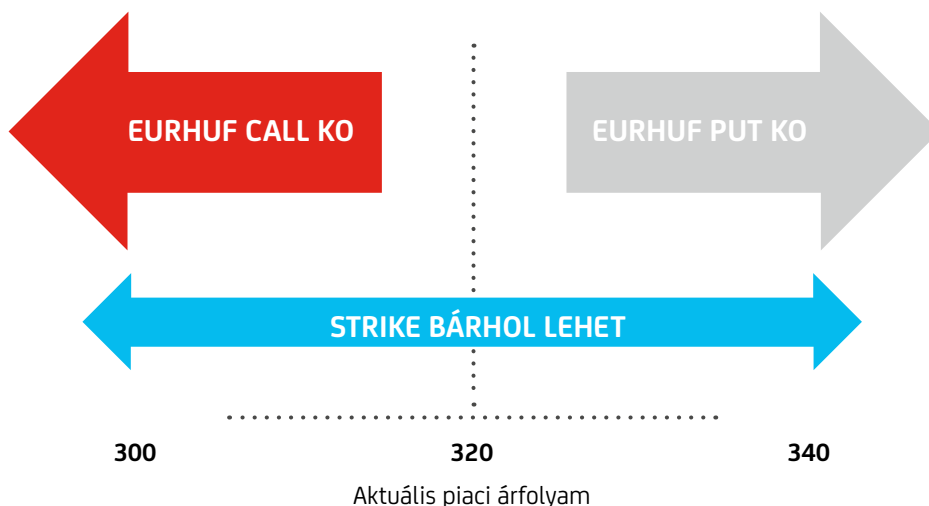
Megkülönböztetünk hagyományos knock-out (KO) és ún. reverse knock-out (RKO) opciókat aszerint, hogy a barrier szint hol helyezkedik el az aktuális piaci árfolyamhoz képest.

Hagyományos KO esetén:

- A Call opcióhoz tartozó barrier mindig a kiírás kori aktuális árfolyam alatt van.
- A Put opcióhoz tartozó barrier mindig a kiírás kori aktuális árfolyam fölött van.

Azaz az árfolyamnak az opció vásárlójának várakozásával ellentétes (out-of-the-money) irányba kell mozdulnia ahhoz, hogy az opció kiütődjön. Ilyenkor a kiütődés olyan piaci szinten történik, ami kedvezőbb a hedge újrainyítására, mint az eredeti opciós megvásárlásakor.

BARRIER ÉS STRIKE **KAPCSOLATA** – HAGYOMÁNYOS KNOCK-OUT(KO)

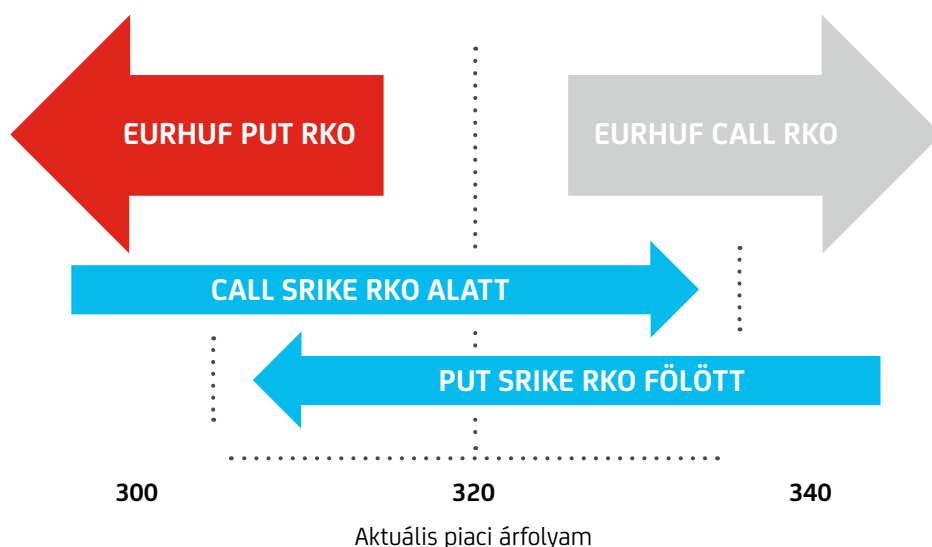


Reverse knock-out (RKO) esetén:

- A Call opcióhoz tartozó barrier mindig a kiírás kori aktuális árfolyam és az opció strike árfolyama fölött van.
- A Put opcióhoz tartozó barrier mindig a kiírás kori aktuális árfolyam alatt és az opció strike árfolyama alatt van.

Azaz a piaci árfolyamnak az opció vásárlójának várakozásával megegyező (in-the-money) irányba, de azt meghaladó mértékben kell mozdulnia ahhoz, hogy az opció kiütődjön. Ilyenkor a kiütődés olyan piaci szinten történik, ami kedvezőtlenebb a hedge újrainvitására, mint az eredeti opciós megvásárlásakor.

BARRIER ÉS STRIKE **KAPCSOLATA** – REVERSE KNOCK-OUT(RKO)



Mivel RKO esetén a kiütődési szint elérésekor az opció megszűnik, és opciós jogát a vásárló elveszti, ezen opció megvásárlása önmagában nem tekinthető prudens fedezeti eszköznek, mivel a védelem éppen akkor szűnik meg, amikor az opció vásárlójának arra a legnagyobb szüksége lenne. Ezért a Derivative Policy alá tartozó, MiFID szerinti lakossági és szakmai besorolású ügyfelek esetében a Bank nem támogatja a RKO opciók vásárlását alapdeviza-kitettségek fedezésének céljából, hagyományos KO opciók vásárlása megkötése azonban lehetséges.

## **Mikor ajánljuk?**

- azon ügyfeleinknek, akik szeretnék csökkenteni a kifizetett opciós prémiumot, és tisztában vannak az ügylet megszűnési kockázatával;
- azon ügyfeleinknek, akik adott opciós prémium kifizetésével kedvezőbb kötési árfolyamot szeretnének elérni, mint egy azonos prémiumért kapható plain vanilla opció esetében lehetséges volna, és tisztában vannak az ügylet megszűnési kockázatával.

## **A knock-out opció előnyei:**

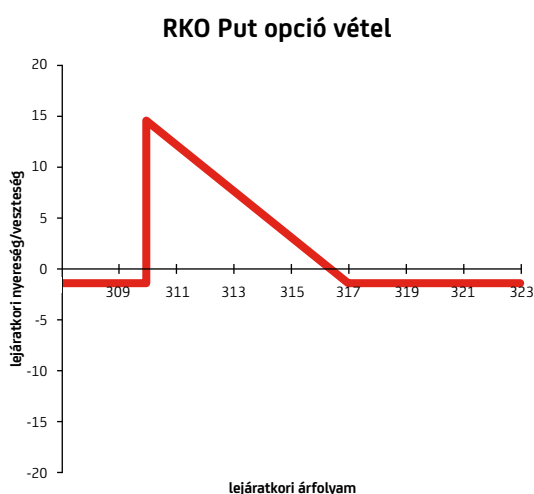
- a knock-out opcióért fizetett prémium alacsonyabb, mint a hasonló paraméterű plain-vanilla opció;
- a knock-out szint érintéséig az opció vásárlója védelmet élvez az árfolyam kedvezőtlen irányú alakulásával szemben;
- a termék a kötési és barrier árfolyamok, illetve egyéb paraméterek vonatkozásában testre szabható;
- vásárolt opció esetén a veszteség maximális mértéke az opciós díj.

## **A knock-out opció kockázatai:**

- a KO szint elérése esetén az opció és így a fedezettség megszűnik;
- az opció vételéért fizetett díj költséget jelent, amely az üzletkötéskor fizetendő;
- a vásárolt opció ellenirányú ügylettel való lezárása a futamidő alatt veszteséghez vezethet, abban az esetben, ha a záráskor kapott opciós díj alacsonyabb, mint az üzletkötéskor fizetett prémium;
- kiírt opció esetén a piaci árfolyamok nagyarányú, kedvezőtlen irányú elmozdulása esetén az ügylet futamideje alatt Önöknek pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet;
- kiírt opció esetén az árfolyamveszteség nagysága elméletileg korlátlan;
- az opciós ügylet piaci értékét negatívan befolyásolhatják a spot devizapiaci árfolyammozgások, a devizák adott futamidőre vonatkozó kamatszintje, valamint a piaci volatilitás alakulása.

### Példa RKO put opció vételére (Long KO Put) - Exportőröknek:

Egy magyar exportőr vállalat 2 hónap múlva esedékes 100 000 euró bevételre számít, amelyet forintra szeretne váltani. Az aktuális spot árfolyam 322,00, a határidős árfolyam 322,20. A vállalat az euró további erősödésére számít a következő hónapokban, de egyben biztosítani szeretné magát, hogy egy várakozásokkal szembemenő forinterősödés esetén se kelljen 317,00 alatt értékesítenie euróját. 310,00 forint alatti árfolyamra semmiképpen nem számít. Így egy 317-es kötési árfolyamú EUR put opciót vásárol, amelynek 310,00 árfolyamnál van a kiütődési szintje (KO). A 2 hónapos futamidő lejártával az aktuális árfolyam szintjétől függően élhet opciós jogával. Amennyiben az aktuális árfolyam 317 alatt van, de a futamidő alatt 310-et nem érintette meg az árfolyam, a vállalat 317-en eladja a Banknak 100 000 euróját. Ha ezzel szemben a 2. hónap lejártával az aktuális árfolyam valóban magasabb, mint 317,00, akkor a kedvezőbb piaci árfolyamon adja el devizáját, és opciós jogát hagyja értéktelenül lejárni. Ha az árfolyam a futamidő alatt elérte a 310,00-es árfolyamot, az opció kiütődött, és a védettség megszűnt



#### 4.2.6.2 Knock-in (KI) deviza opció:

##### Termékleírás:

A knock-in devizaopció a kötési árfolyamon felül egy KI árfolyamszintet is tartalmaz. Az opció akkor aktiválódik, ha a futamidő alatt az árfolyam eléri a KI árfolyamszintet. Ekkor az opció vevője ugyanúgy élhet opciós jogával, mint egy plain vanilla opció esetében. Ha az opció nem aktiválódik (mert a KI szintet nem érte el a piaci árfolyam), akkor a vevő nem élhet opciós jogával, és az eladónak sem áll fenn kötelezettsége. Az opciós prémium azonban az aktiválódás tényétől függetlenül jár az opció eladójának az opció kiírásakor.

A KI opcióért fizetendő opciós prémium a jog feltételhez kötöttsége miatt elméletileg mindig alacsonyabb az azonos kötési árfolyamú, névértékű és futamidejű plain vanilla opció prémiumánál. Egy ugyanolyan kötési árfolyamú, névértékű és futamidejű, azonos barrier szinttel bíró knock-in és knock-out értékének összege elméletileg megegyezik az ugyanilyen paraméterű plain vanilla opció értékével.

Megkülönböztetünk hagyományos knock-in (KI) és ún. reverse knock-in (RKI) opciókat aszerint, hogy a barrier szint hol helyezkedik el az aktuális piaci árfolyamhoz képest. Ez a megkülönböztetés megegyezik a KO opció esetén a strike és barrier helyzetére vonatkozóan a KO esetében leírt relatív pozíciókkal.

Hagyományos KI esetén:

- A Call opcióhoz tartozó barrier mindig a kiírás kori aktuális árfolyam alatt van.
- A Put opcióhoz tartozó barrier mindig a kiírás kori aktuális árfolyam fölött van.

Azaz a piaci árfolyamnak az opció vásárlójának várakozásával ellentétes (out-of-the-money) irányba kell mozdulnia ahhoz, hogy az opció aktiválódjon. Ilyenkor a beütődés éppen olyan piaci szinten történik, amely amúgy kedvezőbb lehetne a hedge megnyitására.

Reverse knock-in (RKI) esetén:

- A Call opcióhoz tartozó barrier mindig a kiírás kori aktuális árfolyam és az opció strike árfolyama fölött van.
- A Put opcióhoz tartozó barrier mindig a kiírás kori aktuális árfolyam alatt és az opció strike árfolyama alatt van.

Azaz a piaci árfolyamnak az opció vásárlójának várakozásával megegyező (in-the-money) irányba kell mozdulnia ahhoz, hogy az opció aktiválódjon. Ilyenkor a beütődés olyan piaci szinten történik, ami hirtelen jelentős nyereséggel bíró plain vanilla opcióba ülteti az opció vásárlóját.

Mivel a KI szint elérése nem vehető biztosra, ebből adódóan az opció aktiválódása sem garantált, így az opciós jogával nem minden esetben tud élni az opció vásárlója. Ebből adódóan a KI opció vásárlása önmagában nem tekinthető prudens fedezeti eszköznek, mivel kedvezőtlen irányú árfolyamelmozdulás esetén az opció adta védelem nem aktiválódik. RKI opció esetén a kedvezőtlen irányú árfolyamelmozdulásból adódó fedezetlenség csak korlátozott árfolyamsávra áll fönn: amíg a piaci árfolyam el nem éri a barrier szintet. Ezért a Derivative Policy alá tartozó, MiFID szerinti Lakossági és Szakmai besorolású ügyfelek esetében a Bank nem támogatja a hagyományos KI opciók vásárlását alapdeviza-kitettségek fedezésének céljából, RKI opciók megkötése azonban lehetséges.

### **Mikor ajánljuk?**

- azon ügyfeleinknek, akik szeretnék csökkenteni a kifizetett opciós prémiumot, és tisztában vannak azzal a kockázattal, hogy az opciós joguk nem biztos, hogy aktiválódik;
- azon ügyfeleinknek, akik adott opciós prémium kifizetésével kedvezőbb kötési árfolyamot szeretnének elérni, mint egy azonos prémiumért kapható plain vanilla opció esetében lehetséges volna, és tisztában vannak azzal a kockázattal, hogy az opciós joguk nem biztos, hogy aktiválódik.

### **A knock-in opció előnyei:**

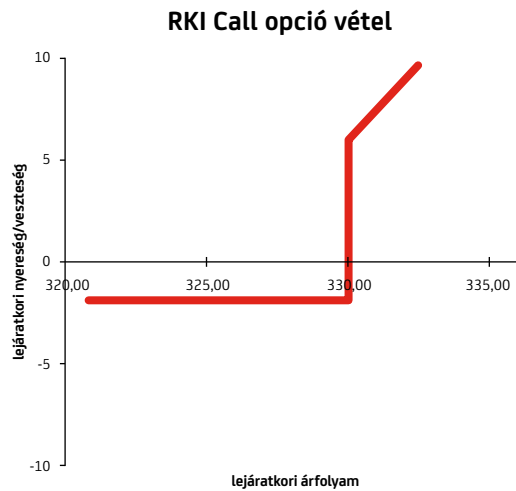
- a knock-in opcióért fizetett prémium alacsonyabb, mint a hasonló paraméterű plain-vanilla opció prémiuma;
- a termék a kötési és barrier árfolyamok, illetve egyéb paraméterek vonatkozásában testre szabható;
- vásárolt opció esetén korlátozott a veszteség lehetősége, annak maximális mértéke az opciós díj.

### **A knock-in opció kockázatai:**

- ha a KI szintet nem éri el a piaci árfolyam, a fedezeti stratégia nem aktiválódik;
- az opció vételéért kifizetett opciós díj költséget jelent, amely az üzletkötéskor fizetendő;
- a vásárolt opció ellenirányú ügylettel való lezárása a futamidő alatt veszteséghez vezethet, abban az esetben, ha a záráskor kapott opciós díj alacsonyabb, mint az üzletkötéskor fizetett prémium;
- kiírt opció esetén az árfolyamveszteség nagysága elméletileg korlátlan;
- kedvezőtlen irányú árfolyam és/vagy kamatelmozdulás esetén a kiírt opció Bank által számított limitigénye megnőhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;
- a piaci árfolyamok nagyarányú, kedvezőtlen irányú elmozdulása esetén az ügylet futamideje alatt Önöknek pótfedezet nyújtási kötelezettsége keletkezhet;
- az opciós ügylet piaci értékét negatívan befolyásolhatják a spot devizapiaci árfolyammozgások, a devizák adott futamidőre vonatkozó kamatszintje, valamint a piaci volatilitás alakulása.

### Példa RKI call opció vételére (Long RKI Call) - Importőröknek:

Egy magyar importőr vállalatnak 3 hónap múlva esedékes, 100 000 eurós fizetési kötelezettsége keletkezik külföldi partnerével szemben. Az aktuális spot árfolyam 322,00, a határidős árfolyam 322,60. A vállalat tartva az euró erősödésétől RKI devizavételi opció vásárlása mellett dönt, 322,50-es strike és 330-as KI barrier szint mellett. Amennyiben a futamidő alatt az árfolyam nem éri el a 330-as szintet, az opció nem aktiválódik. Így a vállalat legrosszabb esetben is 330-nál alacsonyabb szinten tudja megvásárolni a lejáratkori prompt piacon a szükséges euróját. Amennyiben a 330-as szintet eléri a piaci árfolyam, az opció aktiválódik, és az opció vásárlója egy 322,50-es strike árfolyamú plain vanilla opcióval rendelkezik, amely védelmet biztosít a strike feletti árfolyamszintek esetén.



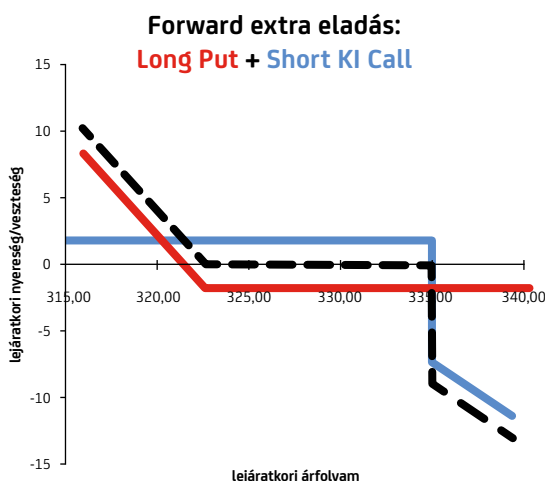
## 4.2.7 Forward extra

### Termékleírás:

A forward extra olyan forward jellegű zéró-költséges, összetett opciós struktúra, mely egy meghatározott kötési árfolyamú és lejáratú plain vanilla deviza opció megvásárlásából és egy ugyanilyen kötési árfolyamú és lejáratú KI devizaopció eladásából áll. A struktúra a megvásárolt plain vanilla opció kötési árfolyam szintjén védelmet biztosít a kedvezőtlen irányú árfolyameltolódással szemben. Ezen kötési árfolyam fölött/alatt egy meghatározott árfolyamtartományban engedi, hogy az ügyfél profitáljon a kedvező irányú árfolyam alakulásból. Ezen tartomány fölött/alatt pedig a küszöb szint elérése után aktiválódik az eladott KI barrier opció, és az ügyfélnek kötelezettsége keletkezik az eredeti kötési árfolyamon konverziót kötni.

### Példa Forward extraeladásra -Exportőröknek:

Egy magyar exportőr vállalat egy év múlva 100 000 euró bevételre számít. Az aktuális spot árfolyam 322,00, a határidős árfolyam 324,00. A vállalat az árfolyamkockázat kiküszöbölése érdekében 12 hónapos forward extra ügyletet köt a Bankkal 323-os strike és 335-ös KI barrier szint mellett. Amennyiben egy év múlva az árfolyam 323 alatt zár, a vállalat él opciós jogával, és 323-on értékesíti az euróját. Ha az árfolyam 323 fölött zár, és az eladott KI opció nem aktiválódott, akkor a vállalat a kedvezőbb piaci árfolyamon értékesíti a devizáját. Ha a futamidő alatt a piaci árfolyam megérintette a 335-öt, és a KI opció aktiválódott, akkor a vállalat 323-as árfolyamon köteles eladni a 100 000 eurót.



### Mikor ajánljuk?

- ha vállalatuk mérsékelt, kedvező irányú árfolyam elmozdulásra számít a következő időszakban, amiből szeretnének profitálni, de az ellentétes irányú árfolyammozgás lehetőségét sem zárják ki, és ez ellen meghatározott árfolyam szint mellett védelmet szeretnének vásárolni.

### A forward extra ügylet előnyei:

- védelmet biztosít a kedvezőtlen irányú árfolyam-elmozdulás ellen;
- az ügylet megkötése költségmentes;
- a termék a kötési és barrier árfolyamok, illetve egyéb paraméterek vonatkozásában testre szabható.

### A forward extra ügylet kockázatai:

- a KI szint elérése esetén a KI opció aktiválódik, és az ügyfélnek nincs lehetősége a kedvező árfolyam kihasználására, és egy, az aktuális piaci szintnél kedvezőtlenebb szinten keletkezik kötelezettsége;
- az ügylet kötési árfolyama jellemzően kedvezőtlenebb, mint a sima határidős árfolyam;
- az ügylet ellenirányú ügylettel való lezárása a futamidő alatt veszteséghez vezethet;
- kedvezőtlen irányú árfolyam és/vagy kamatváltozás esetén az ügylet Bank által számított limitigénye megnőhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;
- az ügyleten a lehetséges árfolyamveszteség mértéke korlátlan.



## 5 KAMATKOCKÁZATI ÜGYLETEK

### 5.1 Kamatcsere (interest rate swap, IRS)

#### Termékleírás:

A kamatcsere ügylet (IRS) egy változó rövid lejáratú referencia kamathoz kötött cash-flow és egy fix, előre meghatározott kamatozású cash-flow cseréje adott névértékre vetítve. Az IRS-sel védelmet vásárolhat a jövőben emelkedő kamatok ellen, hosszú távra berögzítve ezzel egy adott hitel kamatköltségeit, vagy rögzítheti a változó kamatozású befektetésének hozamát egy hosszabb időszakra.

A vállalati kockázatkezelésben az IRS legjellemzőbb felhasználási területe a hosszú lejáratú hitelek kamatlábának rögzítése, így a továbbiakban erre a funkciójára koncentrálnak. Az IRS megkötésével vállalatának lehetősége van változó kamatozású hitelét fix kamatozásúvá vagy a fix kamatozású hitelét változó kamatozásúvá alakítani, a hitelszerződés módosítása nélkül. Az IRS köthető állandó névértékre vonatkozóan, de akár előre meghatározott, tetszőleges amortizációjú névértékre vonatkozóan is. Az IRS megkötésére lehetősége van a tervezett hitel folyósításakor, de akár a későbbiekben is: nincs akadálya, hogy egy akár évek óta futó hitelhez kapcsolódóan is kamatláb swapot kössön, ha a hátralévő futamidő legalább egy év. Sőt az sem feltétel, hogy az adott hitelt Bankunktól származzon. IRS-sel rögzíthető más banktól, vagy akár tulajdonosi, vagy kapcsolt vállalkozástól fölvevő változó kamatozású (intercompany loan) hitel kamatlába is.

A fix kamatozású hitelekkel szemben az IRS-sel történő rögzítés nagyobb rugalmasságot tesz lehetővé a kamatfixálás időzítését tekintve, és a rögzítés kamatszintje nincs kiszolgáltatva a hitel folyósításának napján érvényes piaci kamatszintnek. A hitelhez tartozó IRS-t akár több ütemben is meg lehet kötni, lehetőség van tudatosan, egy kedvező kamatpiaci helyzetben akár már a folyósítás előtt is megkötni az ügyletet, vagy a folyósítást követően meghatározott kamatláb célszintek elérésékor több lépcsőben.

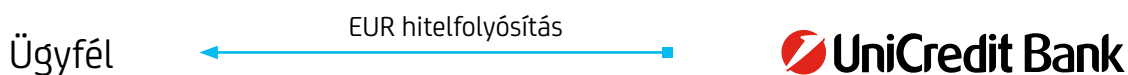
A hitel lejárat előtti visszafizetésekor (ha nem történik hasonló futamidejű refinanszírozás) a hozzá kapcsolódó IRS-t is célszerű feltörni. Ennek lehet törési költsége, amely az IRS aktuális jelenértékével egyezik meg: ezt a kamatok alakulásának függvényében vagy az ügyfél fizeti a Bank felé, vagy a Bank az ügyfél felé.



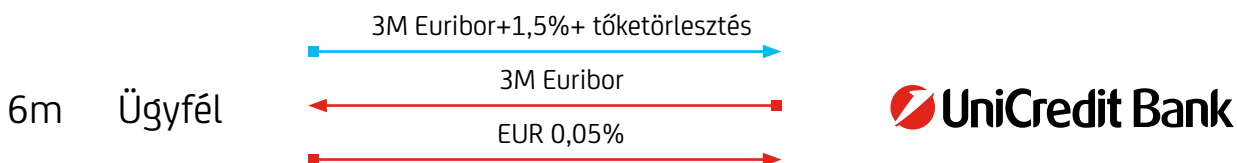
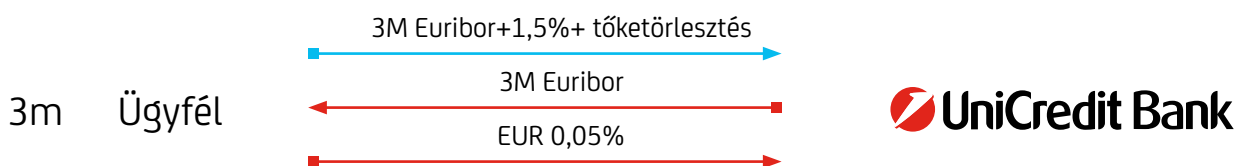
### Példa kamatcsere ügyletre:

Önök 10 éves futamidejű 10 000 000 EUR névértékű, változó kamatozású, fix három-havi tőketörlesztésekkel amortizálódó hitellel rendelkeznek, melyre 3 havi EURIBOR + 1,5% kamatot fizetnek. Kamat-kockázataik kezelése érdekében kötnek egy 10 éves kamatcsere ügyletet, melyben 0,05%-os fix kamatot fizetnek, és 3 havi Euribort kapnak. Az ügylettel kamatköltségeiket 0,05% + 1,5% = 1,55%-os kamaton rögzítették a következő 10 évre, függetlenül a 3 havi Euribor alakulásától.

### Hitel folyósítás

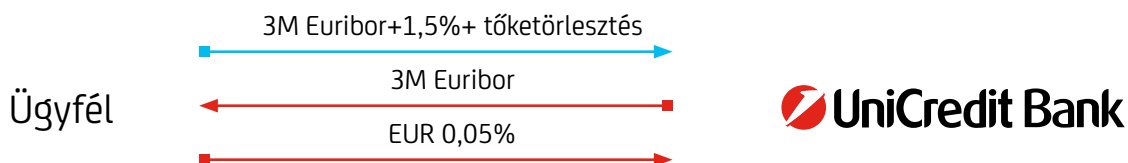




### Hitelkamat és tervezett törlesztések



9m ...

### Hitelkamat + utolsó tőketörlesztés



Hitelhez kapcsolódó cash-flow   
IRS-hez kapcsolódó cash flow 

### Mikor ajánljuk?

- amennyiben hosszabb lejáratú hiteleinek vagy finanszírozásának kamatkockázatát szeretné mérsékelni vagy megszüntetni;
- ha a kamatok emelkedésétől (hitel esetén) vagy csökkenésétől (befektetés esetén) tart;
- ha fix kamatozású hitelben gondolkodik, de a fixálás kamatszintjét szeretné időzíteni illetve kontrollálni, vagy több lépésben szeretné azt ütemezni;
- amennyiben hitelfelvételt tervez, és vonzóan tartja a jelenlegi kamatszintet, amit szeretne kihasználni.

## A kamatcsere ügylet előnyei:

- az IRS megkötésével, védelmet vásárolhat a rövidlejáratú kamatok emelkedése ellen;
- az IRS megkötése és esetleges lezárása időzíthető a kamatláb várakozások függvényében és rugalmas kockázatkezelést tesz lehetővé;
- a kamatok fedezésével a pénzügyi tervezés transzparenssebbé válik;
- a fixált kamatokkal a finanszírozási költségszint és a pénzügyi eredmény kisimítható.

## A kamatcsere ügylet kockázatai:

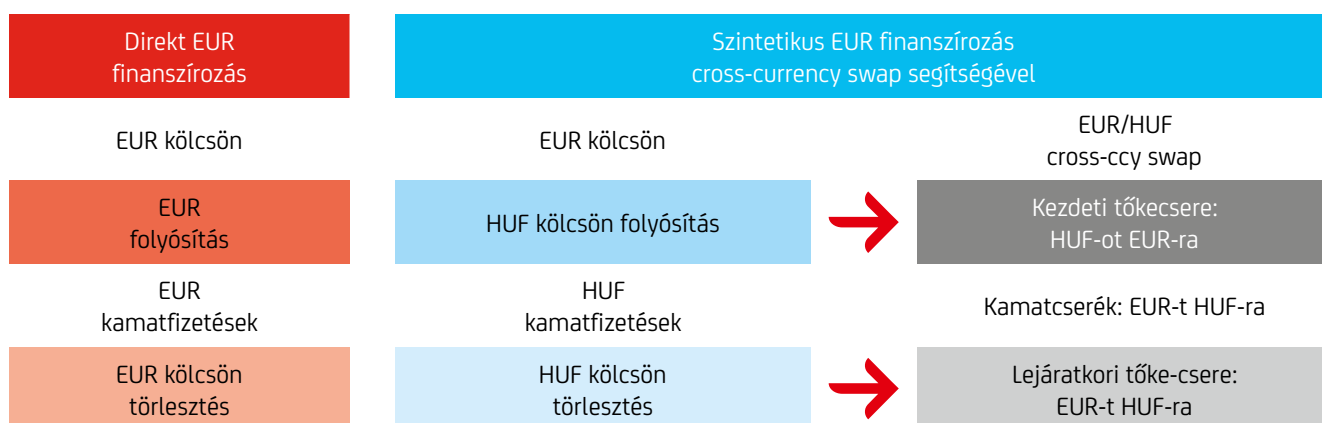
- az IRS piaci értéke jelentősen változhat a hozamgörbék változásának hatására;
- kedvezőtlen irányú kamatelmozdulás esetén az ügylet Bank által számított limitigénye megnőhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;
- a hitel előtörlesztése vagy átstrukturálása az IRS zárását vonja maga után, ami jelentős zárási költséggel járhat, ha az IRS piaci értéke az ügyfél szempontjából negatív;
- az ügyleten a lehetséges veszteség mértéke korlátlan.

## 5.2 Kétdevizás kamatcsere ügylet (Cross Currency Interest Rate Swap – CCIRS)

### Termékleírás:

A kétdevizás kamatcsere ügylet (CCIRS) két különböző devizában fennálló kamat-, illetve tőkefizetések sorozatának cseréje. A kamatok lehetnek mindkét devizában fixek, vagy mindkét devizában változóak, vagy egyik devizában fixek és a másik devizában változóak. A CCIRS-ben jellemzően történik egy kezdeti „oda” irányú és egy lejáratú, „vissza” irányú tőkecsere (ha amortizálódó struktúráról van szó, akkor a futamidő alatt a vissza cserék előre meghatározott ütemezés szerint történnek). A tőkecserek egy az ügylet indulásakor meghatározott konverziós árfolyamon történnek, amely az ügylet teljes futamideje alatt változatlan.

A CCIRS segítségével egy hitel vagy befektetett eszköz pénzáramlásainak devizanemét, kamatozását, kamatbázisát tudja megváltoztatni oly módon, hogy az alapügyletre vonatkozó szerződés nem változik. Vállalati kockázatkezelési szempontból legjellemzőbb felhasználási területe, amikor egy hitelből szintetikusan egy másik devizában fennálló hitelt állítunk elő, amelynek kedvezőbb a kamatozása, mintha azt a vállalat direktben a másik devizában vette volna föl bankjától.

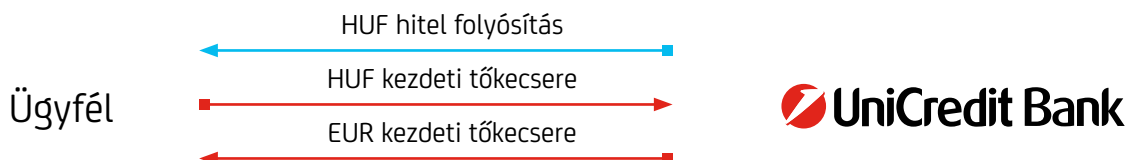


A hitel lejárat előtti visszafizetésekor (ha nem történik hasonló futamidejű refinanszírozás) a hozzákapcsolódó CCIRS-t is célszerű feltörni. Ennek lehet törési költsége, amely a CCIRS aktuális jelenértékével egyezik meg: ezt a kamatok, és devizaárfolyamok alakulásának függvényében vagy az ügyfél fizeti a Bank felé, vagy a Bank az ügyfél felé.

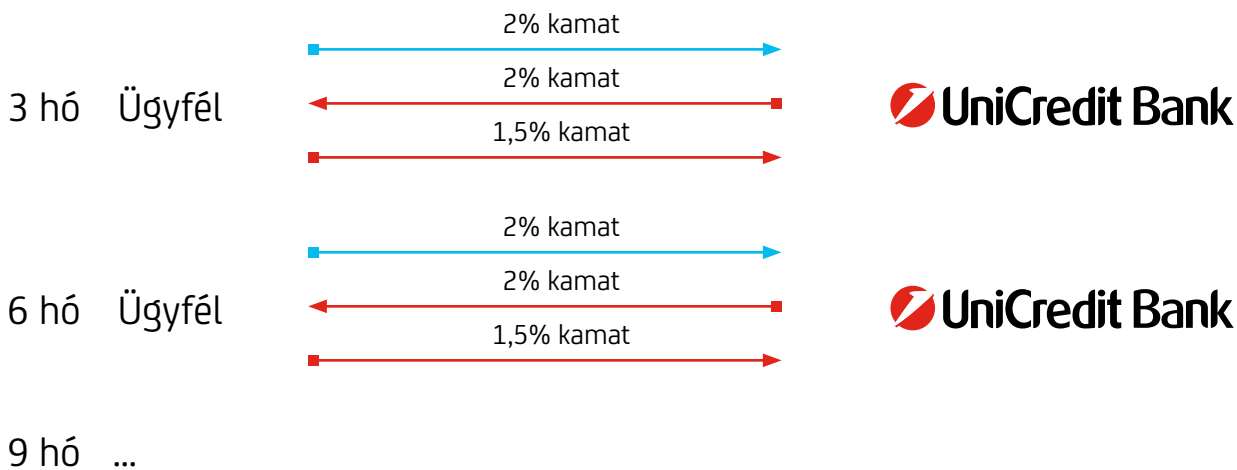
### Példa kétdevizás kamatcsere ügyletre:

Egy EUR bevétellel rendelkező exportőr vállalatnak tervezett beruházása finanszírozásához 5 éves, 10 millió EUR összegű hitelre van szüksége. Ugyanakkor bankjától lehetősége van kedvezményes, 2,0%-os fix kamatozású forint hitel felvételére. Mivel EUR bevétellel rendelkezik, és nem szeretne árfolyam-kockázatot futni, de élni kíván a forintban felvehető kedvezményes kondíciókkal, a forint hitel felvétellel egy időben köt egy 5 éves futamidejű EURHUF CCIRS ügyletet a hitellel megegyező névértékre. A CCIRS-ben minden kamatforduló alkalmával a vállalat megkapja az adott negyedévre vonatkozó 2,0%-os forint kamatot és forint törlesztés összegét, amely pontosan megegyezik az általa a hitelben fizetendő forint kamat és törlesztés összegével. Ezzel egy időben pedig megfizeti az adott kamatperiódusra érvényes fix EUR kamatot és tőketörlesztő részletet, amelyet az ügylet indulásakor a teljes futamidőre vonatkozóan 1,5%-ban állapítottak meg. Így a vállalat forint pozíciója nettó értelemben semleges lesz: a hitellel kapcsolatos összes forintfizetési kötelezettségét pontosan ellentételezi a CCIRS-ben kapott forint cash-flow-k, és nettó értelemben csupán EUR kamat és tőkefizetési kötelezettsége fog fenn állni.

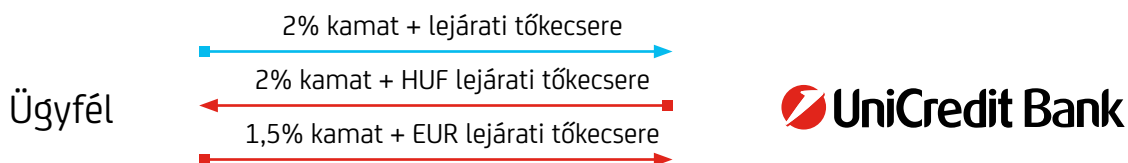
### Hitel folyósítás + CCIRS kezdeti tőkecsere:





### Hitel és CCIRS kamatfizetések



### Hitel és CCIRS kamatfizetések + tőketörlesztés + CCIRS lejáratkori tőkecsere



Hitelhez kapcsolódó cash-flow   
CCIRS-hez kapcsolódó cash flow 

## Mikor ajánljuk?

- ha tervezett vagy meglévő hitelének devizanemét, illetve kamatozását kívánja megváltoztatni a hitelszerződés módosítása nélkül;
- ha egy adott devizában kedvezményes hitelkondíciókat tud elérni, de ez a deviza nem illeszkedik a kockázati profiljába;
- ha bevételei más devizában keletkeznek, mint a piacon az Ön számára elérhető, vagy az elérhető legelőnyösebb hitelkonstrukció devizaneme.

## A kétdevizás kamatlábcseré ügylet előnyei:

- a szintetikus előállított finanszírozás jelentős költségelőnyvel járhat az adott devizában közvetlenül hozzáférhető finanszírozáshoz képest;
- a CCIRS segítségével a deviza- és kamatláb kockázatát együttesen tudja fedezni;
- a CCIRS megkötése és esetleges lezárása időzíthető a kamatláb és árfolyamvárakozások függvényében és rugalmas kockázatkezelést tesz;
- a kamat és devizakitettségek fedezésével a pénzügyi tervezés átláthatóbbá válik.

## A kétdevizás kamatlábcseré ügylet kockázatai:

- a hitel előtörlesztése vagy átstrukturálása a CCIRS zárását vonja maga után, ami jelentős zárási költséggel járhat, ha a CCIRS piaci értéke az Ügyfél szempontjából negatív;
- a CCIRS piaci értéke jelentősen változhat a deviza spot árfolyam, a két deviza hozamgörbéinek, és a két deviza közti, ún. bázis swap felárak változásának hatására;
- kedvezőtlen irányú árfolyam és/vagy kamatmozdulás esetén az üzlet Bank által számított limitigénye megnőhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;
- az ügyleten a lehetséges veszteség mértéke korlátlan.

## 5.3 Határidős kamatláb megállapodás (forward rate agreement, FRA)

### Termékleírás:

A határidős kamatláb megállapodás egy jövőbeni időpontban induló, és onnan egy meghatározott időszakra vonatkozó fix és változó kamatok cseréjét jelenti (a kifizetés a jövőbeni periódus elején történik, a két kamat különbségének jelenértéke formájában). A FRA egy jövőbeni időperiódus kamatkiadásának vagy kamatbevételeinek fedezésére szolgáló eszköz.

Ha a kamatok emelkedésétől tart, akkor FRA vásárlásával befixálhatja egy periódus kamatkiadását. Ha FRA-t vásárol, és a jövőbeni változó kamat (valamely referencia kamat, pl. BUBOR) a kötéskor megállapodott fix FRA kamatánál magasabb lesz, akkor a különbözetet megkapja; ha alacsonyabb lesz, akkor pedig kifizeti, így a fizetendő kamat mindenképpen az FRA-ban megállapodott fix kamattal fog megegyezni.

Ha a kamatok csökkenésétől tart, akkor FRA segítségével befixálhatja egy periódus kamatbevételeit. Ha FRA-t ad el, és a jövőbeni változó kamat a FRA fix kamatánál alacsonyabb lesz, akkor a különbözetet megkapja; ha magasabb lesz, akkor pedig kifizeti, így a kapott kamat mindenképpen az FRA-ban megállapodott fix kamattal fog megegyezni.

Az elszámolás mindig nettó módon, készpénzben történik az adott kamatperiódus elején.

Az FRA-k induló időpontjára és futamidejére vonatkozóan az alábbi jelöléseket alkalmazzák:

$$\text{FRA } t \times n$$

ahol

**t:** a jövőbeli kamatperiódus indulásáig hátralévő hónapok száma,

**n:** a jövőbeli kamatperiódus lejáratáig hátralévő hónapok száma az üzletkötés napjától számítva.

*például:* FRA 3 × 6 = egy 3 hónap múlva induló három hónapos kamatláb

### **Példa határidős kamatláb megállapodásra:**

Egy vállalat 3 havi Bubor alapú, változó kamatozású hitelének hátralévő futamideje 9 hónap. A jelenlegi 3 havi Bubor 0,25%, de arra számít, hogy a hátralévő időszak utolsó 3 hónapjában a jegybank kamatot fog emelni, és így emelkedni fog a Bubor is. Ezért egy 6x9-es FRA-t vásárol 0,35%-os szinten a banktól, és ezzel fixálja a fizetendő kamat változó komponensét. Ha a 6 hónap múlva esedékes 3 havi Bubor fixing 0,35%-nál magasabb lesz, például 0,5%-on fixál, akkor a vállalat megkapja a 15 bp különbözetet a banktól. Ha ezzel szemben a 6 hónap múlva esedékes 3 havi Bubor fixing alacsonyabb, mondjuk 0,25% lesz, akkor a vállalat kifizeti az 10 bp-os különbözetet a banknak. Látható, hogy összességében a vállalat mindenképp 0,35%-os szinten rögzítette be a hitelére fizetendő referencia kamat szintjét, függetlenül attól, hogy az hogyan alakult az adott periódusban.

### **Mikor ajánljuk?**

- ha egyetlen jövőbeni időperiódusra vonatkozólag szeretné biztosítani magát az esetleges kedvezőtlen kamatingadozásokkal szemben.

### **A határidős kamatláb megállapodás előnyei:**

- védelem a kedvezőtlen kamatmozgásokkal szemben;
- előre rögzíthető a kamatkiadás vagy kamatbevétel;
- más pénzügyi intézkedéskor lévő hitel vagy betét mellé is köthető.

### **A határidős kamatláb megállapodás kockázatai:**

- a FRA-val befixált kamathoz viszonyított kedvező kamatelmozdulásból már nem profitál az ügyfél;
- a pozíció megszüntetésének költsége az aktuális kamatpiaci helyzettől függően veszteséget jelenthet;
- kedvezőtlen irányú árfolyam és/vagy kamatelmozdulás esetén az üzlet Bank által számított limitigénye megnőhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;
- az ügyleten a lehetséges veszteség mértéke korlátlan.

## **5.4 Kamatopciók**

A kamatopciós ügylet megkötésével és az opciós prémium kifizetésével vállalata teljes körű védelmet élvezhet a kedvezőtlen kamatpiaci mozgásokkal szemben, de egyben megtarthatja annak lehetőséget, hogy a kedvező irányú kamatelmozdulásból származó előnyöket maximálisan kihasználja. A kamatopciók két fő fajtája a cap és a floor opció.

## 5.4.1 Cap

### Termékleírás:

A cap egy olyan kamatláb opció, amely az opció vevője számára, az opciós prémium kifizetése által garancia egy felső kamatszintet (strike) az ügylet referencia kamatlábára (pl. EURIBOR) vonatkozóan. Az opció vásárlása csak jogot ad a tulajdonosnak, és nem jelent kötelezettséget. Az opció kötési ára (strike) a referencia kamatláb legmagasabb szintjét határozza meg, azaz egy változó kamatozású hitel esetén garantálja a maximálisan fizetendő kamatszintet. Így a referencia kamat növekedéséből adódó kockázat limitált, a csökkenéséből viszont teljes mértékben részesül az Ügyfél.

A teljes hitelügylet maximális kamatköltségét így a cap rögzített kötési kamatlábának és a hitelszerződésben előre rögzített marzsnak az összege adja, amelyet a referencia kamatlábak alakulása már nem befolyásol

#### Példa Cap opció vásárlására:

Egy vállalat 5 éves futamidejű 10 millió EUR névértékű, változó kamatozású hitellel rendelkezik, melyre 3 havi EURIBOR kamatot fizet. A hitel visszafizetése lejáratkor egy összegben történik. A jelenlegi 3 havi EURIBOR kamatláb -0,39%.

A vállalat tart egy jövőbeli kamatemelkedéstől, és biztosítani szeretné magát, hogy finanszírozási költségei ne emelkedjenek évi 0,50% fölé. Ezért 0,50%-os opciós kamatszinten 5 éves futamidejű cap opciót vásárol, melyért egy összegben 55 000 EUR-t fizet. Az üzlet megkötésével biztosítja, hogy hitele utáni kamatkidávása ne haladja meg a 0,50%-os kamatszintet. (A hitel kamatfelárát a példa nem érinti.)

### Mikor ajánljuk?

- ha változó kamatozású hitellel rendelkezik, vagy rövidesen ilyen szeretne fölvenni, és szeretne védelmet vásárolni a rövid kamatok emelkedése ellen.

### A cap opció előnyei:

- a cap opcióval védelmet vásárolhat a kamatok emelkedése ellen;
- vásárolt cap opció esetén a lehetséges veszteség korlátozott, annak maximális mértéke az opciós díj;
- a cap opció megkötése és esetleges lezárása pontosan testre szabható és időzíthető a kamatláb várakozások függvényében, így rugalmas kockázatkezelést tesz lehetővé;
- a cap opció tetszőleges hiteltörlesztési ütemtervre vonatkozóan megköthető a legtöbb devizában;
- a vásárolt cap opcióhoz nincs szükség limitre.

### A cap opció kockázatai:

- az opciós prémium miatt az ügyletnek kezdeti (vagy a futamidő alatt folyamatosan fizetendő) költsége van. Az opciós díj nem jár vissza (függetlenül az opció lehívásától), ami veszteséggént jelentkezhet;
- amennyiben a mögöttes ügylet megszűnik (pl. a hitel előtörlesztésre kerül), a cap opciót le kell zárni. A vásárolt opció ára ugyan mindig pozitív, elképzelhető, hogy az opció csak a korábbi bekerülési ár alatt értékesíthető;
- a kiírt opció nem alkalmas prudens fedezési stratégia megvalósítására, kedvezőtlen irányú árfolyam elmozdulás esetén nem nyújt védelmet;
- kedvezőtlen irányú árfolyam és/vagy kamatmozdulás esetén a kiírt opció Bank által számított limitigénye megnőhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;
- kiírt opció esetén a lehetséges veszteség mértéke korlátlan.

## 5.4.2 Floor

### Termékleírás:

A floor egy olyan kamatláb opció, amely az opció vevője számára, az opciós prémium kifizetése által garantál egy alsó kamatszintet (strike) az ügylet referencia kamatlábára (pl. EURIBOR) vonatkozóan. Az opció vásárlása csak jogot ad a tulajdonosnak, és nem jelent kötelezettséget. A kötési ár az ügylet alapjául szolgáló referencia kamatláb legalacsonyabb szintjét határozza meg, azaz egy változó kamatozású betét esetén garantálja a minimálisan kapott kamatszintet. A referencia kamat csökkenéséből adódó kockázat limitált, a növekedéséből viszont teljes mértékben részesül az Ügyfél.

#### Példa floor opció vásárlására:

Egy vállalat 5 éves futamidejű 100 000 000 forintos, változó kamatozású befektetéssel rendelkezik, amely 3 havi BUBOR kamatot fizet. Az aktuális 3 havi BUBOR kamatláb 0,25%-on áll.

A vállalat a forint kamatok jelentős csökkenésétől tart, ezért olyan opciós ügyletre van szüksége, amely lehetőséget ad egy alsó biztonsági kamatszint rögzítésére. Ennek megfelelően a vállalat 0,10%-os opciós kamatszinten 5 éves futamidejű floor opciót vásárol, melynek díja 1 000 000 HUF. Az ügylet értelmében a vállalat biztosítva van, hogy forint befektetésének hozama ne süllyedhessen a rögzített 0,10%-os kamatszint alá.

### Mikor ajánljuk?

- ha változó kamatozású befektetéssel rendelkezik, vagy rövidesen ilyen szeretne kötni, és szeretne védelmet vásárolni a rövid kamatok csökkenése ellen.

### A floor opció előnyei:

- a floor opcióval védelmet vásárolhat a kamatok csökkenése ellen;
- vásárolt floor opció esetén a lehetséges veszteség korlátozott, annak maximális mértéke az opciós díj;
- a floor opció megkötése és esetleges lezárása pontosan testre szabható és időzíthető a kamatláb várakozások függvényében, így rugalmas kockázatkezelést tesz lehetővé;
- a floor opció tetszőleges amortizációjú befektetésre vonatkozóan megköthető a legtöbb devizában;
- a vásárolt floor opcióhoz nincs szükség limitre.

### A floor opció kockázatai:

- az opciós prémium miatt az ügyletnek kezdeti (vagy a futamidő alatt folyamatosan fizetendő) költsége van. Az opciós díj nem jár vissza (függetlenül az opció lehívásától), ami veszteségként jelentkezhet;
- amennyiben a mögöttes ügylet megszűnik (pl. a változó kamatozású befektetés eladásra kerül), a floor opciót le kell zárni. A vásárolt opció ára ugyan mindig pozitív, elképzelhető, hogy az opció csak a korábbi bekerülési ár alatt értékesíthető;
- a kiírt opció nem alkalmas prudens fedezési stratégia megvalósítására, kedvezőtlen irányú árfolyam elmozdulás esetén nem nyújt védelmet;
- kedvezőtlen irányú árfolyam és/vagy kamatelmozdulás esetén a kiírt opció Bank által számított limitigénye megnőhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;
- kiírt opció esetén a lehetséges veszteség mértéke korlátlan.

### 5.4.3 Collar

#### Termékleírás:

A collar a vételi és eladási opciók kombinációja: egy megvásárolt collar egy opció vételéből és egy másik opció eladásából áll. Segítségével a fizetendő (vagy kapott) kamat egy küszöb és egy plafon közé szorítható. Például egy változó kamatozású hitel esetén az Ügyfél capet vásárol és floort ad el. A cap által meghatározott kamatszinten lesz maximalizálva a fizetendő kamat, a floor kiírására pedig azért van szükség, hogy a cap költségeit csökkentse, akár költségmentessé téve a konstrukciót (zero-cost collar). Egy változó kamatozású befektetés esetén az Ügyfél floort vásárol és capet ad el. A floor által meghatározott kamatszinten lesz minimalizálva a kapott kamat, a cap kiírására pedig azért van szükség, hogy a floor költségeit csökkentse, akár költségmentessé téve a konstrukciót (zero-cost collar). Ezek az opció-tranzakciók ugyanolyan összegben és megegyező lejáratokra történnek, de különböző kötési árakkal. A kötési árak által behatárolt sávban fog az Ügyfél által fizetett (vagy kapott) kamat mozogni az ügyletek futamideje alatt.

#### Példa collar vételre:

Egy vállalat 5 éves futamidejű 10 millió EUR névértékű, változó kamatozású hitellel rendelkezik, melyre 3 havi EURIBOR kamatot fizet. Az aktuális 3 havi EURIBOR kamatláb  $-0,39\%$ . A vállalat úgy gondolja, hogy a kamatok emelkedni fognak, ugyanakkor elképzelhetőnek tart egy enyhébb kamatcsökkenést is a következő 5 évben. Ezért zero-cost collar ügyletet köt, mely értelmében elad egy  $-0,70\%$ -os floor opciót, valamint párhuzamosan vesz egy  $0,50\%$ -os cap opciót. A cap és floor kötési árfolyama úgy lett megválasztva, hogy a vásárolt és eladott opciók ára megegyezzen, így ezt a kombinált stratégiát az Ügyfél költségmentesen kötheti meg. Ameddig a 3 havi EURIBOR a cap és a floor kötési kamatláb szintje között tartózkodik, a collarhoz kapcsolódóan nem történik pénzmozgás: sem az Ügyfél, sem a Bank nem fog élni az opciós jogával. Amennyiben az Euribor  $0,5\%$  fölé fixál, az Ügyfél megkapja az aktuális Euribor és a  $0,5\%$  közti kamatkülönbséget az aktuális névértékre vetítve. Amennyiben az Euribor  $-0,7\%$  alatt fixál, az Ügyfél köteles a Bank felé megfizetni a  $-0,7\%$  és az aktuális Euribor közti kamatkülönbséget az aktuális névértékre vetítve.

#### Mikor ajánljuk?

- ha változó kamatozású hitelekkel vagy befektetésekkkel rendelkezik, és szeretne védelmet biztosítani egy kedvezőtlen iránytű kamatelmozdulás ellen, de szeretne egy kedvező irányú kamatelmozdulásból részesedni.

#### A collar ügylet előnyei:

- a collar ügylettel meghatározott szinten védelmet vásárolhat a kamatok kedvezőtlen irányú alakulása ellen, ugyanakkor bizonyos mértékig részesedhet a kedvező irányú folyamatokból;
- a collar ügylet megkötése és esetleges lezárása pontosan testre szabható és időzíthető a kamatláb várakozások függvényében, így rugalmas kockázatkezelést tesz lehetővé;
- a collar ügylet tetszőleges amortizációjú hitelre illetve befektetésre vonatkozóan megköthető a legtöbb devizában.



**A kamatopciós ügylet hátránya:**

- amennyiben a mögöttes ügylet megszűnik (pl. a hitel előtörlesztésre kerül), a collar ügyletet le kell zárni, a zero-cost struktúra futamidő előtti lezárása akár pénzbe is kerülhet az ügyfélnek;
- kedvezőtlen irányú árfolyam és/vagy kamatelmozdulás esetén az ügylet Bank által számított limitigénye megnőhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;
- a collar megkötésével az ügyfél lemond a floor alatti kamatszintek kihasználásának lehetőségéről;
- a collar piaci értéke jelentősen változhat a hozamgörbék változásának hatására;
- az ügyleten a lehetséges veszteség mértéke korlátlan.

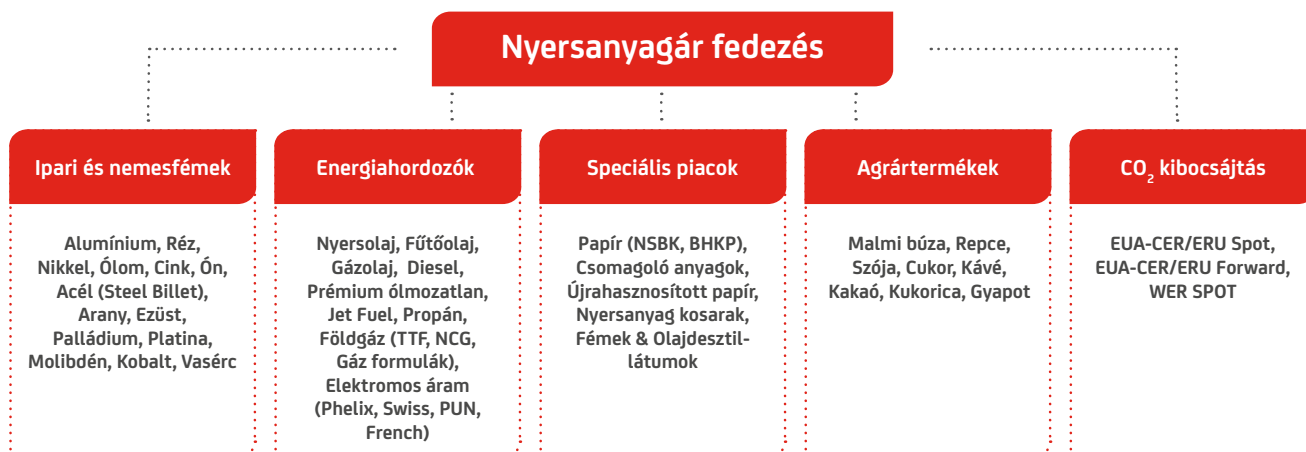


## 6 ÁRUIACI ÜGYLETEK

2018. január 3-ától a Bizottság (EU) 2017/591 felhatalmazáson alapuló rendelete alapján új szabályozás irányadó az árualapú származtatott termékekre, többek között a kockázatcsökkentő pozíciók meghatározásával, az ügyletekkel kapcsolatos pozíciólimitekkel és az azok alóli mentesség feltételeivel kapcsolatban. Ezek a szabályok közvetlenül hatályosak, és az Önök tevékenységére is alkalmazandók.

### 6.1 Kereskedhető áruipiaci ügyletek köre

Az áruipiacok három jelentős csoportba sorolhatók: **olaj és energia, fémek, mezőgazdasági** termények. Ezen felül néhány speciális piac fedezésére is lehetőség van. A kereskedhető termékek áttekintését az alábbi ábra mutatja:



A termékek nem mindegyike érhető el azonnal és közvetlenül az UniCredit Zrt. kínálatában. de mindegyike elérhető az UniCredit AG-től.

Áruipiaci fedezeti ügyletek **tőzsdén** és **tőzsdén kívül** is köthetők. A tőzsdén csak bizonyos termékek, sztenderd lejáratok és összegek köthetők szabályozott keretek között, míg a tőzsdén kívüli (OTC) alapon rugalmas feltételekkel bonyolíthatók a fedezeti ügyletek.

Az áruipiaci termékekre vonatkozó referencia indexek széles körét kínálják a különböző tőzsdék és piaci ár-aggregátorok, azonban nem minden termék-specifikáció esetében van folyamatos kereskedés, vagy tekinthető kellően likvidnek, így az elérhető fedezeti ügyletek köréről és a fedezés költségeiről illetve várható hatékonyságáról érdemes minden esetben előzetesen egyeztetnünk.

Nézzük meg a legjellemzőbb példákat áruipiaci fedezeti ügyletekre!

## Olaj termékek

Az olajpiaci ügyletek esetében a legnagyobb árjegyzők az **ICE** tőzsdét (Intercontinental Exchange), tőzsdén kívül pedig a **Platts és az Argus** referencia árait használják leggyakrabban.

### Nyersolaj

A világ olajtermelő vállalatai kitétségüket könnyen fedezhetik a londoni **ICE Brent** nyersolaj kontraktusai segítségével. A fogyasztók ezzel szemben feldolgozott formában használják fel a fizikai olajat. Mivel azonban a tőzsdei nyersolaj nagyon likvid, transzparens és jól korrelál az olajszármazékokkal, ezért közkedvelt fedezési lehetőség még a fogyasztók számára is. Tőzsdén kívül elérhető az északi-tengeri **Dated Brent** (melyet jellemzően a Platts árjegyzése alapján mérnek) és (havi) átlagár formájában kereskedik. Egy fuvarozó vállalat számára például a havi átlagár – rendszeres tankolást feltételezve – jól lefedheti a kockázatot.

### Dízel, benzin és fűtőolaj

Szintén sokat kereskedett, könnyen elérhető benchmark termék az **ICE gázolaj**. A Platts által jegyzett **ULSD** (Ultra Low Sulphur **Diesel**) specifikációk (pl. 0.001% / 10 ppm – parts per million – kéntartalommal) és az Argus vagy Platts **Gasoline** (benzin) termékek igen aktív szereplők az OTC piacon. Szállítmányozással foglalkozó vállalatok rendszerint ezen eszközök valamelyikével fedezik dízelolaj kitétségüket. Útépítés (bitumen) és ipari felhasználás esetén a nagy kéntartalmú melléktermékek is használhatóvá válnak, ilyen például a 3.5% vagy az 1% kéntartalmú **fűtőolaj**.

### Gáz

A gáz mind a háztartásokban, mind a vállalati fogyasztásban megjelenő nyersanyag. Míg a háztartások esetében nem lenne hatékony a fogyasztást kis tételben fedezni, addig a termelő vállalatok gázfelhasználásának mértéke könnyen elérheti a cég számára is jelentősnek ítélt volument, mely esetében az ár elmozdulása a termelés költségeit megemelheti.

Európában az egyik legfontosabb benchmark a **TTF** holland gáz specifikáció, melyet itthon kiegészít a Közép-Európában honos **VTP** (osztrák) gáz növekvő jelenléte. A nyugat-európai piacok egyéb referenciákat is alapul vesznek, mint pl. a német NCG (NetConnect Germany) vagy a brit NBP (National Balancing Point) és egyéb indexeket. A tipikusan havi indexek számítási módszerei rendkívül széleskörűek, lehet ún. day ahead (következő napi) vagy month ahead (következő havi) szállítású gáz-árjegyzéssel találkozni.

## Fémek

### Ipari fémek

Feldolgozó vállalatok számára az **alumínium** és **réz** árának emelkedése jelent kockázatot. A londoni **LME** (London Metal Exchange) tőzsdén ezen termékek széles választéka elérhető. Az alumínium esetében a fizikailag azonnal (raktárból, sorbaállítás nélkül) hozzáférhető nyersanyag prémium felárát és ezáltal az ún. all-in (teljes) árat is lehet fedezni.

### Nemesfémek

Nemesfém fedezésén elsősorban az **arany** (XAU) és **ezüst** (XAG) árának rögzítését értjük. Ezek és az egyéb nemesfémek árupiaci termékként és devizaként is előfordulhatnak a derivatív piacokon, legtöbbször dollár ellenében kereskedik.

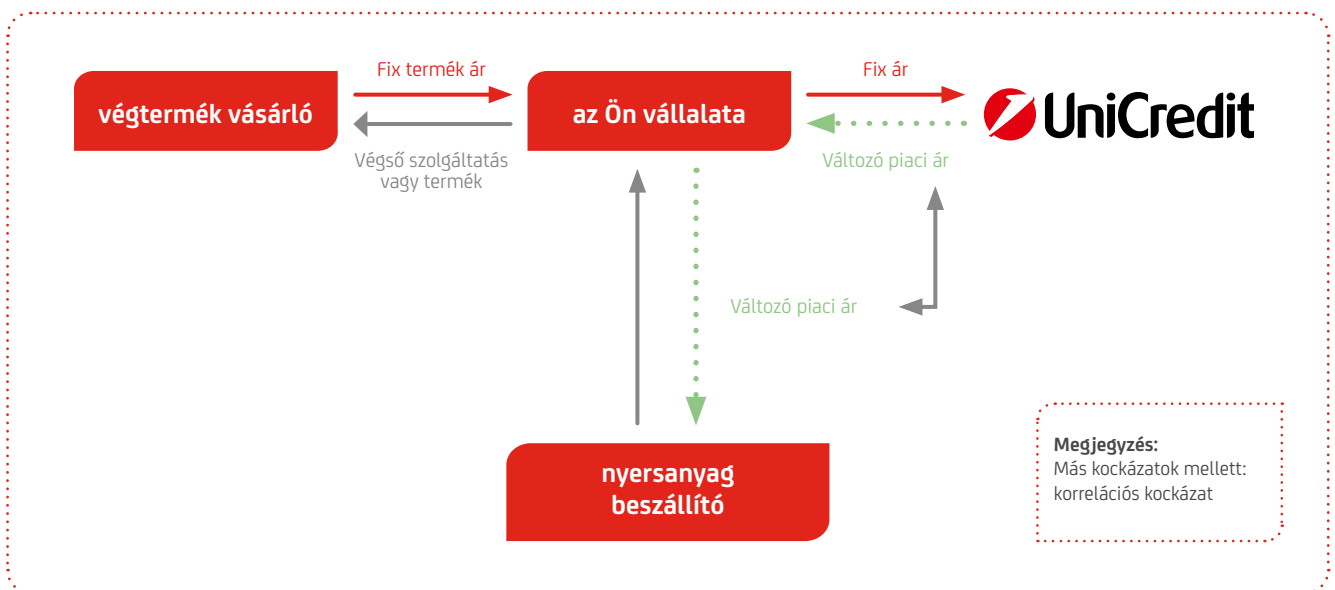
### Agrártermékek

A mezőgazdasági terményeket Európában a **Euronext** Párizs/MATIF tőzsdén kereskedik a legnagyobb tételben. Itt elérhető a **malmi búza, repce és kukorica** hazánkban is meghatározó jegyzése. Az Egyesült Államokban a chicago-i **CBOT** árutőzsde biztosít hozzáférést **búza, kukorica, szója** és egyéb termények kereskedéséhez.

## 6.2 Árupiaci kockázatok kezelése

Az árupiaci ügyleteket megkülönböztetjük **szállításos** és nem szállításos (**elszámolásos**) formájuk szerint. A Bankkal kötött ügyletek pénzben kerülnek elszámolásra és tipikusan OTC piacon kötött szerződéseket jelentenek, bár a referencia lehet tőzsdei index is. A fedezeti ügylet elszámolása esetében fontos, hogy valamilyen fizikai ügylet kapcsolódjon hozzá, amely pénzmozgásai együttesen jelentenek védelmet a kedvezőtlen árelmozdulások ellenében. A fizikai és a származtatott ügylet ársorait (nem pontos index-fedezéskor) érdemes egy **korrelációs vizsgálatnak** alávetni, melynek eredményétől függ a fedezeti ügylet hatékonysága.

Az alapkitettségek nyersanyagkockázatát a Bankkal kötött derivatív ügylet úgy kompenzálja, hogy az alap kereskedelmi ügyletet az Ügyfél az aktuális piaci árakon számolja el saját partnerével, és az alapkitettségen elért **nyereséget/veszteséget ellentételezi a fedezeti ügyleten elért veszteség/nyereség**. A fedezés akkor lesz magas hatékonyságú, ha az Ügyfél alapkitettséget jelentő kereskedelmi ügyletének és a Bankkal kötött fedezeti ügyletnek az elszámolása ugyanazon piaci referencián alapszik, vagy azok között a **korreláció** kellően magas. Ha az alap kereskedelmi ügylet és a fedezeti ügylet ármeghatározása eltérő referencia-áron alapszik, akkor lejáratkor a fedezeti ügylet ára eltérhet az alapügylet árától és ez extra nyereséghez / veszteséghez vezethet.



A fenti ábra egy árupiaci terméket fogyasztó/felhasználó vállalat szemszögéből ábrázolja a fizikai kitétséget és a fedezés természetét.

## 6.3 Árupiaci csereügylet (commodity swap)

### Termékleírás:

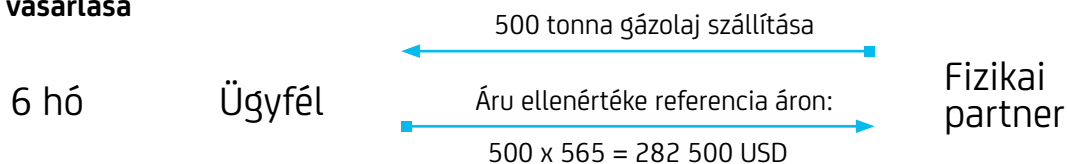
Az árupiaci csereügylet (commodity swap) – a kamatcsereügyletekhez hasonlóan – egy áru/nyersanyag változó referenciaárfolyamának és egy fix árnak az elcserélését, majd az ügylet lejáratkor a különbség pénzben történő elszámolását jelenti. A swap ügylet megkötésével kivédhető az árfolyamváltozásokból eredő kockázat és a fizikai alapügylettel együtt fix összegű pénzmozgást biztosít. A commodity swapot fix határidőre és árumennyiségre kötjük, lejáratkor a referenciaárfolyam és a fix árfolyam különbségét a volumenre vetítve pénzben elszámoljuk.

Ahogy említettük, sok nyersanyagot tőzsdén is kereskednek. Ezen commodityk esetében a lejárat egy adott nap, tipikusan havonta listázott dátum (ún. bullet swap, pl. minden hónap harmadik szerdája). A tőzsdén kívüli OTC piacon eszközölt fedezeti kötések esetén van lehetőség a referencia termék árának adott időszakra szóló (pl. napi átlagár) fixálására. Ezt a fajta átlagolást ázsiai típusú swap ügyletnek hívjuk. Az ázsiai típusú átlagolás ügyletekkel kiszűrhetők az egy napon kivételesen szélsőséges árfolyam-ingadozásokból eredő kockázatok és biztosítható egy folyamatos, egyenletes termelés/fogyasztás árfolyam.

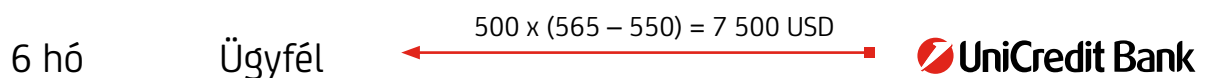
**Példa árupiaci csereügyletre:** Az Önök vállalkozásának dízel üzemanyagot kell beszereznie egy 6 hónap múlva esedékes jelentős volumenű szállítási megbízás teljesítéséhez. Ezért úgy döntenek, hogy egy a Bankkal kötött swap üggyellettal fixálják az üzemanyag világpiaci árát. Amennyiben hat hónap múlva, a lejáratkor a kötéshez képest magasabb a dízel referenciaára (és így az Önök beszerzési költsége), akkor a swapból eredő, a Bank által fizetett pénzbeli kompenzáció egyenlíti ki az Önök többletköltségét, amit a dízel beszállítójának az aktuális piaci ár alapján fizetnek. Amennyiben a referencia árfolyam a kötésnél fixált swap árfolyam alatt lesz hat hónap múlva, akkor a termék fizikai beszerzése ugyan olcsóbb lesz, de a swapból eredő, a Bank felé keletkező fizetési kötelezettség kiegyenlíti az összköltséget. Így bármilyen kimenetel esetén is az összköltség előre ismert és az áru referencia árfolyamában bekövetkezett elmozdulás semlegesíthető. Önök szeretnék biztosítani a 6 hónap múlva esedékes 500 tonna dízel üzemanyag beszerzési árát. Ennek érdekében árupiaci csereügyletet kötnek a Bankkal az ICE tőzsdén jegyzett Gasoil kontraktusra vonatkozóan 6 hónapos lejáratra, vagyis a Banktól vásárolnak 5 darab egyenként 100 metrikus tonnás Gasoil kontraktushoz kötött bullet swapot 550 USD/MT áron a 6 hónap múlva esedékes tőzsdei spot referencia árfolyam figyelembevételével.

### 1. Ha 6 hónap múlva a gázolja tőzsdén jegyzett ára felmegy 565 USD/MT-ra:

#### Áru vásárlása



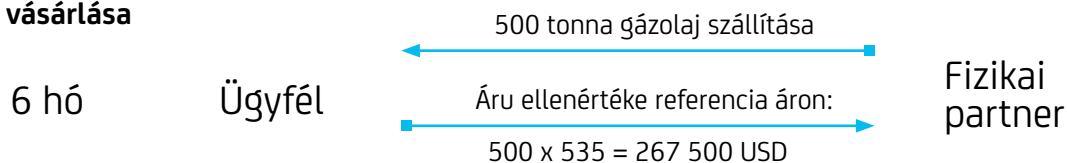
#### Árupiaci csereügylet pénzáramai (nettó elszámolás)



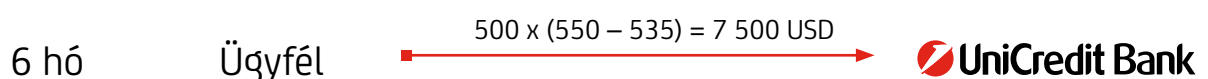
Összességében a beszerzés költsége a vállalt számára: 282 500 USD fizikai piaci költség – 7 500 USD hedge kompenzáció = 275 000 USD.

### 2. Ha 6 hónap múlva a gázolja tőzsdén jegyzett ára lemegy 535 USD/MT-ra:



#### Áru vásárlása



#### Árupiaci csereügylet pénzáramai (nettó elszámolás)



Összességében a beszerzés költsége a vállalt számára: 267 500 USD fizikai piaci költség + 7 500 USD hedging költség = 275 000 USD.

Fizikai ügylet pénzáramlása   
 Swap ügylet pénzáramlása 

## **Mikor ajánljuk?**

- ha kiszűrné vagy csökkentené árupiaci kockázatait;
- ha a nyersanyagok árának emelkedésétől/csökkenésétől tart;
- ha az input/output nyersanyagok beszerzésére/értékesítésére fix terve van;
- ha a jelenlegi nyersanyag árakat kedvezőnek ítéli és ezt szeretné biztosítani a jövőbeli beszerzések/értékesítések vonatkozásában.

## **Az árupiaci csereügylet előnyei:**

- az árfolyam előre ismert és nem változik a piaci árfolyamok változásával, ezzel teljesen kiszűrhetővé válik az árfolyamkockázat és tervezhetővé válik a cash flow;
- az ügylet megkötése költségmentes, a jegyzett ár minden tranzakciós költséget tartalmaz;
- az ügylet megkötése időzíthető a piaci árfolyam alakulásának és annak a tervezési árfolyamtól való távolságának függvényében;
- a tervezett határidőben előálló változások esetén a lejárat görgethető.

## **Az árupiaci csereügylet kockázatai:**

- a swap ügyletben rögzített árfolyamon történő elszámolás akkor is kötelező érvényű, ha lejáratkor az aktuális piaci árfolyamok kedvezőbbek lennének;
- kedvezőtlen irányú árfolyam-elmozdulás esetén az üzlet Bank által számított limitigénye megnőhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;
- az ügyleten árfolyamvesztéséget lehet elszenvedni;
- a fizikai kitettség és a derivatív piacon elérhető fedezeti termékek között nem feltétlenül tökéletes a korreláció, ezért érdemes üzletkötés előtt ezt külön megvizsgálni.

## **6.4 Árupiaci opciós ügylet (commodity option)**

### **Termékleírás:**

Egy árupiaci opció olyan vételi (CALL vagy CAP opció) vagy eladási (PUT vagy FLOOR opció) szerződés, melyben az opció vevője jogot szerez egy áru bizonyos árszinten (kötési árfolyamon) történő pénz elleni cseréjére. A commodity opciókat azonban fedezeti ügyletek esetében pénzben számoljuk el, amely esetben a vételi típusú opciók a felfelé való elmozdulás, míg az eladási opciók a lefelé történő kedvezőtlen ármozgások ellen nyújtanak egyfajta biztosítást prémiumért cserébe. Az opció vevője a cserére történő jogot élvez, de kötelezettséget nem vállal rá, így az opciók rugalmas fedezési megoldást jelentenek bizonytalan piaci környezetben vagy kevésbé előrelátható kitettségek fedezésére.

Az árupiaci opciók a devizaopciókhoz hasonlóan működnek, így lehetőség van az opciók kombinálásával költségmentes struktúrák kialakítására (ilyen a gallér vagy más néven cylinder sávós struktúra). A commodity opciók a commodity swapoknak megfelelően általában egy adott napra vagy egy adott időszak átlagára vonatkoznak.

## **Mikor ajánljuk?**

### **Vásárolt opció:**

- ha védelmet szeretnének a kedvezőtlen irányú árelmozdulás ellen, de élni kívánnak a kedvező irányú árelmozdulás adta lehetőséggel;
- ha vállalatuk rendelkezik az árut illetően tervezési célárral, és az aktuális piaci árfolyamok mellett az opciós piac lehetőséget kínál ennek az árnak a közelében védelmet vásárolni egy kedvezőtlen elmozdulással szemben.

### **Eladott opció:**

- ha az Ön vállalkozására nem vonatkozik a Bank Derivative Policy-je, opciós prémium bevételt szeretne realizálni, és olyan irányú árfolyam elmozdulásra számít, amely mellett az opciót nem fogják lehívni.

### **Az árupiaci opció előnyei:**

- az opció megvásárlásakor szabadon megválasztható a kötési árfolyam, a futamidő, és a tranzakció rugalmas időzítésével kihasználható az aktuálisan kedvező piaci környezet;
- a vásárolt opció teljes védelmet biztosít a kötési árfolyamnál kedvezőtlenebb áralakulással szemben, míg az árfolyam kedvező elmozdulása esetén lehetőséget hagy az alapügylet vonatkozásában a kedvező irányú elmozdulás kihasználására;
- opció vásárlásakor a potenciális veszteség korlátozott, annak maximális értéke a kifizetett opciós díj;
- opció kiírásakor az eladó opciós díjat kap, és ha az opció lehívás nélkül jár le, az eladó részére kifizetett opciós díj nyereségként realizálódik.

### **Az árupiaci opció kockázatai:**

- az opció vételéért kifizetett opciós díj költséget jelent, amely az üzletkötéskor fizetendő;
- a vásárolt opció ellenirányú ügylettel való lezárása a futamidő alatt veszteséghez vezethet, abban az esetben, ha a záráskor kapott opciós díj alacsonyabb, mint az üzletkötéskor fizetett prémium;
- kiírt opció esetén a lehetséges árfolyamveszteség mértéke korlátlan;
- kedvezőtlen irányú árelmozdulás esetén a kiírt opció Bank által számított limitigénye megnőhet, és meghaladhatja a jóváhagyott limitet, amely esetben a Bank pótfedezetet kérhet be;
- az opciós ügylet piaci értékét negatívan befolyásolhatják az árupiaci határidős árfolyammozgások, valamint a piaci volatilitás alakulása.

# FÜGGELÉK - TREASURY SZÓTÁR

**spot ügylet:** az üzletkötést követő T+2-es értéknappal teljesítendő devizaügylet

**forward ügylet:** T+2-es értéknaphal távolabbi időpontra megkötött, tőzsdén kívüli határidős ügylet

**hosszú pozíció:** bázisdeviza vásárlása változó devizával szemben, ahol a hosszú pozíció birtokosa a bázisdeviza erősödésére számít a változó devizához képest

**rövid pozíció:** bázisdeviza eladása változó devizával szemben, ahol a rövid pozíció birtokosa a bázisdeviza gyengülésére számít a változó devizához képest

**forward pont:** lásd swap pont

**fx swap ügylet:** az ügylet szereplői két előre meghatározott időpontban és árfolyamon ellentétes irányú devizacsere-ügyletet hajtanak végre

**értéknaph:** azon banki munkanap, amelyen a tranzakció teljesítésre kerül

**spot értéknaph:** az üzletkötést követő második (T+2) banki munkanap, amelyen a tranzakció teljesítésre kerül

**forward értéknaph:** a spot értéknaphal időben távolabbi banki munkanap, amelyen a tranzakció teljesítésre kerül

**vételi árfolyam (Bid):** az az árfolyam ahol a Bank az Ügyféltől megvásárolja az adott bázisdevizát

**eladási árfolyam (Offer):** az az árfolyam ahol a Bank az Ügyfélnek eladja az adott bázisdevizát

**swap pont (pips):** egy adott devizapár spot és határidős árfolyama közötti különbség, mely a devizák kamatkülönbözete alapján kerül meghatározásra

**call (vételi) deviza opció:** bázisdeviza vásárlására vonatkozó jog, melyet az ügyfél megvásárolhat (long call) vagy kírhat/eladhat (short call)

**put (eladási) deviza opció:** bázisdeviza eladására vonatkozó jog, melyet az ügyfél megvásárolhat (long put) vagy kírhat/eladhat (short put)

**amerikai opció:** olyan opciós stratégia, melynek sajátossága, hogy az opció birtokosa a lejárat előtt bármikor élhet opciós jogával

**európai opció:** olyan opciós stratégia, melynek sajátossága, hogy az opció birtokosa csak a lejáratkor élhet opciós jogával

**kontangó:** az árupiacokon a távolabbi határidős ár magasabb, mint az azonnali vagy a közelebbi határidős ár

**backwardation:** az árupiacokon a távolabbi határidős ár alacsonyabb, mint az azonnali vagy a közelebbi határidős ár

**limitáras opció (Barrier):** olyan opciós ügylet melybe a kötési árfolyam mellett úgynevezett érintési árfolyamot/árfolyamokat építenek be, melyek az opciót kiüthetik (knock-out) vagy aktiválhatják (knock-in)

**opciós lejárat nap:** az opciós ügylet megkötésekor előre rögzített banki munkanap: amerikai típusú opció esetén az opció birtokosa eddig a napig, európai típusú opció esetén a birtokos ezen a napon élhet opciós jogával

**opciós elszámolási nap:** a lejárat napot követő második banki munkanap (T+2), amelyen a lehívott opció generálta tranzakció teljesítésre kerül



**volatilitás:** az árfolyamok változékonyságának mutatója, mely kiemelt hatással bír az opciós termékek értékére

**fix kamat:** előre rögzített kamatszint, mely a futamidő során nem változik

**változó kamat:** irányadó bankközi kamatlábhoz fixált kamatszint, mely a futamidő során változhat

**BUBOR jegyzés:** Budapest Interbank Offered Rate, irányadó pénzüpiaci kamatláb, melyet a hitel- és betétügyletek irányadó kamatlábaként alkalmaz a piac. A BUBOR a hazai kereskedelmi bankok egymás felé jegyzett hitelkamat szintjeiből alakul ki.

**EURIBOR jegyzés:** Euro Interbank Offered Rate, irányadó pénzüpiaci kamatláb, melyet a hitel- és betétügyletek irányadó kamatlábaként alkalmaz a piac. Az EURIBOR az európai kereskedelmi bankok egymásnak jegyzett hitelkamat szintjeiből alakul ki.

**kamatcsere ügylet (Interest Rate Swap – IRS):** olyan derivatív kamatügylet, melynek keretében az Ügyfél megállapodik a Bankkal, hogy adott névértékre vetített fix illetve változó kamatozású pénzáramait elcserélik egymással.

**kétdevizás kamatcsere ügylet (Cross-currency Interest Rate Swap – CIRS vagy CCIRS):** olyan (jellemzően) tőkecserével járó derivatív kamatügylet, melynek keretében az Ügyfél megállapodik a Bankkal, hogy adott devizában denominált fix/változó kamatozású pénzáramait egy másik devizában denominált változó/fix pénzáramra cserélik előre rögzített árfolyamon.

**határidős kamatláb megállapodás (Forward Rate Agreement - FRA):** olyan derivatív kamatügylet, melynek keretében az Ügyfél a jelenben tudja biztosítani jövőbeli hitelfelvételének, vagy betétlekötésének kamatlábat. A szerződő felek az előre rögzített kamatláb és a fixing dátumkor érvényes kamatláb közötti különbséget tőkemozgás nélkül, az FRA esedékes fixing értéknapiján számolják el egymás között.

**cap:** olyan opciós kamatügylet, ahol a cap vásárlója egy opciós prémium kifizetése fejében egy meghatározott névértékre vetítve védelmet vásárol a referencia-kamatlábnak az előre rögzített kötési árfolyam szintje fölé történő emelkedésével szemben.

**floor:** olyan opciós kamatügylet, ahol a floor vásárlója egy opciós prémium kifizetése fejében egy meghatározott névértékre vetítve védelmet vásárol a referencia-kamatlábnak az előre rögzített kötési árfolyam szintje alá történő csökkenésével szemben.

**collar:** olyan, jellemzően költségmentes, összetett opciós kamatügylet, ahol a collar vásárlója a cap opció megvásárlását egy floor opció eladásából finanszírozza, és ezzel a kamatmozgásoknak az alapügyletet érintő hatását egy meghatározott sávra korlátozza.

## Jogi tájékoztatás

A jelen tájékoztatás nem teljes körű, és nem minősül ajánlattételnek, befektetési ajánlásnak vagy befektetési tanácsadásnak, kizárólag a figyelem felkeltése a célja. A tájékoztató nem a hivatkozott jogszabályok teljes körű elemzésén alapul. A tájékoztatóban hivatkozott termékek, szolgáltatások részletes leírását és feltételeit az UniCredit Bank Hungary Zrt. („Bank”) vállalati ügyfeleire vonatkozó Hirdetményei és Kondíciós listái, valamint az Általános Üzleti Feltételek, az Általános Üzleti Feltételek a Befektetési Szolgáltatási Tevékenységre és Kiegészítő Szolgáltatásra, valamint a Vállalati Üzletszabályzat tartalmazzák. A Bank a kondíciók változtatásának jogát fenntartja. Befektetési döntésük meghozatalakor a befektetőknek saját maguknak kell felmérniük a befektetéshez kapcsolódó kockázatokat és lehetőségeket. A Bank nem vállal felelősséget a jelen dokumentumban foglaltakra tekintettel hozott esetleges befektetési döntések következtében, vagy a tájékoztatóban foglaltakkal bármilyen egyéb összefüggésben felmerülő esetleges károkért. A jelen tájékoztató a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény szerint marketingközléménynek minősül.

## A CORPORATE TREASURY SALES MUNKATÁRSAI



**Badacsonyi Bence**

+36-1-428-8539

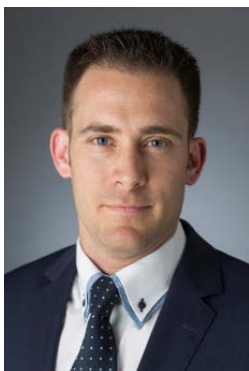
bence.badacsonyi@unicreditgroup.hu



**Csapó Péter**

+36 1 428 8524

Peter.Csapo@unicreditgroup.hu



**Mauthner András**

+36 1 428 8526

andras.mauthner@unicreditgroup.hu



**Szabó-Balogh Péter**

+36-1-428-8536

peter.szabo-balogh@unicreditgroup.hu



**Szalay-Nagy Norbert**

+36 1 428 8531

norbert.szalay-nagy@unicreditgroup.hu



**Szepesvári Katalin**

+36 1 428 8525

katalin.szepesvari@unicreditgroup.hu



**Bankfiókok**  
51 fiók Magyarországon



**Telefon**  
+ 36 (1/20/30/70) 325 3200



**Internet**  
[www.unicreditbank.hu](http://www.unicreditbank.hu)



**Mobil**  
[www.unicreditbank.hu/mbanking](http://www.unicreditbank.hu/mbanking)



**ATM**  
191 ATM Magyarországon