

ABC DES ZINS-, KREDIT- UND PORTFOLIOMANAGEMENTS





ABC DES ZINS-, KREDIT- UND PORTFOLIOMANAGEMENTS

Redaktion:

Die Senatorin für Finanzen

Abteilung Haushalt, Kredit und Vermögen

Referat Kredit, Vermögens- und Zinsmanagement,

Bürgschaften, Bankwesen, Spielbank und Lotterien

Rudolf-Hilferding-Platz 1

28195 Bremen

Telefon: (0421) 361-2608

Telefax: (0421) 496-2608

E-Mail: kreditreferat@finanzen.de

Inhaltsverzeichnis

Agio/Disagio	1
Anleihe.....	1
Ausübungspreis („Strike“)	2
Bankarbeitstag.....	3
Basiswert („Underlying“)	3
Benchmark-Anleihe	3
Cap	3
Collar	4
Collateral/Sicherheiten.....	5
Derivate	6
Doppelswap.....	6
Effektivzins	7
EONIA	8
EURIBOR	8
Floating Rate Notes	8
Floor	9
Forward-Rate-Agreement (FRA)	10
Forward-Swap	10
Forward-Vereinbarung.....	10
Historische Volatilität	11
Implizite Volatilität.....	11
Kreditportfolio	12
Kündiger	12
Länderjumbo.....	12
Landesschatzanweisung	13
LIBOR.....	13

Long-Option.....	13
Long Call-Option.....	14
Long Put-Option	15
Marktwert.....	16
Nominalzins	16
Option	16
Optionskäufer	17
Options-Prämie.....	17
Optionstermin	17
Optionsverkäufer	17
Payer-Swap	18
Receiver-Swap	18
Referenzzinssatz	18
Schuldenportfolio.....	19
Schuldscheindarlehen	19
Short-Option	19
Short Call-Option	19
Short Put-Option.....	20
Swap.....	21
Swap-Option (Swaption).....	21
TARGET2-Tag.....	22
Termingeschäft.....	22
Währungs-Swap	23
Wandler	23
Zinssatzswap.....	23
Zinsstrukturkurve	24
Zins-Währungsswap.....	24

Agio/Disagio

Anleihen werden zum Nennwert (zu pari = zu 100%), unter pari oder über pari emittiert. Unter bzw. über pari bedeutet, dass bei der Emission einer neuen Anleihe ein Abschlag (Disagio) bzw. ein Aufschlag (Agio) festgelegt wird, um den der Emissionspreis den Nennwert unter- bzw. überschreitet. Der Nominalzinssatz wird vor Emission der Anleihe festgelegt, wobei Abstufungen von einem achtel Prozentpunkt (0,125%) üblich sind. Nachdem der \Rightarrow Nominalzins (sog. Kupon) feststeht, erfolgt die Feinsteuerung der Effektivverzinsung über den Ausgabekurs. Durch die Festlegung des Ausgabekurses passt der Emittent des \Rightarrow Effektivzinses an das zum Emissionszeitpunkt herrschende Marktzinsniveau an, damit die Anleihe erfolgreich am Kapitalmarkt platziert werden kann. Liegt der Kupon unterhalb des Marktzinses bei Emission der Anleihe entsteht für das Land Bremen ein Disagio (zusätzlicher Zinsaufwand), im umgekehrten Fall entsteht ein Agio (Zinsertrag). Da Agio und Disagio somit von der Marktzinsentwicklung abhängen, sind sie nur bedingt steuerbar.

Anleihe

Anleihen dienen der Beschaffung von Fremdkapital. Sie verbiefen den Rückzahlungsanspruch und einen Anspruch auf feste und variable Zinszahlung für die Überlassung des Kapitals. Der Käufer einer Anleihe wird Gläubiger gegenüber dem Anleiheemittenten. Anleihen werden öffentlich begeben und der Erwerb ist für jedermann möglich. Die zu erwerbende Stückelung ist häufig 1000 oder 100.000 Geldeinheiten. Des Weiteren wird ein Kurs für die Anleihe in Prozent des Nominalwertes angegeben, das heißt hat die Anleihe eine Kurs von 102 Prozent, muss der Käufer für eine Nominalwert von 1000 Euro 1020 Euro bezahlen. Andere Bezeichnungen für Anleihen sind Bond, festverzinsliche Wertpapiere, Rentenpapiere oder Obligationen. Im Bundesländerkontext werden Anleihen als \Rightarrow Landesschatzanweisungen bezeichnet.

Ausübungspreis („Strike“)

Der Ausübungspreis ist der Preis, zu dem der Basiswert am Fälligkeitstag der Option gekauft (Call) und verkauft (Put) werden kann. Im folgenden Beispiel liegt der Ausübungspreis bei 100 € und der Wert der Option bei 5 €.

- **„at the money“**

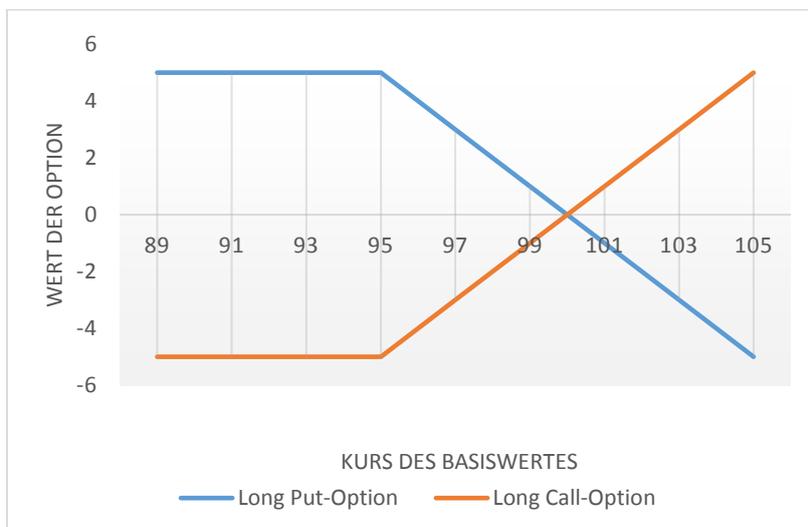
Sind der Ausübungspreis und der Basiswert identisch wird von der Option „at-the-money“ am Geld gesprochen (Ausübungspreis 100 € und aktueller Kurswert auch 100 €).

- **„out of the money“**

Liegt der aktuelle Kurswert bei einer Call-Option bei 95 € oder bei einer Put-Option bei 105 €, wenn der Ausübungspreis 100 € beträgt, würde eine Ausübung der Option zu Verlusten führen. In diesem Fall ist die Option „out-of-the-money“ aus dem Geld.

- **„in the money“**

Die dritte Möglichkeit ist, dass der aktuelle Kurswert bei einer Call-Option bei 105 € oder bei der Put-Option bei 95 € liegt, sowie der Ausübungspreis weiterhin 100 € beträgt. Hier ist die Option „in-the-money“ im Geld.



Bankarbeitstag

Ein Bankarbeitstag ist jeder Tag, an dem die Filialen von Kreditinstituten geöffnet haben. Der Referenzort für Bankarbeitstage in der Bundesrepublik kann vertraglich vereinbart werden. Beim Land Bremen wird in der Regel Bremen, Frankfurt am Main, München und London vereinbart.

Basiswert („Underlying“)

Der Basiswert ist der Vertragsgegenstand eines \Rightarrow Termingeschäfts. Hierunter ist das dem Termingeschäft zugrunde liegende Finanzinstrument zu verstehen, welches für die Erfüllung und Bewertung des Vertrages als Grundlage dient.

Die Wertentwicklung des Finanzinstrumentes bestimmt wesentlich die Preisveränderung des dazugehörigen Termingeschäfts.

Finanzinstrumente sind beispielsweise Schuldverschreibungen und \Rightarrow Landesschatzanweisungen.

Benchmark-Anleihe

Sind \Rightarrow Anleihen mit einem Nominalvolumen ab 500 Millionen Euro. Aufgrund des hohen Volumens sind diese Anleihen leichter handelbar.

Cap

Der Cap stellt eine vertragliche Vereinbarung dar, bei der dem Käufer gegen Zahlung einer Prämie eine Zinsobergrenze garantiert wird. Dies hat zur Folge, dass die Zinsbelastung aus der variabel verzinsten Verbindlichkeit die festgelegte Zinsobergrenze während der Laufzeit nicht übersteigt. Wird die Zinsobergrenze

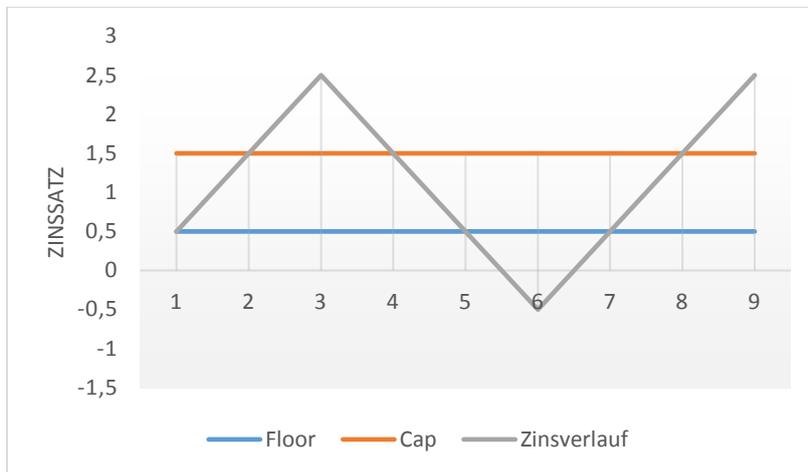
überstiegen, leistet der Verkäufer für die anfallenden Zinszahlungen, die über die Obergrenze hinausgehen eine Ausgleichszahlung an den Käufer.

Vertragsmerkmale eines Caps sind: die Laufzeit, die Zinsobergrenze, der Referenzzinssatz und der zugrunde liegenden Nominalbetrag.

Er wird als Absicherungsinstrument zur Sicherung gegen steigende Zinsen eingesetzt.

Caps werden aktuell vom Land Bremen nicht eingesetzt.

Im Beispiel liegt die Zinsobergrenze bei 1,5%. Steigt der variable Zins über diese Grenze, ist vom Verkäufer eine Ausgleichszahlung für die zu zahlenden Zinsen über 1,5% an den Käufer zu leisten.



Collar

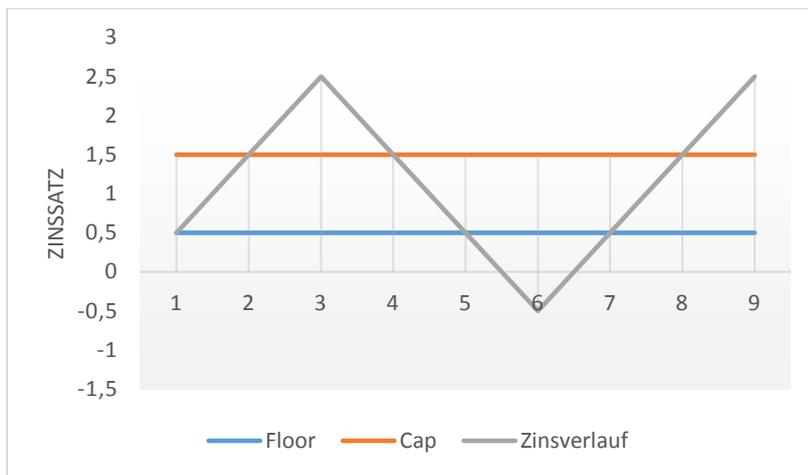
Der Collar ist eine vertragliche Vereinbarung mit einer Zinsunter- und einer Zinsobergrenze. Auf diese Weise werden sowohl negative als auch positive Auswirkungen der Änderung des Basiswertes begrenzt. Es ist eine Kombination aus \Rightarrow Cap und \Rightarrow Floor.

Vertragsmerkmale eines Collar sind: die Laufzeit, die Zinsober- und Untergrenze, der Referenzzinssatz und der zugrunde liegenden Nominalbetrag.

Ein Collar wird eingesetzt, um die Kosten für einen Cap möglichst gering zu halten, denn die Kosten für den Cap werden durch den Verkauf des Floors gesenkt.

Im Beispiel sind die Zinsobergrenze bei 1,5% und die Zinsuntergrenze bei 0,5% festgelegt. Dies hat zur Folge, dass die Zinszahlungen auf den Bereich der Zinsobergrenze und Zinsuntergrenze beschränkt werden. Steigt der Zins über die Obergrenze oder fällt er unter die Untergrenze, sind jeweils Ausgleichszahlungen an die Käufer der Zinsobergrenze bzw. Zinsuntergrenze zu leisten.

Collars werden aktuell vom Land Bremen nicht eingesetzt.



Collateral/Sicherheiten

Collateral sind Sicherheiten, die zur Besicherung aller bestehenden Ansprüche des Sicherungsnehmers gegen den Sicherungsnehmer im Zusammenhang mit abgeschlossenen Swapgeschäften bestehen.

Das Land Bremen stellt und erhält Barsicherheiten, in Form von Euro, in Zusammenhang mit abgeschlossenen Zinsswapgeschäften. Für diese wird ein täglicher Marktwert errechnet. Hierfür sind dann, abhängig davon ob der Marktwert negativ oder positiv ist, Sicherheiten zu stellen oder es werden Sicherheiten angefordert. Gestellte und/oder empfangene Sicherheiten sind auf EONIA-Basis zu verzinsen.

Derivate

Derivate sind \Rightarrow Termingeschäfte bei Finanzinstrumenten, sie werden aus den \Rightarrow Basiswerten abgeleitet. Sie sind von dem zugrunde liegenden Kredit- und/oder Kassengeschäft, welches das Grundgeschäft ist, unabhängig.

Doppelswap

Ein Doppelswap ist ein \Rightarrow Zinssatzswap-Geschäft, um ein bestehendes hochverzinsliches Festzinsdarlehen mit kurzer Restzinsbindung zu verbilligen. Er ist eine Kombination von zwei \Rightarrow Swaps. Das bestehende hochverzinsliche Festzinsdarlehen (das Grundgeschäft) wird durch den Abschluss des ersten Swaps (\Rightarrow Receiver-Swap) in ein variables Darlehen umstrukturiert. Gleichzeitig wird ein \Rightarrow Payer-Swap über eine längere Laufzeit abgeschlossen. Dies hat zur Folge, dass es zu einer vorzeitigen Zinsanpassung kommt sowie zu einem sofortigen gleichmäßigen Zahlungsstrom sowohl für die Restbindungszeit als auch über die darüber hinausgehende neue Zinsbindungszeit. Hierdurch kommt es zu einer Verlagerung von Zinsausgaben aus dem bisherigen Zinsbindungszeitraum in den per Zinsanpassung neu hinzu kommenden Zinsbindungszeitraum.

Die einzelnen vertraglichen Bestandteile des Doppelswaps sind Laufzeit, Starttermin und Volumen.

Der Doppelswap kann jederzeit zum aktuellen Barwert wieder aufgelöst werden. Mit dem Abschluss eines Doppelswaps kann die aktuelle Liquiditätsbelastung gesenkt werden.

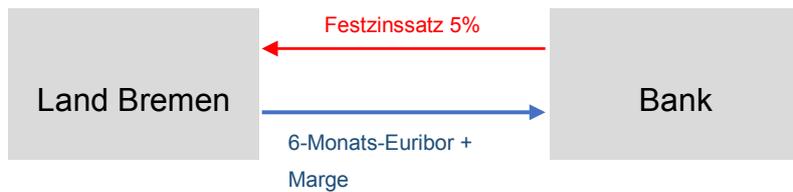
Im Beispiel wird das Grundgeschäft (Festzinskredit mit 5%) durch Abschluss eines Receiver-Swaps in einen variabel verzinslichen Kredit gedreht, da sich hierdurch die Zahlungsströme durch den Festzinssatz gegeneinander aufheben (roter Zahlungsstrom). Durch den Abschluss des Payer-Swaps heben sich die Zahlungsströme der variablen Verzinsung (blaue Zahlungsströme) gegeneinander auf.

Grundgeschäft



1. Receiver-Swap

(Aufhebung des Grundgeschäfts)



2. Payer-Swap

(Aufhebung der variablen Verzinsung des 1. Swaps und Sicherung eines niedrigeren Festzinssatzes)



Übrig bleibt der niedrigere Festzinssatz über 3 %.

Effektivzins

Der Effektivzins gibt die reale Verzinsung einer Anleihe an. Hierbei werden das \Rightarrow Agio beziehungsweise. \Rightarrow Disagio, der aktuelle Kurs und der \Rightarrow Nominalzins berücksichtigt.

Der Effektivzins entspricht nur dann dem Nominalzins, wenn der Kurs einer Anleihe bei 100% liegt, d.h. kein Agio oder Disagio vorhanden ist.

EONIA

Der EONIA (Euro OverNight Index Average) ist der Tagesgeldzinssatz, zu dem auf dem Interbankenmarkt im Euro-Währungsgebiet unbesicherte Ausleihungen in Euro von einem \Rightarrow TARGET2-Tag auf den nächsten gewährt werden.

Die Kassenverstärkungskreditlinie des Landes Bremen wird zum Beispiel zum EONIA zzgl. Zuschlag verzinst.

EURIBOR

Der EURIBOR ist der Euro Interbank Offered Rate, dieses ist ein Referenzzinssatz für Termingelder in Euro im Interbankengeschäft mit einer Laufzeit von 1 und 2 Wochen sowie 1, 2, 3, 6, 9 und 12 Monaten. Bei \Rightarrow Swap-Geschäften wird in der Regel der 3-, 6- oder 12-Monats-EURIBOR zugrunde gelegt.

Floating Rate Notes

Bei Floating Rate Notes - kurz bezeichnet als Floater - ist ein variabler Nominalzins vereinbart und es handelt sich daher um ein variabel verzinstes Wertpapier. Nach jeder Zinsperiode, die vorher vertraglich vereinbart wird, wird bei Zinszahlung der Zinssatz für die neue Zinsperiode festgelegt. Eine Orientierung erfolgt hier in der Regel an den Geldmarktsätzen wie dem \Rightarrow EURIBOR oder dem \Rightarrow LIBOR.

Die Verzinsung einer Floating Rate Note kann nach herrschender Meinung nicht negativ sein.

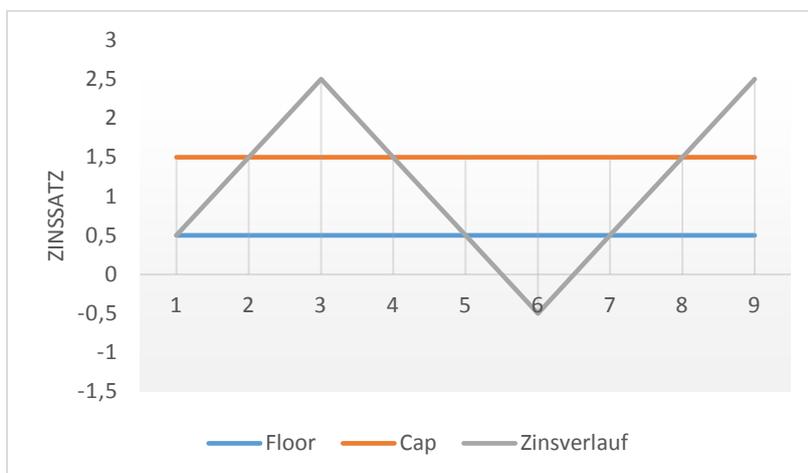
Floor

Der Floor ist eine vertragliche Vereinbarung, bei der dem Käufer gegen Zahlung einer Prämie eine Zinsuntergrenze garantiert wird. Hierdurch erwirbt der Käufer des Floors gegen Zahlung einer Prämie das Recht, vom Verkäufer die Differenz zur Zinsuntergrenze zu erhalten, falls der Referenzzinssatz die vereinbarte Untergrenze während der Laufzeit unterschreitet. Vertragsmerkmale eines Floors sind: die Laufzeit, die Zinsobergrenze, der Referenzzinssatz und der zugrunde liegenden Nominalbetrag.

Durch die Vereinbarung eines Floors wird sich eine Mindestrendite in Höhe des Floor-Basispreises abzüglich der Prämienzahlung gesichert. Er bildet somit das Gegenstück zum \Rightarrow Cap.

Floors werden zur Zeit vom Land Bremen nicht eingesetzt.

Im Beispiel liegt die Zinsuntergrenze bei 0,5%. Fällt der Zinssatz während der Laufzeit unter diesen Wert, erhält der Käufer des Floors eine Ausgleichszahlung über die Zinsen, die unter dem Wert von 0,5 % liegen.



Forward-Rate-Agreement (FRA)

Beim FRA wird ein außerbörsliches Zinstermingeschäft zwischen zwei Vertragsparteien abgeschlossen, die es ermöglichen, einen Zinssatz für einen in der Zukunft liegenden Zeitraum (i.d.R. max. 2 Jahre) zu sichern. Als Basis wird ein (allerdings rein rechnerischer) Kapitalbetrag vereinbart, auf dessen Grundlage die Berechnung der festen Zinszahlungen erfolgt. Der Käufer eines FRA sichert sich gegen steigende Zinsen ab und hat so einen festen Zinssatz für die Geldaufnahme.

Forward-Rate-Agreements werden aktuell nicht vom Land Bremen eingesetzt.

Forward-Swap

Der Forward-Swap entspricht in seiner Funktionsweise dem \Rightarrow Zinssatzswap mit dem Zusatz, dass der Beginn der Zinsperioden erst nach einer festzulegenden Vorlaufzeit liegt.

Ein Forward-Swap kann unter anderem als Zins- oder Währungs-Swap abgeschlossen werden. Hierbei wird zwischen zwei Vertragsparteien ein Austausch von festen und variablen Zinsen, zu zukünftigen Terminen mit festgelegtem Nominalbetrag und Laufzeit (längere Laufzeiten als beim FRA möglich) vereinbart. Der Käufer eines Forward-Swap auf Zinsen sichert sich gegen steigende Zinsen ab.

Forward-Vereinbarung

Durch eine Forward-Vereinbarung kann schon heute ein günstiges Zinsniveau für zukünftige Prolongationen gesichert werden. Dies kann durch die Instrumente des Forward-Kredits oder des \Rightarrow Forward-Swaps erfolgen.

Der für die Zukunft zu vereinbarende Zinssatz liegt dabei fast immer über dem Zinssatz, der aktuell für die gleiche Laufzeit zu zahlen wäre, da in dem Zinssatz ein Forward-Aufschlag berücksichtigt wird. Die Entscheidung für eine Forward-Vereinbarung ist daher von der Lage der aktuellen Zinsstrukturkurve abhängig. Eine Forward-Vereinbarung wird in der Regel abgeschlossen, wenn von einer steigenden Zinsstrukturkurve ausgegangen wird, damit ein möglichst niedriger Festzins für die Zukunft gesichert werden kann.

Historische Volatilität

Die Volatilität wird aus historischen Kursen des \Rightarrow Basiswerts berechnet. Hierbei handelt es sich um den durchschnittlichen Schwankungsbereich von Wertpapierkursen oder von Zinssätzen innerhalb eines bestimmten Zeitraums in der Vergangenheit. Sie ist eine mathematische Größe (entspricht der Standardabweichung) für das Maß des Risikos einer Kapitalanlage. Ist die Volatilität hoch, ist auch die Schwankungsbreite hoch, daher besteht das Risiko von Kursveränderungen des Basiswerts. Die historische Volatilität wird in der Praxis häufig zur Bewertung von \Rightarrow Options-Prämien genutzt. Ändert sich bei einem Zinsderivat die Volatilität, hat dieses Auswirkungen auf den Marktpreis.

Implizite Volatilität

Die implizite Volatilität ist als eine finanzmathematische Kennzahl für Optionen und andere derivative Finanzinstrumente mit Optionsmerkmalen zu verstehen. Sie ist als die aktuell am Markt erwartete Volatilität (Schwankungsbreite des \Rightarrow Basiswerts) über die Restlaufzeit der Option zu verstehen. Die erwartete Volatilität spiegelt sich in der Höhe der \Rightarrow Options-Prämie wieder. Ändert sich bei einem Zinsderivat die Volatilität, hat dies Auswirkungen auf den Marktpreis.

Kreditportfolio

Hierunter fallen im traditionellen Sinne die Menge aller Kredite, ⇒ Landesschatzanweisungen und ⇒ Schuldscheindarlehen mit Ausnahme der im Besitz befindlichen Kassenkredite.

Die Struktur des Portfolios wird durch die strategische Ausrichtung des Hauses festgelegt.

Kündiger

Ein Kündiger ist ein ⇒ Swap mit Kündigungsrecht, das heißt, dass der Inhaber eines Kündigungsrechts (i.d.R. die Bank) kann zum Zeitpunkt des Ausübungstermins ⇒ (Optionstermin) den Swap kündigen kann. Das Kündigungsrecht hat einen Wert, hierdurch kann der zu vereinbarende Zinssatz für einen Swap, zum Beispiel zum Zeitpunkt der Ausübung des Kündigungsrechts, gesenkt werden.

Die ⇒ Zinssatzswaps des Landes Bremen sind häufig mit einem Kündigungsrecht für die Bank ausgestattet.

Länderjumbo

Länderjumbos sind ⇒ Landesschatzanweisungen mit einem Emissionsvolumen ab 1 Milliarde Euro, die von mehreren Bundesländern gemeinschaftlich, mit teilschuldnerischer Haftung, aufgelegt werden. Alle aktuell laufenden Länderjumbos wurden durch die Fitch Rating Agentur mit der höchsten Bonitätsstufe „AAA“ bewertet.

Landesschatzanweisung

Landesschatzanweisungen sind kurz- und mittelfristige Wertpapiere, welche von den Bundesländern ausgegeben werden. Sie werden in verzinsliche (feste und variable Verzinsung) und unverzinsliche Landesschatzanweisungen unterschieden. Unverzinsliche Landesschatzanweisungen werden ohne Zinscoupon ausgegeben, d. h. es erfolgen während der Laufzeit keine Zinszahlungen. Die dem Anleger zustehenden Zinszahlungen werden bereits vom Kaufpreis abgezogen. Unverzinsliche Landesschatzanweisungen sind bislang vom Land Bremen nur in geringem Umfang emittiert worden. Bei den verzinslichen Landesschatzanweisungen erhält der Anleger die vereinbarten Zinsen jährlich ausgezahlt.

Die Laufzeit von Landesschatzanweisungen variiert überwiegend zwischen einem bis zehn Jahren.

LIBOR

Der LIBOR ist ein Referenzzinssatz, der in London an allen \Rightarrow Bankarbeitstagen, für fünf Währungen (CHF, Euro, GBP, YEN und USD) und zu sieben Fälligkeiten (overnight, 1 Woche, 1, 2, 3, 6 und 12 Monate) ermittelt wird. Er ist der im Londoner Interbanken-Handel übliche Zinssatz. Dieser soll auf Wunsch der britischen Finanzmarktaufsicht mittelfristig abgeschafft werden. Angestrebt ist, bis Ende 2021 einen Ersatz für den LIBOR einzuführen.

Long-Option

Eine Long-Option beschreibt die Käuferposition, es ist das gekaufte Recht diese Option auszuführen, es gibt sie sowohl als \Rightarrow Long Call-Option als auch als \Rightarrow Long Put-Option. Der Käufer einer Long-Option geht von steigenden Kursen aus.

Long Call-Option

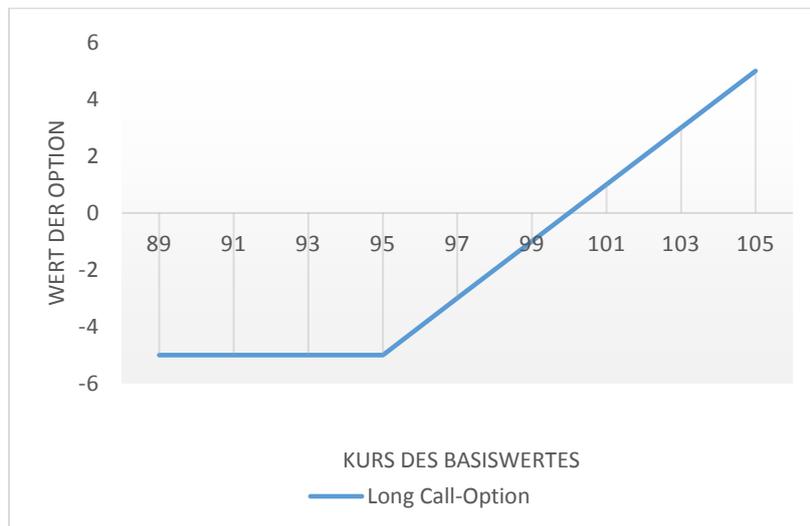
Die Long Call-Option ist ein Kaufrecht, welches dem Käufer ein Recht aber keine Pflicht einräumt, einen vorher bestimmten \Rightarrow Basiswert zu einem vorher vereinbarten Preis und einer vereinbarten Menge zu kaufen.

Der Käufer einer Long Call-Option geht von steigenden Kursen aus und der Verkäufer von fallenden Kursen.

Der Verlust des Käufers ist auf die \Rightarrow Options-Prämie begrenzt. Der Gewinn des Käufers kann theoretisch unendlich sein.

Long Call-Options werden zur Zeit vom Land Bremen nicht eingesetzt.

Beispiel: Es wird eine Long Call-Option mit einem \Rightarrow Ausübungspreis von 100 € und einer Prämie von 5 € verkauft. Ist der Preis des Basiswerts am Verfallstag unter 100 €, lohnt die Ausübung der Option nicht und sie verfällt wertlos. Der Verkäufer der Option erzielt einen Gewinn von 5 €. Steigt der Preis des Basiswerts (z.B. einer Aktie) auf 102 €, fällt der Gewinn auf 3 € ($5 - (102 - 100)$). Erreicht der Kurs einen Wert von 105 €, wird der Break-Even-Punkt erreicht. Ab einem Kurs von 105 € beginnt die Gewinnzone des Käufers der Option.

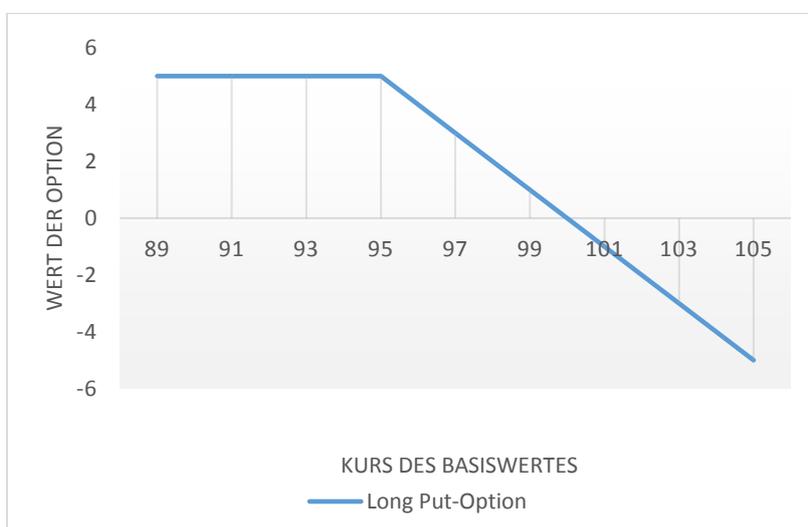


Long Put-Option

Bei der Long Put-Option kauft der Käufer ein Verkaufsrecht. Der Inhaber einer Put-Option hat das Recht, innerhalb eines bestimmten Zeitraums oder zu einem bestimmten Zeitpunkt eine festgelegte Menge eines bestimmten \Rightarrow Basiswerts zu einem im Vorhinein festgelegten Preis zu verkaufen. Dieses Recht wird aber nur ausgenutzt, wenn der Preis des zugrunde liegenden Basiswerts unter den vorher bestimmten \Rightarrow Ausübungspreis fällt. In der Praxis wird der Basiswert bei Ausübung der Option nicht geliefert, sondern es erfolgt ein Barausgleich über die Differenz zwischen dem Ausübungspreis und dem Wert des Basiswerts (Basispreis) zum Ausübungszeitpunkt.

Long Put-Options werden zur Zeit vom Land Bremen nicht eingesetzt.

Beispiel: Es wird eine Long Put-Option mit einem Ausübungspreis von 100 € zu einer \Rightarrow Options-Prämie von 5 € erworben. Steigt der Kurs des Basisobjektes bis zum Verfalltag über den Ausübungspreis, also beispielsweise auf 105 €, lohnt die Ausübung der Long Put-Option nicht und sie verfällt wertlos. Fällt der Kurs des Basisobjektes unter 100 €, wird die Option ausgeübt. Ist er beispielsweise bei 97 €, kann der Basiswert für 97 € gekauft und aufgrund der Long Put-Option für 100 € verkauft werden. Dadurch wird ein Gewinn von 3 € generiert von dem allerdings noch die Options-Prämie, in Höhe von 5 € abgezogen werden muss. Es entsteht ein Nettoverlust von 2 €. Der Break-Even-Punkt dieser Long Put-Option wird bei einem Kassakurs von 95 € erreicht.



Marktwert

Der Marktwert ist der bestimmte Preis eines materiellen oder immateriellen Vermögensgegenstandes, der durch eine Bewertung ermittelt wird. Bei einem \Rightarrow Zinssatzswap wird der Marktwert täglich neu ermittelt. Es ist der Preis der von der Bank bei Auflösung des Geschäfts zu zahlen wäre oder den er erhalten würde, je nachdem ob der aktuelle Marktwert für das Zinsderivat positiv oder negativ für das Land Bremen ist.

Nominalzins

Der Nominalzins ist der Zins, der für den Kredit auf den Nennwert berechnet wird. Hierin sind keinerlei weitere Kosten wie z.B. Bearbeitungsgebühren enthalten.

- **Fester Nominalzins**

Der feste Nominalzins ist ein Zinssatz, der für eine bestimmte Laufzeit fest vereinbart wird und damit unabhängig von der Entwicklung des Marktzinses ist. Dieser kann sowohl für die gesamte Laufzeit als auch nur für einen Teil der Laufzeit vereinbart werden.

- **Variabler Nominalzins**

Der variable Nominalzins ist ein Zinssatz, der für eine bestimmte Zinsperiode vereinbart wird. Nach jeder Zinsperiode, die vorher vertraglich vereinbart wird, wird der Zinssatz für die neue Zinsperiode festgelegt. Er ist damit abhängig von der Entwicklung des Marktzinses.

Option

Eine Option ist das Recht, aber keine Pflicht ein vertragsmäßig vereinbartes Angebot zu einem vorher festgelegten Zeitpunkt anzunehmen oder abzulehnen.

Optionskäufer

Der Optionskäufer ist der Käufer einer \Rightarrow Option. Der Käufer der Option hat das Recht, ein vertragsmäßig vereinbartes Angebot zu einem vorher festgelegten Zeitpunkt und Preis anzunehmen. Durch die Ausübung der Option kann der Käufer einen unbegrenzten Gewinn erzielen. Gleichzeitig ist die Verlustmöglichkeit auf die \Rightarrow Options-Prämie beschränkt.

Options-Prämie

Der Preis, den der \Rightarrow Optionskäufer dem \Rightarrow Optionsverkäufer (Stillhalter) für den Abschluss einer \Rightarrow Option zu zahlen hat.

Optionstermin

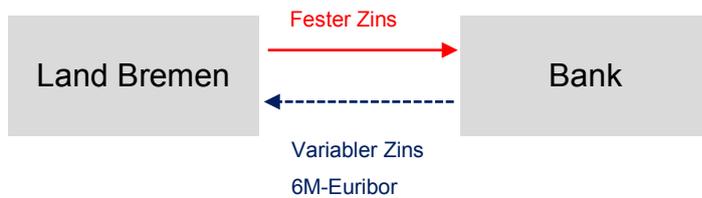
Zeitpunkt zu dem die \Rightarrow Option angenommen oder abgelehnt werden kann.

Optionsverkäufer

Der Optionsverkäufer - auch Stillhalter genannt - ist der Verkäufer einer \Rightarrow Option, dieses sind zumeist Banken oder Wertpapierhäuser. Der Verkäufer der Option hat die Pflicht, sich der Entscheidung des Käufers fügen, daher wird dieser auch Stillhalter genannt. Durch die Ausübung der Option kann der Verkäufer einen unbegrenzten Verlust erleiden. Gleichzeitig ist die Gewinnmöglichkeit auf die \Rightarrow Options-Prämie beschränkt.

Payer-Swap

Bei einem Payer-Swap werden feste gegen variable Zinsverpflichtungen getauscht, d. h. das Land Bremen zahlt einen festen Zinssatz und erhält dafür über eine vorher vereinbarte Laufzeit einen variablen Zinssatz beispielsweise den 6M- \Rightarrow EURIBOR.



Receiver-Swap

Gegenteilig zum \Rightarrow Payer-Swap läuft das Geschäft bei einem Receiver-Swap ab, hier werden variable gegen feste Zinsverpflichtungen getauscht, d.h. hier zahlt das Land Bremen einen variablen Zinssatz (beispielsweise den 6M-Euribor) und erhält als Gegenleistung einen festen Zinssatz über die vorher vereinbarte Laufzeit.



Referenzzinssatz

Der Referenzzinssatz ist ein für eine bestimmte Laufzeit gültiger und auf eine bestimmte Währung bezogener repräsentativer Zinssatz am Geldmarkt. Referenzzinssätze sind zum Beispiel \Rightarrow EURIBOR, \Rightarrow LIBOR.

Schuldenportfolio

Die Gesamtheit aller Kredite (\Rightarrow Kreditportfolio) zuzüglich der sich im Besitz befindlichen \Rightarrow Derivate. Auch beim Schuldenportfolio wird die Struktur des Portfolios durch die strategische Ausrichtung des Hauses festgelegt.

Schuldscheindarlehen

Das Schuldscheindarlehen ist ein anleiheähnlicher, langfristiger Großkredit, über den ein Schuldschein ausgestellt wird. Gegen Ausstellung eines Schuldscheins werden die Kredite an das Land Bremen vergeben. Der Schuldschein dient als Beweis für die Vergabe des Darlehens. Des Weiteren dokumentiert er die Verpflichtung der Rückzahlung und die Höhe der zu zahlenden Zinsen. Schuldscheindarlehen werden nicht an der Börse gehandelt. Die Verzinsung wird nach dem Kapitalmarktsatz für erstklassige Anlagen bestimmt.

Short-Option

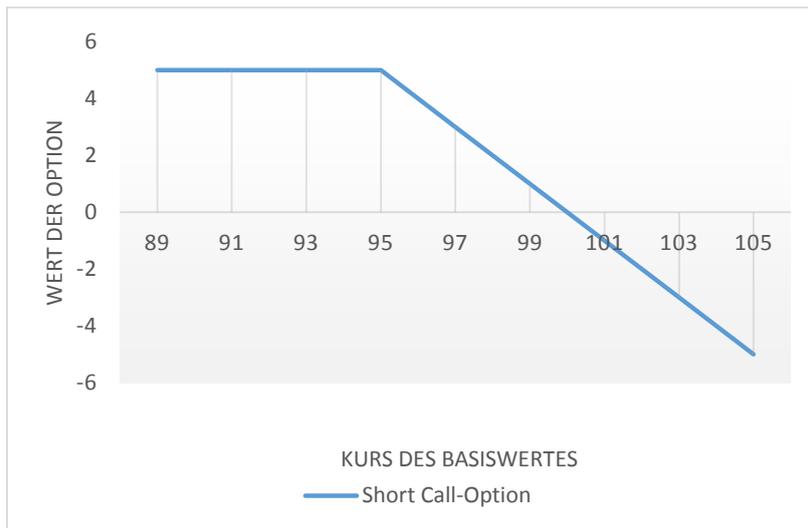
Die Short-Option ist der Gegenpart zur \Rightarrow Long-Option. Der Unterschied zur Long-Option ist, dass der Inhaber hier nicht das Recht, sondern die Pflicht zum Handeln hat, er ist der Verkäufer der \Rightarrow Option der sogenannte Stillhalter.

Short Call-Option

Die \Rightarrow Short-Put-Option ist der Gegenpart zur \Rightarrow Long Call-Option. Bei dieser Option hat der Verkäufer kein Wahlrecht, er muss zwingend zum vorher vereinbarten \Rightarrow

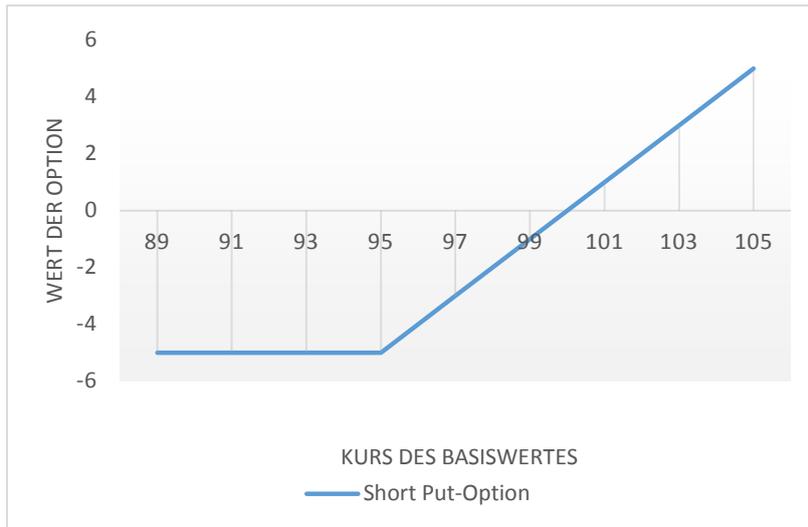
Ausübungspreis verkaufen, wenn der Käufer der Call-Option sein Kaufrecht ausübt. Hierfür erhält er vom Käufer eine \Rightarrow Options-Prämie, im Beispiel 5 €.

Ein Verkäufer einer Short Call-Option geht von fallenden Kursen aus. Bei steigenden Kursen ist der Verlust des Verkäufers unbegrenzt.



Short Put-Option

Ist der Gegenpart zur \Rightarrow Long Put-Option. Hierbei verpflichtet sich der Verkäufer der Verkaufsoption auf Forderung des Käufers der Verkaufsoption innerhalb einer vereinbarten Zeitspanne den \Rightarrow Basiswert zu einem bestimmten \Rightarrow Ausübungspreis zu kaufen. Hierfür erhält er vom Käufer der \Rightarrow Option den Optionspreis, im Beispiel 5 €. Der Verkäufer geht von steigenden Kursen aus. Sein Gewinn ist auf den Preis der Option begrenzt.



Swap

Bei einem Swap wird eine Vereinbarung zwischen zwei Parteien über den Austausch von Zahlungsströmen zu festgelegten Terminen in der Zukunft getroffen sowie eine feste Laufzeit vereinbart. Swap-Geschäfte werden oft zum Austausch von Zinszahlungen sowie zum Austausch von Währungen abgeschlossen.

Swap-Option (Swaption)

Bei einer Swap-Option wird vertraglich vereinbart, dass der Käufer zu vorher festgelegten Bedingungen in einen \Rightarrow Swap eintreten kann. Für dieses Recht zahlt der Käufer eine einmalige \Rightarrow Options-Prämie an den Verkäufer (z.B. Bank).

TARGET2-Tag

Zusätzlich zum \Rightarrow Bankarbeitstag gibt es im Finanzwesen noch einen zweiten Terminus, den TARGET2-Tag. TARGET2 steht für Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System und ist das Echtzeit-Brutto-Zahlungssystem der EZB für den Euro. Ein TARGET2-Tag (Zahlungsverkehrstag) ist ein Tag an dem Buchgeldzahlungen in Euro über TARGET2 abgewickelt werden. Keine TARGET2-Tage sind samstags und sonntags sowie an den offiziellen TARGET2-Feiertagen (Neujahr, Karfreitag, Ostermontag, 1. Mai sowie 25. und 26. Dezember). TARGET2-Feiertage können von Bankfeiertagen abweichen. Bankfeiertage sind neben den TARGET2-Feiertagen noch zusätzliche Feiertage, wie zum Beispiel Pfingstmontag oder nationale Feiertage.

Termingeschäft

Als Termingeschäft werden Geschäfte bezeichnet, bei denen der Vertragsabschluss und die Vertragserfüllung von Kauf bzw. Verkauf zeitlich auseinander liegen. Sie werden in \Rightarrow unbedingte und \Rightarrow bedingte Termingeschäfte unterschieden und beispielweise verwendet, um sich gegen Zins- oder Wechselkursschwankungen abzusichern.

- **Bedingte Termingeschäfte**

Das bedingte Termingeschäft ist ein \Rightarrow Optionsgeschäft, das heißt, der Käufer hat ein Wahlrecht darüber, ob er das zugrundeliegende \Rightarrow Termingeschäft ausführt oder nicht.

- **Unbedingte Termingeschäfte**

Der Käufer geht die Verpflichtung ein, eine bestimmte Menge des Handelsgegenstandes zu einem späteren Zeitpunkt zu einem bei Vertragsabschluss festgelegten Preis, vom Verkäufer zu kaufen. Der Käufer geht damit eine \Rightarrow Long- Position ein und der Verkäufer als Gegenpart die

⇒ Short- Position. Er verpflichtet sich zu den vereinbarten Konditionen zu liefern, das heißt die Erfüllung des ⇒ Termingeschäftes ist zwingend.

Währungs-Swap

Eine vertragliche Vereinbarung, bei dem zwei Vertragsparteien unterschiedliche Währungsrisiken austauschen.

Das Land Bremen setzt zur Zeit keine Währungsswaps ein, da aktuell keine Fremdwährungsanleihen emittiert werden und somit auch keine Währungsrisiken bestehen.

Wandler

Bei einem Wandler (⇒ Swap mit Wandlungsrecht) kann der Inhaber dieses ⇒ Optionsrechtes seine Zinszahlung von variabel in fest oder von fest in variabel wandeln.

Zinssatzswap

Zinssatzswaps dienen dazu, Zahlungsströme aus Zinszahlungen durch den Austausch mit anderen Zahlungsströmen zu verändern oder sich das Recht auf eine solche Veränderung vorzubehalten. Es können feste gegen variable (⇒ Payer-Swap) oder variable gegen feste (⇒ Receiver-Swap) Zinsverpflichtungen getauscht werden. Der Austausch beschränkt sich dabei auf die Zinszahlungen. Die zugrunde liegenden Kapitalbeträge werden nicht ausgetauscht. Sie dienen lediglich als Rechengröße für die Zinszahlungen. Sie werden zur Steuerung beziehungsweise Begrenzung des Zinsänderungsrisikos und zur Optimierung von Kreditkonditionen genutzt.

Der variable Zinssatz orientiert sich an den üblichen Referenzzinssätzen im Interbankengeschäft. Dieser ist im Regelfall der ⇒ EURIBOR.

Mit Hilfe von Zinsderivaten können z.B. festverzinsliche Landesschatzanweisungen in variabel verzinsliche Landesschatzanweisungen gedreht werden und umgekehrt. Weitere Einsatzfelder liegen in der Forward-Zinssicherung.



Zinsstrukturkurve

Die Zinsstrukturkurve zeigt den Zusammenhang zwischen den Laufzeiten und den Zinssätzen am Anleihemarkt. Eine normale Zinsstrukturkurve liegt vor, wenn der Zinssatz umso höher ist, je länger die Laufzeit ist. Als invers wird eine Zinsstrukturkurve bezeichnet, wenn der Zinssatz mit zunehmender Laufzeit abnimmt. Bei einer flachen Zinsstrukturkurve unterscheiden sich die Zinssätze verschiedener Laufzeiten nicht voneinander. Es existieren unterschiedliche Zinsstrukturkurven in Abhängigkeit von der Währung und der Art der Anleihen.

Zins-Währungsswap

Ein Zins- und Währungsswap ist eine Kombination aus einem \Rightarrow Währungs- und einem \Rightarrow Zinssatzswap.

Herausgeberin:

Die Senatorin für Finanzen
Rudolf-Hilferding-Platz 1
28195 Bremen

Telefon: (0421) 361-4072
Fax: (0421) 496-2965
Mail: office@finanzen.bremen.de

Hinweise: Diese Veröffentlichung steht auf der Internetseite der Senatorin für Finanzen als PDF-Dokument zur Verfügung. Außerdem werden die Begrifflichkeiten im Transparenzportal (www.transparenz.bremen.de) veröffentlicht.