



Termingeschäfte (Futures und Forwards)

Was sind Termingeschäfte?

Bei Termingeschäften vereinbaren der Käufer und Verkäufer die Verpflichtung einen bestimmten Basiswert zu einem vorbestimmten Preis an einem bestimmten Zeitpunkt (Verfalltag) zu erwerben beziehungsweise zu veräussern. Die Verpflichtung gilt unabhängig vom Tageswert am Verfalltag.

Futures werden an einer Börse gehandelt und stellen aufgrund der Menge des Basiswerts und des vereinbarten Verfalltags standardisierte Verträge dar. Schon vor dem Verfalltag können bei gewissen Futures bereits Erfüllungspflichten bestehen.

Forwards werden demgegenüber nicht an der Börse gehandelt. Ihre Einzelheiten sind entweder standardisiert oder wurden zwischen Käufer und Verkäufer individuell vereinbart.

Welchen Risiken unterliegen Termingeschäfte

Forwards und Futures können mit besonderen Risiken verbunden sein. Anlagen in diese Finanzinstrumente sollten nur getätigt werden, wenn der Anleger die Geschäftsart kennt, über ausreichende Geldmittel verfügt und in der Lage ist, mögliche Verluste zu tragen.

Beim Terminverkauf müssen die Basiswerte auch dann zum ursprünglich vereinbarten Preis geliefert werden, wenn der Kurs des Basiswerts seit Vertragsabschluss über dem vereinbarten Preis liegt. Das Verlustrisiko entspricht dann der Differenz zwischen diesen beiden Preisen. Da der Kurs des Basiswerts theoretisch unbegrenzt steigen kann, ist auch das Verlustpotenzial unbegrenzt.

Wird ein Basiswert auf Termin verkauft, ohne bei Vertragsabschluss darüber zu verfügen, spricht man von einem Leerverkauf. In diesem Fall riskiert der Anleger bei der Erfüllung seiner Lieferpflicht am Verfalltag die Basiswerte zu einem ungünstigen Kurs beschaffen zu müssen.

Umgekehrt gilt auch, dass beim Terminkauf die Basiswerte auch dann zum ursprünglich vereinbarten Preis übernommen werden müssen, wenn der Kurs des Basiswerts seit Vertragsabschluss unter den vereinbarten Preis gefallen ist. Das Verlustrisiko entspricht dann der Differenz dieser beiden Preise. Maximal droht ein Verlust in der Höhe des ursprünglich vereinbarten Preises.

Um übermässige Preisschwankungen zu beschränken, kann eine Börse für bestimmte Verträge Preislimiten festlegen. Anleger sollten sich über solche Limiten orientieren, bevor sie ein Geschäft mit Futures tätigen. Verträge aufzulösen (glattzustel-

len), kann wesentlich erschwert oder unmöglich sein, wenn eine solche Preislimite erreicht wird.

Für standardisierte Forwards ist der Markt transparent und häufig auch liquid. Solche Verträge können daher in der Regel glattgestellt werden. Für Forwards mit individuellen Vertragsbedingungen besteht hingegen kein eigentlicher Markt. Eine Glattstellung kann deshalb nur mit dem Einverständnis der Gegenpartei erfolgen. Liegt ein Kombinationsgeschäft vor, das aus verschiedenen Elementen besteht, können sich die Risiken wesentlich verändern, insbesondere wenn nur einzelne Elemente der Gesamtposition glattgestellt werden. Daher sollten Anleger sich in diesem Fall eingehend über die besonderen Risiken beim Effektenhändler informieren, bevor ein Kombinationsgeschäft abgeschlossen wird. Der Effektenhändler ist eine natürliche und juristische Person oder Personengesellschaft, die gewerbsmässig Finanzinstrumente auf dem Primärmarkt öffentlich anbietet bzw. auf dem Sekundärmarkt handelt oder Derivate schafft und öffentlich anbietet.

Funktionsweise von Anfangsmarge- und Nachschussmarge

Verkauft ein Anleger einen Basiswert ohne über die verkauften Basiswerte zu verfügen – einen sogenannten Leerverkauf – auf Termin, muss er bei Vertragsabschluss über eine bestimmte Anfangsmarge «Initial Margin» verfügen. Diese entspricht in der Regel einem Prozentsatz vom Gesamtwert des abgeschlossenen Vertrags. Zusätzlich wird während der Laufzeit des Vertrags periodisch eine Nachschussmarge «Variation Margin» ermittelt. Sie entspricht dem Buchgewinn beziehungsweise dem Buchverlust, der sich aus der Wertveränderung des Vertrags beziehungsweise des Basiswerts ergibt. Bei einem Leerverkauf im Termingeschäft muss der Anleger bei Vertragsabschluss über eine bestimmte Anfangsmarge «Initial Margin» verfügen. Zusätzlich wird während der Laufzeit des Vertrags periodisch eine Nachschussmarge «Variation Margin» ermittelt. Wie die Nachschussmarge im Einzelnen zu berechnen ist, ergibt sich aus den massgebenden Börsenregeln und den Vertragsbedingungen.

Die erforderliche Anfangs- und Nachschussmarge muss der Anleger während der gesamten Vertragslaufzeit beim Effektenhändler hinterlegen. Die Nachschussmarge kann im Fall eines Buchverlusts ein Mehrfaches der Anfangsmarge betragen. Wird die erforderliche Nachschussmarge nicht innert kurzer Frist erbracht, kann der Effektenhändler die Transaktion gegebenenfalls

einseitig aufheben (glattstellen), womit der Anleger die Möglichkeit verliert, von einer günstigen Kursentwicklung bis zum Verfall zu profitieren.

Glattstellen

Anleger können das Geschäft vor dem Verfalltag oder dem nächst möglichen Liefertermin «First Notice Day» in der Regel unter normalen Marktbedingungen jederzeit glattstellen. Die Art der Glattstellung (durch die Glattstellung wird eine bislang noch offene Position geschlossen, indem ein entsprechendes Gegengeschäft getätigt wird) richtet sich nach dem Vertragstyp und der Börsenpraxis, was insbesondere die Preislimiten betrifft. Entweder man verkauft das Finanzinstrument oder vereinbart ein Gegengeschäft mit identischen oder spiegelbildlichen Vertragsbedingungen. Durch das Gegengeschäft heben sich Liefer- und Abnahmeverpflichtung gegenseitig auf.

Erfüllung und besondere Risiken

Wenn das Geschäft nicht vor dem Verfalltag oder dem First Notice Day glattgestellt wird, muss der Anleger und die Gegenpartei dieses erfüllen. Liegt dem Vertrag des Termingeschäfts ein Vermögenswert als Basiswert zugrunde, kann dieser die Erfüllung durch die effektive Lieferung und den Barausgleich vorsehen. In der Regel findet eine effektive Lieferung statt. Nur ausnahmsweise sehen die Vertragsbedingungen oder die Börsenpraxis einen Barausgleich vor. Alle weiteren Einzelheiten der Erfüllung, insbesondere der Erfüllungsort, sind Bestandteil der jeweiligen Vertragsbedingungen.

Der Unterschied der effektiven Lieferung zum Barausgleich liegt darin, dass bei effektiver Lieferung die Basiswerte zum vollen Vertragswert zu liefern sind, während beim Barausgleich nur die Differenz zwischen dem vereinbarten Preis und dem Kurs bei Erfüllung auszugleichen ist. Deshalb muss der Anleger bei Verträgen mit effektiver Lieferung über mehr Geldmittel oder den entsprechenden Basiswert verfügen als beim Barausgleich.

DISCLAIMER

Der Inhalt dieses Informationsblatts ist ein Auszug aus der von der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) herausgegebenen Broschüre mit dem Titel «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten», die in ihrer vollständigen Fassung auf der Internetseite der SBVg www.swissbanking.org oder auf der Internetseite der Bank (www.corner.ch) abgerufen werden kann.

Die Cornèr Bank AG übernimmt keinerlei Haftung und bietet keine Garantie für die Genauigkeit, Vollständigkeit und/oder Richtigkeit der in diesem Informationsblatt und/oder in der SBVg-Broschüre enthaltenen Informationen und Erläuterungen.

Bitte halten Sie, bevor Sie eine wie auch immer geartete Anlageentscheidung treffen, Rücksprache mit dem Berater Ihres Vertrauens und prüfen Sie alle für die einzelnen Finanzinstrumente verfügbaren Informationsunterlagen (Prospekt, Basisinformationsblatt, Term Sheet etc.) sorgfältig.