



Zinsswap • Forward Swap

Tausch Festzins gegen variablen Zins

Bei einem **Zinsswap** wird über eine festgelegte Laufzeit ein konstanter Festzins gegen einen in regelmäßigen Abständen angepassten variablen Zins getauscht. Der Swap wird mit folgenden Parametern definiert:

- Das **Nominalkapital** als Berechnungsbasis für die Höhe der Zinszahlungen
- Den variablen **Referenzzins** (z.B. 6-M-Euribor)
- Startzeitpunkt und Laufzeit des Geschäfts
- Höhe und Konventionen des Festzinssatzes

Der Abschluss eines Swaps kostet dabei keine Gebühr, Prämie o.ä., sondern vollzieht sich über die Vereinbarung des relevanten Zinssatzes.

Swaps stellen ein flexibles Instrument zum Management von Zinsänderungsrisiken dar, mit dem Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen losgelöst von der Frage der Zinsbindungsdauer dieser Positionen getroffen werden können. Auch bestehende Forderungen oder Verbindlichkeiten können mit einem Zinsswap in ihrer Zinsbindungsdauer umstrukturiert werden.

Entscheidungskalkül: Zinsterminkurven

Der Swap kombiniert in einem Instrument das Opportunitätsspektrum zwischen Festzinsbindung und variablem Zins. Die Entscheidung, festen oder variablen Zins zu zahlen, richtet sich nach der eigenen Erwartung für die Entwicklung des 6-Monats-Referenzzinses. Diese muss dann mit der aus den Marktdaten ermittelten **Zinsterminkurve** verglichen werden (Vgl. Abb. 1).

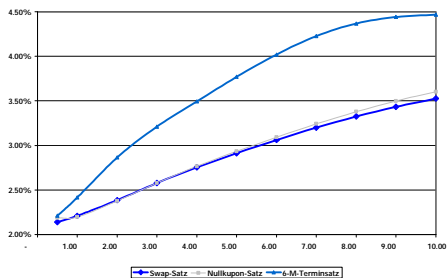


Abb. 1: Swap-Festzinssätze (Yield-to-Maturity) und Nullkupon-Sätze in Laufzeiten von 1-10 Jahre und daraus errechnete halbjährliche 6-Monats-Termin-Zinssätze (Stand: 04.05.05).

Dementsprechend ist nicht nur zu definieren, ob mit steigenden, konstanten oder fallenden Geldmarktzinsen gerechnet wird. Vielmehr muss eine Aussage relativ zur Zinsterminkurve getroffen werden. Diese stellt dabei eine „Break-Even-Linie“ dar, weil beim Eintreffen dieser Sätze ein Festzinszahler unter Berücksichtigung aller Wiederanlageeffekte genau soviel Zins zahlen würde, wie er aus der variablen Seite aus dem Swap erhielte.

Forward Swap: Zinssicherung auf Termin

Mit einem Forward Swap kann ein Zins festgelegt werden, der auf einen weiter in der Zukunft liegenden Zeitraum angewendet wird. So kann z.B. heute ein Swap vereinbart werden, bei dem beginnend in 2 Jahren die Parteien über dann 10 Jahre Zinsen tauschen. Die Höhe des Festzinses ist dabei sowohl von der absoluten Höhe des Zinsniveaus, wie auch insbesondere von der **Steilheit der Zinskurve** zwischen den „Eckpunkten“ des Forward Swaps abhängig (im obigen Beispiel die Differenz der Swap-Sätze zwischen 2 und 12 Jahren). Je steiler die Kurve, desto größer ist der Forward-„Aufschlag“ auf den aktuellen 12-Jahres Satz.

Zwischen Handelstag und Startdatum werden keine Zahlungen ausgeführt. Anschließend beginnt der Zinslauf wie vorher vereinbart. Dabei ist der Forward Swap für beide Parteien **verbindlich**, d.h. es besteht kein Wahlrecht der Ausübung (vgl. hierzu WestLB Produktinformation Swaption).

Amortising Swap: Inklusive Tilgung

Zur genauen Abstimmung des Swaps auf zugrunde liegende Zahlungsströme, kann im jeweiligen Swapgeschäft auch eine **Tilgungsstruktur** vereinbart werden. Diese Verringerungen bzw. Erhöhungen sind nicht zahlungswirksam, sondern lediglich kalkulatorischer Art. Alle sich aus dem sich ändernden Kapitalverlauf ergebenden Effekte, wie z.B. Änderung der mittleren Laufzeit, werden dabei in den Festzins des Swaps eingerechnet. Grundsätzlich ist jeder Tilgungsverlauf darstellbar. Die aus dem Kreditgeschäft bekannten annuitätischen Strukturen sind dabei kalkulatorisch aufwändiger, da sich Tilgungsverlauf und Festzinssatz wechselseitig beeinflussen und deshalb iterativ hergeleitet werden müssen.