



MaRiX

Entwicklung einer MaRisk-Anwendung für Lebensversicherungen, Versorgungswerke, Pensionskassen

**1. Düsseldorfer MaRiX-Tage
30. November/1. Dezember 2009**

Agenda der 1. Düsseldorfer MaRiX-Tage

- I. Grundlagen
- II. Auflagen
- III. Risikoerkennung
- IV. Risikomethoden in MaRiX
- V. Umsetzung und Unterstützung – ICKloos

I. Grundlagen von MaRisk VA

- Zielsetzung und Entstehung der MaRisk VA durch 9. VAG Novelle und R 3-2009:
 - **Mindestanforderungen für das Risikomanagement**
 - Vorschriften zum Risikomanagement (§ 64a VAG)
 - Vorschriften zu Berichtspflichten gegenüber der BaFin (§ 55c VAG)

- MaRisk VA gelten gem. Absatz 5 Satz 1 für:
 - Erst- & Rückversicherungsunternehmen
 - Pensionsfonds, Pensionskassen
 - Versicherungs-Holdinggesellschaften gem. §1 b Abs.1 VAG
 - Gemischte Finanzholding-Gesellschaften

- Grundsatz der Proportionalität:

Der Grundsatz der Proportionalität besagt, dass die Anforderungen konkret immer unter Berücksichtigung der unternehmensindividuellen Risiken, der Art und des Umfangs des Geschäftsbetriebes sowie der Komplexität des gewählten Geschäftsmodells des Unternehmens zu erfüllen sind

II. Auflagen MaRisk VA § 64 a VAG Abs. 1 Nr.:

1. Entwicklung einer auf die Steuerung des Unternehmens abgestimmten Risikostrategie
2. Aufbau- und ablauforganisatorische Regelungen, die die Überwachung sicherstellen müssen
3. Einrichtung eines geeigneten internen Steuerungs- und Kontrollsystems, das folgende Elemente umfasst:
 - a) ein die Risikostrategie berücksichtigendes angemessenes Risikotragfähigkeitskonzept, aus dem ein geeignetes Limitsystem hergeleitet wird,
 - b) angemessene, auf der Risikostrategie beruhende Prozesse, die eine Risikoidentifikation, -analyse , -bewertung, -steuerung und -überwachung enthalten,
 - c) eine ausreichende unternehmensinterne Kommunikation über die als wesentlich eingestuften Risiken,
 - d) eine **aussagefähige Berichterstattung** gegenüber der Geschäftsleitung, welche darstellt, was die wesentlichen Ziele des Risikomanagements sind, mit welchen Methoden die Risiken bewertet werden und was getan wurde, um die Risiken zu begrenzen, und die aufzeigt, wie sich die Maßnahmen zur Risikobegrenzung ausgewirkt haben und die Ziele erreicht und gesteuert wurden (Risikobericht);
4. Interne Revision, die die gesamte Geschäftsorganisation des Unternehmens überprüft

Die in § 64a Abs. 5 Satz 1 genannten Unternehmen müssen die MaRisk spätestens bis zum 31.12.09 erfüllen – Fristverlängerung für PK < 125 Mio. und Sterbekassen ohne Berichtspflicht.

III. Risikoerkennung

Die MaRisk VA unterscheiden die folgenden Risikokategorien:

1. Versicherungstechnisches Risiko
2. Marktrisiko / ALM
3. Kreditrisiko / ALM
4. Operationales Risiko
5. Liquiditätsrisiko / ALM
6. Konzentrationsrisiko
7. Strategisches Risiko
8. Reputationsrisiko

Bezogen auf die ind. Risikosituation legt die Risikostrategie unter 7.1 fest:

den Umgang mit den vorhandenen Risiken und die Fähigkeit neue Risiken zu tragen.

Die Art und Weise der Dokumentation der Risikostrategie durch den Vorstand liegt im Ermessen des Unternehmens, wobei aber grundsätzlich eine Beschreibung der Risiken erfolgen sollte:

- die Art (welche Risiken sollen überhaupt eingegangen werden?),
- den Umfang / Toleranz (welche Höhe des Risikos wird gewählt?),
- die Herkunft / Quelle (woher stammt das Risiko?)
- welche Risiken in welcher Zeitperiode sollen mit der vorhandenen Risikodeckung bewältigt werden?
- die Risikotragfähigkeit – verfügbare Eigenmittel ?

III. Risikoerkennung

Organisatorische Rahmenbedingungen

Die innerbetrieblichen Leitlinien haben die rechtlich, satzungsmäßig und strategisch definierten Grenzen der Geschäftstätigkeit zu berücksichtigen.

■ die Einrichtung eines geeigneten internen Steuerungs- und Kontrollsystems mit

- a) einem Risikotragfähigkeitskonzept,
- b) einer Risikoidentifikation, Risikoanalyse, -bewertung, -steuerung und -überwachung,
- c) einer unternehmensinternen Kommunikation,
- d) einer aussagefähigen Berichterstattung.

■ Aufgaben und Funktion der internen Revision

- Notfallplanung
- Angemessene Information und Dokumentation.

III. Risikoerkennung

Risikotoleranz ist abhängig von der **Risikobereitschaft der Geschäftsleitung**.
Die Risikotragfähigkeit ist objektiv bestimmbar und bildet die Obergrenze.

Risikostrategische Vorgaben können bestimmt werden z.B. bezüglich

- des Risikoprofils,
- des Risikokapitals und
- der Festlegung der Risikolimit

III. Risikoerkennung

Quantitative Methoden und Verfahren: die mittels verschiedener Messmethoden oder Verfahren analysieren und bewerten:

- *mathematisch-stochastische Verfahren*
- **mathematisch-deterministische Verfahren**
- **Stresstests und Szenarioanalysen**
- *Sensitivitätsanalysen*
- *Indikatoren*

Qualitative Methoden und Verfahren: deren Analyse und Bewertung mittels eines qualitativen Verfahrens erfolgt:

- *strukturierte Assessments (z.B. Top-Down oder Bottom-up-Ansatzes)*
- *Befragungstechniken (z.B. Interviews, Fragebögen)*
- *(Reserve-) Gutachten, Expertenschätzungen, Workshops*
- **Limitsystem**
- *Benchmarking zu Industriestandard*

III. Risikoerkennung

Widerspruchsfreie Kennzahlen basieren auf einer **einheitlichen Grundlage und konsistenten Logik**. Dies kann sein die Auswirkung auf

das versicherungstechnische Ergebnis

das Kapitalanlage-Ergebnis

das Dienstleistungs-Ergebnis

das außerordentliche Ergebnis

Qualitative Einteilungskriterien können sein „existenzbedrohend“, „schwerwiegend“, „mittel“, „gering“ und „unbedeutend“

Diese qualitativen Kriterien sind immer konsistent mit quantitativen Größen zu koppeln, um eine quantitative Einschätzung überhaupt erst möglich zu machen.

Eine Quantifizierung kann systematisch **über Szenariorechnungen, Stresstest, Wahrscheinlichkeitsmodelle oder Simulationsrechnungen** erfolgen.

Unterschiedliche Auswirkungen können z.B. direkte finanzielle Verluste, Opportunitätskosten, Reputations-/Imageschäden, rechtliche Auswirkungen, Geschäftsverluste sein -- **GuV-wirksam**

Zur Risikosteuerung ist die Nettobewertung heranzuziehen. Zusätzlich können Portfolioeffekte (Diversifikationseffekte) berücksichtigt werden. Die Bruttobewertung ist eine Einschätzung der Risikosituation vor Einsatz der Maßnahmen zur Risikominderung.

III. Risikoerkennung

Prämissen unserer Lösung:

- Die verwendeten Daten, Modelle und Bewertungsverfahren sowie die Gründe für deren Modifizierungen sind für einen sachkundigen Dritten verständlich und nachvollziehbar zu dokumentieren.
- Das Ergebnis der Risikoanalyse und -bewertung ist der Ausweis aller für das Unternehmen bestehenden Risiken.
- Die Risikoberichterstattung ist in nachvollziehbarer, aussagefähiger Art und Weise zu verfassen. Sie hat neben einer Darstellung auch eine Beurteilung der Risikosituation zu enthalten.

Die Geschäftsleitung muss jederzeit in der Lage sein, den Risikobericht zu erläutern. Für die von ihr gewollt eingegangenen Risiken muss die Geschäftsleitung erklären können, welche Handlungsalternativen im Entscheidungszeitpunkt vorgelegen haben und aus welchem Grund die Risikoübernahme präferiert wurde.

IV. Risikomethoden in MaRiX

- MaRiX dokumentiert die Risikoverfolgung im Unternehmen und generiert zusätzlich als Unterlage einen freiwilligen oder verpflichtenden Bericht.
- MaRiX dient der Nachweispflicht der Verantwortlichen gegenüber der Aufsicht oder den Aufsichtsorganen

Beteiligte Entwickler

- Softwarehaus xapio GmbH München
(xapio hat die ALM-Software des *Arbeitskreises ALM (ehem. WestLB) professionell weiterentwickelt*)
- Projektpartner in der neuen Arbeitsgruppe MaRisk VA aus der Praxis
- WestLB – Regulatory Solutions

IV. Risikomethoden in MaRiX

- Besetzung der Expertengruppe:
 - Delegierte des Anwenderkreises
 - Delegierte der WestLB
- Besetzung des Entwicklerteams bei Xapio
- Start-Workshop zur Festlegung der Funktionen, Features und Inhalte erfolgte am 27/28. Mai 2009 in München
- Erste Version ab November 2009

IV. Risikomethoden in MaRiX

Versicherungstechnisches Risiko - 1

Daten zur Messung des versicherungstechnischen Risikos sind:

Bestandsdaten, zerlegt auf die Tarifgruppen:

Ablauf / Renten und Todesfall unterschieden nach geschlossenen und offenen Tarifen

Zur Hochrechnung der DRST als Managementregel wird zusätzlich benötigt:
der Netto-DRST-Quotient und der Adjustierungsfaktor zur Anpassung Managementregel

IV. Risikomethoden in MaRiX

Versicherungstechnisches Risiko

Bestandsdaten, zerlegt auf die Tarifgruppen:

Ablauf / Renten und Todesfall unterschieden nach geschlossenen und offenen Tarifen

Hochrechnung der DRST als Managementregel mit Adjustierungsfaktor zur ind. Regelanpassung

Kennzahlen:

Kostenquote (über alle Tarife) = $\text{Kosten VB} / \text{Beiträge}$

Schadenquote (über alle Tarife) = $\text{Leistungsaufwand} / \text{Beiträge}$

Leistungsquote (über alle Tarife) = $(\text{Leistungen} + \text{RfB-Aufw.} + \text{DRST-Aufw.}) / \text{Beiträge}$

Berechnet werden die Dimensionen: Brutto und Netto, sowie zusätzlich noch „Brutto verdient“ und „Netto verdient“.

Limite: Die Limite werden pro Kennzahl Brutto und Netto vorgegeben sowie eine Prognose zur Entwicklung des durchschnittlichen Garantiezinses im 5-Jahresintervall

*Die Entwicklung der Bestände wird unter verschiedenen Szenarien **simuliert**, wobei die Entwicklung der Summen, Beiträge und Verträge die Grundlage bilden zu Fortschreibung der versicherungstechnischen Positionen, der Forderungen und Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern, Anwärtern und Rentnern.*

IV. Risikomethoden in MaRiX

Marktrisiko - 1

Die Risikotragfähigkeit des Unternehmens gewichtet mit der Portfoliovolatilität gibt den Rahmen für die maximale Größe der Anlagerisiken vor.

Das Marktänderungsrisiko umfasst im Wesentlichen das Zinsänderungsrisiko von festverzinslichen Anlagen sowie das Kursänderungsrisiko für Aktien und Immobilien.

Daten zur Messung des Marktrisikos sind in MaRiX:

- Anlagen-Allokation
- Volatilitäten und Korrelationen (Indexbasiert)
- Zinskurven (Spreads), Performance-Schätzung (Aktien)

IV. Risikomethoden in MaRiX

Marktrisiko - 1

Die Risikotragfähigkeit des Unternehmens gewichtet mit der Portfoliovolatilität gibt den Rahmen für die maximale Größe der Anlagerisiken vor.

Das Marktänderungsrisiko umfasst im Wesentlichen das Zinsänderungsrisiko von festverzinslichen Anlagen sowie das Kursänderungsrisiko für Aktien und Immobilien.

Daten zur Messung des Marktrisikos sind in MaRiX:

- Anlagen-Allokation
- Volatilitäten und Korrelationen (Indexbasiert)
- Zinskurven (Spreads), Performance-Schätzung (Aktien)

Bei der Klassifizierung der Anlagen werden folgende **Sichten** berücksichtigt:

Indexklassenzuordnung

Anlage-, Umlauf- und Nominalvermögen

Markt-, Buch- Nominal- und Anschaffungswerte

Gliederung nach Anlageverordnung

Gliederung nach RechVersV

Verteilung nach Ratingklassen

Stresstest-Szenarien (R1-04; 2009)

IV. Risikomethoden in MaRiX

Zuordnung-AnIV	Quote-50	Quote-35	Quote-25	Quote-15	Quote-10	Quote-7,5	Quote-5	Prudent
§ 2 Abs. 1 Nr. 1. Hypotheken-Forderungen	X							
§ 2 Abs. 1 Nr. 2. Wertpapierdarlehen	X							X
§ 2 Abs. 1 Nr. 2. Wertpapierdarlehen - Aktien		X						X
§ 2 Abs. 1 Nr. 3. Darlehen an öffentlich-rechtliche Schuldner (High Yields)	X	X					X	
§ 2 Abs. 1 Nr. 3. Darlehen an öffentlich-rechtliche Schuldner	X							
§ 2 Abs. 1 Nr. 4a. Darlehen an Unternehmen	X							
§ 2 Abs. 1 Nr. 4a. Darlehen an Unternehmen (High Yields)	X	X					X	
§ 2 Abs. 1 Nr. 4b. Immo-Gesellschafterdarlehen 2010			X					
§ 2 Abs. 1 Nr. 5. Vorauszahlungen oder Darlehen	X							
§ 2 Abs. 1 Nr. 6. Pfandbriefe, Kommunalobligationen	X							
§ 2 Abs. 1 Nr. 7. Schuldverschreibungen	X							
§ 2 Abs. 1 Nr. 8. anderen Schuldverschreibungen	X							X
§ 2 Abs. 1 Nr. 9. Forderungen aus Nachrangverb. oder Genussrechten		X		X	X			
§ 2 Abs. 1 Nr. 10. Asset Backed Securities / Credit-Linked-Notes	X					X		
§ 2 Abs. 1 Nr. 10. Asset Backed Securities / Credit-Linked-Notes - Aktien		X				X		
§ 2 Abs. 1 Nr. 11. Schuldbuchforderungen BRD	X							
§ 2 Abs. 1 Nr. 12. voll eingezahlte Aktien		X						
§ 2 Abs. 1 Nr. 13. andere voll eingezahlte Aktien, Anteile (Beteiligung)		X		X	X			
§ 2 Abs. 1 Nr. 14. Immobilien			X					
§ 2 Abs. 1 Nr. 15. inländische Sondervermögen		X						
§ 2 Abs. 1 Nr. 16. inländische Investmentaktiengesellschaft		X						
§ 2 Abs. 1 Nr. 17. ausländische Investmentanteile		X						
§ 2 Abs. 1 Nr. 18. Anlagen bei Kreditinstituten	X							
§ 3 Abs.2b S 1 Hedgefondsgebundene Anlagen		X					X	
§ 3 Abs.2b S.2 Rohstoffindexgebundene Anlagen		X					X	
§ 3 Abs.2b Nr.3 Rohstoffgebundene Anlagen (2010)		X					X	
§ 3 Abs.1. Anlagen ohne Vorrecht 77a VAG	X							X
§ 2 Abs. 1 Nr. 15 - 16 - 17 - intransparent		X		X	X	X	X	

IV. Risikomethoden in MaRiX

Risikoüberwachung:

Kennzahl

VaR auf Anlagen des UV bei einem Quantil von 99,5%.

Limit

Gefährdung des Rechnungszinses.
Zur Ermittlung des Limits betrachten wir das Ergebnis vor Verteilung VN (inkl. RfB, Steuern, Gewinnrücklagen)
Der Rechnungszins ist gefährdet, wenn gilt:

$$„GuV_{Erg} < VaR_{UV}“$$

(GuV-Ergebnis nach Dotierung der DRST)

Auswirkung auf Solva

Unteres Limit der Solvabilitätsspanne bis zu der Wertverluste aus Kapitalanlagen tolerierbar und finanzierbar sind.

Pos. 14 NW 703 Seite 6, muss als Prozentsatz $\geq 100 + X$ % sein

IV. Risikomethoden in MaRiX

Kreditrisiko

Für das Kreditrisiko werden Spreads auf Indexklassen definiert und geplant

In der Simulation der Marktentwicklung berücksichtigt MaRiX die Spread-Ausweitungen auf Indexklassen und kommt somit zu einer adäquaten Marktbewertung einzelner Emittentengruppen und einer entsprechenden Reserveentwicklung.

Die Allokation und Planung unseres Portfolios auf Ratingklassen ist Grundlage der Stresstest – szenarien.

Daten zur Messung des Marktrisikos sind:

- Anlagewerte mit zugeordneten Ratings
- Spread-Werte auf Indexklassen und Laufzeiten (nur Szenarien)
- Recovery Rate (Liquidationserlös) nach Moodys Studie 2008
- Default Rate (Ausfall-Wahrscheinlichkeit) pro Ratingklasse nach Moodys Studie 2008

IV. Risikomethoden in MaRiX

Operationelles Risiko

Kennzahl:

„Op-Schaden_{max} = \sum Eintrittshöhe * Eintrittswahrscheinlichkeit“

Die Zuordnung der möglichen Schäden kann unterschiedliche Bilanz- und / oder Erfolgspositionen betreffen:

1. Aufwendungen in der GuV und Abschreibungen aus operationalen Ereignissen
2. Marktverluste auf Grund von operationalen Risikoereignissen
3. Externe Kosten für die Reparatur, die Wiederherstellung oder Anwalts- und Prozesskosten

Limit:

Das Limit wird über eine Betragsvorgabe zum Solvenzkapital definiert

Pos. 14 NW 703 Seite 6, muss als Prozentsatz $\geq 100 + X$ % sein

IV. Risikomethoden in MaRiX

Reputationsrisiken

Ursachen für dieses Risiko liegen vor allem in einer **negativen Wahrnehmung** der **Öffentlichkeit** aufgrund der Unternehmensdarstellung und Unternehmensinformationen durch Börse, Wirtschaftsdienste und Wirtschaftspresse.

Daten und Kennzahl: Werte-Eingabe für tatsächlich eingetretene Risiken

Limit: Das Limit wird definiert über die Vorgaben zum Solvenzkapital

Prüfformel Limit-Einhaltung: $(\text{Wert 11} + \text{Wert 12})\text{-Kennzahl} / \text{Wert 7} \geq 100 + X \%$

Strategische Risiko

Strategische Risiken ergeben sich aus der Platzierung neuer Versicherungsprodukte oder aus bestehenden Lösungen auf neuen Märkten in neuen Regionen oder Ländern.

Daten und Kennzahl: Betrag für den Risikoerwartungswert

Limit: Das Limit wird berechnet über die Vorgaben zum Solvenzkapital

Prüfformel Limit-Einhaltung: $(\text{Wert 11} + \text{Wert 12})\text{-Kennzahl} / \text{Wert 7} \geq 100 + X \%$

IV. Risikomethoden in MaRiX

Liquiditätsrisiko

Der maximal mögliche außerplanmäßige Liquiditätsbedarf ist aber limitiert durch Vermögen mit Liquiditätsgrad 1.

Der Betrag zur Erfüllung kurzfristiger Passiva setzt sich zusammen aus:

- Bankguthaben, Government Bonds, fälliges Termingeld, Aktien aus handelbaren Indizes
- Staatsanleihen und Anleihen öff-rechtl. Unternehmen ohne Darlehen nach § 2 Abs.1 Nr. 3a-e AnIV.

Das Cash Ratio (CR) Limit darf den Wert von X % nicht unterschreiten.

$$\text{CR} = \frac{\text{Barmittel + Liquide Mittel 1.Grades}}{\text{Schaden-RST + kurzfristigen Verbindlichkeiten (FB1 P: H,I I,II,IV)}}$$

Kennzahl:

Unsere Kennzahl ist der Deckungsgrad der liquidierbaren Netto-Mittel.
Was kann sich der VU **an nicht vorhersehbarer** Mehrausgabe leisten ?

Limit:

Es gibt kein Limit – *denkbar ist aber auch eine Mindestsumme-Liquiditätsgrad 1*

IV. Risikomethoden in MaRiX

Konzentrationsrisiko

Die Konzentration auf einzelne Emittenten, Branchen oder Länder mit Gewichtung > 0 kann aus dem Nebenbuch abgeleitet werden.

Für einen möglichen unvorhersehbaren Markteinbruch einzelner Adressen, Regionen oder Branchen kann eine Risikovorsorge in der MaRiX-Simulation berücksichtigt werden. Die Einhaltung der Streuungsregel nach §4 AnIV sollte aber in jeder Weise gewährleistet sein.

Daten: Kumulierte Streuungsquoten

Kennzahlen und Limite:

Das Limit wird berechnet über die Vorgaben zum Solvenzkapital und zum verfügbaren Kapital sowie in der aggregierten Gesamtübersicht berücksichtigt.

Prüfformel Limit-Einhaltung: $(\text{Wert 11} + \text{Wert 12})\text{-Kennzahl} / \text{Wert 7} \geq 100 + X\%$

IV. Risikomethoden in MaRiX

Gesamtbetrachtung

Die Gesamtbetrachtung auf aggregierten Informationen und Limits erfolgt über alle Risiko-Szenarien hinweg.

Die Analyse und Risikoeinschätzung erfolgt anhand folgender Unterlagen auf 5-Jahres-Sicht:

Entwicklung der Bilanz

Entwicklung der Gewinn- und Verlustrechnung

Entwicklung der Bestände

Entwicklung der Solvabilität

Entwicklung der Ruin-Wahrscheinlichkeit

Entwicklung der Stresstest-Ergebnisse

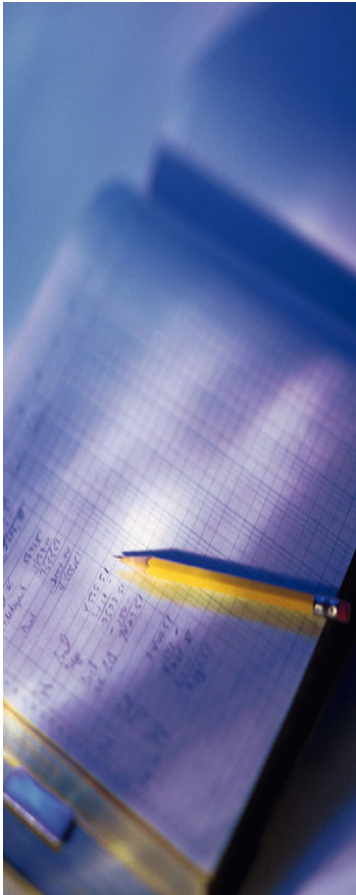
Entwicklung der Mischung nach Anlageverordnung

Entwicklung der Kennzahlen- und Limit-Überwachung pro Risiko

V. Umsetzung und Unterstützung

Unsere Informations- und Simulationswerte zur Risikoermittlung und Einschätzung

Ihre Ansprechpartner



Paul Weßling

Tel: +49 (0)211 826 3803

Paul.Wessling@WestLB.de

Dr. Stefan Steurer

Tel: +49 (0)211 826 3760

Stefan.Steurer@WestLB.de

*Regulatory Solutions Team
Capital Markets WestLB*

Disclaimer

Diese Veröffentlichung wurde von der WestLB AG (WestLB) zu Informationszwecken erstellt und richtet sich ausschließlich an qualifizierte Kunden der WestLB im deutschsprachigen Raum. Sie stellt kein Angebot zum Verkauf und keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder Finanzprodukten dar. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Angaben können wir nicht übernehmen und keine Aussage in dieser Veröffentlichung ist als solche Garantie zu verstehen. Alle in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungsäußerungen geben die aktuelle Meinung des Verfassers wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung der WestLB oder deren assoziierter Unternehmen dar. Die Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die WestLB noch deren assoziierte Unternehmen übernehmen irgendeine Haftung für die Verwendung dieser Publikation oder deren Inhalt.

Diese Veröffentlichung, deren Inhalt oder eine Kopie dieser Veröffentlichung darf nicht ohne die vorherige ausdrückliche Erlaubnis der WestLB auf irgendeine Weise verändert oder an Dritte, insbesondere in den USA, in Kanada, im UK oder anderen Jurisdiktionen, in denen solche Angebote oder Verkaufswerbungen unzulässig sind, verteilt oder übermittelt werden. Die Nutzer der Veröffentlichung werden gebeten, sich selbst über bestehende Restriktionen zu informieren und diese zu beachten.

Diese Veröffentlichung gibt Ihnen eine Übersicht über die Funktionsweise des beschriebenen Geschäfts. Gleichzeitig erhalten Sie eine beispielhafte Darstellung einer denkbaren Konditionsgestaltung. Soweit Sie mit uns keine anders lautende schriftliche Vereinbarung haben, sind wir nicht als Ihr Finanzberater oder Treuhänder im Hinblick auf das in dieser Veröffentlichung beschriebene Geschäft tätig. Vielmehr haben wir Ihnen diese Veröffentlichung in unserer Eigenschaft als einer Ihrer potentiellen Handelspartner überlassen. Bevor Sie sich zum Abschluss eines Geschäfts der hier beschriebenen Art entschließen, vergewissern Sie sich bitte, dass Sie die Funktionsweise des Geschäftes und die sich hieraus für Sie ergebenden Folgen verstehen. Wir empfehlen Ihnen, eine eigene Bewertung des beschriebenen Geschäfts dahingehend vorzunehmen, ob dies unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Situation und der von Ihnen verfolgten Ziele sowie der dem Geschäft innewohnenden typischen Risiken und Gewinnmöglichkeiten für Sie geeignet ist. Für diese Bewertung sollten Sie auch Auskünfte Ihrer eigenen Berater einholen.

Mit der Annahme dieser Veröffentlichung wird die Zustimmung zur Einhaltung der oben genannten Bestimmungen gegeben.