

# Risikohinweise

## Erweiterte Veranlagungsgeschäfte und Devisentermingeschäfte

### Teil II

## Inhalt

Vorbemerkung	3
1. Börsliche Wertpapier-Termingeschäfte (Options- und Terminkontrakte)	3
2. Devisentermingeschäfte	5
3. Devisenswaps	6
4. Interest Rate Swaps (IRS)	6
5. Forward Rate Agreements (FRA)	7
6. Zins-Futures	8
7. Außerbörsliche (OTC) Optionsgeschäfte	9
8. Devisenoptionengeschäfte	10
9. Zinsoptionen	11
10. Cross Currency Swap (CCS)	13
11. Commodity Swaps und Commodity Optionen mit Barausgleich („Warendermingeschäfte“):	14

## Vorbemerkung

Im Folgenden werden verschiedene Anlageprodukte und die damit verbundenen Chancen und Risiken beschrieben.

Unter Risiko ist das Nichterreichen einer erwarteten Rendite des eingesetzten Kapitals und /oder der Verlust des eingesetzten Kapitals bis zu dessen Totalverlust zu verstehen, wobei diesem Risiko – je nach Ausgestaltung des Produktes - unterschiedliche – beim Produkt, den Märkten oder dem Emittenten liegende - Ursachen zu Grunde liegen können. Nicht immer sind diese Risiken vorweg absehbar, sodass die nachfolgende Darstellung insofern auch nicht als abschließend betrachtet werden darf.

Jedenfalls immer vom Einzelfall abhängig ist das sich aus der Bonität des Emittenten eines Produkts ergebenden Risiko, auf das der Anleger daher besonderes Augenmerk legen muss.

Die Beschreibung der Anlageprodukte orientiert sich an den üblichsten Produktmerkmalen. Entscheidend ist aber immer die Ausgestaltung des konkreten Produkts. Die vorliegende Beschreibung kann daher die eingehende Prüfung des konkreten Produkts durch den Anleger nicht ersetzen.

## 1. Börsliche Wertpapier-Termingeschäfte (Options- und Terminkontrakte)

Bei Options- und Termingeschäften stehen den hohen Gewinnchancen auch besonders hohe Verlustrisiken gegenüber. Als Ihre Bank sehen wir unsere Aufgabe auch darin, Sie vor dem Abschluss von Options- oder Terminkontrakten über die damit verbundenen Risiken zu informieren.

### Kauf von Optionen

Damit ist der Kauf (Opening = Kauf zur Eröffnung, Longposition) von Calls (Kaufoptionen) oder Puts (Verkaufsoptionen) gemeint, mit denen Sie den Anspruch auf Lieferung oder Abnahme des zugrunde liegenden Wertes erwerben bzw., sollte dies wie bei Indexoptionen ausgeschlossen sein, den Anspruch auf Zahlung eines Geldbetrages, der sich aus einer positiven Differenz zwischen dem beim Erwerb des Optionsrechts zugrunde gelegten Kurs und dem Marktkurs bei Ausübung errechnet. Die Ausübung dieses Rechts ist bei Optionen amerikanischer Art während der gesamten vereinbarten Laufzeit, bei Optionen europäischer Art am Ende der vereinbarten Laufzeit möglich. Für die Einräumung des Optionsrechts zahlen Sie den Optionspreis (Stillhalterprämie), wobei sich bei einer Kursänderung gegen Ihre mit dem Kauf der Option verbundenen Erwartungen der Wert Ihres Optionsrechts bis zur vollständigen Wertlosigkeit am Ende der vereinbarten Laufzeit verringern kann. Ihr Verlustrisiko liegt daher in dem für das Optionsrecht gezahlten Preis.

### Verkauf von Optionskontrakten und Kauf bzw. Verkauf von Terminkontrakten

#### Verkauf von Calls

Darunter versteht man den Verkauf (Opening = Verkauf zur Eröffnung, Shortposition) eines Calls (Kaufoption), mit dem Sie die Verpflichtung übernehmen, den zugrunde liegenden Wert zu einem festgelegten Preis jederzeit während (bei Kaufoptionen amerikanischer Art) oder am Ende der vereinbarten Laufzeit (bei Kaufoptionen europäischer Art) zu liefern. Für die Übernahme dieser Verpflichtung erhalten Sie den Optionspreis. Bei steigenden Kursen müssen Sie damit rechnen, dass Sie wie vereinbart die zugrunde liegenden Werte zu dem vereinbarten Preis liefern müssen, wobei aber der Marktpreis erheblich über diesem Preis liegen kann. In dieser Differenz liegt auch Ihr im Vorhinein nicht bestimmtes und grundsätzlich unbegrenztes Verlustrisiko. Sollten sich die zugrunde liegenden Werte nicht in Ihrem Besitz befinden (**ungedeckte Shortposition**), so müssen Sie diese zum Zeitpunkt der Lieferung am Kassamarkt erwerben (Eindeckungsgeschäft) und Ihr **Verlustrisiko** ist in diesem Fall **nicht im Vorhinein bestimmbar**. Befinden sich die zugrunde liegenden

Werte in Ihrem Besitz, so sind Sie vor Eindeckungsverlusten geschützt und auch in der Lage, prompt zu liefern. Da diese Werte aber während der Laufzeit Ihres Optionsgeschäftes gesperrt gehalten werden müssen, können Sie während dieses Zeitraumes nicht darüber verfügen und sich folglich auch nicht durch Verkauf gegen fallende Kurse schützen.

#### Verkauf von Puts

Hier handelt es sich um den Verkauf (Opening = Verkauf zur Eröffnung, Shortposition) eines Puts (Verkaufsposition), mit dem Sie die Verpflichtung übernehmen, den zugrunde liegenden Wert zu einem festgelegten Preis jederzeit während (bei Verkaufsoptionen amerikanischer Art) oder am Ende der vereinbarten Laufzeit (bei Verkaufsoptionen europäischer Art) abzunehmen. Für die Übernahme dieser Verpflichtung erhalten Sie den Optionspreis. Bei fallenden Kursen müssen Sie damit rechnen, dass Sie wie vereinbart die zugrunde liegenden Werte zu dem vereinbarten Preis abnehmen müssen, wobei aber der Marktpreis erheblich unter diesem Preis liegen kann. In dieser Differenz liegt auch Ihr **im Vorhinein nicht bestimmbares** und **grundsätzliches Verlustrisiko, das sich aus dem Ausübungspreis abzüglich der Stillhalterprämie ergibt**. Eine sofortige Veräußerung der Werte wird nur unter Verlusten möglich sein. Sollten Sie aber nicht an den sofortigen Verkauf der Werte denken und sie in Ihrem Besitz behalten wollen, so müssen Sie den Aufwand der dafür erforderlichen finanziellen Mittel berücksichtigen.

#### Kauf bzw. Verkauf von Terminkontrakten

Darunter versteht man den Kauf bzw. Verkauf per Termin, mit dem Sie die Verpflichtung übernehmen, den zugrunde liegenden Wert zu einem festgelegten Preis am Ende der vereinbarten Laufzeit abzunehmen bzw. zu liefern. Bei steigenden Kursen müssen Sie damit rechnen, dass Sie wie vereinbart die zugrunde liegenden Werte zu dem vereinbarten Preis liefern müssen, wobei aber der Marktpreis erheblich über diesem Preis liegen kann. Bei fallenden Kursen müssen Sie damit rechnen, dass Sie wie vereinbart die zugrunde liegenden Werte zu dem vereinbarten Preis abnehmen müssen, wobei aber der Marktpreis erheblich unter diesem Preis liegen kann. In dieser Differenz liegt auch Ihr Verlustrisiko. Für den Fall der Abnahmeverpflichtung müssen die erforderlichen Barmittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit in voller Höhe zur Verfügung stehen. Sollten sich die zugrunde liegenden Werte nicht in ihrem Besitz befinden (**ungedeckte Shortposition**), so müssen Sie diese zum Zeitpunkt der Lieferung am Kassamarkt erwerben (Eindeckungsgeschäft) und Ihr **Verlustrisiko** ist in diesem Fall **nicht im Vorhinein bestimmbar**. Befinden sich die zugrunde liegenden Werte in Ihrem Besitz, so sind Sie vor Eindeckungsverlusten geschützt und auch in der Lage prompt zu liefern.

#### **Geschäfte mit Differenzausgleich**

Ist bei Termingeschäften die Lieferung oder Abnahme des zugrunde liegenden Wertes nicht möglich (zB bei Indexoptionen oder Indexfutures), so sind Sie verpflichtet, sofern ihre Markterwartungen nicht eingetreten sind, einen Geldbetrag (Cash Settlement) zu zahlen, der sich aus der Differenz zwischen dem beim Abschluss des Options- oder Terminkontrakts zugrunde liegenden Kurs und dem Marktkurs bei Ausübung oder Fälligkeit ergibt. Darin liegt Ihr **im Vorhinein nicht bestimmbares** und **grundsätzlich unbegrenztes Verlustrisiko**, wobei Sie in diesem Fall auch immer die zur Abdeckung dieses Geschäfts erforderliche Liquidität beachten müssen.

#### **Einbringen von Sicherheiten (Margins)**

Beim ungedeckten Verkauf von Optionen (Opening = Verkauf zur Eröffnung, ungedeckte Shortposition) bzw. Kauf oder Verkauf per Termin (Future-Geschäfte), ist die Erbringung von Sicherheiten in Form der sogenannten Margins erforderlich. Sie sind zur Erbringung dieser Sicherheitsleistung sowohl bei Eröffnung als auch je nach Bedarf (Kursentwicklungen gegen Ihre Erwartung) während der gesamten Laufzeit des Options- bzw. Terminkontraktes verpflichtet. Sollten Sie nicht in der Lage sein, bei Bedarf notwendig gewordene zusätzliche Sicherheiten zu erbringen, so sind wir leider gemäß Punkt 5(1) der „Sonderbedingungen für börsliche und außerbörsliche Optionen- und Termingeschäfte“ gezwungen, offene Positionen sofort zu schließen und bereits gestellte Sicherheiten zur Abdeckung des Geschäfts zu verwerten.

#### **Glattstellung von Positionen**

Sie haben im Handel mit Optionen amerikanischer Art und Terminkontrakten die Möglichkeit, Ihre Position auch vor dem Verfallstag glattzustellen (Closing). Vertrauen Sie aber nicht unbedingt darauf,

dass diese Möglichkeit jederzeit vorhanden ist. Sie hängt immer sehr stark von den Marktverhältnissen ab und unter schwierigen Marktbedingungen können eventuell Geschäfte nur zu einem ungünstigen Marktpreis getätigt werden, sodass auch hier Verluste entstehen können.

### **Sonstige Risiken**

Optionen beinhalten einerseits Rechte, andererseits Verpflichtungen – Terminkontrakte ausschließlich Verpflichtungen – mit kurzer Laufzeit und definierten Verfall- bzw. Lieferterminen. Daraus und aus der Schnelligkeit dieser Geschäftsarten ergeben sich insbesondere folgende zusätzliche Risiken:

- Optionsrechte, über die nicht rechtzeitig verfügt wurde, verfallen und werden damit wertlos.
- Sollte die Einbringung erforderlicher zusätzlicher Sicherheiten nicht rechtzeitig erfolgen, werden wir Ihre Position glattstellen und die bis dahin erbrachten Sicherheiten verwerten, dies unbeschadet Ihrer Verpflichtung zur Abdeckung offener Salden.
- Bei Stillhaltergeschäften (Shortposition) werden wir im Falle der Zuteilung die für Sie notwendigen Schritte ohne vorherige Information durchführen. Aufgrund der Ausübung von Puts zugewiesene Werte werden wir bei nicht ausreichender Deckung verkaufen.
- Sollten Sie Termingeschäfte in fremder Währung tätigen, kann eine ungünstige Entwicklung am Devisenmarkt Ihr Verlustrisiko erhöhen.

## **2. Devisentermingeschäfte**

### **Definition**

Ein Devisentermingeschäft beinhaltet die feste Verpflichtung, einen bestimmten Fremdwährungsbetrag zu einem späteren Zeitpunkt oder während einer Zeitspanne zu einem beim Abschluss festgelegten Kurs zu kaufen oder zu verkaufen. Die Lieferung bzw. der Empfang der Gegenwährung erfolgt mit gleicher Valuta.

### **Ertrag**

Der Ertrag (Gewinn/Verlust) für den spekulativen Anwender von Devisentermingeschäften ergibt sich aus der Differenz der Devisenparitäten während oder bei Ende der Laufzeit des Termingeschäftes zu den Konditionen dieses Termingeschäftes.

Die Anwendung zu Sicherungszwecken bedeutet die Festlegung eines Wechselkurses, sodass Aufwand oder Ertrag des gesicherten Geschäftes durch zwischenzeitliche Wechselkursänderungen weder erhöht noch geschmälert werden.

### **Währungsrisiko**

Das Währungsrisiko von Devisentermingeschäften besteht bei Sicherungsgeschäften darin, dass der Käufer/Verkäufer während oder am Ende der Laufzeit des Devisentermingeschäftes die Fremdwährung günstiger erwerben/verkaufen könnte als bei Geschäftsabschluss bzw. bei offenen Geschäften darin, dass er ungünstiger erwerben/verkaufen muss. Das Verlustrisiko kann den ursprünglichen Kontraktwert wesentlich übersteigen.

### **Bonitätsrisiko**

Das Bonitätsrisiko von Devisentermingeschäften besteht in der Gefahr der Zahlungsunfähigkeit des Partners, dh eine mögliche, vorübergehende oder endgültige Unfähigkeit zur Erfüllung des Devisentermingeschäftes und dadurch die Notwendigkeit einer eventuell teuren Nachdeckung im Markt.

### **Transferrisiko**

Die Transfermöglichkeiten einzelner Devisen können speziell durch den betreffenden Heimatstaat der Währung begrenzt werden. Die ordnungsgemäße Abwicklung des Devisentermingeschäftes wäre dadurch gefährdet.

### 3. Devisenswaps

#### Definition

Ein Devisenswap ist der Austausch zweier Währungen auf eine bestimmte Zeitspanne. Die Zinsdifferenz der beiden involvierten Währungen wird mittels Auf- oder Abschlag im Rücktauschkurs berücksichtigt. Die Lieferung bzw. der Empfang der Gegenwährung erfolgt mit gleicher Valuta.

#### Ertrag

Der Ertrag (Gewinn/Verlust) für den Anwender von Devisenswaps ergibt sich aus der positiven/negativen Entwicklung der Zinsdifferenz und kann im Falle eines Gegengeschäftes während der Laufzeit des Devisenswaps erwirtschaftet werden.

#### Bonitätsrisiko

Das Bonitätsrisiko von Devisenswaps besteht in der Gefahr der Zahlungsunfähigkeit des Partners, dh eine mögliche, vorübergehende oder endgültige Unfähigkeit zur Erfüllung des Devisenswaps und dadurch einer eventuell teureren Nachdeckung im Markt.

#### Transferrisiko

Die Transfermöglichkeiten einzelner Devisen können speziell durch den betreffenden Heimatstaat der Währung begrenzt werden. Die ordnungsgemäße Abwicklung des Devisenswaps wäre dadurch gefährdet.

### 4. Interest Rate Swaps (IRS)

#### Definition

Ein Interest Rate Swap regelt den Austausch unterschiedlich definierter Zinsverbindlichkeiten auf einen fixierten Nominalbetrag zwischen zwei Vertragspartnern. In der Regel handelt es sich dabei um den Tausch fixer gegen variable Zinszahlungen. Es kommt also lediglich zum Austausch von Zinszahlungen, jedoch zu keinem Kapitalfluss.

#### Ertrag

Der Käufer des IRS (Fixzinszahler) lukriert seinen Ertrag im Falle des Anstiegs des Marktzinsniveaus. Der Verkäufer des IRS (Fixzinsnehmer) lukriert seinen Ertrag bei sinkendem Marktzinsniveau. Der Ertrag aus einem IRS kann im Vorhinein nicht festgelegt werden.

#### Zinsrisiko

Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Ungewissheit über die zukünftigen Veränderungen des Marktzinsniveaus. Der Käufer/Verkäufer eines IRS ist einem Verlustrisiko ausgesetzt, wenn das Marktzinsniveau fällt/steigt.

#### Bonitätsrisiko

Das Bonitätsrisiko bei IRS besteht in der Gefahr, durch den Ausfall des Geschäftspartners positive Barwerte zu verlieren bzw. bei Bedarf eine Nachdeckung im Markt zu einem schlechteren Preis vornehmen zu müssen.

#### Besondere Bedingungen für IRS

IRS sind nicht standardisiert. Die Details zur Abwicklung müssen vorab vertraglich geregelt werden. Es handelt sich um maßgeschneiderte Produkte. Es ist daher besonders wichtig, sich über die genauen Bedingungen zu informieren, insbesondere über:

- Nominalbetrag
- Laufzeit
- Zinsdefinitionen

### Sonderform: Constant Maturity Swap (CMS)

#### Definition:

Ein Constant Maturity Swap regelt den Austausch unterschiedlich definierter Zinsverbindlichkeiten auf einen fixierten Nominalbetrag zwischen zwei Vertragspartnern. In der Regel handelt es sich dabei um den Tausch eines variablen Geldmarktzinssatzes (z.B. 3 Monats EURIBOR) gegen einen Kapitalmarktzinssatz (z. B. 10 Jahres EUR-IRS). Dieser Kapitalmarktzinssatz bleibt allerdings nicht für die gesamte Laufzeit fix, sondern dieser wird in regelmäßigen Abständen angepasst.

#### Ertrag

Der Käufer des CMS (Zahler des Kapitalmarktzinssatzes) lukriert seinen Ertrag im Falle einer Verflachung der Zinskurve, also wenn z.B. die Kapitalmarktzinsen fallen und die Geldmarktzinsen steigen.

Der Ertrag aus einem CMS kann im Vorhinein nicht festgelegt werden.

#### Zinsrisiko

Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Ungewissheit über die zukünftigen Veränderungen des Zinsniveaus des Kapitalmarkts und des Geldmarktes. Der Käufer/Verkäufer eines CMS ist einem Verlustrisiko ausgesetzt, wenn die Zinskurve steiler wird/verflacht.

### Sonderform: CMS Spread linked Swap

#### Definition:

Bei einem CMS Spread linked Swap werden wieder unterschiedlich definierte Zinsverbindlichkeiten getauscht. Diese sind in der Regel auf der einen Seite ein Geldmarktzinssatz (z.B. 3 Monats EURIBOR; als Alternative könnte es aber auch ein für die Gesamtlaufzeit fixierter Zinssatz sein), und auf der anderen Seite die Differenz zweier CMS – z.B. 10 Jahres EUR CMS minus 2 Jahres CMS, oft auch versehen mit einem Faktor  $x$  (z.B. 2mal). Oft wird der CMS Spread für eine bestimmte Anfangslaufzeit mit einem fixen Kupon versehen.

#### Ertrag

Der Käufer des CMS Spread linked Swaps (Zahler der Differenz des CMS) lukriert seinen Ertrag im Falle einer Verflachung der beiden involvierten Kapitalmarktzinsskurven (also z.B. 10 Jahres EUR IRS und 2 Jahres EUR IRS).

Der Ertrag aus einem CMS Spread linked Swap kann im Vorhinein nicht festgelegt werden.

#### Zinsrisiko

Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Ungewissheit über die zukünftigen Veränderungen des Zinsniveaus des kürzerfristigen Kapitalmarkts zum längerfristigen Kapitalmarkt in Bezug auf das Zinsniveau des Geldmarktes (bzw der Höhe des fixen Zinssatzes).

## 5. Forward Rate Agreements (FRA)

#### Definition

Das Forward Rate Agreement dient zur Vereinbarung von Zinssätzen künftiger Zinsperioden im Voraus. Da der Handel am Interbankenmarkt und nicht an der Börse erfolgt, besteht keine Standardisierung. Bei einem FRA handelt es sich somit anders als bei den nahe verwandten Zinsfutures um nach Betrag, Währung und Zinsperiode maßgeschneiderte Produkte.

#### Ertrag

Der Käufer/Verkäufer des FRA hat durch den Erwerb/Verkauf den Zinssatz fixiert. Liegt der Referenzzinssatz am Fälligkeitstag über dem vereinbarten Zinssatz (FRA-Preis), erhält der Käufer eine

Ausgleichszahlung. Liegt der Referenzzinssatz am Fälligkeitstag unter dem vereinbarten Zinssatz (FRA-Preis), erhält der Verkäufer eine Ausgleichszahlung.

#### **Zinsrisiko**

Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Ungewissheit über die zukünftigen Veränderungen des Marktzinsniveaus. Dieses Risiko wirkt sich grundsätzlich umso stärker aus, je deutlicher der Marktzinssatz steigt/fällt.

#### **Bonitätsrisiko**

Das Bonitätsrisiko bei FRAs besteht in der Gefahr des Ausfalls des Geschäftspartners, positive Barwerte zu verlieren bzw. bei Bedarf und dadurch eine teure Nachdeckung im Markt zu einem schlechteren Preis vornehmen zu müssen.

#### **Besondere Bedingungen für FRAs**

FRAs sind nicht standardisiert. Es handelt sich um maßgeschneiderte Produkte. Es ist daher besonders wichtig, sich über die genauen Bedingungen zu informieren, insbesondere über:

- Nominalbetrag
- Laufzeit
- Zinsdefinitionen

## **6. Zins-Futures**

#### **Definition**

Zins-Futures sind Terminkontrakte auf kurzfristige Anlagen-, Geldmarkt- oder Kapitalmarktpapiere mit standardisierter Fälligkeit und standardisierter Kontraktgröße, die börsenmäßig gehandelt werden. Mit einem Zins-Future kann somit die Rendite einer Veranlagung (Zinssatz bzw. Kurs) im Voraus fixiert werden. Auch mit einem Zins-Future werden unbedingte Verpflichtungen eingegangen, die dann auch unabhängig von der weiteren Entwicklung und dem Eintritt der nachstehend angesprochenen Risiken erfüllt werden müssen.

#### **Ertrag**

Der Ertrag (Gewinn/Verlust) für den spekulativen Anwender von Zins-Futuresgeschäften resultiert aus der Differenz der Zinsen bzw. Kurse bei Ende der Laufzeit des Termingeschäftes zu den Konditionen dieses Termingeschäftes.

Bei der Anwendung zu Sicherungszwecken wird das finanzielle Risiko von bestehenden oder zukünftigen Positionen gemindert.

#### **Zinsrisiko**

Der Wert eines Zins-Futures hängt primär von der Entwicklung der Rendite des zugrunde liegenden Instrumentes ab. Die Risikoposition eines Käufers ist daher mit der eines Besitzers des zugrunde liegenden Instruments vergleichbar. Das Risiko ergibt sich aus der Ungewissheit über die zukünftigen Veränderungen des Marktzinsniveaus.

Der Käufer/Verkäufer eines Futures ist einem Zinsrisiko in Form der Nachschusspflicht bzw. der Erfüllung seiner Verpflichtung am Fälligkeitstag ausgesetzt, wenn das Marktzinsniveau steigt/fällt. Dieses Risiko wirkt sich grundsätzlich umso stärker aus, je deutlicher der Marktzinssatz steigt/fällt. Das daraus resultierende Verlustpotenzial kann ein Vielfaches des ursprünglichen Kapitaleinsatzes (Einschuss) betragen.

#### **Liquiditätsrisiko**

Das Liquiditätsrisiko bei Futures besteht darin, dass die Glattstellung (Verkauf/Rückkauf) des Futures in bestimmten Märkten bei überdurchschnittlicher Orderlage zu spürbaren und ungünstigen Kursschwankungen führen kann.

## 7. Außerbörsliche (OTC) Optionsgeschäfte

### Standard Option – Plain Vanilla Option

Der Käufer der Option erwirbt das befristete Recht auf Kauf (Call) oder Verkauf (Put) des zugrunde liegenden Wertes (z.B. Wertpapiere, Devisen, etc) zu einem fixierten Ausübungspreis bzw. (z.B. bei Zinsoptionen) den Anspruch auf eine Ausgleichszahlung, die sich aus der positiven Differenz zwischen Ausübungs- und Marktpreis zum Zeitpunkt der Ausübung errechnet. Mit dem Schreiben (Opening) von Optionen verpflichten Sie sich, die Rechte des Optionskäufers zu erfüllen. Optionen können unterschiedliche Ausübungsbedingungen vorsehen:

Amerikanischer Typ: während der gesamten Laufzeit.

Europäischer Typ: am Ende der Laufzeit.

### Exotische Optionen

Exotische Optionen sind Finanzderivate, die von Standard-Optionen (Plain Vanilla Optionen) abgeleitet sind.

### Sonderform Barrier Option

Zusätzlich zum Ausübungspreis existiert ein Schwellenwert (Barrier), bei dessen Erreichen die Option aktiviert (Knock-In Option) oder deaktiviert wird (Knock-Out Option)

### Sonderform Digitale (Payout) Option

Option mit einem festgelegten Auszahlungsbetrag (Payout), den der Käufer der Option gegen Zahlung einer Prämie erhält, wenn der Kurs (Zinssatz) des Basiswerts unterhalb oder oberhalb (je nach Option) des Schwellenwerts (Barrier) liegt.

### Ertrag

Der Inhaber von Optionen erhält den Ertrag dadurch, dass der Kurs des zugrunde liegenden Wertes über den Ausübungspreis des Calls steigt bzw. unter den Ausübungspreis des Puts fällt und er seine Option ausüben oder diese verkaufen kann. (plain vanilla Option, aktivierte Knock-In Option, nicht deaktivierte Knock-Out Option). Bei einer nicht aktivierten Knock-In Option, bzw. einer deaktivierten Knock-Out Option erlischt das Optionsrecht, und die Option wird wertlos.

Der Inhaber von digitalen (Payout) Optionen erhält den Ertrag dadurch, dass während der Laufzeit bzw. bei Laufzeitende der Schwellenwert erreicht wird, somit der Payout zur Auszahlung kommt.

### Allgemeine Risiken

Der Wert (Kurs) von Optionen ist vom Ausübungspreis, von der Entwicklung und der Volatilität des zugrunde liegenden Wertes, der Laufzeit, dem Zinsgefüge und der Marktlage abhängig. Der Kapitaleinsatz (Optionsprämie) kann sich daher bis zur vollständigen Wertlosigkeit verringern. Sollte sich der Kurs des zugrunde liegenden Wertes nicht den Erwartungen des Verkäufers einer Option entsprechend entwickeln, kann das daraus resultierende Verlustpotential theoretisch unbegrenzt sein (Plain Vanilla Option, Barrier Option) bzw. in Höhe des vereinbarten Payouts liegen (Digitale Option).

Besonders zu beachten ist, dass nicht fristgerecht ausgeübte Rechte aus Optionen mit Ablauf der Ausübungsfrist verfallen und daher wertlos ausgebucht werden. Hinweis: Beachten Sie, dass die Bank ohne Ihren ausdrücklichen Auftrag Ihre Optionsrechte nicht ausübt.

### Besondere Risiken bei außerbörslichen Optionsgeschäften

Außerbörsliche Optionen sind in der Regel nicht standardisiert. Es handelt sich vorwiegend um maßgeschneiderte Instrumente. Es ist daher besonders wichtig, sich über die genauen Details (Ausübungsart, Ausübung und Verfall) zu informieren.

Das Bonitätsrisiko beim Kauf von außerbörslichen Optionen besteht in der Gefahr, durch den Ausfall des Geschäftspartners die bereits gezahlte Prämie zu verlieren und dadurch indirekt eine teurere Nachdeckung am Markt vornehmen zu müssen.

Für außerbörsliche Optionen als maßgeschneiderte Produkte besteht typischerweise kein geregelter (Sekundär-)Markt. Daher kann die jederzeitige Verfügbarkeit nicht sichergestellt werden.

## 8. Devisenoptionsgeschäfte

### Definition

Der Käufer einer Devisenoption erwirbt das Recht, jedoch keine Verpflichtung, einen bestimmten Betrag Devisen zu einem im Voraus festgelegten Kurs und Zeitpunkt bzw. Zeitraum zu kaufen bzw. zu verkaufen. Der Verkäufer (Schreiber) der Option gewährt das betreffende Recht. Der Käufer zahlt dem Verkäufer für dieses Wahlrecht eine Prämie. Es bestehen folgende Optionsarten:

- Mit dem Kauf einer Option auf Call-Basis erwirbt der Käufer ein Recht, zu bzw. vor einem bestimmten Termin (Lieferungstag) einen definierten Betrag einer bestimmten Währung zu einem festgelegten Lieferpreis (Basispreis oder Ausübungspreis) zu kaufen.
- Mit dem Verkauf einer Option auf Call-Basis verpflichtet sich der Verkäufer, auf Wunsch des Optionskäufers einen definierten Betrag einer bestimmten Währung zum Basispreis zu bzw. vor einem bestimmten Termin zu liefern/zu verkaufen.
- Mit dem Kauf einer Option auf Put-Basis erwirbt der Käufer das Recht, einen definierten Betrag einer bestimmten Währung zum Basispreis zu bzw. vor einem bestimmten Termin zu verkaufen.
- Mit dem Verkauf einer Option auf Put-Basis verpflichtet sich der Verkäufer, auf Wunsch des Optionskäufers einen definierten Betrag einer bestimmten Währung zum Basispreis zu bzw. vor einem bestimmten Termin zu kaufen.

### Ertrag

Der Ertrag einer Call-Option kann sich daraus ergeben, dass der Marktpreis der Währung höher wird als der vom Käufer zu leistende Ausübungspreis, wobei der Kaufpreis (=Prämie) abzuziehen ist. Der Käufer hat dann die Möglichkeit, die Fremdwährung zum Ausübungspreis zu kaufen und zum Marktpreis sofort wieder zu verkaufen.

Der Verkäufer der Call-Option erhält für den Verkauf der Option eine Prämie.

Dasselbe gilt sinngemäß für Put-Optionen bei gegenläufigen Währungsentwicklungen.

### Risiken bei Kauf einer Option

#### Risiko des Totalverlustes der Prämie

Das Risiko beim Kauf von Devisenoptionen besteht im Totalverlust der Prämie, die unabhängig davon, ob die Option künftig ausgeübt wird, bezahlt werden muss.

#### Bonitätsrisiko

Das Bonitätsrisiko beim Kauf von Devisenoptionen besteht in der Gefahr, durch den Ausfall des Geschäftspartners die bereits gezahlte Prämie zu verlieren und dadurch indirekt eine teure Nachdeckung im Markt vornehmen zu müssen.

#### Währungsrisiko

Das Risiko von Devisenoptionen besteht darin, dass sich die Währungsparität bis zum Auslaufen der Option nicht in der Weise entwickelt, die Sie Ihrer Kaufentscheidung zugrunde gelegt haben. Im Extremfall kann das zum Totalverlust der Prämie führen.

### Risiken bei Verkauf einer Option

#### Währungsrisiko

Das Risiko beim Verkauf von Optionen besteht darin, dass sich der Kurswert der Fremdwährung bis zum Auslaufen der Option nicht in der Weise entwickelt, die der Verkäufer seiner Entscheidung zugrunde gelegt hat. Das daraus resultierende Verlustpotenzial ist für geschriebene Optionen nicht begrenzt.

Die Prämie der Devisenoption hängt von folgenden Faktoren ab:

- Volatilität des zugrunde liegenden Währungskurses (Maßzahl für die Schwankungsbreite des Kurswertes)
- vom gewählten Ausübungspreis
- Laufzeit der Option
- aktueller Devisenkurs
- Zinsen der beiden Währungen
- Liquidität

#### Transferrisiko

Die Transfermöglichkeiten einzelner Devisen können speziell durch den betreffenden Heimatstaat der Währung begrenzt werden. Die ordnungsgemäße Abwicklung des Geschäftes wäre dadurch gefährdet.

#### Liquiditätsrisiko

Für Devisenoptionen als maßgeschneiderte Produkte besteht typischerweise kein geregelter Sekundärmarkt. Daher kann die jederzeitige Verkaufbarkeit nicht sichergestellt werden.

#### **Besondere Bedingungen für Devisenoptionen**

Devisenoptionen sind nicht standardisiert. Es ist daher besonders wichtig, sich über die genauen Details zu informieren, insbesondere über:

- Ausübungsart: Kann das Optionsrecht laufend (amerikanische Option) oder nur am Ausübungstag (europäische Option) ausgeübt werden?
- Verfall: Wann läuft das Recht aus? Beachten Sie, dass die Bank ohne Ihren ausdrücklichen Auftrag Ihre Optionsrechte nicht ausübt.

## **9. Zinsoptionen**

#### **Definition**

Zinsoptionen stellen eine Vereinbarung für eine Zinsober-, Zinsuntergrenze oder Option auf Zinstauschgeschäfte dar. Sie dienen entweder

- a) zu Absicherungszwecken oder
- b) zur Lukrierung von Erträgen auf spekulativer Basis.

Unterschieden werden Calls und Puts. Verbreitete Sonderformen sind: Caps, Floors oder Swaptions etc.

Der Käufer eines Caps sichert sich eine durch den Ausübungspreis fixierte Zinsobergrenze für künftige Geldaufnahmen ab. Im Spekulationsfalle erhöht sich der Wert des Caps bei steigenden Zinsen.

Der Verkauf eines Caps kann nur als spekulatives Instrument eingesetzt werden, wobei der Verkäufer die Prämie erhält und sich zu Ausgleichszahlungen verpflichtet.

Bei Floors sichert sich der Käufer einen Mindestzins auf eine künftige Veranlagung. Im Spekulationsfall erhöht sich der Wert des Floors bei fallenden Zinsen.

ad a) zu Absicherungszwecken

Je nach gewählter Referenzlaufzeit wird alle drei oder sechs Monate der aktuelle Drei- oder Sechsmontatsmarktzins mit dem gesicherten Strike verglichen. Sollte der Marktpreis höher liegen als der Ausübungspreis, findet eine Ausgleichszahlung an den Cap-Inhaber statt.

ad b) zur Lukrierung von Erträgen auf spekulativer Basis

Der Wert des Caps erhöht sich mit steigenden Zinsen, wobei hier aber die Forward-Zinsen (heute gehandelte künftige Zinssätze) und nicht die aktuellen Zinssätze maßgeblich sind.

Dasselbe gilt sinngemäß für den Kauf/Verkauf eines Floors. Hier sichert sich der Käufer eine Zinsuntergrenze ab, während der Verkäufer eine spekulative Position hält.

Eine Swaption ist eine Option auf einen Interest Rate Swap (IRS = Vereinbarung über den Austausch von Zinszahlungen). Grundsätzlich wird zwischen Payers- (= Fixzahler) und Receivers-Swaption (Empfänger der fixen Seite beim IRS) unterschieden. Beide Optionsformen können sowohl ge- als auch verkauft werden.

Man unterscheidet ferner zwei Erfüllungsarten mit unterschiedlichen Risikoprofilen:

#### Swaption mit Swap Settlement

Der Käufer tritt bei Ausnützung der Swaption in den Swap ein.

- Mit dem Kauf einer Payers-Swaption erwirbt der Käufer das Recht, am Lieferungstag auf Basis eines bestimmten Nominalbetrages den im Ausübungspreis vereinbarten fixen Zinssatz zu zahlen und dafür variable Zinszahlungen zu erhalten.
- Mit dem Verkauf einer Payers-Swaption verpflichtet sich der Verkäufer, am Lieferungstag auf Basis eines bestimmten Nominalbetrages den im Ausübungspreis vereinbarten fixen Zinssatz zu erhalten und dafür variable Zinsbeträge zu zahlen.
- Mit dem Kauf einer Receivers-Swaption erwirbt der Käufer das Recht, am Lieferungstag auf Basis eines bestimmten Nominalbetrages den im Ausübungspreis vereinbarten fixen Zinssatz zu erhalten und dafür variable Zinsbeträge zu zahlen.
- Mit dem Verkauf einer Receivers-Swaption verpflichtet sich der Verkäufer, am Lieferungstag auf Basis eines bestimmten Nominalbetrages den im Ausübungspreis vereinbarten fixen Zinssatz zu zahlen und dafür variable Zinszahlungen zu erhalten.

#### Swaption mit Cash Settlement

Bei Ausnützung der Swaption erhält der Käufer die Differenz der Barwerte der Swaps mit Swaptionszinssatz bzw. aktuellem Marktzinssatz.

#### **Ertrag**

Der Inhaber von Zinsoptionen erhält den Ertrag dadurch, dass das Marktzinsniveau am Ausübungstag über dem Strike-Preis des Caps bzw. unter dem des Floors liegt. Bei Swaptions liegt der Ertrag dann vor, wenn das Marktzinsniveau am Ausübungstag bei Payers-Swaptions über dem vereinbarten Ausübungspreis bzw. bei Receivers-Swaptions unter dem vereinbarten Ausübungspreis liegt. Die erhaltene Optionsprämie verbleibt beim Verkäufer, unabhängig davon, ob die Option ausgeübt wird oder nicht.

#### **Zinsrisiko**

Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Möglichkeit zukünftiger Veränderungen des Marktzinsniveaus. Der Käufer/Verkäufer einer Zinsoption ist einem Zinsrisiko in Form eines Kursverlustes ausgesetzt, wenn das Marktzinsniveau steigt/fällt. Dieses Risiko wirkt sich grundsätzlich umso stärker aus, je deutlicher der Marktzinssatz steigt/fällt. Das daraus resultierende Verlustpotenzial ist für den Verkäufer nicht begrenzt.

Die Prämie der Zinsoption hängt von folgenden Faktoren ab:

- Zinsvolatilität (Schwankungsbreite der Zinsen)
- vom gewählten Ausübungspreis
- Laufzeit der Option
- Marktzinsniveau
- aktuelle Finanzierungskosten
- Liquidität

Diese Faktoren können bewirken, dass – obwohl Ihre Erwartungen im Hinblick auf die Zinsentwicklung der Option eingetroffen sind – der Preis der Option gleich bleibt oder fällt.

#### **Bonitätsrisiko**

Das Bonitätsrisiko beim Kauf von Zinsoptionen besteht in der Gefahr, durch den Ausfall des Geschäftspartners positive Barwerte zu verlieren bzw. bei Bedarf eine Nachdeckung im Markt zu einem schlechteren Preis vornehmen zu müssen.

#### **Risiko des Totalverlustes bei Kauf**

Das Risiko beim Kauf von Zinsoptionen besteht im Totalverlust der Prämie, die unabhängig davon, ob die Option künftig ausgeübt wird, bezahlt werden muss.

#### **Besondere Bedingungen für Zinsoptionen**

Zinsoptionen sind nicht standardisiert. Es handelt sich ausschließlich um maßgeschneiderte Produkte. Es ist daher besonders wichtig, sich über die genauen Details zu informieren, insbesondere über:

Ausübungsart: Kann das Optionsrecht laufend (amerikanische Option) oder nur am Ausübungstag (europäische Option) ausgeübt werden?

Ausübung: Lieferung des Basiswertes oder Barausgleich?

Verfall: Wann läuft das Recht aus? Beachten Sie, dass die Bank ohne Ihren ausdrücklichen Auftrag Ihre Optionsrechte nicht ausübt.

## **10. Cross Currency Swap (CCS)**

#### **Definition**

Ein Cross Currency Swap regelt sowohl den Austausch von unterschiedlich definierten Zinsverbindlichkeiten als auch von verschiedenen Währungen auf einen fixen Nominalbetrag zwischen zwei Vertragspartnern. In der Regel handelt es sich dabei um den Tausch fixer Zinszahlungen in zwei verschiedenen Währungen. Beide Zinszahlungen können selbstverständlich auch in variablen Zinsverpflichtungen erfolgen. Die Zahlungsströme erfolgen in verschiedenen Währungen auf Basis desselben Kapitalbetrages, der mit dem jeweiligen Kassakurs am Abschlussstag fixiert wird.

Es erfolgt neben dem Austausch von Zinsverpflichtungen bzw. Zinsforderungen sowohl zu Beginn (Initial Exchange) als auch am Ende der Laufzeit (Final Exchange) ein Kapitalaustausch. Entsprechend der Bedürfnisse der einzelnen Geschäftspartner kann der Initial Exchange weggelassen werden.

#### **Ertrag**

Der Ertrag aus einem CCS kann im Vorhinein nicht festgelegt werden.

Bei einer positiven Entwicklung des Wechselkurses und der Zinsdifferenz kann im Falle einer vorzeitigen Auflösung des CCS ein Ertrag erwirtschaftet werden. Sollte der CCS zur Verbesserung der Zinsdifferenz abgeschlossen werden, kann durch die niedrigeren Zinsen einer anderen Währung ein Ertrag erzielt werden. Dieser kann durch mögliche Währungsverluste allerdings wieder egalisiert werden. Sollte sich die Währungsrelation positiv entwickeln, kann der Ertrag sogar noch verbessert werden.

#### **Zinsrisiko**

Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Ungewissheit über die zukünftigen Veränderung des Marktzinnsniveaus. Der Käufer/Verkäufer eines CCS ist einem Verlustrisiko ausgesetzt, wenn das Marktzinnsniveau fällt/steigt.

#### **Währungsrisiko**

Das Währungsrisiko ergibt sich aus der Ungewissheit über die zukünftigen Veränderungen der betreffenden Kursrelation der involvierten Währungen. Besonders wichtig ist, dass bei einem CCS mit Final Exchange das Währungsrisiko nicht nur bei Ausfall eines Vertragspartners besteht, sondern während der gesamten Laufzeit.

### **Bonitätsrisiko**

Das Bonitätsrisiko bei Kauf/Verkauf von CCS besteht in der Gefahr, durch den Ausfall des Geschäftspartners eine Nachdeckung im Markt vornehmen zu müssen.

### **Besondere Bedingungen für CCS**

CCS sind nicht standardisiert. Es handelt sich um maßgeschneiderte Produkte. Es ist daher besonders wichtig, sich über die genauen Bedingungen zu informieren, insbesondere über:

- Nominalbetrag
- Laufzeit
- Zinsdefinition
- Währungsdefinition
- Kursdefinition
- Initial Exchange ja oder nein

## **11. Commodity Swaps und Commodity Optionen mit Barausgleich („Warentermingeschäfte“):**

Warentermingeschäfte sind spezielle Kontrakte, die Rechte oder Verpflichtungen beinhalten, bestimmte Waren zu einem im vorhinein festgelegten Preis und Zeitpunkt oder während eines festgelegten Zeitraums zu kaufen oder zu verkaufen. Warentermingeschäfte gibt es unter anderem in den im Folgenden beschriebenen unterschiedlichen Instrumenten.

### **Grundsätzliches zu den einzelnen Instrumenten**

#### Commodity Swaps:

Ein Commodity Swap ist eine Vereinbarung über den Austausch von einer Reihe fixer Warenpreiszahlungen („Fixbetrag“) gegen variable Warenpreiszahlungen („Marktpreis“), wobei es nur zu einem Barausgleich („Ausgleichsbetrag“) kommt.

Der Käufer eines Commodity Swaps erwirbt den Anspruch auf Zahlung des Ausgleichsbetrags, wenn der Marktpreis über dem Fixbetrag liegt. Hingegen ist der Käufer eines Commodity Swaps verpflichtet, den Ausgleichsbetrag zu zahlen, wenn der Marktpreis unter dem Fixbetrag liegt.

Der Verkäufer eines Commodity Swaps erwirbt den Anspruch auf Zahlung des Ausgleichsbetrags, wenn der Marktpreis unter dem Fixbetrag liegt. Hingegen ist der Verkäufer eines Commodity Swaps verpflichtet, den Ausgleichsbetrag zu zahlen, wenn der Marktpreis über dem Fixbetrag liegt.

Beide Zahlungsströme (fix/variabel) erfolgen in der gleichen Währung und auf Basis desselben Nominalbetrags. Während die fixe Seite des Swaps den Charakter einer Benchmark hat, bezieht sich die variable Seite auf den zum jeweiligen Fixingtag an einer Börse notierten oder sonst am Warenterminmarkt publizierten Handelspreis der betreffenden Ware oder auf einen Warenpreisindex.

#### Commodity Optionen mit Barausgleich:

Der Käufer einer Commodity Put Option erwirbt gegen Zahlung einer Prämie das Recht, an jedem Ausübungstag den Differenzbetrag zwischen dem Strike Preis und dem Marktpreis in Bezug auf einem Nominalbetrag zu erhalten, wenn der Marktpreis unter dem Fixbetrag liegt.

Der Käufer einer Commodity Call Option erwirbt gegen Zahlung einer Prämie das Recht, an jedem Ausübungstag den Differenzbetrag zwischen dem Strike Preis und dem Marktpreis in Bezug auf einem Nominalbetrag zu erhalten, wenn der Marktpreis über dem Fixbetrag liegt.

## **Risiken – Details zu den unterschiedlichen Instrumenten**

### Risiko bei Commodity Swaps und Commodity Optionen mit Barausgleich :

Wenn die Erwartungen nicht eintreten, ist die Differenz zu zahlen, die zwischen dem bei Abschluss zugrunde gelegten Kurs und dem aktuellen Marktkurs bei Fälligkeit des Geschäfts besteht. Diese Differenz macht den Verlust aus. Die maximale Höhe des Verlustes lässt sich im vorhinein nicht bestimmen. Er kann über eventuell geleistete Sicherheiten hinausgehen.

### Risiko bei gekauften Commodity Optionen - Wertverlust

Eine Kursveränderung des Basiswerts (z.B. eines Rohstoffes), der der Option als Vertragsgegenstand zugrunde liegt, kann den Wert der Option mindern. Zu einer Wertminderung kommt es im Fall einer Kaufoption (Call) bei Kursverlusten, im Fall einer Verkaufsoption (Put) bei Kursgewinnen des zugrunde liegenden Vertragsgegenstandes.

Eine Wertminderung der Optionen kann aber auch dann eintreten, wenn der Kurs des Basiswertes sich nicht ändert, weil der Wert der Option von weiteren Preisbildungsfaktoren (z.B. Laufzeit oder Häufigkeit und Intensität der Preisschwankungen des Basiswertes) mitbestimmt wird.

### Ihr Risiko bei verkauften Commodity Optionen - Hebelwirkung

Das Risiko beim Verkauf von Commodity Optionen besteht darin, dass sich der Wert des zugrunde liegenden Basiswertes bis zum Auslaufen der Option nicht in der Weise entwickelt, die der Verkäufer seiner Entscheidung zugrunde gelegt hat. Das daraus resultierende Verlustpotenzial ist für geschriebene Optionen nicht begrenzt.

## **Risiken bei Warentermingeschäften im allgemeinen**

### Preisschwankungen

Die Höhe der Zahlungsverpflichtung aus Warentermingeschäften ermitteln sich aus den Preisen auf einem bestimmten Warenterminmarkt.

Warenterminmärkte können von starken Preisschwankungen abhängig sein. Viele Faktoren, die mit Angebot und Nachfrage der Ware zusammenhängen, können die Preise beeinflussen. Es ist nicht leicht, diese preisbildenden Faktoren vorherzusagen oder vorherzusehen. Unvorhergesehene Ereignisse wie z.B. Naturkatastrophen, Krankheiten, Seuchen sowie Anordnungen von hoher Hand, können den Preis ebenso erheblich beeinflussen wie unkalkulierbare Entwicklungen, z.B. Wettereinflüsse, Ernteschwankungen oder Liefer-, Lager- und Transportrisiken.

### Währungsrisiko

Warenpreise werden oft in ausländischer Währung quotiert. Wenn Sie ein Commodity Geschäft eingehen, bei dem Ihre Verpflichtung oder die von Ihnen zu beanspruchende Gegenleistung auf ausländische Währung oder eine Rechnungseinheit lautet oder sich der Wert des Vertragsgegenstandes hiernach bestimmt, sind Sie zusätzlich dem Devisenmarktrisiko ausgesetzt.

### Glattstellung / Liquidität

Warenterminmärkte sind im allgemeinen enger als Finanzterminmärkte und können deshalb weniger liquide sein. Es ist möglich, daß Sie zu dem von Ihnen gewünschten Zeitpunkt eine Warenterminposition aufgrund ungenügender Marktliquidität nicht oder nur teilweise glattstellen können. Ferner kann die Spanne (Spread) zwischen Kauf- und Verkaufsgeboten (Bid und Ask) in einem Kontrakt relativ groß sein. Die Liquidierung von Positionen kann außerdem unter gewissen Marktbedingungen schwierig oder unmöglich sein. Die meisten Warenterminbörsen sind zum Beispiel ermächtigt, Preisschwankungsgrenzen festzusetzen, die für einen gewissen Zeitraum Kauf-

oder Verkaufsgebote außerhalb bestimmter Limite nicht zulassen. Hierdurch kann die Liquidierung einzelner Positionen beschränkt oder vollständig verhindert werden.

#### Limit- /Stop-Order

Limit-Orders oder Stop Loss-Orders sind Aufträge, die dazu dienen, die Handelsverluste im Falle von gewissen Marktbewegungen zu begrenzen. Obwohl solche Risikobegrenzungsmöglichkeiten an den meisten Warenterminbörsen zulässig ist, sind Limit-Orders oder Stop Loss-Orders bei OTC Commodities in der Regel nicht vereinbart.

#### Termin- und Kassamarkt

Wichtig ist es insbesondere, die Beziehung zwischen den Terminkontraktpreisen und Kassamarktpreisen zu verstehen. Obwohl Marktkräfte die Unterschiede zwischen dem Terminkontraktpreis und dem Kassamarkt- (Spot-) Preis der in Frage stehenden Ware soweit angleichen können, dass der Preisunterschied am Liefertag praktisch null sein kann, kann eine Vielzahl von Marktfaktoren, einschließlich Angebot und Nachfrage dafür sorgen, dass immer noch Unterschiede zwischen dem Terminkontraktpreis und dem Kassamarkt-(Spot-) Preis der betreffenden Ware bestehen.

#### Feststellung des Marktpreises

Marktpreise notieren entweder an Warenterminbörsen oder werden in marktüblicher Weise publiziert. Aufgrund von Systemausfällen, Systemstörungen an der Börse oder aufgrund anderer Ursachen kann es passieren, dass für den vereinbarten Fixingtag keine Marktpreise ermittelt werden können. Sollten keine Regelungen für eine ersatzweise Feststellung des Marktpreises vereinbart sein, ist die Berechnungsstelle üblicherweise ermächtigt, nach billigem Ermessen einen Marktpreis festzusetzen.