



Biblioteczka inwestora portalu Skarbiec.Biz

Robert Nogacki

Czym są swapy?

Kontrakt swap stanowi rodzaj umowy zawieranej pomiędzy dwoma lub więcej stronami, które zobowiązują się, że w określonym punkcie przyszłości wymienią się pewnymi płatnościami wedle reguł zdefiniowanych w kontrakcie swapowym.

Swapy stanowią rodzaj instrumentów pochodnych, czyli praw majątkowych, których cena rynkowa zależna jest od ceny lub wartości określonych papierów wartościowych, walut, stóp procentowych bądź jeszcze innych okoliczności (podstawa do wyliczenia wartości instrumentu pochodnego zwana jest *instrumentem bazowym*). Oprócz swapów zalicza się do nich m.in. opcje oraz kontrakty terminowe.

W praktyce powyższa definicja jest na tyle ogólna, że na jej podstawie trudno jest dokładnie uzyskać wyobrażenie na temat tego czym jest kontrakt swapowy, a stworzenie innej definicji, która byłaby jednocześnie treściwa i syntetyczna jest o tyle utrudnione, że pod pojęciem "swapu" kryje się bardzo szeroka gama różnych kontraktów, począwszy od takich, które zabezpieczają strony przed ryzykiem kursowym, a skończywszy na swapach uzależnionych np. od wielkości opadów deszczu na danym obszarze (choć z pozoru wydaje się to zaskakujące to tego rodzaju kontrakty również mają zastosowanie praktyczne np. przy zabezpieczaniu kontraktacji płodów rolnych, która zależna jest w pewnej mierze od czynników klimatycznych).

Dlatego dużo łatwiej jest w praktyce wyjaśnić naturę swapów przez wskazanie poszczególnych ich rodzajów. Poniższe definicje przytoczone zostały za opracowaniem Ewy Leszczyńskiej "Rynek kontraktów swap w Polsce".

* * * * *

Podstawowe rodzaje kontraktów swapowych

Istnieją trzy podstawowe kontrakty typu swap:

1. Currency swap (FX swap)

Swap walutowy to umowa na mocy której dwie strony postanawiają wymienić między sobą określoną kwotę wyrażoną w jednej walucie na równowartość tej kwoty w innej walucie, a po upływie określonego czasu - dokonać transakcji zwrotnej. Swap walutowy pozwala więc już dziś ustalić po jakim kursie zostanie dokonana przyszła transakcja walutowa i dzięki temu może służyć do zabezpieczenia przed ryzykiem kursowym.

2. Interest rate swap (IRS)

Swap stopy procentowej (swap procentowy) jest umową zawartą pomiędzy dwiema stronami, na podstawie której strony zobowiązują się do wymiany serii płatności odsetkowych, liczonych od uzgodnionej sumy kapitałowej i dla ustalonego okresu, ale naliczanych według odmiennych zasad. Wśród swapów procentowych wyróżniamy:

a) Coupon swap

Swap kuponowy polega na tym, że strona B zobowiązuje się wypłacać stronie A przez określoną liczbę lat sumy równe oprocentowaniu (według wcześniej ustalonej stałej stopy) wartości nominalnej swapu. W tym samym okresie strona A zobowiązuje się wypłacać stronie B sumy równe oprocentowaniu (według zmiennej stopy procentowej) tej samej kwoty. Waluty obu strumieni płatności są takie same.

b) Basic swap

Swap bazowy polega na wymianie płatności odsetkowych liczonych względem różnych referencyjnych stóp procentowych, które są zmienne.

3. Cross currency interest rate swap (CIRS)

Swap walutowo-procentowy jest to transakcja wymiany kwot kapitału i płatności odsetkowych w różnych walutach pomiędzy dwoma partnerami. Według innej definicji swap walutowoprocentowy to wymiana wartości nominalnej pożyczki oraz jej oprocentowania w jednej walucie na wartość nominalną pożyczki wraz z oprocentowaniem w innej walucie.

Swapy drugiej generacji

Na bazie trzech podstawowych rodzajów swapów (FX, IRS, CIRS) powstał szereg bardziej zaawansowanych kontraktów swapowych, tzw. *swapów drugiej generacji*. Zaliczamy do nich m.in. następujące kontrakty:

1. Amortising swap

Swap amortyzowany polega na tym, że wartość nominalna kontraktu systematycznie zmniejsza się zgodnie z tabelą amortyzacji pożyczki (zmianie ulega jedynie kwota kapitału, stawka oprocentowania pozostaje bez zmian).

2. Accreting swap (drawdown swap)

Swap zaliczkowy polega na tym, że wysokość kwoty kapitału systematycznie rośnie w okresie trwania umowy, a sposób wyceny kontraktu jest analogiczny do wyceny swapu amortyzowanego i opiera się na wyliczeniu wartości bieżącej netto płatności odsetkowych.

3. Roller-coaster swap

Swap o zmiennej kwocie kontraktu stanowi kombinację swapu amortyzowanego oraz zaliczkowego. W transakcji tej kwota podstawowa zwiększa się w pierwszych latach trwania swapu, potem zaś jest sukcesywnie zmniejszana.

4. Forward start swap (deffer swap)

Swap opóźniony to kontrakt, w którym wymiana płatności jest zawieszona do określonego momentu w przyszłości.

5. Extendable swap

Swap prolongowany to kontrakt, w którym jedna ze stron ma prawo żądać przedłużenia terminu pierwotnie określonego w umowie.

6. Callable swap

Callable swap to kontrakt na mocy którego strona płacąca odsetki według stałej stopy procentowej zastrzega sobie prawo wcześniejszego zamknięcia kontraktu.

7. Puttable swap

Puttable swap to kontrakt na mocy którego strona płacąca odsetki według zmiennej stopy procentowej może wcześniej zamknąć transakcję.

8. Capped swap

Capped swap to kontrakt polegający na tym, że przy zawieraniu transakcji określa się maksymalną wartość stawki procentowej dla odsetek płaconych według zmiennej stopy.

9. Floored swap

Floored swap to kontrakt polegający na tym, że przy zawieraniu transakcji określa się minimalną granicę wysokości zmiennej stopy procentowej.

10. Callared swap

Callared swap to kontrakt, w którym z góry zostaje określona dolna i górna granica stawki procentowej (przedział) dla odsetek liczonych według zmiennej stopy.

11. Zero-coupon swap

Swap zero-kuponowy polega na tym, że jedna ze stron kontraktu w trakcie trwania transakcji nie dokonuje regularnych płatności odsetkowych, ale płaci jedynie jednorazowo w terminie zapadalności kwotę o ustalonej wielkości.

12. Swaption

Opcja swapowa stanowi połączenie swapu i opcji wystawionej na ten swap. Kupujący ma prawo, ale nie obowiązek kupna (*call*) lub dostawy (*put*) swapu. Obowiązkiem zbywającego jest wykonanie umówionej transakcji, jeśli zażąda tego kontrahent.

Powyższe swapy drugiej generacji wyróżniane są ze względu na samą konstrukcję kontraktu swapowego. Istnieje jednak również szereg takich swapów drugiej generacji, które są wyróżniane przede wszystkim z uwagi na przedmiot kontraktu. Zaliczamy do nich:

1. Asset swap

Swap aktywów jest odmianą swapu procentowego lub procentowo-walutowego w zastosowaniu do papierów wartościowych. Pozwala zmienić właściwości papieru wartościowego, na przykład z obligacji o zmiennym oprocentowaniu za pomocą swapu tworzy się syntetyczny instrument o stałym oprocentowaniu.

2. Commodity swap

Kontrakt swapu towarowego oparty jest na cenie określonego towaru, np. ropy naftowej, energii elektrycznej czy też gazu ziemnego.

3. Credit default swap

Swap zabezpieczający przed ryzykiem kredytowym.

4. Total return swap

Swap całkowitego dochodu (ang. total return swap) jest to instrument, który pozwala dwóm stronom transakcji na wymianę przepływów pieniężnych związanych z określonym aktywem, bez kupna albo sprzedaży tego aktywów. Kontrakt może być oparty na najróżniejszych aktywach, na przykład obligacjach, pożyczkach bankowych, akcjach, materiałach, surowcach, udziałach w zagranicznych funduszach hedgingowych. W swapie całkowitego dochodu prawa własności do aktywów bazowego nie są zmieniane. Nie ma również początkowej wymiany kapitałów. Inwestor, który zajmuje długą pozycję, otrzymuje przepływy pieniężne związane z aktywem (odsetki, dywidendy, premie) tak jakby był bezpośrednim właścicielem. Z kolei inwestor płaci kontrahentowi (właścicielowi aktywów) premię wyliczoną w oparciu o stawkę referencyjną, np. LIBOR.

5. Catastrophe swaps oraz CAT swaps

Swapy katastroficzne, zwane również ubezpieczeniowymi są to transakcje oparte na indeksie będącym funkcją odszkodowań płaconych przez towarzystwa ubezpieczeniowe. Swapy katastroficzne są alternatywnym w stosunku do reasekuracji narzędziem zabezpieczania się przez towarzystwa ubezpieczeniowe przed ryzykiem wystąpienia kataklizmów. W grupie swapów katastroficznych wyróżnić można kontrakty pogodowe (ang. *climatic swaps, weather swaps*).