

j. Strukturierte Produkte

Unter „strukturierten Anlageinstrumenten“ sind Anlageinstrumente zu verstehen, deren Erträge und/oder Kapitalrückzahlungen meist nicht fixiert sind, sondern von bestimmten zukünftigen Ereignissen oder Entwicklungen abhängig sind. Weiters können diese Anlageinstrumente z. B. so ausgestattet sein, dass bei Erreichen von im Vorhinein festgelegten Zielgrößen das Produkt vom Emittenten vorzeitig gekündigt werden kann oder überhaupt eine automatische Kündigung erfolgt.

In der Folge werden einzelne Produkttypen beschrieben. Zur Bezeichnung dieser Produkttypen werden übliche Sammelbegriffe verwendet, die am Markt aber nicht einheitlich verwendet werden. Aufgrund der vielfältigen Anknüpfungs-, Kombinations- und Auszahlungsmöglichkeiten bei diesen Anlageinstrumenten haben sich verschiedenste Ausgestaltungen an Anlageinstrumenten entwickelt, deren gewählte Bezeichnungen nicht immer einheitlich den jeweiligen Ausgestaltungen folgen. Es ist daher auch aus diesem Grund erforderlich, immer die konkreten Produktbedingungen zu prüfen. Ihr Kundenbetreuer informiert Sie gerne über die verschiedenen Ausgestaltungen dieser Anlageinstrumente.

Risiken

Soweit Zins- und/oder Ertragsausschüttungen vereinbart sind, können diese von künftigen Ereignissen oder Entwicklungen (Indices, Baskets, Einzelaktien, bestimmte Preise, Rohstoffe, Edelmetalle etc.) abhängig sein und somit künftig teilweise oder ganz entfallen.

Kapitalrückzahlungen können von künftigen Ereignissen oder Entwicklungen (Indices, Baskets, Einzelaktien, bestimmte Preise, Rohstoffe, Edelmetalle etc.) abhängig sein und somit teilweise oder ganz entfallen.

Bezüglich Zins- und/oder Ertragsausschüttungen sowie Kapitalrückzahlungen sind besonders Zins-, Währungs-, Unternehmens-, Branchen-, Länder- und Bonitätsrisiken (eventuell fehlende Ab- und Aussonderungsansprüche) bzw. steuerliche Risiken zu berücksichtigen.

Die Risiken gem. Pkt. 1) bis 3) können ungeachtet eventuell bestehender Zins-, Ertrags- oder Kapitalgarantien zu hohen Kursschwankungen (Kursverlusten) während der Laufzeit führen bzw. Verkäufe während der Laufzeit erschweren oder unmöglich machen.

Zins-Spread-Wertpapierprodukte (Constant Maturity Swap)

Diese als Schuldverschreibungen ausgestalteten Produkte sind in der ersten Zeit mit einem Fixkupon ausgestattet. Nach dieser Fixzinsphase werden die Produkte auf variable Verzinsung umgestellt. Der meistens jährlich dargestellte Kupon ist abhängig von der jeweils aktuellen Zinssituation (z.B. Zinskurve). Zusätzlich können diese Produkte mit einer Zielzins-Variante ausgestattet sein; d.h. wird ein im Vorhinein festgelegter Zielzins erreicht, wird das Produkt vorzeitig gekündigt.

Ertrag

Der Anleger erzielt in der Fixzinsphase in der Regel einen höheren Kupon, als bei klassischen Anleihen am Markt gezahlt wird. In der variablen Zinsphase hat er die Chance, höhere Kupons als bei fixverzinsten Anleihen zu erreichen.

Risiko

Während der Laufzeit kann es marktbedingt zu Kursschwankungen kommen, die je nach Zinsentwicklung auch dementsprechend deutlich ausfallen können.

Garantie-Zertifikate

Bei Garantie-Zertifikaten wird zum Laufzeitende der nominelle Ausgangswert oder ein bestimmter Prozentsatz davon unabhängig von der Entwicklung des Basiswerts zurückgezahlt („Mindestrückzahlung“).

Ertrag

Der aus der Wertentwicklung des Basiswerts zu erzielende Ertrag kann durch einen in den Bedingungen des Zertifikats festgelegten Höchstrückzahlungsbetrag oder andere Begrenzungen der Teilnahme an der Wertentwicklung des Basiswerts eingeschränkt werden. Auf Dividenden und vergleichbare Ausschüttungen des Basiswerts hat der Anleger keinen Anspruch.

Risiko

Der Wert des Zertifikats kann während der Laufzeit unter die vereinbarte Mindestrückzahlung fallen. Zum Laufzeitende wird der Wert aber in der Regel in Höhe der Mindestrückzahlung liegen. Die Mindestrückzahlung ist jedoch von der Bonität des Emittenten abhängig.

Twin Win-Zertifikate

Twin Win-Zertifikate erhalten vom Emittenten am Laufzeitende einen Tilgungsbetrag ausbezahlt, der von der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Basisinstruments abhängig ist. Die Zertifikate sind mit einer Barriere ausgestattet. Sollte (i.d.R.) während der Laufzeit der Twin Win-Zertifikate die Barriere nicht erreicht oder unterschritten werden, partizipiert der Anleger an der absoluten Performance des Basisinstruments ausgehend vom durch den Emittenten festgesetzten Basispreis; d.h. dass auch Verluste des Basisinstruments in Gewinne des Zertifikats umgewandelt werden können. Wenn die Barriere während der Laufzeit der Twin Win-Zertifikate erreicht oder unterschritten wird, erfolgt die Tilgung zumindest entsprechend der Entwicklung des zugrunde liegenden Basisinstruments. Oberhalb des Basispreises kann (falls vom Emittenten so festgelegt) eine überproportionale Teilnahme an der Kursentwicklung des Basisinstruments vorgesehen sein. Der maximale Tilgungsbetrag kann jedoch begrenzt sein.

Ertrag

Bei Nichterreichen der Barriere kann der Anleger auch von negativen Wertentwicklungen des Basisinstruments profitieren, da er an der absoluten Performance teilnimmt; Verluste des Basisinstruments können demnach in Gewinne umgewandelt werden. Das Zertifikat kann aufgrund verschiedener Einflussfaktoren (z. B. Schwankungsbreite des Basisinstruments, Restlaufzeit, Distanz des Basisinstruments zur

Barriere) stärker oder schwächer auf Wertschwankungen des Basisinstruments reagieren.

Risiko

Twin Win-Zertifikate sind risikoreiche Instrumente der Vermögensveranlagung. Wenn sich der Kurs des dem jeweiligen Twin Win-Zertifikat zugrunde liegenden Basiswerts ungünstig entwickelt, kann es zu einem Verlust eines wesentlichen Teils oder des gesamten investierten Kapitals kommen.

Express-Zertifikate

Ein Express-Zertifikat partizipiert an der Entwicklung des Basisinstruments mit der Möglichkeit einer vorzeitigen Rückzahlung. Wenn das Basisinstrument an einem der Feststellungstage die vom Emittenten vorgegebene Schwellenbedingung erfüllt, endet das Zertifikat vorzeitig und wird zu dem am jeweiligen Feststellungstag gültigen Tilgungsbetrag automatisch vom Emittenten zurückgezahlt. Wenn das Basisinstrument auch am letzten Feststellungstag die vorgegebene Schwellenbedingung nicht erfüllt, erfolgt die Tilgung zum am Laufzeitende/letzten Feststellungstag festgestellten Schlusskurs des dem Zertifikat zugrunde liegenden Basisinstruments. Sollte in diesem Fall weiters der Emittent bei Ausgabebeginn des Zertifikats eine Barriere festgesetzt haben und der Kurs des Basisinstruments die Barriere während des Beobachtungszeitraums weder erreicht noch durchbrochen haben, erfolgt die Tilgung zumindest zu einer vom Emittenten definierten Mindestrückzahlung.

Ertrag

Express-Zertifikate bieten die Möglichkeit einer vorzeitigen Realisierung der positiven Performance des zugrunde liegenden Basisinstruments. Auch bei Nichterfüllung der vorgegebenen Schwellenbedingung kann es zu einer Mindestrückzahlung kommen, sofern die Barriere nicht erreicht oder durchbrochen wurde. Das Zertifikat kann aufgrund verschiedener Einflussfaktoren (z.B. Schwankungsbreite des Basisinstruments, Restlaufzeit, Distanz des Basisinstruments zur Barriere) stärker oder schwächer auf Wertschwankungen des Basisinstruments reagieren.

Risiko

Express-Zertifikate sind risikoreiche Instrumente der Vermögensveranlagung. Wenn sich der Kurs des dem jeweiligen Express-Zertifikat zugrunde liegenden Basiswerts ungünstig entwickelt, kann es zu einem Verlust eines wesentlichen Teils oder des gesamten investierten Kapitals kommen.

Discount-Zertifikate

Bei Discount-Zertifikaten erhält der Anleger den Basiswert (z.B. zugrunde liegende Aktie oder Index) mit einem Abschlag auf den aktuellen Kurs (Sicherheitspuffer), partizipiert dafür aber nur bis zu einer bestimmten Kursobergrenze des Basiswerts (Cap oder Referenzpreis) an einer positiven Wertentwicklung des Basiswerts. Der Emittent hat am Laufzeitende das Wahlrecht, entweder das Zertifikat zum Höchstwert (Cap) zurückzuzahlen oder Aktien zu liefern bzw. – wenn als Basiswert ein Index herangezogen wird – einen dem Indexwert entsprechenden Barausgleich zu leisten.

Ertrag

Die Differenz zwischen dem um den Abschlag begünstigten Kaufkurs des Basiswerts und der durch den Cap bestimmten Kursobergrenze stellt den möglichen Ertrag dar.

Risiko

Bei stark fallenden Kursen des Basiswerts werden am Ende der Laufzeit Aktien geliefert (der Gegenwert der gelieferten Aktien wird zu diesem Zeitpunkt unter dem Kaufpreis liegen). Da die Zuteilung von Aktien möglich ist, sind die Risikohinweise für Aktien zu beachten.

Bonus-Zertifikate

Bonus-Zertifikate sind Schuldverschreibungen, bei denen unter bestimmten Voraussetzungen am Ende der Laufzeit zusätzlich zum Nominalwert ein Bonus oder gegebenenfalls auch die bessere Wertentwicklung eines Basiswerts (einzelne Aktien oder Indices) bezahlt wird. Bonus-Zertifikate haben eine feste Laufzeit. Die Zertifikatsbedingungen verbiefen zum Ende der Laufzeit regelmäßig die Zahlung eines Geldbetrags oder die Lieferung des Basiswerts. Art und Höhe der Rückzahlung am Laufzeitende hängen von der Wertentwicklung des Basiswerts ab. Für ein Bonus-Zertifikat werden ein Startniveau, eine unterhalb des Startniveaus liegende Barriere und ein über dem Startniveau liegendes Bonusniveau festgelegt. Fällt der Basiswert auf die Barriere oder darunter, entfällt der Bonus und die Rückzahlung erfolgt in Höhe des Basiswerts. Ansonsten ergibt sich die Mindestrückzahlung aus dem Bonusniveau. Der Bonus wird am Ende der Laufzeit des Zertifikats zusätzlich zum anfänglich eingezahlten Kapital für den Nominalwert des Zertifikats ausgezahlt.

Ertrag

Der Anleger erwirbt mit einem Bonus-Zertifikat den Anspruch gegen den Emittenten auf Zahlung eines von der Entwicklung des Basiswerts abhängigen Geldbetrags. Der Ertrag ist von der Entwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts abhängig.

Risiko

Das Risiko ist vom zugrunde liegenden Basiswert abhängig. Im Falle des Konkurses des Emittenten besteht kein Ab- oder Aussonderungsanspruch hinsichtlich des Basiswerts.

Cash or Share-Anleihen

Diese bestehen aus drei Komponenten, deren Risiko der Anleihekäufer trägt: Erworben wird eine Anleihe (Anleihekompone), deren Zinssatz eine Stillhalterprämie inkludiert. Diese Struktur ergibt somit einen höheren Zinssatz als eine vergleichbare Anleihe mit gleicher Laufzeit. Die Tilgung erfolgt entweder in Geld oder in Aktien, in Abhängigkeit von der Kursentwicklung der zugrunde liegenden Aktien (Aktienkomponente).

Der Anleihekäufer ist somit Stillhalter eines Puts (Optionskomponente), der an eine dritte Person das Recht verkauft, Aktien an ihn zu übertragen, und der sich dadurch verpflichtet, die für ihn negativen Kursentwicklungen der Aktie gegen sich gelten zu lassen. Der Anleihekäufer trägt also das Risiko der Kursentwicklung und erhält dafür eine Prämie, die im Wesentlichen von der Volatilität der zugrunde liegenden Aktie abhängt. Wird die Anleihe nicht bis zum Ende der Laufzeit gehalten, kommt zusätzlich zu diesem Risiko noch das Zinsänderungsrisiko hinzu. Eine Änderung des Zinsniveaus wirkt sich somit auf den Kurs der Anleihe und folglich auf den Nettoertrag der Anleihe bezogen auf die Anleihedauer aus.

Bitte beachten Sie auch die entsprechende Risikoaufklärung in den Abschnitten Bonitätsrisiko, Zinssatzrisiko, Kursrisiko der Aktie.

Index-Zertifikate

Index-Zertifikate sind Schuldverschreibungen (zumeist börsennotiert) und bieten Anlegern die Möglichkeit, an einem bestimmten Index zu partizipieren, ohne die im Index enthaltenen Werte selbst zu besitzen. Der zugrunde liegende Index wird im Regelfall 1:1 abgebildet, Veränderungen im jeweiligen Index werden berücksichtigt.

Ertrag

Der Anleger erwirbt mit einem Index-Zertifikat den Anspruch gegen den Emittenten auf Zahlung eines vom Stand des zugrunde liegenden Index abhängigen Geldbetrags. Der Ertrag ist von der Entwicklung des zugrunde liegenden Index abhängig.

Risiko

Das Risiko ist von den zugrunde liegenden Werten des Index abhängig. Im Falle des Konkurses des Emittenten besteht kein Ab- oder Aussonderungsanspruch hinsichtlich der Basiswerte.

Basket-Zertifikate

Basket-Zertifikate sind Schuldverschreibungen und bieten Anlegern die Möglichkeit, an der Wertentwicklung eines bestimmten Wertpapierkorbs (Basket) zu partizipieren, ohne die im Wertpapierkorb enthaltenen Wertpapiere selbst zu besitzen. Die Zusammenstellung des zugrunde liegenden Baskets obliegt dem Emittenten. Innerhalb des Wertpapierkorbs können die enthaltenen Wertpapiere gleich oder unterschiedlich gewichtet werden. Die Zusammenstellung kann eventuell zu festgelegten Zeitpunkten (z.B. jährlich) angepasst werden.

Knock-out-Zertifikate (Turbo-Zertifikate)

Unter der Bezeichnung Knock-out-Zertifikate werden jene Zertifikate verstanden, die das Recht verbiefen, einen bestimmten Basiswert zu einem bestimmten Kurs zu kaufen bzw. zu verkaufen, wenn der Basiswert während der Laufzeit die vorgegebene Kursschwelle (Knock-out-Schwelle) nicht erreicht. Bereits beim einmaligen Erreichen der Schwelle endet das Investment vorzeitig und ist im Regelfall weitestgehend verloren. In Abhängigkeit von der tendenziellen Kurserwartung bezüglich des jeweiligen Basiswerts unterscheidet man zwischen den auf steigende Märkte setzenden Knock-out-Long-Zertifikaten und den speziell für fallende Märkte konzipierten Knock-out-Short-Zertifikaten. Neben normalen Knock-out-Zertifikaten werden auch „gehebelte“ Knock-out-Zertifikate meist unter dem Namen „Turbo-Zertifikate“ (oder Hebel-Zertifikate) emittiert. Der Hebel (Turbo) bewirkt, dass der Wert des Turbo-Zertifikats prozentuell stärker auf die Kursbewegung des jeweiligen Basisinstruments reagiert und stärker steigen, aber auch fallen kann. Mit kleineren Einsätzen können daher höhere Gewinne erzielt werden, das Verlustrisiko steigt ebenso an.

Ertrag

Ein Ertrag kann sich ergeben aus der positiven Differenz zwischen Einstands- bzw. Marktpreis und Ausübungspreis (Möglichkeit, den Basiswert zum niedrigeren Ausübungspreis zu kaufen bzw. zum höheren Ausübungspreis zu verkaufen).

Risiko

Wird die Knock-out-Schwelle während der Laufzeit einmal erreicht, verfällt das Zertifikat entweder als wertlos oder es wird ein ermittelter Restwert ausgezahlt (das Produkt wird „ausgestoppt“). Bei einigen Emittenten genügt bereits das Erreichen der Knock-out-Schwelle während des Handelstags (intraday), damit das Zertifikat ausgestoppt wird. Je näher der aktuelle Börsenkurs am Basiskurs notiert, desto höher ist der Hebeleffekt. Gleichzeitig nimmt aber die Gefahr zu, dass die Knock-out-Schwelle unterschritten und entweder das Zertifikat wertlos oder der ermittelte Restwert ausgezahlt wird.

Bandbreiten-Zertifikate

Bandbreiten-Zertifikate bieten die Möglichkeit, in Erwartung eines sich in einer bestimmten Spannweite bewegenden Aktienkurses bzw. Indexstandes, innerhalb einer durch Start- und Stoppsmarke definierten Kursspanne (Bandbreite), überproportional an der Entwicklung des jeweiligen Basiswerts zu partizipieren.

Ertrag

Der Ertrag kann sich aus der überproportionalen Partizipation an der Kursentwicklung des Basiswerts ergeben.

Risiko

Liegt der am Bewertungstag festgestellte Schlusskurs jedoch unterhalb der Startmarke, so wird durch das Zertifikat lediglich die Kursentwicklung des Underlyings nachgebildet. Im Fall eines Kursverfalls unter die Stoppsmarke erhält der Anleger am Laufzeitende einen festen maximalen Rückzahlungsbetrag, ohne an einer Kurssteigerung teilnehmen zu können.

k. Hedgefonds, CTA

Hedgefonds

(Hedgefonds, Hedge-Dachfonds, Hedgefonds-Index-Zertifikate und sonstige Produkte mit Hedge-Strategien als Basisinvestment)

Allgemeines

Hedgefonds sind Fonds, die hinsichtlich der Veranlagungsgrundsätze keinerlei bzw. nur geringen gesetzlichen oder sonstigen Beschränkungen unterliegen. Sie streben unter Verwendung sämtlicher Anlageformen eine Vermehrung ihres Kapitals durch alternative, fallweise intransparente Anlagestrategien an.

Beispiele für Anlagestrategien:

- **Long/Short:** Unterbewertete Wertpapiere werden gekauft und gleichzeitig überbewertete Wertpapiere leerverkauft.
- **Event-Driven:** Es wird versucht, spezielle Unternehmensergebnisse wie etwa Fusionen, Übernahmen, Reorganisationen oder Insolvenzen auszunutzen.
- **Global Macro:** Diese Stilrichtung versucht, durch makroökonomische Analyse der wichtigsten Entwicklungen in Wirtschaft und Politik Ineffizienzen an den Märkten zu erkennen und auszunutzen.

Hedge-Dachfonds sind Fonds, die in einzelne Hedgefonds investieren. Hedgefonds- Index-Zertifikate sind Forderungspapiere, deren Wert- bzw. Ertragsentwicklung von der durchschnittlichen Entwicklung mehrerer Hedgefonds abhängig ist, die als Berechnungsbasis in einem Index zusammengefasst sind. Aus Hedge-Dachfonds und Hedgefonds-Index-Zertifikaten ergibt sich für den Anleger der Vorteil der größeren Risikostreuung.

Ertrags- und Risikokomponenten

Hedgefonds bieten die Chancen auf sehr hohe Renditen, bergen aber auch ein entsprechend hohes Risiko des Kapitalverlusts. Die Wertentwicklung der Hedgefonds-Produkte wird insbesondere von folgenden Faktoren beeinflusst, aus denen sich Chancen und Risiken ergeben:

- Hedgefonds entwickeln sich tendenziell unabhängig von der Entwicklung der internationalen Aktien- und Anleihemärkte, abhängig von der Hedgefonds- Strategie kann es zur Verstärkung der allgemeinen Marktentwicklung oder zu einer markant gegenläufigen Entwicklung kommen.
- Die Entwicklung von Hedgefonds wird vor allem vom von ihm definierten Teilmarkt beeinflusst.
- Das Vermögen von Hedgefonds kann aufgrund seiner Zusammensetzung eine erhöhte Schwankungsbreite aufweisen, d.h. die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume erheblichen Schwankungen nach oben und nach unten unterworfen sein. Im Extremfall kann es bei ungarantierten Hedgefonds-Produkten zu Totalverlusten kommen.
- Eine Konzentration auf eine oder nur wenige Strategien erhöht zusätzlich das Risiko – dieses Risiko kann durch die Streuung bei Hedge-Dachfonds oder Hedgefonds-Index-Zertifikaten verringert werden.
- Die Einzelfondsauswahl bzw. –zusammensetzung wird vom Dachfondsmanager in Abhängigkeit von einem angestrebten Risiko/ Ertragsprofil des Fonds oder von einem Indexkomitee nach einer festgelegten Länder- und Sektorenaufteilung durchgeführt.
- Zugrunde liegende Hedgefonds können nicht zu jedem Zeitpunkt für das Dachfondsmanagement/Indexkomitee transparent sein.

Liquiditätsrisiko

Aufgrund komplexer Hedgefonds-Strategien und eines aufwendigen Managements der Hedgefonds benötigt die Preisermittlung eines Hedgefonds-Produkts mehr Zeit als bei traditionellen Fonds. Hedgefonds-Produkte sind daher auch weniger liquide als traditionelle Fonds. Die Preisfeststellung erfolgt zumeist monatlich und nicht täglich und auch die Rücknahme von Anteilen erfolgt daher häufig nur einmal monatlich. Um die Anteile zu diesem Zeitpunkt zurückgeben zu können, muss der Anleger eine geraume Zeit vor dem Rücknahmetermin unwiderruflich die Rückgabe erklärt haben. Der Anteilswert kann sich zwischen dem Zeitpunkt der Rückgabeerklärung und der Ausführung der Rücknahme erheblich verändern, ohne dass der Anleger die Möglichkeit hat, hierauf zu reagieren, da seine Rückgabeerklärung nicht widerrufen werden kann. Einzelheiten zur Rücknahme sind vom jeweiligen Produkt abhängig. Die eingeschränkte Liquidität der Einzelfonds und der von diesen eingesetzten Instrumente kann daher zu einer eingeschränkten Handelbarkeit des Hedgefonds-Produkts führen.

CTA

Die meisten CTAs verwenden zum Handel mit Termingeschäften vollautomatische Handelssysteme, also Computerprogramme, die selbstständig alle Entscheidungen treffen. Ziel ist, gewisse Trends und zukünftige Marktentwicklungen aus Studien der unmittelbaren Vergangenheit bis zu einem gewissen Grad vorauszusagen.

Ertrag

Der Ertrag setzt sich aus der gewinnbringenden vollautomatischen Veranlagung zusammen, welche sich durch das Ausnutzen erkannter Trends ergeben.

Risiko

Das Risiko besteht darin, dass die prognostizierten Trends nicht eintreffen oder das automatische Handelssystem keine Trends erkennt.

I. 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, d.h. eine mögliche, vorübergehende oder endgültige Unfähigkeit zur Erfüllung des Devisentermingeschäftes und dadurch die Notwendigkeit 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 Devisentermingeschäftes wäre dadurch gefährdet.

m. 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, d.h. einer möglichen, vorübergehenden oder endgültigen 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.

n. 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 Kapitalmarktes 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. 2-mal). 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 Kapitalmarktzinskurven (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).

o. Forward Rates 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 teurere 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

p. 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 Instruments 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 Glatstellung (Verkauf/Rückkauf) des Futures in bestimmten Märkten bei überdurchschnittlicher Orderlage zu spürbaren und ungünstigen Kursschwankungen führen kann.

q. 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 Options) 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 Knockout 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 Verlustpotenzial 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 das Wertpapierunternehmen oder 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.

r. 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)
- gewählter 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.

s. 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)
- gewählter 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 das Wertpapierunternehmen oder die Bank ohne Ihren ausdrücklichen Auftrag Ihre Optionsrechte nicht ausübt.

t. 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 Zinsverbindlichkeiten 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 Zinsverbindlichkeiten bzw. Zinsforderungen sowohl zu Beginn (Initial Exchange) als auch am Ende der Laufzeit (Final Exchange) ein Kapitalaustausch. Entsprechend den Bedürfnissen 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 Marktzinsniveaus. Der Käufer/Verkäufer eines CCS ist einem Verlustrisiko ausgesetzt, wenn das Marktzinsniveau 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:

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

u. 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 ermittelt 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 z.B. 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 so weit 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.

v. Information zur Gläubigerbeteiligung im Fall der Sanierung oder Abwicklung einer Bank („Bail-in“)

Um europaweit einheitliche Regeln und Instrumente für die Sanierung und Abwicklung von Banken zu schaffen, wurde eine entsprechende EU-Richtlinie (Bank Recovery and Resolution Directive, Richtlinie zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, „**BRRD**“) erlassen. Diese wurde in Österreich per Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken („**BaSAG**“) umgesetzt.

Das BaSAG regelt unter anderem die Beteiligung („**Bail-In**“) von Gläubigern einer Bank im Falle einer aufsichtsrechtlichen Abwicklung. Damit soll die Verwendung von Steuergeldern bei drohender Zahlungsunfähigkeit einer Bank vermieden werden. Im Falle eines drohenden Ausfalls einer Bank kann die zuständige Behörde verschiedene Abwicklungsinstrumente anwenden:

Unternehmensveräußerung

Vermögen und/oder Verbindlichkeiten einer Bank werden gesamt oder teilweise an einen Käufer übertragen. Für Kunden und Gläubiger der Bank kommt es zu einem Wechsel des Vertragspartners beziehungsweise des Schuldners.

Brückeninstitut

Ein öffentliches Institut übernimmt die Verbindlichkeiten und/oder Vermögenswerte der von der Abwicklung betroffenen Bank. Auch hier kommt es für Kunden/Gläubiger zu einem Wechsel des Vertragspartners/Schuldners.

Ausgliederung

Hier handelt es sich um das so genannte „Bad Bank“ Konzept. Vermögen und/oder Verbindlichkeiten der betroffenen Bank werden in Zweckgesellschaften zum Abbau übertragen. Auch hier kommt es für Kunden/Gläubiger zu einem Wechsel des Vertragspartners/Schuldners.

Gläubigerbeteiligung („Bail-In“)

Im Falle einer behördlich verordneten Abwicklung werden Eigen- und Fremdkapital einer Bank ganz oder teilweise abgeschrieben oder in Eigenkapital umgewandelt.

Diese Vorgehensweise soll die betroffene Bank stabilisieren. In diesem Fall kann es für Aktionäre und Gläubiger zu erheblichen Verlusten kommen, da ihre Ansprüche ohne Zustimmung von der zuständigen Behörde im Extremfall bis auf null reduziert werden können.

Derzeit ist folgende Reihenfolge einer Verlustabdeckung vorgesehen:

1. Hartes Kernkapital (Aktien und andere Eigenkapitalinstrumente)
2. Zusätzliches Kernkapital (z.B. Additional-Tier 1-Emissionen, unbesicherte unbefristete nachrangige Schuldverschreibungen mit Umwandlungs- bzw. Herabschreibungsklausel)
3. Ergänzungskapital (z.B. Ergänzungs- und Nachrangdarlehen – „Tier 2“)
4. Unbesicherte, nachrangige Finanzinstrumente/ Forderungen, die nicht zum zusätzlichen Kern- oder Ergänzungskapital („Tier 2“) zählen
5. Unbesicherte, nicht-nachrangige Finanzinstrumente und Forderungen (z.B. unbesicherte Bankanleihen und Zertifikate)
6. Zuletzt werden Einlagen von Unternehmen und natürlichen Personen, die nicht von der Einlagensicherung umfasst sind, herangezogen

Vom Bail-In ausgenommen sind Einlagen, die zur Gänze der Einlagensicherung unterliegen, sowie fundierte Bankschuldverschreibungen („Covered Bonds“ oder Pfandbriefe) und Sondervermögen (z.B. Investmentfonds).

Die Regeln der BRRD wurden **europaweit** in den Gesetzen der Mitgliedsstaaten verankert. Eine Gläubigerbeteiligung kann somit auch z.B. bei Bankanleihen aus anderen EU-Staaten umgesetzt werden, wobei sich die nationalen Regeln im Detail unterscheiden können.

RISIKOHINWEIS:

Die beschriebenen gesetzlich vorgesehenen Bail-In Maßnahmen können für Gläubiger einer Bank zu einem **Totalverlust** des eingesetzten Kapitals führen. Auch eine **Veräußerung** von z.B. Anleihen kann im Sanierungs- oder Abwicklungsfall erschwert und mit deutlichem Wertverlust möglich sein. Selbst wenn die ursprüngliche **Emissionsdokumentation** oder das **Werbematerial** eines Bankproduktes die Verlustbeteiligung nicht ausdrücklich beschreibt, kann dieses Produkt gesetzlich von einer Bail-In Maßnahme erfasst werden.

Weiterführende Informationen finden Sie auch auf der Website der Österreichischen Nationalbank:

<https://www.oenb.at/finanzmarkt/drei-saeulen-bankenunion/einheitlicher-abwicklungsmechanismus.html>

w. Sustainable Finance (Nachhaltige Finanzierung)

Zweck der Nachhaltigkeit ist, die Kapitalflüsse in Richtung nachhaltige Investitionen zu lenken. Die Nachhaltigkeit soll sich langfristig im Finanzbereich etablieren. Finanzielle Risiken, die sich aus Umständen des Klimawandels, der Ressourcenknappheit, der Umweltzerstörung und aus sozialen Problemen ergeben, sollen bewältigt werden. Grundlage dafür ist das Pariser Klimaabkommen aus dem Jahr 2015, indem sich die Vertragsparteien der Vereinten Nationen über die Eindämmung des Klimawandels und die Anpassung an ihn geeinigt haben. Die zwei Herausforderungen, Erderwärmung und Rohstoffverknappung sind aktiv zu meistern. Jedes Unternehmen muss seinen Beitrag zur Lösung dieser Herausforderungen leisten und dies auch in einem Bericht darstellen. Die Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden müssen miteinbezogen werden und spielen die ESG Kriterien (Environmental, Social und Governance) eine wichtige Rolle.

Nachhaltig ist ein Produkt, wenn es der EU-Taxonomie Verordnung entspricht, es entsprechend der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) nachhaltig ist oder die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf die Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt werden. Eines der drei Kriterien muss vorliegen, um den ESG- Standards zu entsprechen.

Die EU-Taxonomie Verordnung ist eine EU-Verordnung, die Vorgaben für nachhaltige Investitionen definiert, sowie zum anderen die Offenlegungsverordnung ändert. Es wurde festgelegt unter welchen Umständen eine wirtschaftliche Aktivität als gesetzlich nachhaltig gilt. Es muss ein Beitrag zu mindestens einem der sechs Umweltziele geleistet werden. (Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, nachhaltige Nutzung und der Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, Übergang zur Kreislaufwirtschaft, Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung, Schutz und Wiederherstellung der Artenvielfalt (Biodiversität) und der Ökosysteme). Dabei darf keinem anderen Umweltziel erheblicher Schaden zugefügt werden und die Aktivität soll im Einklang mit Mindestanforderungen in den Bereichen Arbeitsstandards und Menschenrechte stehen.

x. Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken, Offenlegung gemäß Art. 6 Verordnung (EU) 2019/2088 („Offenlegungs-VO“)

Portfolioverwaltung

Im Nachfolgenden finden Sie einen Überblick über die Art und Weise, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei Investitionsentscheidungen einbezogen werden. Aussagen über Ergebnisse einer Bewertung der zu erwartenden Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf die Rendite werden derzeit keine getroffen.

Die nachstehenden Informationen beziehen sich auf die Portfolioverwaltung, sofern ein Kunde bekannt gibt, dass Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt werden sollen. Im Rahmen dieser Portfolioverwaltung verwaltet die Schelhammer Capital Bank AG („SHC“) Portfolios von individuellen Kunden mit einem Ermessensspielraum jeweils im Rahmen eines Mandats ihres individuellen Kunden. Investitionsentscheidungsprozesse der SHC im Zuge der Portfolioverwaltung bestehen dabei im Allgemeinen aus verschiedenen Stufen (siehe dazu im Detail in der Offenlegung der Strategien im Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken unter: <https://schelhammer.at/impressum/>).

Zunehmend werden Nachhaltigkeitsrisiken, das sind Ereignisse oder Bedingungen, in den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung, deren Eintreten tatsächlich oder potenziell wesentliche negative Auswirkungen auf den Wert einzelner Investitionen haben könnten, relevanter für die SHC und ihre Investitionsentscheidungsprozesse. Zu diesen Nachhaltigkeitsrisiken gehören die sogenannten Klimarisiken. „Physische Klimarisiken“, als eine Art von Klimarisiken, können sich etwa als Folge veränderter klimatischer Bedingungen materialisieren (z.B. Naturkatastrophen); wesentlich sind aber auch sogenannte „Transitionsrisiken“ als Folge der Entwicklung hin zu einer CO₂-armen Wirtschaft (z.B. Abwertung von Vermögenswerten). Nachhaltigkeitsrisiken materialisieren sich auch in Rechts- und Reputationsrisiken (z.B. aus Klimaklagen gegen Unternehmen, wenn diese hohe Treibhausgasemissionen aufweisen und keine konsequente Klimastrategie vorlegen können oder aus Boykottaufrufen von Konsumenten, gewisse Produkte nicht mehr zu kaufen, wenn diese klimaschädlich oder unter menschenunwürdigen Bedingungen produziert wurden).

Bei ihren Investitionsentscheidungsprozessen im Rahmen der Portfolioverwaltung bezieht die SHC daher diese Nachhaltigkeitsrisiken ein, was die Auswahl der möglichen Finanzinstrumente und Finanzprodukte beeinflusst. Um diese Nachhaltigkeitsrisiken zu begrenzen, kommen daher in der SHC verschiedene Tools und Methoden zum Einsatz, und zwar Ausschlusskriterien sowie Engagement.

Weitere Informationen zu den Veröffentlichungen gemäß Offenlegungs-VO sind auf der Website der Bank zu finden (<https://schelhammer.at/impressum/>).

Anlageberatung

Im Nachfolgenden finden Sie einen Überblick über die Art und Weise, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei der Anlageberatung einbezogen werden. Aussagen über ein Ergebnis der Bewertung der zu erwartenden Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf die Rendite der Finanzprodukte werden derzeit keine getroffen.

Die in der Anlageberatung angebotenen Finanzprodukte werden zuvor einer quantitativen und qualitativen Bewertung unterzogen. Dieses interne Auswahlverfahren stellt sicher, dass nur Finanzprodukte, die den intern festgelegten Qualitätskriterien entsprechen, in den sogenannten Produktkatalog aufgenommen werden. Mit dieser Qualitätssicherung werden aufsichtsrechtliche Vorgaben hinsichtlich der Beratung von Produkten einheitlich eingehalten.

Die Identifizierung der Nachhaltigkeitsrisiken erfolgt bei Finanzprodukten grundsätzlich durch den Produkthersteller (Finanzmarktteilnehmer). In der Anlageberatung wird daher auf die Informationen des Produktherstellers zurückgegriffen. Die von den Produktherstellern zur Verfügung gestellten Informationen zu Nachhaltigkeitsrisiken werden zentral gesammelt und sind, neben anderen Kriterien, Teil des Auswahlprozesses des Produktkatalogs.

Weiterführende Informationen in Bezug auf die Strategie zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken sind auf der Website der Bank wie folgt abrufbar: <https://schelhammer.at/impressum/>

Disclaimer:

Diese Kundeninformation dient ausschließlich der unverbindlichen Information und stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Anbotsstellung oder eine Empfehlung für einen An- oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Diese Kundeninformation ersetzt weder die auf Ihre individuellen Verhältnisse und Kenntnisse bezogene fachgerechte Beratung durch Ihren Kundenbetreuer noch jene durch einen Rechts- oder Steuerberater.

Irrtum und Druckfehler vorbehalten Stand: Jänner 2024