

Informasjon om renteswapper og swapsjoner

Her finner du generell informasjon om renteswapper som kan handles i Danske Bank.

Renteswapper og swapsjoner kan inngås som OTC-handler med oss som motpart.

HVA ER EN RENTESWAP?

En renteswap eller rentebytteavtale er en avtale mellom to parter om å bytte rentebetalinger i samme valuta.

Renteswapper kan f.eks. brukes til å

- betale fast rente og motta flytende rente
- motta fast rente og betale flytende rente
- betale fast rente og motta en annen fast rente
- betale flytende rente og motta en annen flytende rente

Når du vil gjøre en renteswap, skal du ved inngåelsen avtale start- og sluttdato, hovedstol, herunder en eventuell avdragsprofil og betalingsfrekvens for renteutvekslingene.

Den faste renten i en renteswap avspeiler markedsrenten for den valgte løpetiden, mens den flytende renten fastsettes i forhold til en referanserate – for danske kroners vedkommende er det NIBOR.

Det kan avtales rentebetalinger som ikke tilsvarer rentenivået på tidspunktet for avtaleinngåelsen. Det vil i så fall bli motregnet av en betaling (en såkalt «up-front» betaling) på inngåelsestidspunktet fra den av partene i hvis favør rentene er fastsatt.

Når handelen inngås, byttes hovedstolen ikke, men utgjør beregningsgrunnlaget. Det vil kun bli foretatt en veksling av netto rentebeløp i løpetiden.

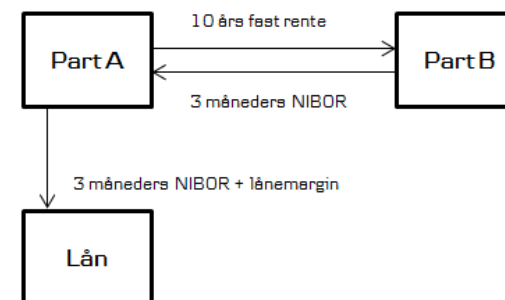
BRUK AV RENTESWAP

Her kan du lese to eksempler på hvordan renteswap kan brukes.

Konvertering av rentebetalinger på lån
Renteswappen kan brukes til å konvertere rentebetalinger på et lån. På den måten unngås en fysisk lånekonvertering.

I dette eksempelet har Part A tatt opp et lån med en løpetid på ti år. Renten er flytende og fastsettes hver tredje måned. Part A har en samlet rentebetaling hver tredje måned som svarer til NIBOR-renten pluss en lånemargin.

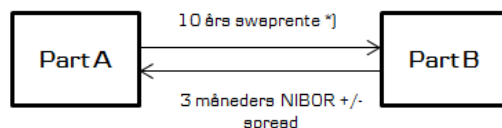
Når renteswappen inngås, avtales det kvartalsvis betaling av en fast rente i ti år til Part B. Part B betaler som motytelse NIBOR-renten, og på den måten har Part A ved avtaleinngåelsen låst fast renten på lånet. Netto rentebetalinger for de neste ti årene vil dermed være fast rente pluss lånemarginen.



Utnyttelse av spesifikke forventninger til utviklingen i korte og lange renter

I en situasjon der renten øker med løpetiden, taler vi om en normal rentestruktur.

Forventer du at de lange rentene vil falle i forhold til de korte rentene, kan renteswappen konstrueres som vist under.



*) Part A betaler 10-års swaprenten, som fastsettes hver tredje måned. Handelen har en løpetid på f.eks. fem år.

Fordi rentene - når handelen inngås - øker med løpetiden, vil det angitte rentetillegget/-fradraget (spreaden) til den flytende referanserenten være positivt. Alternativt kan spreaden beregnes som et fradrag til 10-års swaprenten.

Et fleksibelt instrument

Renteswappen kan tilpasses individuelle behov. Eksempler på parametere som kan avtales når handelen inngås, er

- rentekonvensjon for den fastsatte prisen (rentesats)
Rentekonvensjonen er avgjørende for hvilken betaling den fastsatte prisen gir anledning til. Det er altså forskjell på om betalingen beregnes ut fra et renteår på 360 dager eller antallet dager i kalenderåret.
- frekvensen på fastsettelsen av den flytende renten og om renten beregnes forskuddsvis eller etterskuddsvis
- frekvensen på betaling av den flytende og den faste renten
- avdragsprofilen
Avdragsprofilen kan være en såkalt stående profil der hovedstolen ikke nedskrives i løpetiden. Den kan også være en serieprofil der hovedstolen nedskrives med like store beløp i løpetiden.

Avdragsprofilen kan imidlertid også være fastsatt helt individuelt, slik at renteswappens hovedstol først øker og deretter faller.

PRIS PÅ RENTESWAPPER

Det grunnleggende prinsippet når prisen på en renteswap skal beregnes, er at verdien av de to betalingsstrømmene (eventuelt med tillegg av en upfront betaling) er like store, slik at markedsverdien av handelen er null når handelen inngås.

Den flytende renten i renteswappens løpetid er naturligvis ukjent, men ut fra rentestrukturens utseende når handelen inngås, kan du danne deg en forventning om utviklingen i den flytende renten.

Den faste renten fastsettes etterskuddsvis som en gjennomsnittrente (effektiv rente) på grunnlag av den forventede utviklingen i den flytende renten. Det skjer ved å sette nåverdien av de to betalingsstrømmene lik med hverandre.

Når den flytende og den faste renten er fastsatt, legges det en kundemargin til handelen som medfører at handelen på inngåelsestidspunktet har en negativ markedsverdi som svarer til nåverdien av kundemarginen for hele handelens løpetid.

LØPETID

Løpetiden på en renteswap varierer fra valuta til valuta, men er vanligvis inntil 30 år.

Dersom handelen eventuelt avvikles før tiden, kan den ha negativ markedsverdi. Den parten som handelen har negativ markedsverdi for, skal betale motparten et beløp som svarer til den absolutte verdien av den negative markedsverdien.

RISIKO

Risikoen ved en renteswap er knyttet til den fremtidige utviklingen til de korte og de lange rentene.

For den som betaler fast rente i en renteswap, er den største risikoen en generell nedgang i de korte og de lange rentene, slik at nåverdien

av den fremtidige betalingsforpliktelsene øker. Det motsatte gjelder når rentene øker.

I eksempelet med bytte av en flytende 3-måneders rente mot en flytende 10-års rente vil handelen være spesielt følsom for et generelt rentefall eller en generell renteøkning. Den største risikoen er at de lange rentene øker relativt mer enn de korte rentene, og den vil være langt mer følsom overfor en endring i rentekurvens helning og krumning enn overfor parallelle skift.

Hva er en swapsjon?

En swapsjon er en opsjon på en renteswap.

Kjøper du en swapsjon, får du samtidig rett til å inngå en renteswap på vilkår som er avtalt på forhånd. Når du utøver en swapsjon, får du rett til å betale eller motta en fast rente i en renteswap som starter på et bestemt tidspunkt. Som kjøper skal du betale en premie til selger når avtalen inngås.

Typen av swapsjoner

Når du som kjøper får rett til å inngå en swap og betaler fast rente, er det tale om en «payer swaption».

Når du som kjøper derimot får rett til å motta fast rente i en renteswap, er det tale om en «receiver swaption».

Retten til å inngå en renteswap kan for europeiske swapsjoner bare gjøres gjeldende på én bestemt dato, nemlig swapsjonens bortfallsdato.

Amerikanske swapsjoner kan utøves på et hvilket som helst tidspunkt i opsjonens løpetid.

En tredje type er «bermuda swapsjoner», som er en mellomting mellom europeiske og amerikanske swapsjoner. Her kan retten utøves på flere på forhånd fastlagte tidspunkter i swapsjonens løpetid, f.eks. hver sjette måned.

Når du vil inngå en swapsjon, skal du ved inngåelsen avtale start- og sluttdato, hovedstol

og eventuell avdragsprofil, betalingsfrekvens for renteutvekslinger og renten på den underliggende swappen.

Swapsjonens bortfallsdato faller sammen med startdatoen for den underliggende swappen. Ved opsjonens bortfall vil swapsjonen bli utøvet av kjøper hvis den underliggende swappen har en positiv markedsverdi.

Vi snakker om swap-avregning hvis kjøper inngår en renteswap ved opsjonens utløp, og kontant avregning hvis bare den positive markedsverdien av den underliggende swappen utbetales til kjøper av swapsjonen. I det sistnevnte tilfellet inngår kjøper ikke en renteswap.

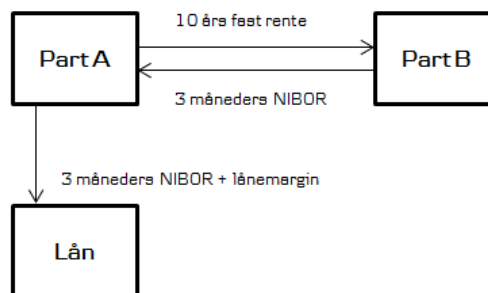
BRUK AV SWAPSJONER

Her kan du lese to eksempler på hvordan swapsjoner kan brukes.

Avdekning av renterisiko på lån med flytende rente

I figuren under har Part A tatt opp et lån i danske kroner med en løpetid på ti år. Renten er flytende og fastsettes hver tredje måned. Part A har en samlet rentebetaling hver tredje måned som svarer til NIBOR-renten pluss en lånemargin.

Part A ønsker å sikre seg mot økende renter, men vil samtidig gjerne dra nytte av den flytende renten dersom renten skulle falle.

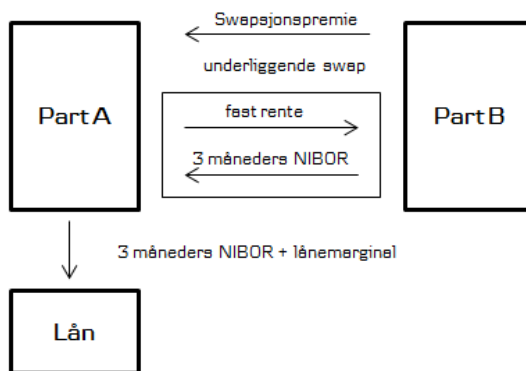


Kjøp av en «payer swaption» kan avdekke risikoen for økende renter. Øker renten, kan Part A utøve swapsjonen og tre inn som betaler av fast rente i en renteswap. Dersom rentene faller, vil swapsjonen ikke bli utøvet, og Part A har fortsatt finansiering med flytende rente.

Mulighet for billigere fast finansiering av lån med flytende rente

Hvis Part A ønsker å inngå en renteswap som betaler av fast rente på et lavere rentenivå enn dagens markedsrente, kan en mulighet være å selge en «receiver swaption». Swapsjonen har en avtalt rente som er lavere enn markedsrenten på tidspunktet hvor avtalen inngås.

Her påtar selger seg en forpliktelse til å betale fast rente hvis renten er lavere enn avtalerenten og kjøper velger å utøve opsjonen. Til gjengjeld mottar Part A en premie som bidrar til å redusere finansieringskostnadene på det underliggende lånet.



Faller renten, er lånet indirekte konvertert til et lån med fast rente gjennom den etablerte renteswappen. Øker renten, vil swapsjonen ikke bli utøvet.

ET FLEKSIBELT INSTRUMENT

En swapsjon kan tilpasses individuelle behov. Eksempler på parametere som kan avtales når handelen inngås, er:

- betingelsene for den underliggende swappen som f.eks. betalingsfrekvens på den flytende og den faste renten, hovedstolen, som utgjør

beregningsgrunnlaget, og en eventuell avdragsprofil osv. (se ytterligere informasjon på informasjonsarket om renteswapper)

- swapsjonens løpetid og type
- avtalerenten
- oppgjør (swapoppgjør eller kontant oppgjør).

PRIS PÅ SWAPSJONER

Prisen (premien) på en swapsjon bestemmes av

- opsjonstypen (payer, receiver, amerikansk, europeisk, bermuda). Som nevnt ovenfor, kan europeiske swapsjoner bare utøves på én bestemt dato, bermuda swapsjoner på flere avtalte datoer og amerikanske swapsjoner på ethvert tidspunkt i swapsjonens løpetid. Jo flere utøvelsesdatoer swapsjonen har, jo større er premien. Amerikanske swapsjoner er derfor dyrere enn bermuda swapsjoner, som på sin side er dyrere enn europeiske swapsjoner.
- markedsprisen på den underliggende swappen (markedsprisen svarer til den faste

renten på en renteswap som starter ved swapsjonens utløp)

- løpetiden på den underliggende swappen. Løpetiden på den underliggende swappen varierer fra valuta til valuta, men er vanligvis inntil 30 år
- avtalerenten. Avtalerentens plassering i forhold til markedsrenten har betydning for swapsjonspremiens størrelse. For payer swapsjoner vil premien øke, jo lavere innløsningskurs som ønskes. Jo lavere (bedre) rente du ønsker å få rett til å betale i den underliggende renteswappen, jo dyrere blir swapsjonen. Motsatt vil premien falle for payer opsjoner, jo høyere innløsningskurs som ønskes. For receiver opsjoner er bildet omvendt. Premien vil øke, jo høyere (bedre) rente du ønsker å motta i den underliggende swappen. Videre vil premien falle, jo lavere rente du ønsker å motta i den underliggende swappen.

- forventet risiko (volatilitet) på den underliggende swaprenten.
En swapsjon er retten til å sikre seg mot en potensiell risiko ved hjelp av en swap hvis den potensielle risikoen realiseres. Hvis det på bakgrunn av markedsforholdene på inngåelsestidspunktet er stor sannsynlighet for at swapsjonen utøves, vil premien være høy. Det vil derfor være dyrt å kjøpe risikoavdekning på en renteswap som er utsatt for store kurssvingninger.

- swapsjonens løpetid.
Kjøper du en swapsjon, vil perioden swapsjonen skal gjelde i, ha avgjørende betydning for fastsettelsen av premien. Jo lengre periode du ønsker å være sikret mot svingninger i den aktuelle renten, desto dyrere blir det å kjøpe swapsjonen.

Når den teoretiske prisen er fastsatt, legges det en kundemargin til handelen som medfører at handelen har en negativ markedsverdi på inngåelsestidspunktet. Den negative markedsverdien svarer til nåverdien av kundemarginen for hele handelens løpetid.

Vers. 07/11
København K

RISIKO

Du må være oppmerksom på at handel med swapsjoner kan medføre betydelig risiko.

Salg av swapsjoner

Når du selger swapsjoner, er det risiko for at opsjonen resulterer i at det inngås en renteswap som har negativ verdi for deg. Tapet kan være ubegrenset og større enn den mottatte opsjonspremien.

I swapsjonens løpetid vil markedsrenten og de forventede svingningene i markedsrenten påvirke swapsjonens markedsverdi – denne påvirkningen avhenger av opsjonstypen. Hvis swapsjonen stenges før tiden, kan du komme til å tape penger svarende til den absolutte verdien av den negative markedsverdien.

Kjøp av swapsjoner

Ved kjøp av swapsjoner er risikoen begrenset til tapet av den betalte premien.

SIKKERHETSSTILLELSE

Når du inngår handler med oss som motpart, kan vi kreve at du stiller sikkerhet.

Spesielle markedssituasjoner

Under spesielle markedssituasjoner kan det være vanskelig eller umulig å stenge en posisjon. Dette kan for eksempel være tilfellet i perioder med hyppige prissvingninger hvis prisene stiger eller faller i en slik grad at vi ikke er i stand til å sette en pris.

SKATT

Den skattemessige behandlingen av gevinst og tap på renteswapper og swapsjoner avhenger av om du handler som privatperson eller på vegne av et selskap.

På grunn av kompleksiteten på dette området anbefaler vi at du drøfter de skatte- og regnskapsmessige konsekvensene med en revisor eller annen profesjonell rådgiver.