

Übungen Risikomanagement

Übung 1

Die Technik-AG, ein Unternehmen mit sehr guter Bonität, hat einen langfristigen Kredit über 10 Mio. € zu einem festen Zinssatz von 5 % aufgenommen. Da das Unternehmen zukünftig sinkende Zinsen erwartet, ist es an einer Finanzierung zu variablen Zinsen interessiert. Die Technik-AG hätte bei einem variabel verzinslichen Bankkredit mit einer Marge von 0,6 % auf den Sechs-Monats-Euribor zu rechnen.

Ein anderes Unternehmen, die M-GmbH, ein Schuldner mit nur mäßiger Bonität, verfügt derzeit über eine variabel verzinsliche Fremdfinanzierung von 10 Mio. EUR (z. B. Roll-over-Kredit), die in der Hoffnung einer Zinssenkung zum jeweiligen Sechs-Monats-Euribor zuzüglich einer vereinbarten Marge von 1,3 % aufgenommen wurde.

Da der M-GmbH die variable Finanzierung auf Dauer nun doch zu risikoreich erscheint, möchte sie sich hierfür über fünf Jahre einen festen Zinssatz sichern, der aus Kostengründen nicht höher als 6,5 % p. a. liegen sollte.

Eine Bank hat der M-GmbH einen Kredit über 10 Mio. € zu einem Festzinssatz für fünf Jahre von 6,7 % p. a. angeboten.

- a) Erläutern Sie, welches Instrument des Zinsmanagements sich für diese beiden Unternehmen eignen würde, um ihre jeweiligen Finanzierungswünsche erfüllen zu können.
- b) Beschreiben Sie ein anderes Zinssicherungsinstrument, das sich für die M-GmbH eignen würde, um den Wunsch nach einer — wirtschaftlichen — Zinsbegrenzung auf höchstens 6,5 % p. a. zu realisieren.
- c) Eine Bank bietet hierzu ein Instrument an, bei dem sie ab einer Zinsobergrenze des Euribor von 4 % eine Ausgleichszahlung an die M-GmbH leistet, und verlangt hierfür auf Basis von 10 Mio. € eine Einmalprämie von 590.000 € bei Abschluss der Zinssicherungsvereinbarung mit einer Laufzeit von fünf Jahren.

Der Zinssatz für den Jahresanteil der Prämie wird mit 6 % angenommen.

Beurteilen Sie rechnerisch, ob dieses angebotene Instrument (bei Aufrechterhaltung der bisherigen variablen Finanzierung) der M-GmbH eine wirtschaftliche Zinssicherung auf höchstens 6,5 % p. a. für die fünf Jahre gewährleistet.

Übung 2

Der W-GmbH ist von ihrer Hausbank, der D-Bank, auf dem laufenden Geschäftskonto eine Kreditanspruchnahme von 4 Mio. € mit einer variablen Verzinsung eingeräumt worden.

Die durchschnittliche Inanspruchnahme während des Jahres liegt bei 2 Mio. €.

Die GmbH möchte ihr Zinsänderungsrisiko aufgrund des derzeitigen Zinsniveaus entsprechend ihrer Zinseinschätzung begrenzen.

Erläutern Sie je eine Lösungsmöglichkeit und deren Wirkungsweise für den Fall, dass die GmbH

- a) von steigenden Zinsen ausgeht,
- b) fallende Zinsen erwartet.

Zur Absicherung von Wechselkursrisiken schließt die W-GmbH z. B. Devisentermin- und Devisenoptionsgeschäfte ab.

Erläutern Sie die Wirkungsweise

- c) eines Devisentermingeschäftes und
- d) eines Devisenoptionsgeschäftes.

Lösungen

Übung 1

- a) Für beide Unternehmen eignet sich die Vereinbarung eines Zinsswaps, bei dem die Technik-AG bereit ist, jeweils den variablen Zins auf Basis des Euribor (Sechs-Monats-Euribor) zu zahlen, wenn sie dafür den Festkreditzins von 5 % p. a. erhält.

In diesem Zinsswap ist die M-GmbH bereit, jeweils die 5 % zu zahlen, wenn sie im Gegenzug den (Sechs-Monats-)Euribor erhält.

Der Zinsswap wird durch eine Bank vermittelt.

- b) Für eine – wirtschaftliche – Zinsbegrenzung nach oben, d. h. über eine bestimmte Zinsobergrenze hinaus, eignet sich der Kauf eines Cap.

Der Cap ist eine Vereinbarung mit einer Bank, bei der diese immer dann eine Ausgleichszahlung leistet, wenn am jeweiligen Stichtag der Referenzzinssatz (Sechs-Monats-Euribor) über der vereinbarten Zinsobergrenze (Strike) liegt.

- c) Für eine vereinbarte Zinsobergrenze des Euribor von 4 % (Strike) und einer sofort zu zahlenden Capprämie von 590.000 € ergibt sich Folgendes:

$590.000,00 \text{ €} \cdot \text{Annuitätenfaktor, KWF (6 \% / 5 Jahre)} 0,237396 = 140.063,64$ jährlicher Anteil Capprämie

Bezogen auf den Kreditbetrag von 10 Mio. € sind das 1,4 % p. a.

maximale reale Zinsbelastung für die M-GmbH bei Kauf des Cap = 6,7 %

(Euribor 4 % + 1,3 % Marge für derzeit variable Finanzierung + 1,4 % anteilige Capprämie)

Die gewünschte Zinsobergrenze von maximal 6,5 % wird bei diesem Angebot nicht erreicht.

Übung 2

- a) Z. B.:

- Mittels einer Swap-Vereinbarung über den Nominalbetrag von 2 Mio. € erhält die W-GmbH von der D-Bank einen variablen Zins, z. B. den Drei-Monats-Euribor, und bezahlt im Gegenzug einen festen Zinssatz. Mit der erhaltenen variablen Zahlung kann die GmbH einen eventuellen Zinsanstieg im Kontokorrent ausgleichen und sie hat somit durch die Festzinszahlung eine Zinssicherheit.

oder:

- Als Sicherung gegen steigende Zinsen kann die W-GmbH mit einer Bank einen Cap vereinbaren. Für die Cap-Sicherung bezahlt die GmbH eine Prämie (einmalig oder auch fortlaufend). Die Prämienhöhe hängt von der Laufzeit und dem gesicherten Niveau sowie der Markterwartung über die künftige Zinsentwicklung ab. Die GmbH erhält aus dem Cap eine Ausgleichszahlung, wenn die vereinbarte Zinsobergrenze (Strike) überschritten wird.
- b) Die GmbH kann hier im variablen Zins verbleiben und keine Zinssicherung abschließen. Somit wird hier ihrer Markterwartung am besten Rechnung getragen.

- c) Ein Devisentermingeschäft ist für beide Geschäftspartner ein verpflichtendes Geschäft, d. h., bei einem Terminkauf muss die GmbH den kontrahierten Währungsbetrag zum vereinbarten Kurs am Fälligkeitstermin abnehmen, den die D-Bank entsprechend zu liefern hat.

Bei einem Terminverkauf gilt die gleiche Regelung, nur umgekehrt.

Durch die Vereinbarung eines festen Wechselkurses ist das Kursrisiko begrenzt.

- d) Bei einem Devisenoptionsgeschäft besteht aufseiten der GmbH als Optionskäufer keine vergleichbare Erfüllungspflicht, sondern lediglich die Verpflichtung zur Zahlung der vereinbarten Optionsprämie bei Abschluss des Optionsgeschäftes. Sofern die GmbH die Option aus welchen Gründen auch immer nicht ausüben will oder kann, verfällt die Option ohne weitere Konsequenzen. Die kreditmäßige Betrachtung beschränkt sich somit ausschließlich auf die Fähigkeit der GmbH, die Optionsprämie zahlen zu können.