



# Treasury kézikönyv üzleti ügyfeleinknek

MBH Bank Nyrt. 2024.

## Tisztelt Ügyfelünk!

Nagy örömünkre szolgál, hogy kiadványunkat választotta a kockázatkezelési és befektetési termékek mélyebb megismerése céljából.

Fontosnak tartjuk, hogy Ügyfeleink akár a hazai, akár a nemzetközi üzleti világban tevékenykednek, megfelelő ismerettel és tudással rendelkezzenek a számukra elérhető szolgáltatásokról, legyen szó a kockázatkezelés eszköztáráról, illetve befektetési termékekről.

Kiadványunkban az egyszerűbb termékektől az összetettebb strukturált ügyletekig esettanulmányokon keresztül mutatjuk be az egyes termékekben rejlő lehetőségeket, melyek segítséget nyújthatnak az Önök számára az éves pénzügyi tervezés időszakában, stratégiák kialakításában, vagy konkrét üzleti döntések meghozatalában.

Természetesen a standard termékeken túl az egyedi igényeket kielégítő szolgáltatásokkal is állunk rendelkezésükre.

Gyakorlott, mély szakmai tudással és piacismerettel rendelkező kollégáink szívesen nyújtanak felvilágosítást akár általános szakmai, piaci, akár konkrét tranzakciókat érintő kérdésekben.

Üdvözlettel:  
**MHB Bank Nyrt.**

## TARTALOM

<b>Bevezetés</b>	<b>2</b>
<b>Tartalom</b>	<b>3</b>
<b>1. Deviza ügyletek</b>	<b>4</b>
1.1. Deviza konverzió	4
1.1.1. Fixing árfolyamok: MBH Pénztári és Kereskedelmi árfolyam	4
1.1.2. Egyedi árfolyam megállapodás	5
1.1.3. MBH Online Trader - MOT	5
1.1.4. Order devizaárfolyam ügyletekre	6
1.2. Árfolyamkockázat kezelés	6
1.2.1. Árfolyamkockázat kezelési stratégia kialakítása	6
1.2.1.1. A kockázat mértékének meghatározása	6
1.2.1.2. A kockázatkezelés irányelveinek, a kockázatvállalási hajlandóságnak a meghatározása	7
1.2.1.3. Pozícióvezetés	7
1.2.2. Határidős árfolyam megállapodás	8
1.2.3. Átlagáras határidős megállapodás (Average Forward)	9
1.2.4. Javított Határidős Devizaárfolyam Megállapodás (Knock-out Forward)	11
1.2.5. Belépő határidős megállapodás	12
1.2.6. Részleges határidős megállapodás (participating forward)	14
1.2.7. Európai típusú deviza árfolyam opciók	15
1.2.8. Küszöb deviza árfolyam opció	16
1.2.9. Zéró költségű opció	18
1.2.10. Exportőr fedezeti stratégiák az árfolyam-várakozások függvényében	20
1.2.11. Importőr fedezeti stratégiák az árfolyam-várakozások függvényében	20
<b>2. Kamattermékek</b>	<b>21</b>
2.1. Kamatswap (IRS)	21
2.2. Keresztdeviza kamatswap (CCIRS)	21
2.3. Swaption	22
2.4. Kamat küszöb FLOOR	23
2.4.1. Kamat plafon CAP	24
2.5. Kamat COLLAR	25
<b>3. Befektetések</b>	<b>26</b>
3.1. Vállalati kötvények	26
3.2. Deviza árfolyam opcióval kombinált lekötések	28
3.3. Állampapírok	28
3.3.1. Államkötvények	28
3.3.2. Diszkont kincstárjegyek	29
<b>4. Az üzletkötés feltételei</b>	<b>30</b>
<b>5. Elérhetőségeink</b>	<b>30</b>
<b>6. Pénzügyi szakkifejezések szótára</b>	<b>31</b>



Kattints a témakörre a gyors eléréshez!

## 1. Deviza ügyletek

### 1.1. Deviza konverzió

Az azonnali deviza konverzióval járó tranzakciókat azonnali devizaváltásnak, vagy Spot konverzióknak is nevezzük.

Az ilyen ügyletek közös tulajdonsága, hogy:

1. egyrészt ügyfelünknek rendelkezni kell az eladott deviza összegével az árfolyam megállapítás pillanatában (ez lehet például bankon kívülről a számára utalt összeg is),
2. másrészt az ügylet elszámolása aznap, vagy a következő két banki munkanap egyikén megtörténik (T, T+1, vagy T+2).

Az árfolyam meghatározás szempontjából két nagy csoportba sorolhatjuk a tranzakciókat:

- 1. Fixing árfolyam:** A bank által meghatározott publikus árfolyamon történik meg az átváltás, ami lehet a pénztári, vagy a kereskedelmi árfolyam. Ezeket fixing típusú árfolyamoknak nevezzük, mert a bank bizonyos időszakonként rögzíti ezeket az árfolyamokat.
- 2. Egyedi árfolyam:** az aktuális devizapiaci árfolyamszintek alapján jegyez a bank árfolyamot, melyet az ügyfél online, vagy telefonos üzletkötés során elfogadhat. Az egyedi árfolyam csak azon ügyfeink számára elérhető, akik aláírják a Treasury keret-megállapodást, a tranzakció összege eléri az elektronikus, vagy telefonos üzletkötés minimum összeghatárát, és megfelelnek az egyedi árfolyamos üzletkötés egyéb feltételeinek.

#### 1.1.1. Fixing árfolyamok: MBH Pénztári és Kereskedelmi árfolyam

A Bank minden nap az aktuális bankközi devizapiaci árfolyamok figyelembe vételével meghatározza azt az árfolyamot, amit a pénztári és kereskedelmi elszámolások esetében alkalmaz.

Minden olyan tranzakciónál ezek az árfolyamok kerülnek alkalmazásra, melyek nem jogosultak egyedi árfolyamra. A pénztári árfolyamot a bank folyamatosan alkalmazza tranzakciók végrehajtására, és piaci árfolyammozgások függvényében naponta akár többször is módosítja. A kereskedelmi árfolyamot naponta egyszer publikálja 14.00 óra körül, de az árfolyam nem feltétlenül a publikáláskor, hanem az azt megelőző periódusban aktuális piaci árfolyamok alapján kerül meghatározásra.

Megbízások benyújtásának, beérkezésének határideje

- az elektronikusan beadott megbízások 12.00 óráig jogosultak az aznapi árfolyamokra, azt követően a következő banki napi árfolyamon történik az átváltás,
- a papíron beadott utalások esetén az adott napon beadott megbízások a következő napi árfolyamon kerülnek átváltásra,
- az elektronikusan beadott azonnali átvezetések azonnal teljesülnek pénztári árfolyamon.

A tranzakciók értéknapja, és az alkalmazott árfolyam attól függ, hogy milyen pénzforgalmi tranzakcióról van szó:

#### Bejövő tételek

- bankon kívülről: pénztári, T nap (azonnal),
- bankon belülről, mindkét deviza EGT (Európai Gazdasági Térség): kereskedelmi, T nap,
- bankon belülről, van benne EGT-n kívüli deviza: kereskedelmi T+2,
- bankon belülről, azonnali átvezetési kérelem: pénztári T nap (azonnal),
- bankon belülről, IG3 (azonnali fizetési rendszer, AFR): pénztári T nap (azonnal).

#### Kimenő tételek

- kereskedelmi, T+2,
- SEPA utalás: kereskedelmi, T+1,
- IG2, vagy VIBER, vagy nk.-i forint utalás EUR számláról: kereskedelmi, T napos,
- IG2, vagy VIBER, vagy nk.-i HUF utalás nem EUR számláról: kereskedelmi, T+2.

#### **Kinek ajánljuk?**

- Gyakran, kisebb tételeket, illetve ritkán konvertáló ügyfeleinknek.

#### **Előnyei:**

- A konverzió standard feltételekkel működik.

#### **Kockázatai:**

- Kereskedelmi árfolyamon átváltásra kerülő tranzakciók esetén a konverzió árfolyama a megbízás beadásakor még nem ismert, csak később kerül meghatározásra.

### **1.1.2. Egyedi árfolyam megállapodás**

Amennyiben Ön a devizakonverziót az azonnali devizapiaci árfolyamokat aktuálisan figyelembe vevő árfolyamon szeretné végrehajtani, a Bank lehetőséget biztosít egyedi árfolyam megállapodás megkötésére. A megállapodásban szereplő kurzust a Bank az adott pillanatban a bankközi devizapiacra érvényes árfolyamok alapján határozza meg. Ez az ár nem feltétlenül jobb, mint az aznapra megállapított kereskedelmi árfolyam, mert a kereskedelmi árfolyam meghatározása és az egyedi árfolyamos ügylet megkötése között eltelt időben a piaci árfolyam folyamatosan változik. Az egyedi árfolyamos konverzió elszámolási napja standard módon T+2, de lehetőség van T+1 és T napi elszámolásra is.

#### **Kinek ajánljuk?**

- Gyakran, konvertáló, piacismerettel rendelkező ügyfeleinknek, akik akár a napon belüli árfolyamváltásból is profitálni szeretnének.
- Azon ügyfeleinknek, akik maguk szeretnék eldönteni, hogy az adott árfolyamon konvertálnak-e, szemben a kereskedelmi árfolyammal, ahol az ügyfél csak utólag láthatja, hogy milyen árfolyamon teljesült a megbízása.

#### **Előnyei:**

- Az alkalmazott árfolyam a devizapiac azonnali aktuális állapotát tükrözi.
- Rendkívül rugalmas lehetőséget biztosít az napi értéken történő elszámolás esetén.

#### **Kockázatai:**

- Az azonnali piaci ár nem feltétlenül kedvezőbb, mint a fixing során megállapított kereskedelmi árfolyam.

#### **Technikai lebonyolítása:**

- Telefonon, 50 000 EUR fölötti összegek esetén.

### **1.1.3. MBH Online Trader - MOT**

Online devizaváltás 10 000 – 250 000 EUR közötti összegekre vonatkozóan.

Az MBH Online Trader szolgáltatás olyan internet alapú devizakereskedési rendszer, amelynek segítségével az ügyfél folyamatosan nyomon követheti a másodperces árfolyam-ingadozásokat, és azonnali devizaadásvételi ügyletek végrehajtására adhat megbízást az MBH Banknál vezetett saját bankszámlái vonatkozásában. A rendszer interneten keresztül bárholnan és - a kondíciós listában meghirdetett nyitvatartási, elérési időn belül - bármikor hozzáférhető, a tranzakciók a fiókhálózat igénybevétele nélkül, otthonról, munkahelyről, vagy a világ bármely tájáról könnyen intézhetőek.



#### 1.1.4. Order devizaárfolyam ügyletekre

##### A szolgáltatás lényege:

Az order típusú ügyletkötés a bank devizaárfolyam ügyletekhez kötődő kiegészítő szolgáltatása, amely lehetőséget ad arra, hogy Ügyfelünk átmeneti akadályoztatása esetén vagy a Bank zárva tartási ideje alatt, az ügyfél által telefonon előre megadott Orderben feltételként meghatározott devizapiaci árfolyamszint elérésekor az Ügyfél a Bankkal egy előre megadott teljesítési árfolyamon árfolyamügyletet kössön. Az Order teljesülésének feltétele az Ügyfél által megadott devizapiaci árfolyamszint bekövetkezése. Order típusú ügyletet az Ügyfél konverzióhoz, új pozíció nyitására és a már meglévő pozíciójának zárására is köthet.

##### Order felvételének előfeltételei:

- ügyfelünk ismeri az árfolyamügyletek és a devizapiaci áralakulás jellemzőit;
- tisztában van az Order megbízással kapcsolatos kockázatokkal;
- rendelkezik az Orderben meghatározott feltétel teljesülése után kötetendő árfolyamügyletre vonatkozó érvényes keretszerződéssel és a kötéshez szükséges fedezettel/limittel;
- az Order összege minimum összege 50 000 EUR, vagy annak megfelelő összeg más devizában.

##### Kockázatok:

- A Bank nem köteles az Ügyféllel az ügyletet létrehozni olyan elháríthatatlan külső körülmény bekövetkezése esetén, amely a devizapiacra azt eredményezi, hogy ellehetetlenül az Orderben meghatározott ügylet megkötése. (Ilyen körülmény lehet különösen: terrortámadás, háború vagy polgárháború, természeti katasztrófa, áram-, távközlési- szolgáltatási hálózat leállása stb.)
- Olyan piaci ármozgás esetén sem köteles a Bank az ügyletet megkötni az Orderben meghatározott teljesítési árfolyamszinten, amikor kizárható, hogy bármilyen más piaci szereplő képes lett volna kötni az adott áron (áracsuszamlás). Ilyen esetben a piactechnikailag lehetséges első áron köti meg a Bank az ügyletet.

## 1.2. Árfolyamkockázat kezelés

A vállalatgazdálkodás során gyakran felmerül a kérdés: milyen árfolyamszinten konvertáljunk, mikor jön el az a kedvező kurzus, amivel elégedettek lehetnénk?

Az éves pénzügyi tervezés során érdemes meghatározni azt az árfolyam- és kamatszintet, ami a vállalati eredményterv teljesülését biztosítja az adott időszakban.

Az árfolyamkockázat kezelés eszköztára mindenkinek a saját kockázatvállalási hajlandóságához és képességéhez mérten kínál lehetőségeket a stratégia megvalósításához.

### 1.2.1. Árfolyamkockázat kezelési stratégia kialakítása

#### 1.2.1.1. A kockázat mértékének meghatározása

Első lépésben devizanemenként minden egyes kockázati forrás esetében meg kell határozni a kockázat mértékét, keletkezésének időpontját, majd ezt követően ki kell számolni a nettó kockázati kitettséget, azaz az árfolyam-kockázati nyitott pozíciót.

Ahol a különböző irányú kockázatok tökéletesen szembe állíthatók egymással ott **természetes fedezettség** van.

Sokszor éves szinten természetes fedezettség mutatkozik, de a bevételek és kiadások **időpontja között eltérés** van. Ilyen esetben az eltérésekből árfolyamkockázat keletkezik.

Ha a kockázatok összesítéséből kiderül, hogy nincs egymással szembe állítható kockázat (pl. csak export), vagy nem egyezik meg a különböző irányú kitettségek mértéke (pl. sok export, kevés import) és esedékessége, akkor meg kell határozni a kockázatok eredőjét, és annak mértékét, vagyis a **nettó kitettséget**.

A devizakockázat mértékének lehető legpontosabb meghatározásához célszerű devizanemenként egy **cash flow tervet** felállítani egy évre, vagy a tervezhető leghosszabb intervallumra előre 2 heti, vagy havi bontásban.

A tervezett cash flow elemei:

- devizabevételek,
- deviza kiadások,
- deviza hitel lehívások,
- deviza hitel törlesztések,
- egyéb árfolyamkockázatot tartalmazó cash flow-k.

\*Ha már vannak élő fedezeti ügyletek, azokat is számításba kell venni a nyitott pozíció meghatározásakor.

### 1.2.1.2. A kockázatkezelés irányelveinek, a kockázatvállalási hajlandóságnak a meghatározása

Miután az 1. és 2. pontot követően kialakult a pontos kockázati kép, meg kell határozni, hogy a kockázat mértéke hogyan viszonyul a cég méretéhez (árbevétel, eredmény), kockázatviselési hajlandóságához, terveikhez, cash flow-jához, adósságszolgálatához.

Meg kell határozni egy összegszerű **maximális, elfogadható mértékű kockázati kitétséget**, és általános irányelvként arra törekedni, hogy a kitétség mindig ezen küszöbszint alatt maradjon.

Ezt követően ki kell alakítani a kockázatkezelés irányelveit, mely tartalmazza, hogy a kockázatokat.

- Milyen mértékben és módon fedezi a cég:** a nyitott devizapozíció mekkora hányadát fedezi – ez levezethető a maximális kockázatviselő hajlandóságából,
  - milyen futamidőre köthet fedezeti ügyleteket;
  - mekkora hányadot és milyen futamidőre fedez a kockázat keletkezésének (pl. számlakibocsátás) pillanatában, árfolyamtól függetlenül;
  - mekkora az a nyitott pozíció, amelyet az árfolyam függvényében fedez;
  - az árfolyam kedvezőtlen irányú elmozdulása esetén stop-loss, azaz veszteségkorlátozó szintet meghatároz-e.
- Milyen eszközökkel:** (milyen instrumentumokkal, pl. csak határidős ügylet, vagy opciók is) fedezi a cég. A származékos termékeink tájékoztató csomagja segítséget nyújt ennek eldöntésében.
- Milyen szervezeti egység, vagy mely személy feladata** és felelőssége a stratégia végrehajtása és nyomon követése, milyen **döntési, üzletkötési hatáskörök**, jogosultságok érvényesek.

**A kockázatkezelési stratégiát maximum évente**, de indokolt esetben gyakrabban **felül kell vizsgálni**, és a megváltozott körülményekhez (cég mérete, új kockázati térkép) alakítani.

### 1.2.1.3. Pozícióvezetés

Miután a cég meghatározta a kockázatkezelési stratégiát, folyamatosan ki kell mutatni, hogy mi az éppen aktuális kockázati kitétség, vagyis a nyitott pozíció, ez a pozícióvezetés.

A pozícióvezetés abból áll, hogy kezdésnek a 2. pontban leírt cash flow tervhez hasonlóan devizánként minden dátumra, vagy rövid (1-2 hetes, esetleg havi) periódusra vonatkozóan meghatározza a cég a nyitott pozíciót, számításba véve a kockázati tényezőket és az esetleg élő fedezeti ügyleteket.

Ezt követően minden újonnan felmerülő kockázatot, és fedezeti ügyletet azonnal fel kell vinni a megfelelő periódushoz, kiszámolva a friss, aktuális nyitott pozíciót.

EUR	Január	Február	Március	Április	Május
Export	650	500	390	280	600
Import		-750		-750	
Hitteltörlesztés	-50	-50	-50	-50	-50
Határidős vétel		300			
Határidős eladás	-600		-200		-200
Nyitott pozíció	0	0	140	-520	350

### 1.2.2. Határidős árfolyam megállapodás

Jövőbeni, előre meghatározott időpontban és összegben keletkező devizabevétel, vagy devizakiadás árfolyamkockázatának fedezésére alkalmas instrumentum a határidős árfolyam megállapodás, mellyel az árfolyamkockázat teljes egészében megszüntethető, mivel az üzletkötés időpontjában meghatározásra kerül az elszámolás árfolyama. A szerződéses árfolyam az üzletkötés időpontjában érvényes azonnali árfolyam és a két deviza kamatláb különbsége alapján kalkulálható. A jövőbeni konverzió az azonnali piaci árfolyam alakulástól függetlenül a határidős árfolyamon fog megtörténni.

Fedezeti ügylet esetén Ön lemond a kedvező irányú árfolyam-elmozdulás potenciális nyereségéről annak érdekében, hogy a kedvezőtlen irányú elmozdulás potenciális vesztesége ellen védve legyen.

#### Kinek ajánljuk?

- Aki teljes egészében szeretné kiküszöbölni az árfolyamkockázatot.
- Akinek a pénzügyi tervezés során kialakított célárfolyama a határidős árfolyamhoz közeli.

#### Előnyei:

- A jövőbeni konverzió előre ismert árfolyamon fog megtörténni, így az árfolyamkockázat kiküszöbölhető.
- Bármely Spot (T+2) értékenaptól eltérő lejáratú napra köthető.
- Esetleges kedvezőtlen irányú árfolyam elmozdulás vagy cash flow problémák miatt bármikor egy ellentétes ügylettel kizárható az aktuális piaci feltételek mellett.
- A tranzakció költségmentes.

#### Kockázatai:

- A határidős árfolyam megállapodás akkor is kötelező érvényű mindkét fél számára, ha a lejáratkori azonnali piaci árfolyam kedvezőbb.

#### Elszámolás

A határidős devizaárfolyam megállapodás elszámolása történhet a két devizaösszeg tényleges **leszállításával**, illetve a határidős kötés egy ellentétes irányú konverzióval történő **kizárásával és különbözet elszámolással**, Ügyfelünknek erről legkésőbb a lejárat napján délelőtt 12 óráig kell döntenie, és a Bankot tájékoztatni.

**Leszállítás esetén** az üzletkötéskor megállapodott feltételeknek megfelelően a Bank a lejáratkori piaci árfolyamtól függetlenül, a határidős kötési árfolyamon végrehajtja a deviza konverziót, azaz a Bank az Ügyfél által eladott deviza összegével terheli, a vett deviza összegével jóváírja az Ügyfél megfelelő számláit. A leszállítás feltétele, hogy az eladott összeg az Ügyfél számláján teljes egészében rendelkezésre álljon, és az Ügyfél tájékoztassa a Bankot leszállítási szándékáról. E feltételek hiányában, vagy ha az Ügyfél úgy kívánja, a határidős megállapodás kizárással kerül elszámolásra.

**Kizárás esetén** a Bank megállapítja a nyitó és az ellentétes irányú záró ügylet árfolyam-különbsége alapján a határidős ügylet eredményét, amely az eredmény pozitív, illetve negatív előjelétől függően - a vállalat, illetve a Bank részére kifizetésre kerül. A lejárat napjára megkötött záró konverzió lehet határidős üzletkötés, melyet legalább a lejárat napot megelőző harmadik munkanapig lehet megkötni, vagy lehet azonnali (Spot) konverzió, melyet a lejárat napot megelőző második munkanaptól legkésőbb a lejárat napon 12 óráig lehet megkötni.

Amennyiben az Ügyfél nem rendelkezett leszállításról, vagy az nem teljesíthető (pl. fedezet hiányában), és záró üzletet sem köt a lejárat napon 12 óráig, a Bank zárja az Ügyfél pozícióját a lejárat napon hivatalosan meghirdetett kereskedelmi vételi, vagy eladási (a nyitott pozíció irányától függően) devizaárfolyamán.



### Példa Importőröknek

Az Ön cégének 3 hónap múlva esedékes, 100.000 euró fizetési kötelezettsége keletkezett a külföldi szállítójával szemben. Mivel bizonytalan a piaci árfolyam alakulásával kapcsolatosan, vagy annak emelkedésére számít, határidős deviza vételi ügyletet köt. A határidős árfolyam az üzletkötés napján érvényes Spot értéknapi jegyzett EUR/HUF árfolyam és a két deviza adott futamidőre kalkulált kamatkülönbözetéből adódik:

Spot EUR/HUF árfolyam	395,30
Kamatkülönbözet (swap pont)	281
<b>Határidős árfolyam</b>	<b>395,30+2,81=398,11</b>

Ön tehát 398,11 EUR/HUF árfolyamon befixálja a jövőbeni konverzió árfolyamát, és 3 hónap múlva a lejárat napján aktuális spot árfolyamtól függetlenül ezen a szinten veszi meg a 100.000 eurót.

### Példa Exportőröknek

Az Ön cégének 3 hónap múlva 100.000 euró bevétele várható, egy külföldi vevő áru ellenértékét fogja átutalni. Mivel bizonytalan a piaci árfolyam alakulásával kapcsolatosan, vagy annak csökkenésére számít, határidős deviza eladási ügyletet köt. A határidős árfolyam az üzletkötés napján érvényes Spot értéknapi jegyzett EUR/HUF árfolyam és a két deviza adott futamidőre kalkulált kamatkülönbözetéből adódik:

Spot EUR/HUF árfolyam	395,00
Kamatkülönbözet (swap pont)	262
<b>Határidős árfolyam</b>	<b>395,00+2,62=397,62</b>

Ön tehát 397,62 EUR/HUF árfolyamon befixálja a jövőbeni konverzió árfolyamát, és 3 hónap múlva a lejárat napján aktuális spot árfolyamtól függetlenül ezen a szinten adja el a 100.000 eurót.

### 1.2.3. Átlagáras határidős megállapodás (Average Forward)

Az átlagáras határidős megállapodás során Ön abban állapodik meg a Bankkal, hogy több különböző lejáratú napra előre rögzített devizaösszegeket (melyek nagysága lejáratonként lehet különböző) egyetlen - minden egyes lejáratra vonatkozó - előre meghatározott árfolyamon vált át egy másik devizára.

Ily módon Ön lemond az Ön számára kedvező irányú árfolyam-elmozdulás potenciális nyereségéről annak érdekében, hogy a kedvezőtlen irányú elmozdulás potenciális vesztesége ellen védve legyen.

#### Kinek ajánljuk?

- Aki egyetlen határidős áron szeretné több, különböző időpontokban esedékes konverzióját megvalósítani, és a pénzügyi tervezés során kialakított, az egyes lejáratokhoz tartozó célárfolyama az átlagos határidős árfolyamhoz közeli.
- Aki teljes egészében szeretné kiküszöbölni az árfolyamkockázatot.

### Előnyei:

- Minden egyes lejáratra ugyanaz a határidős árfolyam vonatkozik, megkönnyítve a tervezést és egyéb árfolyamfüggő kalkulációt
- A jövőbeni konverziók előre ismert árfolyamon fognak megtörténni, így az árfolyamkockázat tökéletesen lefedezhető.
- A konverziók bármely Spot (T+2) értéknapot követő lejáratú napra köthetők.
- A különböző lejáratokra vonatkozó konverziók deviza összege eltérő nagyságú is lehet.

### Kockázatai:

- A határidős árfolyam megállapodások abban az esetben is kötelező érvényűek mindkét fél számára, ha a lejáratkori azonnali piaci árfolyam kedvezőbb.
- Az átlagáras határidős megállapodás limit-, vagy óvadékigénye magasabb, mint a megegyező összegű és lejáratú elemekből álló egyszerű határidős kötéssorozatnak.

### Példa Importőröknek

Az Ön cégének 3 hónap múlva 350.000 euró fizetési kötelezettsége esedékes, 6 hónap múlva 50.000 euró, 9 hónap múlva 200.000 euró, és 1 év múlva 400.000 euró fizetési kötelezettsége keletkezett a külföldi szállítójával szemben. Mivel bizonytalan a piaci árfolyam alakulásával kapcsolatosan, vagy annak emelkedésére számít, átlagáras határidős deviza vételi ügyletet köt. Ön tehát 402,93-as szinten veszi meg 3 hónap múlva a 350.000 eurót, 6 hónap múlva a 50.000 eurót, 9 hónap múlva a 200.000 eurót, és egy év múlva a 400.000 eurót; függetlenül a 3, 6, 9, valamint 12 hónap múlva a lejáratok napján aktuális spot árfolyamtól. A határidős árfolyam az egyes lejáratú napoktól, valamint a devizaösszegek nagyságától függ.

Esedékesség	Pénzösszeg	Határidős árfolyam*	Átlagáras határidős árfolyam
3 hónap múlva	350 000 euró	398,20 EUR/HUF	402,93 EUR/HUF
6 hónap múlva	50 000 euró	400,80 EUR/HUF	402,93 EUR/HUF
9 hónap múlva	200 000 euró	403,80 EUR/HUF	402,93 EUR/HUF
12 hónap múlva	400 000 euró	406,90 EUR/HUF	402,93 EUR/HUF
<b>Összesen</b>	<b>1 millió euró</b>		

\*Az EUR/HUF határidős vételi árfolyam kalkulációja a Határidős Devizaárfolyam Megállapodás szerint történt. A határidős vételi árfolyam a spot árfolyam és a swapdifferencia összegeként adódik. A Bank a piaci kamatok és árfolyamok figyelembevételével kalkulálja a határidős swap differenciát.

### Példa Exportőröknek

Az Ön cégének 3 hónap múlva 350.000 euró, 6 hónap múlva 50.000 euró, 9 hónap múlva 200.000 euró, és 1 év múlva 400.000 euró bevétele fog keletkezni, mert egy külföldi vevője áru ellenértékét fogja átutalni. Mivel bizonytalan a piaci árfolyam alakulásával kapcsolatosan, vagy annak csökkenésére számít, átlagáras határidős deviza eladási ügyletet köt. Ön tehát 401,74-es szinten adja el 3 hónap múlva a 350.000 eurót, 6 hónap múlva a 50.000 eurót, 9 hónap múlva a 200.000 eurót, és egy év múlva a 400.000 eurót; függetlenül a 3, 6, 9, valamint 12 hónap múlva a lejáratok napján aktuális spot árfolyamtól. A határidős árfolyam az egyes lejáratú napoktól, valamint az ezekhez tartozó devizaösszegek nagyságától függ.

Esedékesség	Pénzösszeg	Határidős árfolyam*	Átlagáras határidős árfolyam
3 hónap múlva	350 000 euró	397,60 EUR/HUF	401,74 EUR/HUF
6 hónap múlva	50 000 euró	399,20 EUR/HUF	401,74 EUR/HUF
9 hónap múlva	200 000 euró	402,70 EUR/HUF	401,74 EUR/HUF
12 hónap múlva	400 000 euró	405,20 EUR/HUF	401,74 EUR/HUF
<b>Összesen</b>	<b>1 millió euró</b>		

#### 1.2.4. Javított Határidős Devizaárfolyam Megállapodás (Knock-out Forward)

##### A termék lényege:

A kiütéses határidős devizaárfolyam megállapodás során Ügyfelünk megállapodik a Bankkal abban, hogy egy devizaösszeget egy jövőbeni lejáratú napon a sima határidős árfolyamnál kedvezőbb árfolyamon egy másik devizanemre átvált, amennyiben a piaci árfolyam a futamidő alatt egyszer sem éri el a kiütési szintet. A kedvezőbb árfolyamszintért cserébe Ügyfelünk vállalja annak kockázatát, hogy amennyiben a piaci árfolyam a futamidő alatt bármikor eléri a kiütési szintet, a kiütéses határidős ügylet megszűnik.

A kiütési szint mindig a kedvezőtlen árfolyam elmozdulás irányában helyezkedik el az üzletkötéskor aktuális piaci árfolyamhoz képest, azaz:

- Kiütéses határidős deviza eladás esetében a kiütési szint alacsonyabb, mint a piaci árfolyam.
- Kiütéses határidős deviza vétel esetében a kiütési szint magasabb, mint a piaci árfolyam.

Az ügylet segítségével a sima határidős árfolyamnál kedvezőbb árfolyamon köthető határidős ügylet, mely azonban pont abban az esetben szűnik meg, amikor az árfolyam a kedvezőtlen irányba mozdul.

##### Kinek ajánljuk?

- Aki arra számít, hogy a futamidő alatt a piaci árfolyam nem fog kedvezőtlen irányba elmozdulni (nem fogja elérni a kiütési szintet).
- Akinek fontos, hogy az elérhető határidős árfolyamnál kedvezőbb áron konvertálhasson.
- Aki tudatosan vállalja annak a kockázatát, hogy kedvezőtlen irányú árfolyam mozgás esetén megszűnik a határidős ügylet.

##### Előnyei:

- A sima határidős árfolyamnál kedvezőbb határidős árfolyam érhető el.

##### Kockázatai:

- A kiütési szint elérése esetén a határidős ügylet megszűnik. A kiütési szint a kedvezőtlen irányú árfolyam elmozdulás esetén szünteti meg a határidős ügyletet.

### Példa Importőröknek

Az Ön cégének 3 hónap múlva 100.000 euró fizetési kötelezettsége fog keletkezni. Az azonnali árfolyam 395,30, sima határidős kötési árfolyam pedig 398,20. Ön a határidős árfolyamnál kedvezőbb árfolyamszintet szeretne elérni, ugyanakkor nem gondolja, hogy az EUR/HUF árfolyam 408 fölé gyengülne a következő 3 hónapban. A kedvezőbb kötési árfolyam érdekében hajlandó vállalni annak a kockázatát, hogy az ügylet megszűnhet, így kiütéses határidős ügyletet köt 397,00-es határidős árfolyammal, és 408,00-as kiütési szinttel.

Spot EUR/HUF árfolyam	395,30
Határidős árfolyam	398,20
<b>Kiütéses határidős árfolyam</b>	<b>397,00</b>
<b>Kiütési szint</b>	<b>408,00</b>

A következő kimenetelek lehetségesek:

- Amennyiben a 3 hónapos periódus alatt egyszer sem éri el az EUR/HUF árfolyam a 408,00-as szintet, akkor a lejáratkor a 397,00-es határidős kötési árfolyamon kerül elszámolásra az ügylet, az aktuális árfolyamtól függetlenül (leszállítással vagy egy ellentétes ügylettel történő kizárással).
- Amennyiben a 3 hónapos periódus alatt bármikor eléri az EUR/HUF árfolyam a 408,00-as szintet, akkor a határidős ügylet megszűnik. Lejáratkor az aktuális piaci árfolyamon tudja átváltani a forintot euróra.

### Példa Exportőröknek

Az Ön cégének 3 hónap múlva 100.000 euró bevétele várható külföldi vevőjétől. Az azonnali árfolyam 395,00, sima határidős kötési árfolyam pedig 397,60. Ön a határidős árfolyamnál kedvezőbb árfolyamszintet szeretne elérni, ugyanakkor nem gondolja, hogy az EUR/HUF árfolyam 386,50 alá erősödne a következő 3 hónapban. A kedvezőbb kötési árfolyam érdekében hajlandó vállalni annak a kockázatát, hogy az ügylet megszűnhet, így kiütéses határidős ügyletet köt 399,00-es határidős árfolyammal, és 386,50-es kiütési szinttel.

Spot EUR/HUF árfolyam	395,00
Határidős árfolyam	397,60
<b>Kiütéses határidős árfolyam</b>	<b>399,00</b>
<b>Kiütési szint</b>	<b>386,50</b>

#### 1.2.5. Belépő határidős megállapodás

A belépő határidős megállapodás egy olyan összetett konstrukció, mely az egyszerű határidős árfolyam megállapodáshoz képest kedvezőtlenebb szinten nyújt teljes árfolyam kockázat fedezetet, és emellett korlátozott mértékben lehetőséget ad a kedvező irányú árfolyammozgásból történő részesedésre is.

A belépő határidős megállapodás kötése esetén Ön megállapodik a Bankkal az átváltani kívánt deviza összegben, lejáratban, a belépő határidős árfolyamban és egy küszöbszintben.

A küszöbszint deviza eladásnál mindig magasabb, deviza vételnél mindig alacsonyabb, mint a belépő határidős árfolyam.

- Ha a lejárat napján a piaci árfolyam kedvezőtlenebb, mint a belépő határidős árfolyam, akkor Ön a belépő határidős árfolyamon konvertálhat.
- Ha a lejárat napján a piaci árfolyam kedvezőbb, mint a belépő határidős árfolyam,
  - és a piaci árfolyam a futamidő során egyetlen egyszer sem érintette a küszöbszintet, Ön a kedvezőbb piaci árfolyamon konvertálhat,
  - és a piaci árfolyam a futamidő során akár csak egyszer is érintette a küszöbszintet, Ön köteles a belépő határidős árfolyamon konvertálni.

#### **Kinek ajánljuk?**

- Aki mindenképpen szeretné árfolyamkockázatát fedezni, de arra számít, hogy az árfolyam - korlátozott mértékben - számára kedvező irányba mozdul el.
- Akinek határozott elképzelése van a futamidő folyamán történő árfolyammozgásról.

#### **Előnyei:**

- Tökéletes kockázatkezelési eszköz költségmentesen.
- Korlátozott mértékben az ügyfél részesedhet a kedvező irányú árfolyammozgásból.

#### **Kockázatai:**

- A belépő határidős megállapodás kötési árfolyama kedvezőtlenebb, mint az adott futamidőre kalkulált határidős árfolyam.
- Amennyiben a futamidő során bármikor az adott devizapár árfolyama érinti a küszöb szintet, megszűnik annak a lehetősége, hogy Ön a lejáratkori kedvezőbb árfolyamból részesüljön.

#### **Példa Exportöröknek**

Az Ön cégének 1 hónap múlva 100.000 euró bevétele fog keletkezni, melynek árfolyamát szeretné biztosítani. Az árfolyam kismértékű emelkedésére számít, de nem tartja valószínűnek a jelentősebb felugrást. Az azonnali árfolyam 395,00 EUR/HUF, a határidős árfolyam 395,88 EUR/HUF. Ön belépő határidős megállapodást köt a bankkal 395,00-ös EUR/HUF belépő határidős árfolyammal és 402,00 EUR/HUF küszöbszinttel.

A futamidő folyamán történő árfolyammozgástól függően a lejáratkor a következők történhetnek:

- Amennyiben a futamidő során az EUR/HUF árfolyam érinti a 402,00 EUR/HUF szintet, a cég köteles 395,00 EUR/HUF árfolyamon eladni az eurót.
- Ha nem érinti az árfolyam a futamidő során a 402,00 EUR/HUF szintet és
  - a lejárat napján 12:00 órakor az EUR/HUF árfolyam alacsonyabb, mint 395,00, akkor 395,00-ös árfolyamon eladhatják az eurót,
  - a lejárat napján 12:00 órakor az EUR/HUF árfolyam 395,00 és 402,00 között tartózkodik, akkor a kedvezőbb piaci árfolyamon értékesíthetik az eurót.

#### **Példa Importöröknek**

Az Ön cégének 3 hónap múlva esedékes 100.000 euró fizetési kötelezettsége keletkezett a külföldi szállítójával szemben. Az árfolyam kis mértékű csökkenésére számít, de nem tartja valószínűnek a nagy mértékű esést, és mindenképp szeretné árfolyamkockázatát fedezni. Az azonnali árfolyam 395,30 EUR/HUF, a határidős árfolyam 398,11 EUR/HUF.

Ön belépő határidős megállapodást köt a bankkal 400,00-as belépő határidős árfolyammal és 391,00 forintos küszöbszinttel.



A futamidő folyamán történő árfolyammozgástól függően a lejáratkor a következők történhetnek:

- Amennyiben a futamidő során az EUR/HUF árfolyam érinti a 391,00-es szintet, a cég köteles 400,00-as árfolyamon megvásárolni az eurót.
- Ha nem érinti az árfolyam a futamidő során a 391,00-et és
  - a lejárat napján 12:00 órakor az EUR/HUF árfolyam magasabb, mint 401,00, akkor 401,00-es árfolyamon megvásárolhatják az eurót,
  - a lejárat napján 12:00 órakor az EUR/HUF árfolyam 391,00 és 401,00 között tartózkodik, akkor a kedvezőbb piaci árfolyamon vehetik meg az eurót.

### 1.2.6. Részleges határidős megállapodás (Participating Forward)

A részleges határidős megállapodás során Ön abban állapodik meg a Bankkal, hogy egy devizaösszeget egy előre meghatározott – az aktuális határidős árfolyamnál kedvezőtlenebb - árfolyamon egy jövőbeni lejáratú napon egy másik devizára átvált, ha lejáratkor a piaci árfolyam az Ön szempontjából rosszabb, mint az előre meghatározott árfolyam. Ha a piaci árfolyam az Ön szempontjából kedvezőbb, akkor csak az előre rögzített devizaösszeg felét köteles átváltani, a másik felét a kedvezőbb piaci árfolyamon konvertálhatja.

Ön ilyen módon az egyszerű határidős devizaárfolyam megállapodáshoz képest kedvezőtlenebb szinten fedezi árfolyamkockázatát, de a teljes összeg felével részesedik az esetleges számára kedvező irányú árfolyammozgásból.

#### Kinek ajánljuk?

- Aki hajlandó az elérhető határidős árnál alacsonyabb szinten fedezni árfolyamkockázatát annak érdekében, hogy a fedezett összeg felével részesedjen a kedvező irányú árfolyam mozgásból.
- Aki arra számít, hogy lejáratkor a piaci árfolyam jobb lesz, mint az üzletkötéskor érvényes határidős árfolyam, de szeretné korlátozni árfolyamkockázatát.

#### Előnyei:

- Költségmentes fedezeti eszköz.
- Ügyfelünk a kedvező irányú árfolyammozgásból 50%-os mértékben részesedik.
- Az árfolyam kockázat korlátozott, a lehetséges legrosszabb átváltási árfolyam előre ismert, kalkulálható.

#### Kockázatai:

- A határidős árfolyamnál kedvezőtlenebb fedezeti szint abban az esetben, ha az árfolyam nem mozdul kedvező irányba.

#### Példa Exportőröknek

Az Ön cégének 1 hónap múlva 200.000 euró bevétele keletkezik, egy külföldi vevő árú ellenértékét utalja át. Ön az árfolyam emelkedésére számít, és számításai alapján az árfolyam csökkenés nagy terhet jelentene a vállalatnak. A spot árfolyam 395,00 EUR/HUF, a határidős árfolyam 1 hónapra 395,80 EUR/HUF. Ön 392,45-ös szinten köt részleges határidős euró eladási ügyletet a Bankkal 200.000 euróra.

Ha lejáratkor a piaci árfolyam

- 392,45 EUR/HUF alatt van, Ön a teljes 200.000 eurós összeget eladja a 392,45-ös szinten,
- 392,45 EUR/HUF felett van, Ön 100.000 eurót, vagyis az eredeti kötési összeg felét köteles csak eladni 392,45-ös szinten, a maradék 100.000 eurót a kedvezőbb piaci árfolyamon adhatja el.

### **Példa Importőröknek**

Az Ön cégének 3 hónap múlva esedékes 200.000 euró fizetési kötelezettsége keletkezett a külföldi szállítójával szemben. Ön az árfolyam csökkenésére számít, és számításai alapján egy árfolyam emelkedés nagy terhet jelentene a vállalatnak. A spot árfolyam 395,30 EUR/HUF, a határidős árfolyam 3 hónapra 398,20 EUR/HUF. Ön 404,30-as szinten köt részleges határidős euró vételi ügyletet a Bankkal 200.000 euróra.

### **Ha lejáratkor a piaci árfolyam**

- 404,35 EUR/HUF felett van, Ön a teljes 200.000 eurós összeget megvásárolja 404,30-as szinten,
- 404,30 EUR/HUF alatt van, Ön 100.000 eurót, vagyis az eredeti kötési összeg felét köteles csak megvásárolni 404,30-as szinten, a maradék 100.000 eurót a kedvezőbb piaci árfolyamon vásárolhatja meg.

### **1.2.7. Európai típusú devizaárfolyam opciók**

A deviza opció olyan árfolyamkockázat fedezésére szolgáló eszköz, amely jogot biztosít az opció vevője számára, hogy egy előre meghatározott időpontban egy előre rögzített árfolyamon, egy konkrét devizaösszeget az opciós jog jellege szerint vagy megvásároljon, vagy eladjon egy másik devizáért. Az opciós jog vevője opciós díjat (prémium) fizet az opció kiírója számára, ezzel megvásárolja magának a jogot a jövőbeni konverzió végrehajtására, míg a kiíró kötelezettséget vállal a későbbi konverzióra a megállapodásban foglalt feltételek mellett.

**A vételi, azaz a call opció** vevője jogosult az opció árfolyamán az opcióban megállapodott devizaösszeg megvásárlására az opció eladójától.

**Az eladási, azaz put opció** vevője jogosult az opció árfolyamán az opcióban megállapodott devizaösszeg eladására az opció eladójának.

### **Kinek ajánljuk?**

- Aki védelmet szeretne a számára kedvezőtlen árfolyam elmozdulással szemben, de a kedvező piaci lehetőségekről sem szeretne lemondani.

### **Előnyei:**

- Amennyiben kedvezőtlen irányban mozdul el a piaci árfolyam, az opció vevője védeltséget élvez.
- Amennyiben az árfolyam elmozdulás kedvező irányú, az opciót nem kötelező lehívni, tehát a kedvező piaci árfolyamon megtörténhet a konverzió.
- Az opció vevőjének maximális vesztesége az opciós díj.

### **Kockázata:**

- Az opció kiírójának az árfolyamváltozásból eredő kockázata korlátlan, nyeresége ezzel szemben maximum az opciós díj összege.
- Az opció vevője opciós díjat fizet az opció eladójának.

### Példa Exportőröknek

Ön az 1 hónap múlva esedékes 1.000.000 EUR összegű deviza árbevételét szeretné forintra konvertálni. A forint erősödésére számít, ezért fedezeti ügyletet köt az euró bevétel összegére.

- Ön 1 hónapos EUR/HUF eladási opciót vásárol a banktól 396,00 EUR/HUF kötési árfolyamon, melyért egyszeri opciós díjat fizet.
- Amennyiben a forint erősödés bekövetkezik, és lejáratkor a piaci árfolyam 393,00 EUR/HUF, azaz alacsonyabb, mint az opció 396,00 EUR/HUF kötési árfolyama, akkor Ön él az opciós joggal, és a kötési árfolyamon eladja eurót. Az árfolyamnyereség kalkulációjakor a kötési árfolyamot az 1 euróra jutó opciós díjjal módosítani kell.
- Amennyiben lejáratkor a piaci árfolyam 398,00 EUR/HUF, azaz magasabb, mint a 396,00-os opciós árfolyam, ekkor Ön nem gyakorolja az opciós jogát, és az aktuális 398,00-as piaci árfolyamon eladja az eurót.

### Példa Importőröknek

Önnek 1 hónap múlva import ellenérték számlát kell kiegyenlítenie 1.000.000 EUR értékben, melynek fedezete forintban áll rendelkezésre, és a jelenleg kalkulált magas határidős árfolyamon nem szeretné befixálni a konverzió árfolyamát.

- Ön 1 hónapos EUR/HUF vételi opciót vásárol a banktól 395,00 EUR/HUF kötési árfolyamon, melyért egyszeri opciós díjat fizet.
- Tétélezzük fel, hogy lejáratkor a piaci árfolyam 398,00 EUR/HUF, azaz magasabb, mint az opció 395,00 EUR/HUF kötési árfolyama. Ekkor Ön él az opciós joggal, és a kötési árfolyamon megvásárolja az eurót. Az árfolyamnyereség kalkulációjakor a kötési árfolyamot az 1 euróra jutó opciós díjjal módosítani kell.
- Amennyiben lejáratkor a piaci árfolyam 393,00 EUR/HUF, azaz alacsonyabb, mint a 395,00-os opciós árfolyam, ekkor Ön nem gyakorolja az opciós jogát, és az aktuális 393,00-as piaci árfolyamon vásárolja meg az eurót.

### 1.2.8. Küszöb deviza árfolyam opció

A küszöb deviza opció (barrier opció) esetében az alap opcióban foglalt jogosultság gyakorlása egy előre meghatározott árfolyamszint bekövetkezéséhez kötött.

- **Belépő (knock-in)** opció esetében lejáratkor az opció jogosultja akkor élhet opciós jogával, ha a küszöb érvényességének futamideje alatt az árfolyam eléri a küszöböt.
  - **Fel és be (up and in):** A küszöbszint az azonnali árfolyam felett van.
  - **Le és be (down and in):** A küszöbszint az azonnali árfolyam alatt van.
- **Kilépő (knock-out)** opció esetében lejáratkor a vásárló akkor élhet opciós jogával, ha a küszöb érvényességének futamideje alatt az árfolyam nem éri el a küszöböt.
  - **Fel és ki (up and out):** A küszöbszint az azonnali árfolyam felett van.
  - **Le és ki (down and out):** A küszöbszint az azonnali árfolyam alatt van.

### Kinek ajánljuk?

- Határozott árfolyam várakozással rendelkezőknek.
- Aki csökkenteni szeretné az alap opcióban fizetendő díjat, és cserébe hajlandó bizonyos mértékű kockázatvállalásra.

### Előnyei:

- Díja alacsonyabb, mint az alapopció díja.

### Kockázatai:

- A küszöb opcióknál feltételhez kötött az opciós jog gyakorlása, amennyiben a feltétel nem teljesül, az opció vevője nem hívhatja le az opciót, és a lejáratkor érvényes azonnali árfolyamon tud csak konvertálni. Ennek megfelelően a küszöb opció esetében a veszteség lehetséges maximuma a konkrét típustól függően alakul, és nem minden esetben korlátozott.
- Call opció esetében a fel és ki, put opció esetében a le és ki típus éppen akkor szünteti meg a jogot, amikor az árfolyam a vevő számára kedvező irányba mozdul.

### Példa Exportőröknek

A vállalat export tevékenységéből 1 hónap múlva 2.000.000 EUR bevétel fog keletkezni. Várakozása alapján a forint gyengülni fog az euróval szemben, tehát az EUR/HUF árfolyama emelkedni fog. Árfolyamkockázatát oly módon szeretné mérsékelni, hogy egy adott árfolyamszintnél alacsonyabban semmiképpen se kelljen EUR-t forintosítani. EUR eladási opció mellett dönt, a lehívási árfolyam megegyezik az 1 hónapos határidős árfolyammal. Annak érdekében, hogy az opciós díjat csökkentse, olyan knock-out opciót vásárol, melynél a küszöb a jelenlegi határidős árfolyam fölött van.

Azonnali árfolyam	395,00 EUR/HUF
Határidős árfolyam (1 hó)	395,88 EUR/HUF
Lehívási árfolyam	395,88 EUR/HUF
Knock-out küszöb	402,00 EUR/HUF

- Amennyiben az EUR/HUF árfolyama csökken, és lejáratkor 395,88 forint alatt van, a vállalat lehívja az opciót és 395,88 forintos árfolyamon elad 2 millió eurót.
- Amennyiben az árfolyam a futamidő alatt 402,00 EUR/HUF alatt tartózkodik, lejáratkor pedig 395,88 és 402,00 között van, a vállalat nem él az opciós jogával, a 2 millió eurót a piacon adja el.
- Amennyiben a futamidő alatt az árfolyam eléri a 402,00-es küszöbszintet, az opciós jog megszűnik, de a vállalat határidőre eladhatja az EUR-t, biztosítva ezzel a magasabb árfolyamot, amely a hátralévő futamidő függvényében (azonos kamatszintekkel kalkulálva) 402-403 forint között lesz.

### Példa Importőröknek

Egy vállalat alapanyagokat importál, melyekért 2 hónap múlva 1 millió USD kifizetési kötelezettsége áll fenn. Várakozása alapján a dollár árfolyama csökkenni fog, de szeretné biztosítani, hogy egy bizonyos árfolyamszintnél semmiképpen se kelljen drágábban megvásárolnia a dollárt. USD vételi opció megvásárlása mellett dönt, a lehívási árfolyam megegyezik a 2 hónapos határidős árfolyammal. Annak érdekében, hogy az opciós prémiumot, tehát a fizetendő díjat csökkentse, egy olyan knock-out opciót vesz, melynél a küszöb a jelenlegi azonnali árfolyam alatt van.

Azonnali árfolyam	356,75 USD/HUF
Határidős árfolyam (2 hó)	357,55 USD/HUF
Lehívási árfolyam	357,55 USD/HUF
Knock-out küszöb	350,00 USD/HUF

- Amennyiben az árfolyam emelkedik, és lejáratkor 357,55 forint felett van, a vállalat lehívja az opciót, és 357,55 forintos árfolyamon vesz 1 millió dollárt.
- Amennyiben az árfolyam a futamidő alatt 350,00 felett tartózkodik, és lejáratkor 350,00 és 356,75 között van, a vállalat nem él opciós jogával, és a piacon vásárolja meg az 1 millió dollárt.
- Amennyiben a futamidő alatt az árfolyam bármikor eléri a 350,00 forintos szintet, az opciós jog megszűnik, de a vállalat határidős üzlet keretében alacsonyabb szinten biztosíthatja az árfolyamot, mely a hátralévő futamidő függvényében (és nagyságrendileg azonos kamatszinteket feltételezve) 350,00 és 354,00 forint között lesz.

### 1.2.9. Zéró költségű opció

A zéró költségű opció olyan költségmentes árfolyamkockázat fedezésére alkalmas eszköz, melynek során Ön egy minimum és egy maximum árfolyamszintben állapodik meg a bankkal egy konkrét devizaösszeg jövőbeni átváltásával kapcsolatban.

- Ha lejáratkor a piaci árfolyam ezen két szint között tartózkodik, Ön az aktuális piaci árfolyamon hajthatja végre a konverziót.
- Ha lejáratkor a piaci árfolyam alacsonyabb, mint a minimum szint, akkor a minimum szinten történik meg az átváltás.
- Ha lejáratkor a piaci árfolyam magasabb, mint a maximum szint, akkor a maximum szinten történik meg az átváltás.

A határidős árfolyamüggyel szemben tehát nem egy konkrét átváltási árfolyamot rögzítenek a felek, hanem egy árfolyam sávot, így Ön korlátozott mértékben részesül mind a kedvező, mind a kedvezőtlen irányú árfolyam elmozdulásból.

Az üzletkötéskor aktuális határidős árfolyam minden esetben a minimum és maximum szintek közé esik. A minimum és maximum szint közötti távolságot Ön határozhatja meg, általánosságban elmondható, hogy az árfolyamhoz viszonyítva egy 2%-os sáv egy konzervatívabb, míg egy 5%-os sáv egy kockázatkedvelőbb stratégiához illeszkedik.

#### Kinek ajánljuk?

- Aki védelmet szeretne a számára kedvezőtlen árfolyam elmozdulással szemben, és a költségmentességért cserében hajlandó a lehetséges nyereségét korlátozni.

#### Előnyei:

- A stratégia védelmet nyújt a kedvezőtlen árfolyam elmozdulással szemben, és részben a kedvező árfolyam elmozdulásból származó előnyöket is biztosítja.
- A két opció ára megegyezik egymással, így a konstrukció költségmentes.

#### Kockázatai:

- A pozíció korlátozza ugyan az árfolyamkockázatot, azonban nem szünteti meg teljesen, a két opció kötési árfolyama közötti sávban az árfolyamkockázat fennáll.

#### Példa Importőröknek

Az Ön cégének 3 hónap múlva 100.000 euró fizetési kötelezettsége fog keletkezni. Az azonnali árfolyam 395,30, sima határidős kötési árfolyam pedig 398,20. Zéró-költségű opciós ügylet kötésével lehetősége nyílik a határidős árfolyamnál kedvezőbb szinten euró vásárlására, ugyanakkor a határidős árfolyamnál kedvezőtlenebb szinten élvez csak védelmet a forint gyengülése esetén.



Spot EUR/HUF árfolyam	395,30
Alsó sávszint	394,30
Felső sávszint	414,85

A következő kimenetek lehetségesek:

- Amennyiben 3 hónap múlva, az árfolyam az alsó sávszél, vagyis 394,30 alatt van, abban az esetben a 394,30-as határidős kötési árfolyamon kerül elszámolásra az ügylet, az aktuális árfolyamtól függetlenül (leszállítással vagy egy ellentétes ügylettel történő kizárással).
- Amennyiben 3 hónap múlva, az árfolyam a két sávszél között van, vagyis 394,30 felett, de 414,85 alatt, abban az esetben az aktuális piaci árfolyamon tudja átváltani az eurót forintra.
- Amennyiben 3 hónap múlva, az árfolyam a felső sávszél, vagyis 414,85 felett van, abban az esetben a 414,85-ös határidős kötési árfolyamon kerül elszámolásra az ügylet, az aktuális árfolyamtól függetlenül (leszállítással vagy egy ellentétes ügylettel történő kizárással).

### Példa Exportőröknek

Az Ön cégének 3 hónap múlva 100.000 euró bevétele várható külföldi vevőjétől. Az azonnali árfolyam 395,00, sima határidős kötési árfolyam pedig 397,60. Ön a forint erősödésétől tart, azonban lényegesebb forintgyengülésre nem számít, ezért zéró-költségű opciót köt. Zéró-költségű opciós ügylet kötésével lehetősége nyílik a határidős árfolyamnál kedvezőbb szinten euró eladására, ugyanakkor a határidős árfolyamnál kedvezőtlenebb szinten élvez csak védelmet a forint erősödése esetén.

Spot EUR/HUF árfolyam	395,00
Alsó sávszint	393,00
Felső sávszint	398,10

A következő kimenetek lehetségesek:

- Amennyiben 3 hónap múlva, az árfolyam az alsó sávszél, vagyis 393,00 alatt van, abban az esetben a 393,00-as határidős kötési árfolyamon kerül elszámolásra az ügylet, az aktuális árfolyamtól függetlenül (leszállítással vagy egy ellentétes ügylettel történő kizárással).
- Amennyiben 3 hónap múlva, az árfolyam a két sávszél között van, vagyis 393,00 felett, de 398,10 alatt, abban az esetben az aktuális piaci árfolyamon tudja átváltani az eurót forintra.
- Amennyiben 3 hónap múlva, az árfolyam a felső sávszél, vagyis 398,10 felett van, abban az esetben a 398,10-es határidős kötési árfolyamon kerül elszámolásra az ügylet, az aktuális árfolyamtól függetlenül (leszállítással vagy egy ellentétes ügylettel történő kizárással).

1.2.10. Exportőr fedezeti stratégiák az árfolyam-várakozások függvényében

ÁRFOLYAMVÁRAKOZÁS						
Ügylettípus	Nagymértékű forint erősödés	Kismértékű forint erősödés	Stabil piac	Kismértékű forint gyengülés	Nagymértékű forint gyengülés	Bizonytalan piac
Határidős ügylet (több lejárat esetén átlagáras határidős ügylet)	√√√	√√	√			√√
Javított határidős ügylet		√√√	√√√	√		
Belépő határidős ügylet			√	√√√		√
Részleges határidős ügylet			√	√√	√√√	√
PUT opció vétele			√	√√	√√√	√
Put opció vétele felső knock out barrier szinttel			√	√√	√√√	√
Zéró költségű opció			√	√√√	√	√

1.2.11. Importőr fedezeti stratégiák az árfolyam-várakozások függvényében

ÁRFOLYAMVÁRAKOZÁS						
Ügylettípus	Nagymértékű forint erősödés	Kismértékű forint erősödés	Stabil piac	Kismértékű forint gyengülés	Nagymértékű forint gyengülés	Bizonytalan piac
Határidős ügylet (több lejárat esetén átlagáras határidős ügylet)			√	√√	√√√	√√
Javított határidős ügylet		√	√√√	√√√		
Belépő határidős ügylet		√√√	√			√
Részleges határidős ügylet	√√√	√√	√			√
PUT opció vétele	√√√	√√	√			√
Put opció vétele felső knock out barrier szinttel	√√√	√√	√			√
Zéró költségű opció	√√	√√√	√			√

## 2. Kamattermékek

### 2.1. Kamatswap (IRS)

A kamatswap (Interest Rate Swap -IRS) olyan kétoldalú megállapodás, melyben a felek kötelezettséget vállalnak arra, hogy egy meghatározott tőkeösszegre, mint számítási alapra egy bizonyos kamatmegállapítási módszer szerint kalkulált kamat forgalmat (cash-flow-t) előre meghatározott jövőbeni időpontokban egy más kamatmegállapítási módszer szerint kalkulált kamatforgalomra cserélik.

A kamat megállapítási módszerek, melyek alapján a csere létrejöhet, a következők lehetnek:

- fix kamatot - változó kamatra,
- változó kamatot - fix kamatra,
- változó kamatot - változó kamatra, eltérő bázison (például 3 hónapos BUBOR-t 6 hónapos BUBOR-ra).

A cserének több célja lehet a várt kamatváltozások irányától és az adósi vagy befektetői pozíciótól függően. Adósi pozíció és kamatnövekedési várakozások esetén kamatswap-pal kivédhető a kamatváltozásból eredő költségnövekedés (forrás swap), befektetői pozíció és kamatcsökkenési várakozások esetén a kamatswap révén növelhető a hozam (eszköz swap).

#### Kinek ajánljuk?

- Középtávú kamatkockázati kitettséggel rendelkező ügyfeleknek.
- Akik a piaci kamatlábak változásával kapcsolatos várakozásaikkal a meglévő kamatpozíciójuk kockázatát csökkenteni, illetve jövedelmezőségét növelni szeretnék.

#### Előnyei:

- Kamatlábak esése vagy emelkedése esetén egyaránt alkalmazható eszköz.
- Kamatláb esésre számítva a fix kamatozású hitelek kamatfeltételei javíthatók.
- Kamatláb emelkedésre számítva a változó kamatozású befektetések kamatkockázata mérsékelhető.
- Eszköz-forrás gazdálkodásban a kamatswap olyan eszköz, mellyel a kamatkockázati pozíció módosítható likviditási kockázat jelentős növekedése nélkül.
- Az ügylet lejárat előtt egy ellenügylettel az aktuális piaci körülményeknek megfelelően lezárható.

#### Kockázatai:

- Ha a pénzügyi hozamok jelentősen csökkennek, a swap ügylet keretében fizetendő fix kamat összege magas.
- Ha a pénzügyi hozamok jelentősen emelkednek, a swap ügylet változó lábát fizető partner költségei megnőnek.

#### Példa:

Az Ön vállalatának 3 hónapos kamatperiódusú 2 éves futamidejű hitele áll fenn. A hitel kamata a 3 hónapos BUBOR +1,00%. Az Ön várakozása az, hogy a forint kamatok emelkedni fognak a közeljövőben, ezért a kamatköltségeit szeretné befixálni a hitellel kapcsolatban. Megoldásként IRS ügylet kötését ajánljuk Önnek. A 3 hós kamat swap jegyzés aktuálisan 5,70%. Amennyiben Ön IRS ügyletet köt a hitel kamatköltségeinek rögzítésére, Ön 5,70% fix kamatot fizet az IRS kertén belül, míg a banktól cserébe kapja a mindenkori 3 hós BUBOR értékét. Így tehát a hitel kamatköltségeit, mivel fizeti és kapja is a 3 hós BUBOR-t, 5,70%+1,00%-ban fixálta a hitel futamidejére.

### 2.2. Keresztdeviza kamatswap (CCIRS)

A keresztdeviza kamatswap (Cross Currency Interest Rate Swap -CCIRS) olyan kétoldalú megállapodás, melyben a felek kötelezettséget vállalnak arra, hogy egy meghatározott devizában denominált tőkeösszegre, mint számítási alapra egy bizonyos kamat megállapítási módszer szerint kalkulált kamat forgalmat (cash-flow-t) előre meghatározott jövőbeni időpontokban egy más devizában denominált kamat megállapítási módszer szerint kalkulált kamatforgalomra cserélik. A CCIRS ügyletben két névleges tőkeösszeg

szerepel. Az egydevizás kamatswaptól eltérően a keresztdeviza kamatswap esetében sor kerül a névleges tőkeösszegek cseréjére is a futamidő kezdetekor opcionálisan, a lejáratkor pedig minden esetben. Az üzlet kötésekor kerül megállapításra az az árfolyam, melyen az induláskori és a lejáratkori csere megtörténik.

A kamat megállapítási módszerek, melyek alapján a csere létrejöhet, a következők lehetnek:

- fix kamatot - változó kamatra,
- változó kamatot - fix kamatra,
- változó kamatot - változó kamatra, eltérő bázison,
- fix kamatot - fix kamatra.

#### Kinek ajánljuk?

- Akik a piaci kamatlábak és devizaárfolyamok változásával kapcsolatos várakozásaikkal a meglévő pozíciójuk kockázatát csökkenteni, illetve jövedelmezőségét növelni szeretnék.

#### Előnyei:

- Devizanem és kamatozás szempontjából is megfelelő cash-flow pozíció gyorsan, rugalmasan kialakítható anélkül, hogy ehhez a hitelek és betétek vagy befektetések fennálló szerkezetén változtatnánk.
- Az eszköz-forrás gazdálkodásban alacsonyabb kamatozásúra cserélhető a rendelkezésre álló források devizaneme az árfolyamkockázat megfelelő kezelése vagy adott esetben tudatos felvállalása mellett.
- A lejáratig tartott befektetési portfóliók devizaszerkezetének átalakításához is megfelelő eszközt jelent a CCIRS.

#### Kockázatai:

- A keresztdeviza kamatswap ügylet árfolyamkockázatot is megtestesít, kivéve, ha árfolyam kockázati kitettség zárásaként funkcionál.
- A keresztdeviza kamatswap ügylet elkülönül az alapügylettől. Az alapügylet megszűnésekor szükségessé válhat a CCIRS terminálása, a lejárat előtti zárás azonban piaci kamatok és árfolyamok időközben bekövetkező változásától függően jelentős fizetési kötelezettséget keletkeztethet.

#### Példa:

Az Ön vállalata külföldön futó ingatlan projekt finanszírozására euró hitelt szeretne felvenni, de forint hitel konstrukcióra egy igen kedvező ajánlatot kap.

A vállalat 1 milliárd forint 6 hónapos BUBOR bázisú, 3 éves hitelt vesz fel, és CCIRS ügylet kötésével a forrást euróra cseréli, melyben 6 hónapos BUBOR-t fizet és EURIBOR-t kap félévente, a hitel kamat megállapítási időpontjaival összeegyeztetetten.

Az üzletkötéskor a forint hitel összeget euróra cserélik, kamatfizetéskor a bank 6 hós BUBOR-t fizet a vállalatnak forintban, míg a vállalat 6 hónapos EURIBOR-t fizet a Banknak. Lejáratkor a kamatok cseréjén kívül a tőkeösszegek cseréjére is sor kerül.

A vállalat a keresztdeviza kamatswap révén a változó kamatozású forint forrást változó kamatozású euró forrásra transzformálta.

### 2.3. Swaption

A Swaption olyan kétoldalú megállapodás, melyben a vevő opciós prémium ellenében jogot szerez arra vonatkozóan, hogy egy előre rögzített időpontban, előre rögzített feltételekkel, egy kamatswap megállapodást kössön az eladóval. Az eladó az opciós prémium ellenében kötelezettséget vállal arra, hogy lejáratkor az előre rögzített feltételekkel kamatswap megállapodást köt a vevővel, ha a vevő él opciós jogával.

#### Kinek ajánljuk?

- Akinek várhatóan a közeljövőben kamatkockázati pozíciója keletkezik, de ez még egy bizonytalan tényező függvénye, azonban a kamatláb várakozásai szükségessé teszik a kockázatfedezést.

**Előnyei:**

- Önnek lehetősége van eldönteni, hogy megköti-e a kamatswap ügyletet a végleges, ismertté vált feltételek függvényében.

**Kockázatai:**

- Az opció kiírója vállalja azt a kockázatot, hogy a lehívás napján a piacon elérhető feltételeknél esetlegesen rosszabb (de előre pontosan meghatározott) kondíciókkal kell a swaption-ból eredő kamatswap megállapodást megkötnie.

**Példa:**

Az Ön vállalata egy versenykiíráson vesz részt, a döntés 3 hónap múlva várható. Ön jó esélyt lát a pályázat elnyerésére, de attól tart, hogy a jelenleg kedvező fix euró finanszírozás (mely változó kamatozású hitel, és kamatswap ügylet kombinálásával történne) 3 hónap múlva már csak magasabb költségen lesz megvalósítható, mint a jelenlegi kamatszint. Amennyiben Ön most kötne egy 5 éves kamatswapot, melyben 3 hónapos EURIBOR-t kap, akkor 2,70%-os fix kamatot kellene fizetnie. Javasoljuk, hogy biztosítsa ezt a feltételt, tehát, vásároljon egy 3 hónapos Call Swaptiont 2,70%-os szinten, és így jogosultságot szerez arra, hogy 3 hónap múlva a piaci szinttől függetlenül megkössön egy 5 éves kamatswapot az Ön által még elfogadhatónak ítélt (2,70 %-os) szinten. Ekkor Ön biztos költségként kifizeti az opció díját, de ez által a pályázat eredményének bizonytalansága mellett fedezi le a kamatkockázatát.

## 2.4. Kamat küszöb FLOOR

A kamatküszöb (FLOOR) olyan kamatopciós megállapodás, melyben az opció eladója opciós díj ellenében, egy meghatározott időszakra és tőkeösszegre vonatkozóan kötelezettséget vállal arra, hogy a szerződésben megállapodott (FLOOR) kamatláb és a referencia kamatláb közötti különbséget - amennyiben a referencia kamatláb alacsonyabb, mint a FLOOR kamatláb - az opció vevője részére megfizeti.

**Kinek ajánljuk?**

- Akinek változó kamatozású hitele, vagy befektetése áll fenn.
- Aki hitel esetén stabil, vagy befektetések esetén csökkenő kamatszintre számít.

**Előnyei:**

- Változó kamatozású befektetések esetén beállítható az a kamatszint, amivel a vállalati eredményterv teljesítése biztosított.
- Hitelügyletek esetén az opció kiírásával csökkenthető a kamatköltség.
- Ellenügylettel a pozíció a futamidő alatt kizárható.

**Kockázatai:**

- Hitelműveleteknél a kamatok nagyobb arányú csökkenése esetében csak korlátozottan, a FLOOR opcióban meghatározott kamatszintig van lehetőség a pozitív irányú változásból adódó részesedésre.

**Példa:**

Az Ön vállalata beruházás finanszírozáshoz 1 millió EUR változó kamatozású hitelt vett fel 3 hónapos EURIBOR bázison, amely 1 év múlva lejár, kamatfizetés negyedévente történik.

Ön arra számít, hogy a hátralevő 1 évben az EUR kamatszint változatlan marad. A kamatköltségek csökkentésére Ön egy FLOOR opciót ad el 2,00%-os opciós kamatszinten, aminek az egyszeri opciós díja az Ön bevétele.

A FLOOR opció kiírásával Ön a futamidő végéig befixálta, hogy a hitelének a kamata nem eshet 2,00% alá. Amennyiben a kamatok mégis csökkennek, Ön a vállalt opciós kötelezettségnek megfelelően köteles a mindenkori 3 hós EURIBOR és az opciós kamatszint (2,00%) közötti különbség megfizetésére az opció vevője számára.



Amennyiben a kamatlábak szinten maradnak, Ön az opciós díj által csökkentette a hitele kamatköltségét.

Kamat FLOOR megállapodás vételével Ön egy változó kamatozású befektetés hozamának minimumát határozhatja meg, ami alá a befektetés futamideje alatt a realizálható kamateredmény nem csökkenhet.

#### 2.4.1. Kamat plafon CAP

A kamat maximum (CAP) olyan kamatopciós megállapodás, melyben az eladó opciós díj ellenében, egy meghatározott időszakra és tőkeösszegre vonatkozóan kötelezettséget vállal arra, hogy a szerződésben megállapodott (CAP) kamatláb és a referencia kamatláb közötti különbözetet - amennyiben a referencia kamatláb magasabb, mint a CAP kamatláb- az opció vevője részére megfizeti.

##### Kinek ajánljuk?

- Akinek változó kamatozású hitele áll fenn.
- Aki emelkedő kamatkörnyezetre számít, de átmenetileg lehetségesnek tartja a kamatlábak csökkenését is.

##### Előnyei:

- Védelmet biztosít emelkedő kamatok esetén.
- Nem zárja ki a csökkenő kamatszint által biztosított előnyöket.
- Ellenügylettel a futamidő alatt bármikor visszazárható a pozíció.

##### Kockázatai:

- Az opció jogosultja opciós díjat fizet

##### Példa:

Az Ön vállalata beruház finanszírozáshoz 5 millió EUR változó kamatozású hitelt vett fel 3 hónapos EURIBOR bázison, amelynek a fennmaradó futamideje 1,5 év, kamatfizetés negyedévente történik.

Ön attól tart, hogy kamatemelkedés következik be, és ez ellen olyan fedezeti műveletet kíván kötni, amely szerint a kamatköltsége egyetlen kamatperiódusban sem legyen magasabb, mint 3,5% p.a.

Ön Kamat CAP megállapodást köt a bankkal, azaz 3,5%-os EUR CAP-et vásárol a banktól, és ezért egyszeri opciós díjat fizet.

A bank negyedévente (a referencia kamat fixing időpontjaiban) megállapítja a CAP kamatláb, azaz a 3,5% és a 3 havi EURIBOR különbözetét. Amennyiben az EURIBOR magasabb, mint a CAP kamatláb, a bank a kamatkülönbözettel, mint kamatlábbal az 5 millió EUR tőkeösszegre az adott kamatperiódusra kalkulált kamatösszeget a periódus lejáratakor az Ön részére megfizeti.

A CAP kamatláb meghatározásának alapvetően a vállalat igényeihez és kamatfizetési képességéhez kell igazodnia. Példánkban az 3,5% az a „kamat-maximum”, amely mellett a beruházás kamatköltségei még megfelelnek a pénzügyi elvárásoknak.

## 2.5. Kamat COLLAR

A COLLAR olyan összetett opciós stratégia, melyben a hitelfelvevő ügyfél védeltséget kap emelkedő kamatszintek esetén, és ezért cserébe lemond a csökkenő kamatszint nyújtotta előnyökről.

A kamatplafon és kamatküszöb szintek meghatározásával az ügyfél egy sávra korlátozza a kamatfizetési kötelezettségét. Ha a piaci szint (kamatfixing, pl EURIBOR) magasabb ennél a sávnál, a fizetendő kamat megegyezik a plafon szintjével, ha alacsonyabb, akkor pedig a küszöb szintjével.

Az ügylet díjmentes, amennyiben az összetett pozíciót alkotó két opció (CAP, FLOOR) opciós díja megegyezik egymással.

### Kinek ajánljuk?

- Minden változó kamatozású hitellel rendelkező ügyfélnek.
- 2-3 év közötti futamidőben kamatkitettséggel rendelkező ügyfeleknek.

### Előnyei:

- Védeltséget biztosít emelkedő kamatszint esetén.
- Díjmentes opciós stratégia.

### Kockázatai:

- A piaci kamatok csökkenése esetén a kamatküszöb értéke alá nem eshet a fizetendő kamat.

### Példa:

Az Ön vállalata beruház finanszírozáshoz 5 millió EUR változó kamatozású hitelt vett fel 3 hónapos EURIBOR bázison, amelynek a fennmaradó futamideje 1,5 év, kamatfizetés negyedévente történik.

Ön attól tart, hogy kamatemelkedés következik be, és ez ellen olyan fedezeti műveletet kíván kötni, amely szerint a kamatköltsége egyetlen kamatperiódusban sem legyen magasabb, mint 2,8% p.a.

Ön Kamat CAP megállapodást köt a bankkal, azaz 2,80%-os EUR CAP-et vásárol a banktól, és ezért egyszeri opciós díjat fizet.

Annak érdekében, hogy a CAP-ért fizetett opciós díjat csökkentse, Ön egyúttal elad egy FLOOR-t a banknak 2,00%-on, így lemond az esetlegesen 2,00%-alá csökkenő kamatszintből származó előnyökről.

A bank negyedévente (a referencia kamat fixing időpontjaiban) megállapítja a CAP kamatláb, azaz a 2,8% és a 3 havi EURIBOR különbözetét. Amennyiben az EURIBOR magasabb, mint a CAP kamatláb, a bank a kamatkülönbözettel, mint kamatlábbal az 5 millió EUR tőkeösszegre az adott kamatperiódusra kalkulált kamatösszeget a periódus lejáratakor az Ön részére megfizeti.

Amennyiben az EURIBOR alacsonyabb, mint a FLOOR kamatláb, akkor Ön az 5.000.000 EUR tőkeösszegre az adott kamatperiódusra kalkulált kamatösszeget a periódus lejáratakor a bank részére megfizeti.

### 3. Befektetések

A napi pénzügyek lebonyolításában és a hosszabb távú megtakarítások eredményes kezelésében egyaránt rugalmas, biztonságos megoldást jelentenek az értékpapírok, valamint azok a kombinált termékek, melyek a jövedelmezőség növelését célozzák meg.

Saját kibocsátású értékpapírok sorozatai, az MBH befektetési alapok széles palettája a kockázatvállalási hajlandóság különböző szintjein nyújtja Önnek a hozamlehetőségek széles skáláját. Összetett termékeink egyedi igényre szabottan is elérhetőek.

#### 3.1. Vállalati kötvények

A vállalati kötvény egy hitelviszonyt megtestesítő vállalatok által kibocsájtott értékpapír. Az állampapíroknál jellemzően magasabb kockázatot hordoznak magasabb hozamért cserébe.

##### Kinek ajánljuk?

- Közép- és hosszútávon gondolkodó befektetőknek, akik az értékpapír piaci hozamok csökkenését prognosztizálják.
- Azon befektetőknek, akiknél a befektetési politika elfogadja a nem állami kockázatot.

##### Előnyei:

- Lejáratig való megtartás mellett az azonos futamidejű állampapírok feletti hozamot biztosítanak a befektetők számára.
- Csökkenő hozamszint esetén lejárat előtti értékesítéskor árfolyamnyereség érhető el.
- Az ügyletek elszámolása T, T+1, T+2 napon is lehetséges.

##### Kockázatai:

- Emelkedő hozamkörnyezetben a fix kamatozású értékpapírok lejárat előtti értékesítésével árfolyamvesztés realizálására is sor kerülhet.
- Minél hosszabb az értékpapír visszamaradó futamideje, annál érzékenyebb az értékpapír árfolyama a piaci hozamok változására.
- Lejárat előtti visszaváltás esetén előfordulhat likviditási kockázat.

##### Példák:

###### 1. példa:

Ügyfelünk az OMV osztrák olajipari vállalat euróban kibocsájtott kötvényét vásárolja. OMVAV 2 % 04/09/32 jelű kötvény, ISIN: XS2154348424, nominális kamata évi 2,375%, lejárat 2032.04.09, kamatfizetése évente rendre 04.09-én történik.

Másodpicon a következő eladási árat jegyzik a kötvényre 2024.09.19-én:

Eladási nettó árfolyam	98,8054%
Felhalmozott kamat	1,086644%
Bruttó árfolyam	99,8921%
Hozam	2,55% p.a.

(hasonló futamidejű német államkötvény hozama 1,70%)

A piaci hozamszint a következő 3 hónapban 30 pontot mozdult el lefelé, a kötvényre a következő vételi árfolyamot jegyzik a másodpiacon 2024.12.19-én:

Vételi nettó árfolyam	100,8277%
Felhalmozott kamat	1,65274%
Bruttó árfolyam	102,4804%
Hozam	2,25% p.a.

Amennyiben Ön 2,55%-os hozam mellett megvásárolta a kötvényt, és 91 nap múlva a Bank által jegyzett vételi 2,25%-os hozamszint mellett értékesíti azt, a 91 napos tartási periódus alatt realizált hozama a befektetett összegre a következő:

$$(102,4804\% - 99,8921\%) * 365 * 100 = 10,39\% \text{ p.a.}$$
$$99,8921\% * 91$$

Tehát Ön 91 nap alatt 10,39% éves hozamot realizált a befektetésén.

2. példa:

Ügyfelünk a fenti példában szereplő vállalati kötvényt vásárolja azonos paraméterek mellett.

A piaci hozamszint a következő 6 hónapban 20 pontot mozdult el felfelé, a kötvényre a következő vételi árfolyamot jegyzik a másodpiacon 2025.03.19-én:

Vételi nettó árfolyam	97,6221%
Felhalmozott kamat	2,238356%
Bruttó árfolyam	99,8605%
Hozam	2,75% p.a.

Amennyiben Ön 2,55%-os hozam mellett megvásárolta a kötvényt, és 180 nap múlva a Bank által jegyzett vételi 2,75%-os hozamszint mellett értékesíti azt, a 180 napos tartási periódus alatt realizált hozama a befektetett összegre a következő:

$$(99,8605\% - 99,8921\%) * 365 * 100 = -6,41\% \text{ p.a.}$$
$$99,8921\% * 180$$

Tehát Ön 180 nap alatt 6,41%-ot veszített a befektetésén.

3. példa:

Ügyfelünk a fenti példában szereplő vállalati kötvényt vásárolja azonos paraméterek mellett. A kötvényt lejáratig megtartja, így realizálja a vásárláskor aktuális 2,55%-os éves hozamot.

Tehát Ön a megvásárlástól számított teljes futamidő alatt éves 2,55% hozamot realizált a befektetésén.

### 3.2. Deviza árfolyam opcióval kombinált lekötések

Speciális forint vagy deviza lekötési konstrukció, amely a hagyományos lekötéseknél magasabb kamatot biztosít a befektetők számára. Ennek fejében Ön vállalja, hogy a bank a lejárat napján a lekötött devizaösszeget egy előre meghatározott árfolyamon egy másik devizanemre átválthatja. Ön tehát a magasabb kamat érdekében lemond a számára kedvező árfolyam elmozdulás potenciális nyereségének egy részéről. A konstrukció egy forint vagy deviza lekötésből és a lekötés összegére szóló eladási kötelezettség vállalásából (azaz vételi opciós jog kiírásából) épül fel.

#### Kinek ajánljuk?

- Forint vagy más devizanemben fennálló lekötéssel rendelkező ügyfeleknek, akik magasabb betéti kamatot szeretnének.
- Azoknak az ügyfeleknek, akik nem zárkoznak el, hogy lejáratkor a lekötésük devizanemet váltson.

#### Előnyei:

- A lekötött betétek kamatánál magasabb kamat érhető el.
- A lekötés pillanatában tudni fogja, hogy konverzió esetén milyen árfolyamon kell átváltania a betét összegét.

#### Kockázatai:

- Akkor történik konverzió a lejáratkor, amikor az azonnali piaci árfolyam kedvezőbb lenne az Ön számára, mint az ügyletben megállapított konverziós árfolyam.
- A lekötés a futamidő alatt nem bontható fel.

#### Példa:

Önnek import számla kifizetésére 3 hónapos határidőre devizát kellene vásárolnia. A jelenlegi azonnali árfolyamból kalkulált határidős árfolyam jóval magasabb (EUR/HUF 411,75), mint az Ön várakozása a 3 hónap múlvi azonnali árfolyammal kapcsolatban (EUR/HUF 408,25), mely árfolyamon már szívesen megvásárolná a szükséges devizát. Üzletkötőnk azt javasolja Önnek, hogy a rendelkezésre álló forint összeget helyezze el 3 hónapos Konverziós opcióval kombinált forint lekötésben. A konstrukcióban a standard lekötésnél 2,00%-kal magasabb kamatot fizet a bank a forint összegre.

Amennyiben a lekötés lejáratkor az EUR/HUF azonnali árfolyam 408,25 alatti, a betét összege euróban jár le, ellenkező esetben a betét az eredeti devizanemben, azaz forintban kerül jóváírásra.

### 3.3. Állampapírok

#### 3.3.1. Államkötvények

Az Államkötvények jellemzően hosszú futamidejű befektetési lehetőségek, eredeti futamidejük 3, 5, 10, és 15 év. Fix kamatozásúak, kamatfizetésük évente, a tőke visszafizetése lejáratkor egyösszegben történik.

#### Kinek ajánljuk?

- Közép, vagy hosszú távon gondolkodó befektetőknek, akik az értékpapír piaci hozamok csökkenését prognosztizálják.
- Azon befektetőknek, akiknél a befektetési politika kizárólag az állami kockázatot fogadja el.

#### Előnyei:

- Biztonság befektetés, a befektetők a Magyar Állam kibocsátói kockázatát futják.
- Csökkenő hozamszint esetén lejárat előtti értékesítéskor árfolyamnyereség érhető el.
- Az ügyletek elszámolása T, T+1, T+2 napon is lehetséges.
- A tranzakciók díjmentesek.

**Kockázatai:**

- Emelkedő hozamkörnyezetben a fix kamatozású értékpapírok lejárat előtti értékesítésével árfolyamvesztés realizálására is sor kerülhet.

**Példa:**

A MÁK 2025/C jelű államkötvény másodpiaci hozama 4,80%. Amennyiben 2024.11.05-én Ön megvásárolja az értékpapírt ezen a hozamszinten, ez lejáratig megtartva a következő pénzáramot jelenti az Ön számára 10.000.000 Ft névértékre vetítve:

2025.11.05.	-	9.713.010 Ft (nettó árfolyam:96,182%, felhalmozott kamat: 0,9481%)
2024.11.26.	+	100.000 Ft
2025.11.26.	+	100.000 Ft
2025.11.26.	+	10.000.000 Ft

Az értékpapír 4,80%-os mértékű lejáratig tartó hozama az a kamatláb, amivel az egyes pénzáramlások jelenértékének összege a 11.05-i árfolyammal egyezik meg.

**3.3.2. Diszkont kincstárjegyek**

A Diszkont kincstárjegyek a rövid távú megtakarítások elhelyezésére alkalmas befektetések, melyekre általánosan jellemző, hogy diszkont áron kerülnek kibocsátásra és lejáratkor a névértéket fizetik vissza. A vételár és a névérték különbsége a futamidő alatt megtermelt hozam.

**Kinek ajánljuk?**

- Rövidtávon gondolkodó befektetőknek, akik a fix hozam biztonságát részesítik előnyben.
- Azon befektetőknek, akiknél a befektetési politika kizárólag az állami kockázatot fogadja el.

**Előnyei:**

- Biztonságos befektetés, a befektetők a Magyar Állam kibocsátói kockázatát futják.
- Emelkedő pénzpiaci kamatok esetén - a kötvény rövid eredeti futamideje miatt - lejárat előtti értékesítés esetén a tőkevesztés kockázata minimális.
- Az ügyletek elszámolása T, T+1, T+2 napon is lehetséges.
- A tranzakciók díjmentesek.

**Kockázatai:**

- A rövidtávú hozamok emelkedése esetén az értékpapírok lejárat előtti értékesítésével árfolyamvesztés realizálására is sor kerülhet.

**Példa:**

Ön a mai napon DKJ-251029 jelű diszkont kincstárjegyet szándékozik vásárolni a Banktól. A bank által jegyzett árfolyam 95,5586%. 10.000.000 Ft névértékű DKJ 2025.11.05-i 95,5586%-os árfolyamon számolt ellenértéke 9.555.860 Ft. Ön lejáratkor a névértéket, azaz 10.000.000 Ft-ot kap vissza a kibocsátótól. A névérték és a vételár különbsége a hozam, forintban kifejezve  $10.000.000 - 9.555.860 = 444.140$  Ft. Ez a forint összeg a befektetés összegére vetítve éves 4,70%-os hozamot biztosít az Ön számára.

$$\frac{444.140}{9.555.860} * 360 = 4,70\%$$



#### 4. Az üzletkötés feltételei

Befektetési szolgáltatások igénybevétele estén a 2007. évi CXXXVIII. sz. törvény a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól értelmében Önt/Cégét a Bank befektető védelem és információszolgáltatás szempontjából alapbesorolással látja el, valamint előzetes tájékoztató kötelezettség keretében feltárja a befektetési eszközzel kapcsolatos ismereteit és tapasztalatait, illetve feltárja, hogy mely termékkörben vehet igénybe befektetési tanácsadás vagy portfóliókezelési szolgáltatást

##### Devizaárfolyam és kamattermékek esetén:

Az üzletkötéshez Önnek

- az MBH Bank Nyrt.-nél megnyitott, az üzletkötés devizanemében vezetett folyószámlával,
- a „Keret-megállapodás tőzsdén vagy más szabályozott piacon kívüli származékos ügyletek létrehozására” nevű aláírt keretszerződéssel,
- és a keret-megállapodás rendelkezéseinek megfelelően üzletkötési limittel, vagy az egyes termékekre egyedileg meghatározott biztosítékkal kell rendelkeznie,
- érvényes LEI kód,
- EMIR nyilatkozat,
- adott termékhez illeszkedő MIFID teszt.

##### Értékpapír termékek esetén:

Értékpapír termékekre történő üzletkötés előfeltétele:

- Összevont értékpapírszámla és ügyfélszámla megléte az MBH Bank Nyrt.-nél.
- Adott termékhez illeszkedő MIFID teszt.

#### 5. Elérhetőségeink

Üzletkötőink ([mbhbank.hu](http://mbhbank.hu))

## 6. Pénzügyi szakkifejezések szótára

Bid	Vételi árfolyam
Bid-offer spread	Vételi és eladási árfolyam közötti különbség
Bruttó árfolyam	A kötvény nettó árfolyama és az aznapig felhalmozott kamat összege
BUBOR (Budapest Interbank Offered Rate)	Pénzügyi irányadó kamatláb, mely a magyar kereskedelmi bankok egymásnak nyújtott hitelkamatlábai alapján kerül meghatározásra, hitel és betét műveletek bázis kamataként alkalmazzuk
Call option	Vételi jog
EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate)	Pénzügyi irányadó kamatláb, mely európai kereskedelmi bankok egymásnak nyújtott hitelkamatlábai alapján kerül meghatározásra, hitel és betét műveletek bázis kamataként alkalmazzuk
Felhalmozott kamat	A kamatozó értékpapírok utolsó kamatfizetése óta eltelt időszakra jutó nominális kamata
Fixed income securities	Hozam alapú befektetések
FRA	Határidős kamatláb megállapodás
Forward	Tőzsdén kívüli határidős ügylet
Futures	Tőzsdén kötött határidős ügylet
Görgetés	Meglevő nyitott pozíció lezárásával egyidejűleg új pozíció megnyitása
IRS	Kamatláb csere ügylet
Maturity date	Lejárat napja
Multicurrency hitel	Többdevizás hitel
Nettó árfolyam	A kötvény bruttó árfolyamának és az aznapig felhalmozott kamatának különbsége, a tőke ára
Offer	Eladási árfolyam
Opciós prémium	Opcióban foglalt jogosultságért fizetett díj
Prompt ügylet	Azonnali elszámolású ügylet
Put option	Eladási jog
Elszámolási nap	Az ügyletben foglaltak teljesítésének napja
Spot ügylet	Az üzletkötést követő második munkanapon történő teljesítéssel kötött ügylet (T+2)
Trade date	Üzletkötési nap
Value date	Elszámolási nap

A befektetési Alapok kezelője az MBH Alapkezelő Nyrt, (tev. eng. sz: 100.007-3/1999.) Forgalmazó: MBH Bank Nyrt. (tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001.)

A befektetési Alapok befektetési politikájáról, forgalmazási költségeiről és a befektetés lehetséges kockázatairól a forgalmazó MBH Bank Nyrt. fiókjaiban, valamint a [www.mbhbank.hu](http://www.mbhbank.hu) és a [www.mbhalapkezelelo.hu](http://www.mbhalapkezelelo.hu) honlapokon megtalálható tájékoztatókból és kezelési szabályzatokból tájékozódhat részletesen. Jelen kiadvány a Tpt. 35. § (1) bek. szerint kereskedelmi kommunikációnak minősül.

A befektetési alapok tájékoztatói és kezelési szabályzatai továbbá az MBH Bank kötvényprogramjának Alaptájékoztatói és a vonatkozó Végleges Feltételek megtalálhatóak a [www.mbhbank.hu](http://www.mbhbank.hu) oldalon, valamint a forgalmazó MBH Bank Nyrt. fiókjaiban.