

# Risikohinweise für erweiterte Veranlagungsgeschäfte und Devisentermingeschäfte

## **INHALTSVERZEICHNIS**

|  |    |
|--|----|
| Vorbemerkung.....  | 3  |
| 1. Allgemeine Veranlagungsrisiken .....  | 3  |
| 2. Devisentermingeschäfte.....   | 4  |
| 3. Devisenswaps .....  | 5  |
| 4. Interest Rate Swaps (IRS).....  | 5  |
| 5. Forward Rate Agreements (FRA).....  | 6  |
| 6. Außerbörsliche (OTC) Optionsgeschäfte .....   | 6  |
| 7. Devisenoptionsgeschäfte .....   | 7  |
| 8. Zinsoptionen.....   | 8  |
| 9. Cross Currency Swap (CCS) .....   | 9  |
| 10. Commodity Swaps und Commodity Optionen mit Barausgleich<br>(„Warentermingeschäfte“): ..... | 10 |
| 11. Credit Default Swaps (CDS).....  | 11 |
| 12. Credit Linked Notes (CLN) .....  | 11 |
| 13. Total Return Swaps (TRS) .....   | 12 |
| 14. Collateralized Debt Obligations (CDO).....   | 12 |
| 15. Dual Currency Deposits (DCD) .....   | 12 |

## **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. Allgemeine Veranlagungsrisiken**

### **Währungsrisiko**

Wird ein Fremdwährungsgeschäft gewählt, so hängt der Ertrag bzw. die Wertentwicklung dieses Geschäfts nicht nur von der lokalen Rendite des Wertpapiers im ausländischen Markt, sondern auch stark von der Entwicklung des Wechselkurses der Fremdwährung im Bezug zur Basiswährung des Investors (z.B. Euro) ab. Die Änderung des Wechselkurses kann den Ertrag und den Wert des Investments daher vergrößern oder vermindern.

### **Transferrisiko**

Bei Geschäften mit Auslandsbezug (z.B. ausländischer Schuldner) besteht - abhängig vom jeweiligen Land - das zusätzliche Risiko, dass durch politische oder devisenrechtliche Maßnahmen eine Realisierung des Investments verhindert oder erschwert wird. Weiters können Probleme bei der Abwicklung einer Order entstehen. Bei Fremdwährungsgeschäften können derartige Maßnahmen auch dazu führen, dass die Fremdwährung nicht mehr frei konvertierbar ist.

### **Länderrisiko**

Das Länderrisiko ist das Bonitätsrisiko eines Staates. Stellt der betreffende Staat ein politisches oder wirtschaftliches Risiko dar, so kann dies negative Auswirkungen auf alle in diesem Staat ansässigen Partner haben.

### **Liquiditätsrisiko**

Die Möglichkeit, ein Investment jederzeit zu marktgerechten Preisen zu kaufen, verkaufen bzw. glattzustellen, wird Handelbarkeit (= Liquidität) genannt. Von einem liquiden Markt kann dann gesprochen werden, wenn ein Anleger seine Wertpapiere handeln kann, ohne dass schon ein durchschnittlich großer Auftrag (gemessen am marktüblichen Umsatzvolumen) zu spürbaren Kursschwankungen führt und nicht oder nur auf einem deutlich geänderten Kurs-Niveau abgewickelt werden kann.

### **Bonitätsrisiko**

Unter Bonitätsrisiko versteht man die Gefahr der Zahlungsunfähigkeit des Partners, dh eine mögliche Unfähigkeit zur termingerechten oder endgültigen Erfüllung seiner Verpflichtungen wie Dividendenzahlung, Zinszahlung, Tilgung etc. Alternative Begriffe für das Bonitätsrisiko sind das Schuldner- oder Emittentenrisiko. Dieses Risiko kann mit Hilfe des sogenannten „Ratings“ eingeschätzt werden. Ein Rating ist eine Bewertungsskala für die Beurteilung der Bonität von Emittenten. Das Rating wird von Ratingagenturen aufgestellt, wobei insbesondere das Bonitäts- und Länderrisiko abgeschätzt wird. Die Ratingskala reicht von „AAA“ (beste Bonität) bis „D“ (schlechteste Bonität).

### **Zinsrisiko**

Das Zinsrisiko ergibt sich aus der Möglichkeit zukünftiger Veränderungen des Marktzinsniveaus. Ein steigendes Marktzinsniveau führt während der Laufzeit von fixverzinsten Anleihen zu Kursverlusten, ein fallendes Marktzinsniveau führt zu Kursgewinnen.

### **Kursrisiko**

Unter Kursrisiko versteht man die möglichen Wertschwankungen einzelner Investments. Das Kursrisiko kann bei Verpflichtungsgeschäften (z.B. Devisentermingeschäften, Futures, Schreiben von Optionen) eine Besicherung (Margin) notwendig machen bzw. deren Betrag erhöhen, dh Liquidität binden.

### **Risiko des Totalverlustes**

Unter dem Risiko des Totalverlustes versteht man das Risiko, dass ein Investment wertlos werden kann, z.B. aufgrund seiner Konstruktion als befristetes Recht. Ein Totalverlust kann insbesondere dann eintreten, wenn der Emittent eines Wertpapiers aus wirtschaftlichen oder rechtlichen Gründen nicht mehr in der Lage ist, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, (Insolvenz).

### **Kauf von Wertpapieren auf Kredit**

Der Kauf von Wertpapieren auf Kredit stellt ein erhöhtes Risiko dar. Der aufgenommene Kredit muss unabhängig vom Erfolg des Investments zurückgeführt werden. Außerdem schmälern die Kreditkosten den Ertrag.

### **Ordererteilung**

Kauf- oder Verkaufsaufträge an die Bank (Ordererteilung) müssen zumindest beinhalten, welches Investment in welcher Stückzahl/Nominale zu welchem Preis über welchen Zeitraum zu kaufen/verkaufen ist.

### **Preislimit**

Mit dem Orderzusatz „bestens“ (ohne Preislimit) akzeptieren Sie jeden möglichen Kurs; dadurch bleibt ein erforderliche Kapitaleinsatz/Verkaufserlös ungewiss. Mit einem Kauflimit können Sie den Kaufpreis einer Börsenorder und damit den Kapitaleinsatz begrenzen; Käufe über dem Preislimit werden nicht durchgeführt. Mit einem Verkaufslimit legen Sie den geringsten für Sie akzeptablen Verkaufspreis fest; Verkäufe unter dem Preislimit werden nicht durchgeführt.

Achtung: Eine Stop Market Order wird erst aktiviert, sobald der an der Börse gebildete Kurs dem gewählten Stop-Limit entspricht. Die Order ist ab ihrer Aktivierung als „bestens Order“, also ohne Limit, gültig. Der tatsächlich erzielte Preis kann daher erheblich vom gewählten Stop-Limit abweichen, insbesondere bei marktengen Titeln.

#### **Zeitlimit**

Sie können die Gültigkeit Ihrer Order mit einem zeitlichen Limit begrenzen. Die Gültigkeit von Orders ohne Zeitlimit richtet sich nach den Gepflogenheiten des jeweiligen Börseplatzes.

Über weitere Orderzusätze informiert Sie Ihr Kundenberater.

#### **Garantien**

Der Begriff Garantie kann in verschiedenen Bedeutungen verwendet werden. Einerseits wird darunter die Zusage eines vom Emittenten verschiedenen Dritten verstanden, mit der der Dritte die Erfüllung der Verbindlichkeiten des Emittenten sicherstellt. Andererseits kann es sich um die Zusage des Emittenten selbst handeln, eine bestimmte Leistung unabhängig von der Entwicklung bestimmter Indikatoren, die an sich für die Höhe der Verpflichtung des Emittenten ausschlaggebend wären, zu erbringen. Garantien können sich auch auf verschiedenste andere Umstände beziehen.

Kapitalgarantien haben üblicherweise nur zu Laufzeitende (Tilgung) Gültigkeit, weshalb während der Laufzeit durchaus Kursschwankungen (Kursverluste) auftreten können. Die Qualität einer Kapitalgarantie ist wesentlich von der Bonität des Garantiegebers abhängig.

#### **Steuerliche Aspekte**

Über die allgemeinen steuerlichen Aspekte der verschiedenen Investments informiert Sie auf Wunsch gerne Ihr Kundenberater. Die Beurteilung der Auswirkungen eines Investments auf Ihre persönliche Steuersituation sollten Sie gemeinsam mit Ihrem Steuerberater vornehmen.

#### **Risiken an Börsen, insbesondere an Nebenmärkten (z.B. Osteuropa, Lateinamerika, ....)**

Mit einem Großteil der Börsen von Nebenmärkten gibt es keine direkte Anbindung, d.h. sämtliche Aufträge müssen telefonisch weitergeleitet werden. Dabei kann es zu Fehlern bzw. zeitlichen Verzögerungen kommen.

Bei einigen Aktiennebenmärkten sind limitierte Kauf- und Verkaufsaufträge grundsätzlich nicht möglich. Limitierte Aufträge können daher erst nach dementsprechender telefonischer Anfrage beim Broker vor Ort erteilt werden, was zu zeitlichen Verzögerungen führen kann. Es kann auch sein, dass diese Limits gar nicht durchgeführt werden.

Bei einigen Aktiennebenbörsen ist es schwierig, laufend aktuelle Kurse zu bekommen, was eine aktuelle Bewertung von bestehenden Kundenpositionen erschwert.

Wird eine Handelsnotiz an einer Börse eingestellt, kann es sein, dass ein Verkauf dieser Papiere über die jeweilige Kaufbörse nicht mehr möglich ist. Ein Übertrag an eine andere Börse kann ebenfalls Probleme mit sich bringen.

Bei einigen Börsen von Nebenmärkten entsprechen die Öffnungszeiten bei weitem noch nicht den westeuropäischen Standards. Kurze Börseöffnungszeiten von etwa drei oder vier Stunden pro Tag können zu Engpässen bzw. Nichtberücksichtigung von Aktienaufträgen führen.

#### **Auskunftersuchen ausländischer Aktiengesellschaften**

Ausländische Aktien, die ein Kunde von der Bank im Inland oder im Ausland verwahren lässt, unterliegen der Rechtsordnung des Staates, in dem die Aktiengesellschaft ihren Sitz hat. Die Rechte und Pflichten der Aktionäre bestimmen sich daher nach dieser Rechtsordnung. Danach ist die Aktiengesellschaft häufig berechtigt oder sogar verpflichtet, über ihre Aktionäre Informationen einzuholen. Entsprechendes kann auch für andere Wertpapiere gelten.

## **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 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.

## **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 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 kurzfristigen 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. 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.

## 7. 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.

## **8. 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.

## 9. 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 Abschlusstag 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 in 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 Veränderungen 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:

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

## **10. Commodity Swaps und Commodity Optionen mit Barausgleich („Waretermingeschäfte“):**

Waretermingeschäfte 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. Waretermingeschäfte 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 Wareterminmarkt 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 Waretermingeschäften im allgemeinen**

#### Preisschwankungen

Die Höhe der Zahlungsverpflichtung aus Waretermingeschäften ermittelt sich aus den Preisen auf einem bestimmten Wareterminmarkt.

Wareterminmärkte 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

Wareterminmärkte sind im Allgemeinen enger als Finanzterminmärkte und können deshalb weniger liquide sein. Es ist möglich, dass Sie zu dem von Ihnen gewünschten Zeitpunkt eine Wareterminposition 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 Wareterminbörsen 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 Wareterminbörsen 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 Wareterminbörsen 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.

## **11. Credit Default Swaps (CDS)**

### **Definition**

Ein CDS ist eine bilaterale, zeitlich begrenzte Vereinbarung, die die Übertragung von definierten Kreditrisiken von einem Vertragspartner zum anderen festlegt. Zwingende Vertragsbestandteile sind Laufzeit, Währung und Betragshöhe, definierte Kreditereignisse (Credit Events) und die zu bezahlende periodische Prämienzahlung. Der Verkäufer des CDS (Sicherungsgeber) erhält vom Käufer (Sicherungsnehmer) in der Regel eine auf den Nominalbetrag berechnete periodische Prämie für die Übernahme des definierten Kreditrisikos. Diese Prämie richtet sich ua nach der Qualität des dem Sicherungsnehmer zu Grunde liegenden Kreditrisikos. Solange kein Kreditereignis stattfindet, muss der Sicherungsgeber keine Leistung erbringen. Zu den üblichen Credit Events zählen ua Konkurs, Umstrukturierung (zB Kapitalherabsetzung), Zahlungsverweigerung,... Bei Eintritt des vorher definierten Kreditereignisses übernimmt der Sicherungsgeber vom Sicherungsnehmer entweder ein Wertpapier (Andienung eines Asset des Referenzschuldners des Sicherungsnehmers) gegen Zahlung des Nominalbetrages (Physical Delivery), oder leistet eine Ausgleichszahlung zur Abgeltung des eingetretenen Wertverlustes (Cash Settlement), wobei der Sicherungsnehmer in diesem Fall in der Risikoposition bleibt. Die Prämienzahlungen des Sicherungsnehmers werden ab diesem Zeitpunkt eingestellt.

### **Risiken**

Durch den CDS trägt der Sicherungsgeber das Kreditrisiko des Referenzschuldners vom Sicherungsnehmer, ohne dieses tatsächlich erwerben zu müssen. Es wird nur das Kreditrisiko abgesichert, nicht jedoch Wertveränderungen ausgelöst durch Bewegungen des zugrunde liegenden Zinsmarktes. Der Sicherungsgeber übernimmt somit die Gefahr einer Bonitätsverschlechterung des Referenzschuldners bis hin zum „Default“. Unter dem Default wird der vollständige oder teilweise Ausfall einer zwischen Sicherungsnehmer und Referenzschuldner vereinbarten Leistung oder eine nicht termingerechte Zahlung dieser Leistung verstanden.

## **12. Credit Linked Notes (CLN)**

### **Definition**

Bei einer Credit Linked Note (CLN) handelt es sich um die verbrieft Form eines Credit Default Swaps (CDS), also einer Kombination aus einem CDS und einer Anleihe. Der Emittent (eine Bank oder eine Zweckgesellschaft) einer CLN begibt eine Anleihe, die bei Fälligkeit zum Nennwert getilgt wird, wenn während der Laufzeit keines der vereinbarten Kreditereignisse eintritt. Im Falle des Eintritts eines Kreditereignisses wird der Referenzwert entweder physisch geliefert oder bis zur Höhe des Restwerts - im Extremfall überhaupt nicht - zurückgezahlt. Der Käufer der Anleihe (Gläubiger, Sicherungsgeber) erhält für die

enorme Risikoübernahme über die gesamte Laufzeit eine regelmäßige Geld/Zinszahlung, die als Prämie für das übernommene Kreditrisiko zu verstehen ist. Die Verzinsung wird zu marktgerechten Konditionen plus einen erheblichen Risikoaufschlag vergeben. Die genaue Ausgestaltung einer Credit Linked Note wird in den jeweiligen Emissionsbedingungen umschrieben.

#### **Risiken**

Zur Ausgabe der CLN werden meist speziell gegründete Zweckgesellschaften gegründet, auch Special Purpose Vehicle (SPV) genannt, die mit keinem eigenen Kapital ausgestattet sind. Das Risiko, sollte ein Kreditereignis eintreten, besteht darin, dass die Credit Linked Note nur zum Teil oder gar nicht zurückgezahlt wird. Gilt als Basiswert ein Portfolio an Forderungen, so kann die Anleihe bereits ausfallen, wenn ein Referenzwert notleidend wird (ausfällt). Der Käufer einer solchen Anleiheform übernimmt hierbei sowohl das Ausfallrisiko des Referenzwertes als auch das Bonitätsrisiko des Emittenten, dh es besteht die Gefahr, dass er sein eingesetztes Kapital entweder durch Ausfall des Referenzschuldners oder des Emittenten nicht zurück erhält. Der Käufer einer Credit Linked Note ist somit dem Kreditrisiko des Emittenten und dem einer oder mehrere Referenzschuldner oder –werte ausgesetzt. Es gibt keine Gewähr dafür, dass der Gläubiger den Nennbetrag solcher Schuldverschreibungen vollständig zurückerhält oder Zinsen darauf erhält und, im äußersten Fall, könnte die Zahlungsverpflichtung der Emittentin auf Null reduziert werden. Dementsprechend kann die Rendite von Credit Linked Notes negativ sein und Käufer solcher Schuldverschreibungen können den Wert ihrer Anlage ganz oder teilweise verlieren.

### **13. Total Return Swaps (TRS)**

#### **Definition**

Beim Total Return Swap wird der ganze Ertrag eines Assets zwischen den Partnern transferiert. Der Käufer (Sicherungsgeber) des TRS bekommt während der Laufzeit die laufenden Kupons des Referenzaktivums des Sicherungsnehmers (z.B. Anleihe) ausbezahlt, und muss gleichzeitig einen vereinbarten (variablen) Kupon (z.B. LIBOR + x BP) an den Sicherungsnehmer abliefern. Am Ende der Laufzeit wird die Differenz zwischen dem Anfangs- und dem Endwert des Referenzaktivums (z.B. Kursdifferenz) ausgeglichen. Wenn das Asset positiv performt, muss der Sicherungsnehmer dem Sicherungsgeber den Ertrag weitergeben. Sollte sich das Asset negativ entwickeln, muss der Sicherungsgeber den Verlust tragen.

#### **Risiken**

Der Total Return Swap ist ein Finanzinstrument, mit dem sowohl das Marktpreisrisiko als auch das Adressenausfallrisiko bezogen auf ein bestimmtes Referenzaktivum (emittierter Schuldtitel der Referenzadresse) – in der Regel ein zinstragendes Wertpapier – auf den Sicherungsgeber übertragen wird. Der Sicherungsgeber trägt ebenso das gesamte Kursrisiko des Referenzaktivums.

### **14. Collateralized Debt Obligations (CDO)**

Collateralized Debt Obligations, kurz CDOs, sind eine spezielle Art von Asset Backed Securities (ABS). Sie sind, wie die ABS, verbrieft Schuldtitel, die durch Vermögenswerte vorwiegend in Form von Krediten, Derivaten oder Anleihen gesichert sind.

Bezüglich der Vermögenswerte lassen sich grundsätzlich drei Arten von CDOs unterscheiden:

- a) Collateralized Loan Obligations (CLOs) -> Kredite als Vermögenswerte
- b) Collateralized Bond Obligations (CBOs) -> Anleihen als Vermögenswerte
- c) Collateralized Synthetic Obligations (CSOs) -> Derivate als Vermögenswerte

Die Idee hinter einer Collateralized Debt Obligation ist, einen Pool aus Anleihen und Krediten zu bilden. Ein Zusammenziehen dieser Collateralized Assets ermöglicht es, verschiedenste Kapitalstrukturen zu bilden und zu verkaufen. Bzgl. der Funktionsweisen und Risiken der CDOs kann auf die Ausführungen zu den ABS verwiesen werden. Weiters sind die Risiken je nach Ausgestaltung des Pools unterschiedlich und auf die im Pool befindlichen Vermögenswerte abzustimmen.

Für Käufer gibt es vor allem den Vorteil, dass einerseits höhere Erträge auf Grund der eventuell höheren Risikobeteiligung möglich sind und andererseits die Risikostreuung beeinflusst werden kann, indem man ein CDO mit unterschiedlichen Basiswerten wählt.

### **15. Dual Currency Deposits (DCD)**

Dual Currency Deposits sind keine standardisierten Produkte. Es handelt sich ausschließlich um maßgeschneiderte Produkte. Es ist daher besonders wichtig, sich über die genauen Details zu informieren.

#### **Definition**

Allgemein gesprochen ist ein Dual Currency Deposit (DCD) eine Termineinlage bei der Bank kombiniert mit dem Verkauf einer Fremdwährungsoption durch den Kunden an die Bank. Die Rückzahlung (Kapitalrückzahlung und Zinszahlung) am Laufzeitende (das ist das bei Geschäftsabschluss vereinbarte Enddatum) erfolgt durch die Bank entweder in der Währung, in der die Einlage getätigt wurde (Vertragswährung 1) oder in einer bei Geschäftsabschluss vereinbarten anderen Währung (Vertragswährung 2) gemäß den Bedingungen des nachfolgenden Absatzes.

Wurde die Termineinlage in EUR getätigt, erfolgt die Rückzahlung in der bei Geschäftsabschluss vereinbarten anderen Währung (Vertragswährung 2), wenn der Wechselkurs der beiden Vertragswährungen am Laufzeitende über einem bei Geschäftsabschluss vereinbarten Wechselkurs (Strike) liegt. Wurde die Termineinlage in einer anderen Währung als EUR getätigt, erfolgt die Rückzahlung in EUR dann, wenn der Wechselkurs der beiden Vertragswährungen am Laufzeitende unter einem bei Geschäftsabschluss vereinbarten Wechselkurs (Strike) liegt.

Der Ertrag eines DCD hängt damit insbesondere von folgenden Faktoren ab:

- Volatilität des Währungskurses der beiden Vertragswährungen (Maßzahl für die Schwankungsbreite des Kurswertes)
- Zinsniveau in den Ländern der beiden Vertragswährungen
- Vereinbarter Wechselkurs (Strike)

- Laufzeit
- Liquidität

### **Ertrag**

DCD werden höher als reine Termineinlagen am Geldmarkt der jeweiligen Währung verzinst. Diesem höheren Zinsertragspotential steht ein Fremdwährungsrisiko gegenüber. Der Ertrag aus einem DCD kann nicht vorhergesehen werden.

### **Risiken**

#### Währungsrisiko

Das Währungsrisiko besteht für den Kunden, darin, dass sich der Kurswert der Fremdwährung bis zum Laufzeitende nicht in der Weise entwickelt, die er seiner Entscheidung zugrunde gelegt hat und er dadurch am Laufzeitende die Fremdwährung günstiger erwerben/verkaufen könnte als bei Geschäftsabschluss. Das Währungsrisiko ergibt sich aus der Ungewissheit über die zukünftigen Veränderungen der betreffenden Kursrelation der involvierten Währungen. Das daraus resultierende Verlustpotenzial kann den ursprünglichen Kontraktwert wesentlich übersteigen und ist im Extremfall nicht begrenzt.

#### 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.

#### Transferrisiko

Die Transferrmöglichkeiten einzelner Devisen können speziell durch den betreffenden Heimatstaat der Währung begrenzt werden. Die ordnungsgemäße Abwicklung des Geschäfts kann dadurch beeinträchtigt werden und im Extremfall zu einem Totalverlust (100%) des eingesetzten Kapitals führen.

#### Liquiditätsrisiko

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

#### Bonitätsrisiko

Das Bonitätsrisiko besteht für den Kunden, der ein DCD tätigt, 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.

### **Eignung**

DCD eignen sich vor allem für relativ kurze Laufzeiten. Ein DCD eignet sich für Käufer, die indifferent zwischen zwei Vertragswährungen sind (z.B.: EUR und USD).