

## **Muster-Dienstanweisung**

Stand: Juni 2015

### **für den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement**

(überarbeitet)

#### **Inhaltsverzeichnis**

- 1. Allgemeines**
  - 1.1 Geltungsbereich
  - 1.2 Ermächtigungsgrundlagen
  - 1.3 Begriffsbestimmungen
  
- 2. Allgemeine Anforderungen an den Einsatz von Finanzderivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement**
  - 2.1 Ziele des Derivateinsatzes
  - 2.2 Marktbeobachtung und Markteinschätzung als notwendige Voraussetzung für den Einsatz von Derivaten
  - 2.3 Funktionsalternativen des Derivateinsatzes
  - 2.4 Konnexität
    - 2.4.1 Bilanzieller Ausweis von Derivaten
  - 2.5 Wirtschaftlichkeitsbetrachtung (Effektivitätsanalyse) des Derivateinsatzes
  
- 3. Anforderungen an die Organisation eines kommunalen Zins- und Schuldenmanagements**
  - 3.1 Funktional-/Aufbauorganisation
  - 3.2 Ablauforganisation
  - 3.3 Zuständigkeiten
  - 3.4 Personalorganisation
  - 3.5 IT-Organisation
  
- 4. Verfahren beim Abschluss von Finanzderivaten**
  - 4.1 Grundsätze der Angebotseinholung und Vergabe
  - 4.2 Handlungsvorschlag
  - 4.3 Abschlussvorbereitung
  - 4.4 Angebotseinholung
  - 4.5 Form und Fristen der Angebotseinholung
  - 4.6 Angebotsauswertung
  - 4.7 Derivatabschluss/ Zuschlag
  - 4.8 Abwicklung des Derivatgeschäftes
  
- 5. Risikomanagement und Risikosteuerung**
  - 5.1 Organisation
  - 5.2 Portfoliostruktur-Limite
  - 5.3 Katalog zulässiger Finanzderivate

- 5.4 Produkt-Limite
- 5.5 Limite zur Sicherung von Kassenkrediten
- 5.6 Kontrahentenlimite
- 5.7 Betriebsrisiko
- 5.8 Rechtsrisiko
- 5.9 Liquiditätsrisiko
- 5.10 Verlustrisiko
- 5.11 Identifizierung und Quantifizierung von Risiken
- 5.12 Steuerung von Risiken im Portfolio

## **6. Dokumentation und Berichtswesen**

- 6.1 Dokumentation
- 6.2 Berichtswesen

## **7. Verfahren für die Änderung und die Beendigung von Derivatgeschäften**

## **8. Inkrafttreten**

## **Anlage**

# 1. Allgemeines

## 1.1 Geltungsbereich

Diese Dienstanweisung regelt den Einsatz von Zins- und Währungsderivaten im Zins- und Schuldenmanagement. Bei strukturierten Krediten ist ggf. ergänzend die „Dienstanweisung für die Aufnahme und die Umschuldung von Krediten“ sowie die „Dienstanweisung für die Aufnahme von Krediten zur Liquiditätssicherung/Kassenkrediten“ zu beachten.

Die Dienstanweisung findet Anwendung für das Schuldenportfolio des Gemeindehaushalts/ und der kommunalen Eigen-/Betriebe. Nach Maßgabe landes- oder kommunalrechtlicher Einzelregelungen gilt sie entsprechend für öffentlich-rechtliche Körperschaften und für kommunale Gesellschaften und Mehrheitsbeteiligungen.

## 1.2 Ermächtigungsgrundlagen

Die Berechtigung zum Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten basiert auf der in Art. 28 Abs.2 Grundgesetz enthaltenen kommunalen Selbstverwaltungsgarantie sowie auf landesgesetzlichen Ermächtigungen zur Aufnahme und zur Umschuldung von Krediten und Kassenkrediten mit allen für die Finanzinstrumente erforderlichen Modalitäten, den Grundsätzen der Erzielung von Erträgen bzw. dem Grundsatz der Einnahmebeschaffung und der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit kommunalen Handelns. Soweit landesrechtliche Verfügungen, Empfehlungen, Rund-/Schreiben usw. (nachstehend vereinfachend „Derivatervlasse“ genannt) bestehen, regeln und ermächtigen auch sie den/zum Einsatz derivativer Finanzinstrumente.

## 1.3 Begriffsbestimmungen

- Finanz-/Derivate/derivative Finanzinstrumente sind Finanzinstrumente, die aus anderen Basiswerten oder „Underlyings“ abgeleitet und von dem zugrunde liegenden Grundgeschäft unabhängig sind.
- Grundgeschäfte sind Investitionskredite und Kassenkredite.
- Basiswerte/Underlyings sind Zinsen und Währungen.
- Kontrahenten sind die Geschäftspartner (Banken, Finanzinstitute, Finanzdienstleister), mit denen Derivatgeschäfte getätigt werden.
- Kreditportfolio ist die Menge aller Kredite einer Kommune. Schuldenportfolio ist die Menge aller Kredite und Derivate einer Kommune.

Swaps:

- Der Zinsswap ist eine vertragliche Vereinbarung, nach der die Vertragspartner feste gegen variable (Payer Swap) oder variable gegen feste (Receiver Swap) Zinsverpflichtungen tauschen.
- Der Doppelswap ist ein Swap, bei dem eine bestehende kürzere Zinsbindung gegen eine neue, längere getauscht wird.
- Der Währungsswap ist eine vertragliche Vereinbarung, bei dem unterschiedliche Währungsrisiken ausgetauscht werden.
- Beim Zins-Währungs-Swap werden Zins- und Währungsrisiken getauscht.

Zinsderivate auf dem Terminmarkt sind Forward-Rate-Agreements, Forward-Swaps und Forward-Caps

- Das Forward-Rate-Agreement (FRA) ist eine vertragliche Vereinbarung, mit der in der Gegenwart ein fester Zinssatz in der Zukunft festgeschrieben wird.
- Der Forward-Swap ist ein Zins- oder Währungs-Swap, bei dem die Vertragsparteien vereinbaren, zu einem künftigen Termin in einen nach Nominalbetrag, Laufzeit und Zinssatz spezifizierten Swap einzutreten.
- Der Forward-Cap ist ein Cap, bei dem in der Gegenwart eine Zinsobergrenze für die Zukunft vereinbart wird.

Zinsderivate auf dem Optionsmarkt sind Caps, Floors, Collars und Swap-Optionen.

- Der Cap ist eine vertragliche Vereinbarung, bei der dem Käufer gegen Zahlung einer Prämie vom Verkäufer für eine bestimmte Laufzeit und für einen bestimmten Betrag eine Zinsobergrenze garantiert wird.
- Der Floor ist eine Vereinbarung, bei der Käufer und Verkäufer eine Zinsuntergrenze vereinbaren, ab der der Verkäufer eine Ausgleichszahlung an den Käufer zu leisten hat.
- Der Collar ist eine Kombination aus Cap und Floor.
- Die Swap-Option (Swaption) ist eine Vereinbarung, bei der der Verkäufer (Stillhalter) dem Käufer das Recht einräumt, in einen Swap zu vorher festgelegten Konditionen einzutreten.

## **2. Allgemeine Anforderungen an den Einsatz von Finanzderivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement**

### **2.1 Ziele des Derivateinsatzes**

Gemäß Derivaterlass vom ... des Landes ... /Stadtratsbeschluss vom ... sind Ziele eines Derivateinsatzes im Zins- und Schuldenmanagement der Stadt ... die

- Einhaltung oder Unterschreitung der Zinsaufwandsplanung.
- sparsame und/oder wirtschaftliche Gestaltung bestehender oder künftig abzuschließender Verbindlichkeiten.
- Begrenzung bzw. Verminderung bestehender Zinsaufwendungen bzw. Zinsausgaben sowie die Sicherung von Zinskonditionen auch für die Zukunft.
- Begrenzung und Steuerung von Liquiditäts- und Zinsänderungsrisiken.
- Optimierung und Ausrichtung des Schuldenportfolios auf die individuelle Risikotragfähigkeit bzw. die Umsetzung der individuellen Risikostrategie der Stadt.
- Herstellung/ Aufrechterhaltung von Kontinuität und Planbarkeit der Zinsausgaben.
- ....

### **2.2 Marktbeobachtung und Markteinschätzung als notwendige Voraussetzung für den Einsatz von Derivaten**

Der Einsatz von Finanzderivaten erfordert eine nachhaltige und intensive Beobachtung der Zins-, Geld- und Kapitalmärkte. Die Stadt ... verwendet zur Marktbeobachtung

- elektronische Medien (z.B. Reuters, Bloomberg, Internet, ....);
- Printmedien (Fachzeitingen, Fachzeitschriften, ....);
- Analysen und Bewertungen externer Finanzdienstleister;

Über die Ergebnisse der Marktbeobachtung berichtet die Stadt ... regelmäßig und schriftlich monatlich/ vierteljährlich/ ... an den Stadtrat/die vorgesetzten Stellen/ ... . Zusätzlich zur Regelberichterstattung ist vor Abschluss eines Derivatgeschäfts eine aktuelle Marktanalyse zu erstellen und zu dokumentieren. Zuständig für Beobachtung und Analyse der Finanzmärkte sowie für darauf basierende aktive oder passive Handlungsvorschläge ist die OE (Organisationseinheit) „Handel“.

Marktbeobachtung und Marktanalyse führen zur Herausbildung einer Einschätzung der Zinsentwicklung (Zinsmeinung) und in Folge zu (aktiven oder passiven) Handlungsvorschlägen. Unabhängig von dieser Zinsmeinung sollen Finanzderivate so eingesetzt werden, dass auch bei unvorhergesehenen wirtschaftlichen Entwicklungen, insbesondere einem Abweichen der tatsächlichen von der erwarteten Zinsentwicklung, die Ziele des Zins- und Schuldenmanagements nicht ernsthaft beeinträchtigt und der Haushalt keinen untragbaren Risiken ausgesetzt wird, bzw. die im Haushalt vorhandenen Risiken nicht unangemessen vergrößert werden.

Die Dokumentation des Marktumfelds, ggfls. einer Zinsmeinung ist bei jedem Geschäftsabschluss erforderlich. Zum Abschlusszeitpunkt sollte das Geschäft auf der Basis der ursprünglichen Zinsmeinung einen wirtschaftlichen Vorteil oder einen Sicherungseffekt erwarten lassen. Eine nachträgliche Bewertung des Geschäfts ist jedoch nicht aussagekräftig, da nicht die Genauigkeit der Prognose zur Beurteilung herangezogen werden darf, sondern die Gegebenheiten zum Abschlusszeitpunkt.

## 2.3 Funktionsalternativen des Derivateinsatzes

Gemäß Derivaterlass vom ... des Landes ... /Stadtratsbeschluss vom ... / ... verwendet die Stadt ... Finanzderivate ausschließlich zur Sicherung („Hedging“)/ und zur Optimierung/ des Schuldenportfolios. Der Einsatz von Finanzderivaten zu spekulativen Zwecken ist nicht zugelassen.

Ein **Sicherungsgeschäft** liegt vor, wenn Finanzderivate genutzt werden, um den Bestand an Krediten und Zinsderivaten gegen Kurs- und/oder gegen Zinsänderungsrisiken ganz oder teilweise abzusichern. Der Absicherung dienen auch Erwerbsvorbereitungsgeschäfte. (= forwards)

Ein **Optimierungsgeschäft** liegt vor, wenn Finanzderivate genutzt werden, um die Zinsbelastung im Schuldenportfolio zu verringern oder um die Struktur des Schuldenportfolios zu verbessern und hierbei das bisherige Risiko bewusst begrenzt erhöht wird.

Ein unzulässiges **spekulatives Derivatgeschäft** ist anzunehmen, wenn

- ein Finanzderivat ohne zureichende Information bzw. Verständnis von Chancen, Risiken und Wirkungsweisen beschafft und gehalten wird;
- ein Finanzderivat ohne Definition und Begrenzung auf einen maximalen Verlust abgeschlossen oder gehalten wird;
- das Finanzderivat ein nicht existentes Risiko absichert;

- das Finanzderivat zur Erwirtschaftung separater Gewinne dienen soll bzw. wenn nicht die Optimierung von Kreditkonditionen und die Begrenzung von Zinsrisiken, sondern spekulative Gewinnerzielungsabsicht Leitlinie des Geschäfts ist;
- ein Finanzderivat vom Grundsatz der Konnexität abweicht, und die Abweichung keine der Konnexität vergleichbare Risikoabsicherung gewährleistet...
- ...

Im Übrigen wird verwiesen auf die von der Arbeitsgemeinschaft Treasury erarbeitete MIFID-Klassifizierung von Derivaten (siehe *Anlage*)

## 2.4 Konnexität

Der Einsatz von Finanzderivaten lässt die Kredite als Grundgeschäfte unberührt. Daher fordert die Konnexität, dass ein Finanzderivat mit einem oder mit mehreren Grundgeschäften (Portfolio) in einen konkreten sachlichen und zeitlichen Bezug zu bringen ist.

Bilden **Investitionskredite** die geforderten Grundgeschäfte, so erfüllt die Stadt ... die Konnexitätsanforderungen

- bei Einzelkrediten dadurch, dass Betrag und Laufzeit des Derivats die entsprechenden Modalitäten des existenten Kredits nicht überschreiten. Werden mehrere Derivate eingesetzt, so dürfen deren Wirkungen sich zwar saldieren, nicht aber über die Modalitäten des Grundgeschäfts hinaus kumulieren.
- beim Portfoliomanagement, indem Volumen und Laufzeiten eingesetzter Derivate die des zu sichernden Portfolios/Portfolioteile nicht überschreiten.
- bei strukturierten Krediten aus deren Konstruktion heraus automatisch.
- bei Kreditneuaufnahmen dadurch, dass nur im Haushaltsjahr bereits aufgenommene oder in Aufnahme befindliche Kredite abgesichert werden, oder solche Kredite, für die eine Gesamt- oder Einzelgenehmigung vorliegt. In allen Fällen darf die Laufzeit des Derivats nicht vor Laufzeit des Kredits beginnen;
- bei Umschuldungskrediten durch vorzeitige Zinsfestschreibung bei den Krediten, deren Zinsbindung im Finanzplanungszeitraum ausläuft.

Bilden **Kassenkredite** die geforderten Grundgeschäfte, so werden die Konnexitätsanforderungen erfüllt durch Feststellung, dass während der Laufzeit des Derivatgeschäfts mindestens das entsprechende Volumen an Kassenkrediten ununterbrochen in Anspruch genommen wird, im übrigen durch entsprechende Anwendung der vorstehenden Ausführungen.

Fehlende Konnexität lässt die Wirksamkeit des eingesetzten Derivats zwar unberührt, verstößt aber gegen einschlägige Vorschriften. Eine interessewahrende Auflösung des Derivats ist anzustreben und die umgehende Information der vorgesetzten Stellen sind zu veranlassen

## 2.4.1 Bilanzieller Ausweis von Derivaten

Der Sicherungszusammenhang zwischen Grund- und Sicherungsgeschäft ist über die gesamte Laufzeit des derivativen Finanzinstruments nachvollziehbar und transparent zu dokumentieren.

Es sollen nur solche Finanzderivate zum Einsatz kommen, die mit den zu sichernden Grundgeschäften eine Bewertungseinheit bilden können. Daher müssen folgende Voraussetzungen kumulativ erfüllt sein:

- a) Beim Grund- und Sicherungsgeschäft liegt aufgrund des Risikoparameters, der diese Geschäfte beeinflusst, eine gegenläufige Wertentwicklung vor (Homogenität der Risiken).
- b) Der Sicherungszusammenhang muss für den gesamten Zeitraum gegeben oder zumindest herstellbar sein (zeitliche Kongruenz).
- c) Das Volumen der Sicherungsgeschäfte darf das Volumen der Grundgeschäfte zu keinem Zeitpunkt übersteigen (abstrakte Konnexität).

Sofern das eingesetzte Finanzderivat eine Bewertungseinheit mit einem Grundgeschäft darstellt, entfällt die Pflicht zur Einzelbewertung und Bilanzierung. Die jeweils zum 31.12. des Haushaltsjahres bestehenden

Derivate sind im Anhang zum Jahresabschluss darzustellen soweit landesrechtlich erforderlich.

## 2.5 Wirtschaftlichkeitsbetrachtung (Effektivitätsanalyse) des Derivateeinsatzes

Die Möglichkeit des Einsatzes von Finanzderivaten im Zins- und Schuldenmanagement leitet sich aus dem Grundsatz der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit ab.

Der Einsatz von Finanzderivaten im kommunalen Zins- und Schuldenmanagement kann als wirtschaftlich angesehen werden, wenn die beabsichtigten Ziele i.S.v. Ziff. 2.1 (z.B. Zinssicherungen und Zinsoptimierungen) ganz oder teilweise erreicht wurden. Im Fokus steht dabei nicht das einzelne Finanzderivat, sondern die Portfolioentwicklung im Betrachtungszeitraum.

Instrumente zum Nachweis der Wirtschaftlichkeit können sein:

- Analyse der Ergebnisse und Wirkungen im gesamten Schuldenportfolio unter Einbeziehung auch künftiger Haushaltsjahre.
- Vergleich des Zinssatzes zum Zeitpunkt des Abschlusses, der durch Derivateinsatz erzielt wird, mit dem Zinssatz, der sich bei Unterlassen des Derivateinsatzes für die gleiche Laufzeit, Risiko, Tilgungsstruktur, etc. ergibt.
- Ausweis von Zinersparnissen, soweit zur Absicherung von Zins- oder Fremdwährungsrisiken eine Rücklage oder Rückstellung zu bilden ist.
- Spiegelung der Ergebnisse auf die von ... vorgegebene/Benchmark bzw. gesetzten Ziele.

Adressaten der Wirtschaftlichkeitsanalyse sind stadintern die/vorgesetzten Stellen/der Stadtrat/ ... / und das Rechnungsprüfungsamt / die Innenrevision.

### 3. Anforderung an die Organisation eines kommunalen Zins- und Schuldenmanagements

#### 3.1 Funktional-/ Aufbauorganisation

Das Zins- und Schuldenmanagement der Stadt ist gemäß Beschluss des Stadtrats vom ... / Derivaterlass vom ... des Landes ... / gemäß ... / funktional- und/oder aufbauorganisatorisch gegliedert in Leitung, Controlling, Handel, Abwicklung/ Kontrolle/ Rechnungswesen.

Den vorstehenden Funktionen sind folgende Stellen zugeordnet: ... .

Die Revision ist Aufgabe des städtischen Rechnungsprüfungsamtes/ ... /. Die Stadt ... hat gemäß ... eine Innenrevision eingerichtet.

#### 3.2 Ablauforganisation

Die „**Leitung**“ verantwortet die Aufgaben

- Festlegung und Fortschreibung der Rahmenbedingungen des Zins- und Schuldenmanagements, z.B. Ziele, Risiken, Strategien, zum Handel zugelassene Märkte; Art, Umfang, rechtliche Gestaltung, Dokumentation von Derivatgeschäften; zugelassener Kontrahentenkreis; Verfahren zu Messung, Analyse, Überwachung und Steuerung von Risiken, Limite, Berichtswesen usw.).
- Erstellung und Fortschreibung von Organisationsrichtlinien (Organisations- und Arbeitsanweisungen, Zuständigkeitsregelungen).
- Qualifizierung der Mitarbeiter.
- Herstellung der Revisionsicherheit (Aufbewahrung der Geschäftsunterlagen).
- ... .

Der „**Handel**“ verantwortet die Aufgaben

- Marktbeobachtung, Marktanalyse, Handlungsvorschläge.
- Vorbereitung und Abschluss von Derivatgeschäften.
- Dokumentation, Sicherstellung der sofortigen Erfassung von Derivatgeschäften und ihre unverzügliche Weiterleitung an die Abwicklung.
- Überwachung des Geschäfts auf Markt-, Bonitäts- und Liquiditätsrisiken.
- ... .

Die „**Abwicklung, Kontrolle, Rechnungswesen**“ verantwortet die Aufgaben

- Anlage und Führung einer Derivatakte.
- Einholung der Geschäftsbestätigung des Kontrahenten und Abgleich dieser Bestätigung mit der Abschlussdokumentation der (OE) ... „Handel“.
- Überprüfung des Derivatgeschäfts auf Einhaltung bestehender Ermächtigungen, der Limite und auf evtl. Abweichungen von Beschaffungsstandards.
- Ausfertigung des Derivatvertrages und Vorlage über ... an ... zur Unterschrift;
- Erfassung und Überwachung der Termine.
- Sicherung des Zahlungsdienstes.

- Erfassung und Pflege sämtlicher Geschäfte und Nebenabreden in der Darlehens- und Derivatbuchhaltung, ggf. Übermittlung der Daten an einen zur Mitwirkung bei Risikomanagement und Risikocontrolling beauftragten externen Dienstleister.
- Zuleitung von geforderten Wirtschaftlichkeitsprognosen/ -berichten... / an ... /.
- ... .

Das „**Controlling**“ verantwortet die Aufgaben

- Abgleich der Dokumentation
- Überwachung der Risikopositionen des Schuldenportfolios, deren Entwicklung und Ergebnisse, ggf. in Zusammenarbeit mit einem beauftragten externen Dienstleister.
- regelmäßige /monatliche/ vierteljährliche/ Information der /Leitungsebene/ ... / über Geschäftsbestand und -struktur, Risikopositionen und deren Entwicklung, Geschäftsergebnisse (Risikoberichtswesen).
- Überwachung des Kontrahentenkreises.

Die Aufgaben sind nach den örtlichen Gegebenheiten möglichst getrennt wahrzunehmen.

### 3.3 Zuständigkeiten

Der Abschluss von Derivaten im Zins- und Schuldenmanagement ist ein/ kein Geschäft der laufenden Verwaltung und begründet keine Dringlichkeit. Er bedarf eines/ keines Beschlusses des Stadtrates. Um der Verwaltung kurzfristige Entscheidungen für ein wirtschaftliches Handeln zu ermöglichen, hat der Stadtrat die Verwaltung mit Beschluss vom ... ermächtigt, im Rahmen der Kreditfinanzierung oder unabhängig von ihr Finanzderivate / die in Ziff. 5.3 genannten Finanzderivate/ einzusetzen.

Das Zins- und Schuldenmanagement für die in Ziff.1.1 genannten Bereiche ist entsprechend der Geschäfts- bzw. Aufgabenverteilung vom ... der Stadtkammer/ der ... zugewiesen. Über Abschluss von Derivatgeschäften entscheidet

- der Stadtkämmerer/ ...
- der Leiter der (OE) ... „Handel“/ im Benehmen mit ... .
- ... .

Der Einsatz von Finanzderivaten ist weder Kreditaufnahme noch kreditähnliches Rechtsgeschäft und bedarf daher grundsätzlich nicht der Genehmigung durch die Rechtsaufsicht. Eine Genehmigung ist jedoch erforderlich, wenn von aufsichtsrechtlichen Vorgaben abgewichen werden soll.

### 3.4 Personalorganisation

Die „Leitung“ stellt sicher, dass die Abschlussverantwortlichen einschlägige Kenntnisse über Produkte, Wirkungen und deren Chancen-Risiken-Profil haben. Soweit erforderlich, lassen sich die für das Derivatgeschäft zuständigen Stellen vor Geschäftsabschluss von einer fachkundigen Bank/ externen Dienstleistern/ ... beraten.

### 3.5 IT-Organisation

Zur Unterstützung des Zins- und Schuldenmanagements stehen den bei Ziff. 3.1 genannten Organisationseinheiten folgende IT-Systeme zur Verfügung:

- Informationssystem von Reuters/ Bloomberg/ VWD/ Internet/ ... :
- Für die Erfassung der Grundgeschäfte das Darlehens-Verwaltungsprogramm ...
- Für die Erfassung der Finanzderivate das Derivate-Verwaltungsprogramm ... .
- Für Messung, Analyse, Überwachung und Steuerung der Risikopositionen das Risk-Management-Programm ... / externe Dienstleistung.

## 4. Verfahren beim Abschluss von Finanzderivaten

### 4.1 Grundsätze der Angebotseinholung und Vergabe

Um sicher zu stellen, dass die Konditionen des Finanzderivats marktgerecht sind, sind Vergleichsangebote einzuholen; zuständig für die Angebotseinholung ist die (OE) „Handel“. Nach Vergleich der Angebote ist grundsätzlich dem Bestgebot der Zuschlag zu erteilen. Die zum Geschäftsabschluss führenden Überlegungen sind aktenkundig zu machen. Das Vier-Augen-Prinzip ist durchgehend zu beachten.

### 4.2 Handlungsvorschlag

Hält die (OE) „Handel“ den Einsatz eines Derivats für erforderlich oder für zweckmäßig, so ergeht ein Handlungsvorschlag an die zuständige Stelle. Der Handlungsvorschlag enthält

- eine aktuelle Übersicht des betroffenen Schuldenportfolios und der in ihm enthaltenen Kredite/ Kassenkredite und Derivate.
- eine Identifizierung der zu sichernden bzw. zu optimierenden Kredite/ Kassenkredite verbunden mit einer Begründung, zu welchem Zweck das empfohlene Derivat abgeschlossen werden soll.
- eine Aussage über die Einhaltung bestehender Limite.
- eine aktuelle Einschätzung der Finanzmärkte, insbesondere die Entwicklung der Zinslandschaft, soweit möglich verbunden mit Zinsszenarien, und ihre jeweiligen Auswirkungen auf den kommunalen Haushalt.
- eine Beschreibung von Art, Laufzeit, Volumen und weiteren Modalitäten des einzusetzenden Derivats, insbesondere eine Abwägung der mit seinem Einsatz verbundenen Chancen und Risiken.
- einen indikativen Rahmen über die Kosten und die Finanzierung des empfohlenen Derivats, soweit erforderlich und möglich über die erkennbare Wirtschaftlichkeit seines Einsatzes auf das Schuldenportfolio.
- einen Vorschlag für den sachlichen und zeitlichen Handlungsrahmen, innerhalb dessen die (OE) „Handel“ selbständig das empfohlene Derivat abschließt.
- ... .

### 4.3 Abschlussvorbereitung

Voraussetzung für den Abschluss eines Derivategeschäftes ist das Abschließen eines von beiden Parteien unterzeichneten Rahmenvertrages für Finanztermingeschäfte.

Die (OE) „Handel“

- überprüft und aktualisiert die Kontrahentenliste und bestimmt die für das Verfahren zugelassenen Kontrahenten/ im Einvernehmen mit ... ,
- erstellt eine überschlägige Preisindikation für das genehmigte Derivat,
- erarbeitet den Text der Angebotseinholung,
- informiert evtl. vorweg die Kontrahenten über das einzuholende Instrument,

auf Basis des genehmigten Handlungsvorschlags (Abschlussermächtigung).

### 4.4 Angebotseinholung

Die Angebotseinholung enthält in Abhängigkeit von dem abzuschließenden Derivat alle für die Struktur relevanten und vom Kontrahenten für die Preisfindung benötigten Daten, insbesondere

- Art, Volumen (Nominalbetrag) und Laufzeit des Derivats;
- Tilgungsstrukturen;
- Zinsberechnungsmethode, Feiertagskalender, Fixingtermine;
- evtl. zu verwendenden Referenzkurs;
- Sondervereinbarungen (z.B. Kündigungsrechte);
- Abgabezeitpunkt (Datum, Uhrzeit), Haltedauer und Abgabeform;
- Adressat des Angebots.

Zur Erzielung marktgerechter Konditionen sind, abhängig von der Komplexität des Finanzderivats, mindestens ... vergleichbare Angebote bei zugelassenen Kontrahenten einzuholen. Mittels des Angebotstextes, der eindeutig sowie erschöpfend formuliert ist und allen Kontrahenten zugeht, wird bei Erfüllung der Aufforderungen eine Vergleichbarkeit der Angebote erreicht.

### 4.5 Form und Fristen der Angebotseinholung

Die Angebotseinholung erfolgt grundsätzlich per FAX, PC-FAX oder E-mail. Der Versand ist in jeweils geeigneter Weise zu dokumentieren. Angebotseinholung und Versendenachweis sind Bestandteile der Dokumentation des Derivatgeschäftes.

Erfolgt die Angebotseinholung (fern-) mündlich, so sind Angebotseinholung und Rückantwort in vergleichbarer Weise zu dokumentieren. Tonaufzeichnungen sind entsprechend aufzubewahren.

Für die Bearbeitung eines Angebots ist den Kontrahenten eine angemessene Frist einzuräumen. In der Aufforderung zur Abgabe eines Angebots wird der Abgabezeitpunkt (Zeitpunkt des spätesten Eingangs) mit Datum, Uhrzeit und Haltedauer versehen.

#### **4.6 Angebotsauswertung**

In die Angebotsauswertung werden alle fristgerecht eingegangenen Angebote einbezogen und dokumentiert. Verspätet eingegangene Angebote werden nachrichtlich in die Dokumentation einbezogen, aber nicht gewertet. Die Dokumentation enthält

- die aufgeführten Kontrahenten;
- die Reihenfolge („Ranking“) der gewerteten Angebote/ Indikationen;
- die genannten Prämien/ Indikationen sowie eine ggf. erforderliche Vergleichsberechnung zwischen den abgegebenen Geboten;
- ... .

#### **4.7 Derivatabschluss/Zuschlag**

Bewegt sich das Angebot des Bestbieters im Rahmen der Abschlussermächtigung, so erfolgt der Zuschlag unverzüglich im Anschluss an die Angebotsauswertung. Zuständig für den Zuschlag ist .... Die Zuschlagserteilung kann fernmündlich, per FAX, PC-FAX oder e-mail erfolgen; sie ist in geeigneter Weise zu dokumentieren.

Mit Zuschlag ist eine unverzügliche Abschlussbestätigung durch den Kontrahenten zu verlangen und mit dem im Anschluss an den Zuschlag erstellten Händlerzettel abzugleichen; evtl. Abweichungen werden umgehend der vorgesetzten Stelle / ... / mitgeteilt. Nach Erhalt und Prüfung der Abschlussbestätigung informiert die (OE) „Handel“ die vorgesetzte Stelle / ... / über die Ergebnisse des Verfahrens (Abschlussbericht). Information nebst Anlagen werden Teil der Geschäftsdokumentation.

Eine Benachrichtigung der übrigen Kontrahenten über die endgültig vereinbarten Konditionen ist nicht erforderlich. Soweit eine Information freiwillig erfolgt, geschieht dies ohne namentliche Nennung des Bieters, dem der Zuschlag erteilt wurde.

#### **4.8 Abwicklung des Derivatgeschäftes**

Die (OE) ... „Abwicklung und Kontrolle“ prüft die Geschäftsunterlagen auf Vollständigkeit, die Angaben der (OE) „Handel“ auf Richtigkeit. Zudem, ob die Größenordnung des Abschlusses im Rahmen der Ermächtigung und der Limite liegt, ob marktgerechte Bedingungen vereinbart und ob Abweichungen von Beschaffungsstandards erkennbar sind. Nach Prüfung und Bestätigung erfasst die (OE) „Abwicklung und Kontrolle“ das Handelsgeschäft datentechnisch und übernimmt die weitere Dokumentation. Bei Abweichung ist die nächsthöhere Stelle zu benachrichtigen.

### **5. Risikomanagement und Risikosteuerung**

#### **5.1 Organisation**

Risikomanagement und Risikosteuerung sind Kernverantwortung der Leitung/ ... . Zu ihrer Unterstützung ist eine von den übrigen Organisationseinheiten unabhängige und getrennte (OE) „Controlling“ eingerichtet. Sie verantwortet die in Ziff. 3.2 beschriebenen Aufgaben, insbesondere das Risikoberichtswesen. Ggf.

koordiniert sie Analysen, Hinweise und Vorschläge eines mit dem Risikocontrolling beauftragten externen Dienstleisters.

## 5.2 Portfoliostruktur-Limite

Zur Begrenzung und Steuerung von Risiken aus der Portfoliostruktur darf der nominale Anteil aller variabel verzinslichen Positionen ... %/ ... Mio.€ des jeweils aktuellen Schuldenportfolios nicht überschreiten. Der nominale Anteil aller fest verzinslichen Positionen muss mindestens ... %/ ... Mio.€ des jeweils aktuellen Schuldenportfolios betragen.

Werden variabel verzinsliche Positionen mit einer Zinsobergrenze (Cap, Collar) gesichert, so sind sie ganz/ teilweise (z.B. delta-adjustiert)/ ... dem variablen Portfolioanteil zuzurechnen; werden sie durch einen Swap (variabel in fest) gesichert, so ist die Position für die Laufzeit des Swaps dem fest verzinslichen Portfolioanteil zuzuordnen.

Eine strukturierte Steuerung des Schuldenportfolios über Kennzahlen kann den beigefügten Schaubildern in der Anlage (strukturierter Regelkreis) entnommen werden.

## 5.3 Katalog zulässiger Finanzderivate

Gemäß Beschluss des Stadtrates vom ... / gemäß ... / werden im ,Rahmen der landesrechtlichen Regelungen im Zins- und Schuldenmanagement ausschließlich folgende Zins- und Währungsderivate eingesetzt.

### a) Swappeschäfte

- Zinsswaps für feste/ und für variable/ Zinsverpflichtungen;
- Währungsswaps zur Absicherung bestehender oder künftig entstehender Währungsrisiken/ zur Optimierung der Konditionen des Schuldenportfolios;
- Zins–Währungs–Swaps;
- Doppelswaps;
- ... .

### b) Zinstermingeschäfte

- Forward–Rate–Agreements;
- Forward-Swaps;
- ... .

### c) Optionen

- Caps;
- Floors;
- Collars;
- Swap-Optionen (Swaptions);
- Währungs-Optionen.

### d) Strukturierte Darlehen

- Forward-Darlehen (Kredit mit Vereinbarung eines festen Zinssatzes für eine in der Zukunft vereinbarte Valutierung);

- Optionsdarlehen (Kredit mit Option auf Abschluss eines Forward-Darlehens);
- Zinsbesichertes Darlehen (Kredit mit variabler Zinsbindung und integriertem Cap/ Collar);
- Darlehen mit Gläubigerkündigungsrechten;

e) Strukturierte Finanzinstrumente (Optimierungsgeschäfte)

- ... ;
- ... ;

Die vorgenannten Strukturen dürfen nur eingesetzt werden, wenn sie die in Ziff. 2.3 Satz 5 genannten Voraussetzungen erfüllen, insbesondere in Verbindung zu einem oder mehreren Grundgeschäften stehen und nicht spekulativen Zwecken dienen.

Der Einsatz derivativer Finanzinstrumente, die im vorstehenden Produktkatalog nicht genannt sind, bedarf einer gesonderten Genehmigung durch/ ... / den Stadtrat/ ... . Eine Ausnahme besteht, wenn das einzusetzende Derivat lediglich eine das Risiko nicht erhöhende Kombination aus zugelassenen Instrumenten darstellt.

Eine grundsätzliche Risikoklassifikation unabhängig von den spezifischen Portfoliobedingungen und Grundgeschäften kann der beigefügten kommunalkundenorientierten Darstellung entnommen werden (siehe Anlage).

## 5.4 Produkt-Limite

Für die Kontrahierung der in Ziff. 5.3 genannten derivativen Finanzinstrumente sind gemäß ... / folgende Volumens-/ Laufzeit-/ ... / Limite gesetzt:

- a) Swapgeschäfte
- Zinsswaps von fest in variabel dürfen mit einer Laufzeit von maximal ... Jahren abgeschlossen werden.
- b) Zinstermingeschäfte
- ... .
- c) Optionen
- Die Stadt ... ist nicht/ berechtigt, bei folgenden Optionsgeschäften als Stillhalter aufzutreten/ mit einem Volumen von ... Mio.€/ ... als Stillhalter aufzutreten/ ... .
- d) Der nominale Anteil strukturierter Darlehen darf ... %/ ... Mio.€ des jeweils aktuellen Schuldenportfolios nicht übersteigen.
- e) Der Anteil aller Optimierungsgeschäfte i.S.v. Ziff.5.3 lit. e) darf ... %/ ... Mio. € des jeweils aktuellen Schuldenportfolios nicht übersteigen. Innerhalb dieses Gesamtanteils an Optimierungsgeschäften dürfen
- Optimierungsgeschäfte „XXX“ i.S.v. Ziff.5.3 lit.e) ... über maximal ... %/ ... Mio.€,
  - Optimierungsgeschäfte „YYY“ i.S.v. Ziff.5.3 lit.e) ... über maximal ... %/ ... Mio.€,
- abgeschlossen werden. Bei gehebelten Produkten ist das Risiko gesondert zu bewerten und in die vorgenannten Risikogrenzen einzubeziehen.

## 5.5 Limite zur Sicherung von Kassenkrediten

Beim Einsatz von Derivaten im Liquiditätsbereich/Kassenkreditbereich sind die jeweiligen landesrechtlichen Regelungen bezogen auf Volumen und Laufzeit zu beachten.

## 5.6 Kontrahentenlimite

An die Bonität der Kontrahenten, die von der (OE) ... „Handel“ laufend überwacht wird, sind hohe Anforderungen zu stellen. Geschäftsabschlüsse werden deshalb nur getätigt mit Kontrahenten, die bei Abschluss des Derivatgeschäfts

- ein langfristiges Rating im Investmentgrade von mindestens einer anerkannten Ratingagentur aufweisen

Ergänzend dürfen/ sollen Geschäftsabschlüsse nur mit Kontrahenten getätigt werden,

- die der gesetzlichen Banken- und Börsenaufsicht unterliegen;
- die der Stadt ... auch konventionelle Bankdienstleistungen anbieten;
- die einer Sicherungseinrichtung des Deutschen Bankgewerbes oder einer vergleichbaren Einrichtung angehören;
- deren Volumen an Derivatgeschäften mit der Stadt ... Mio.€/ ... % / nicht überschritten hat.

Die Bonität der Kontrahenten, mit denen Derivate abgeschlossen werden sollen, wird in einer regelmäßig zu aktualisierenden Kontrahentenliste festgehalten.

## 5.7 Betriebsrisiko

Zur Vermeidung finanzieller Verluste aus betrieblichen Risiken (aus Aufbau-, Ablauf-, Personal- und IT-Organisation) orientiert sich die Stadt/ der städtische Betrieb/ ... gemäß/ ... an den Vorschriften des KonTraG/ der BAFIN ... / innerstädtischen Vorschriften, insbesondere an den Regelungen zur periodischen Datensicherung ( .... ). Aufgaben des Risikomanagements und des Risikocontrolling werden von ... / in Kooperation mit ... / wahrgenommen.

## 5.8 Rechtsrisiko

Zur Vermeidung rechtlicher Risiken aus vielfältigen und dissensfähigen Kontrakten verwendet die Stadt ... ausschließlich den „Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte“ / ... Soweit möglich, wird als Gerichtsstand ... vereinbart. Ausländische Gerichtsstände und ausländische Konten sind nach Maßgabe der rechtlichen Möglichkeiten auszuschließen/ ... .

## 5.9 Liquiditätsrisiko

Zur Vermeidung von Verlusten aus der Illiquidität aufgrund unzulänglicher Markttiefe bzw. aus Marktstörungen werden hinsichtlich Art, Volumen und Ausstattung ausschließlich Finanzderivate kontrahiert, die grundsätzlich jederzeit beendbar sind.

## 5.10 Verlustrisiko

Bei Sicherungsgeschäften kann, bei Optimierungsgeschäften i.S.v. Ziff. 5.3 lit.e) muss die Stadt ... mit dem Kontrahenten auf Basis ihrer individuellen Risikotragfähigkeit eine maximale Verlustschwelle definieren und vereinbaren.

## 5.11 Identifizierung und Quantifizierung von Risiken

Risiken müssen transparent gemacht, analysiert, gemessen und bewertet werden. Der Organisationseinheit „Controlling“ stehen Informationen auf Basis des eingesetzten Risikomanagement-Systems/ des Risikomanagement-Systems des beauftragten Dienstleisters/ zur Identifizierung und Quantifizierung von Risiken zur Verfügung.

Mögliche Instrumente können in Abhängigkeit der Komplexität des zu Grunde liegenden Portfolios sein:

### a) auf Zahlungsebene

- der Cashflow-at-Risk als Kennzahl für die Quantifizierung des Budgetrisikos aus dem Zahlungsstrom der Zinsausgaben. Regelmäßige/ monatliche/ ... Informationen über die aus den Risikoszenarien abgeleiteten Zinsrisiken liefert vereinbarungsmäßig der Kontrahent/ der beauftragte Dienstleister/ ... .
- der Portfoliodurchschnittszins.

Ggfls. sinnvoll und erforderlich:

### b) auf Marktwertebene

- die Duration zur Darstellung der Verlängerung oder Verkürzung der Zinsbindungsfristen im Portfolio;
- die modifizierte Duration zur Abbildung der Veränderung der Barwerte des Portfolios, also der Kredite und Derivate;
- der Marktwert der im Portfolio enthaltenen /Kredite und/ Derivate. Regelmäßige /monatliche/ ... / Informationen über den Marktwert kontrahierter Produkte liefert vereinbarungsgemäß der Kontrahent/ der beauftragte Dienstleister/ ... .

Die Bemessung der Risiken setzt regelmäßige Informationen über die Marktwerte und die (voraussichtlichen) Marktwertänderungen der Optimierungsgeschäfte/ Portfolien durch geeignete Messmethoden (Barwert, Value-at-Risk, Marktwert-Sensitivitäten, Stress-Szenarien) sowie die Limitierung dieser Risiken auf Marktwert-/ Marktwertänderungsebene voraus. Die entsprechenden Informationen liefert der Kontrahent/ der beauftragte Dienstleister/ ... .

## 5.12 Steuerung von Risiken im Portfolio

### a) Risikosimulation

Gemäß Stadtratsbeschluss/ ... / sind folgende Limite festgelegt:

- Auf Marktwertebene ... .
- Auf Zahlungsebene ... .

Die Limite werden regelmäßig mit den Marktwerten der Finanzinstrumente sowie den aus der Simulation abgeleiteten Zinsrisiken abgeglichen. Den Abgleich liefert der beauftragte Dienstleister/ ... .

### b) Risikoberichte

Marktwerte und Zinsrisiken, ihre Veränderung sowie aktuelle Limitausschöpfungen werden regelmäßig zum ... an ... / ... / gemeldet. Schwerpunkt der regelmäßigen Risikoberichterstattung (Risikoreport) ist der Portfolioansatz.

Eine sofortige schriftliche Risikomeldung ist veranlasst, wenn

- bei Finanzinstrumenten, die nicht der Zinssicherung dienen (Optimierungsgeschäfte), die Marktwerte sich um mehr als ... %/ ... Mio.€ gegenüber dem vorangegangenen Risikobericht verschlechtert haben. Dies gilt auch dann, wenn die Menge der Optimierungsgeschäfte einen positiven Marktwert aufweist.
- die aus der Simulation abgeleiteten Zinsrisiken die festgelegten Zinslimite /des Haushaltsjahres/ des Finanzplanungszeitraums /um ... %/ ... Mio.€ überschritten haben.
- eine sonstige Limitverletzung eingetreten ist.
- unübliches Geschäftsgebaren festgestellt wird oder der Verdacht unkorrekten Handelns eines Marktteilnehmers besteht.

### c) Maßnahmen bei Limitverletzungen oder Bonitätsverschlechterungen

Eingetretenen Limitverletzungen wird grundsätzlich begegnet durch

- Auflösung/ Verkauf/ ... des Optimierungsgeschäftes, wenn mit einer weiteren negativen Marktentwicklung gerechnet wird.
- Anpassung der Strategie an das veränderte Marktumfeld und ggf. Anpassung der Limite.
- Wiederherstellung der Limite in den sonstigen Fällen von Limitverletzungen.
- Aufklärung eines unüblichen Geschäftsgebarens bzw. unkorrekten Handelns eines Marktteilnehmers und ggf. Einleiten rechtlicher/ ... / Maßnahmen.

Entsprechende schriftliche Verfahrensvorschläge erarbeitet/ .../ die (OE) „Handel“.

### d) Kontrolle

Die Umsetzung der Maßnahmen zur Wiederherstellung verletzter Limite überwacht und dokumentiert die (OE) „Controlling“ / die (OE) „Abwicklung/Kontrolle“ / ... .

## 6. Dokumentation und Berichtswesen

### 6.1 Dokumentation

Der Abschluss eines Derivatgeschäftes wird insbesondere durch folgende Unterlagen aktenkundig gemacht:

- die zum Geschäftsabschluss führenden Überlegungen, insbesondere zu Art, Volumen, Laufzeit und Zeitpunkt des Abschlusses des Derivatgeschäftes, die risikomindernde oder finanziell vorteilhafte Wirkung des Finanzderivats auf Grundlage der vorgenommenen Zins- und Markteinschätzung (Handlungsvorschlag), bei Kassenkrediten den Nachweis des Kassenkreditbedarfs für die Laufzeit des Derivatgeschäftes;
- Unterlagen zu Einholung (Text, Sendeprotokolle, Angebote) und Auswertung der Angebote (Auswertungsprotokoll mit Entscheidungsvorschlag, -begründung und Entscheidung), aus denen der interne Entscheidungsprozess erkennbar sein muss.
- Protokoll des Geschäftsabschlusses (Sendeprotokoll an den Bestbieter; evtl. Information der übrigen Bieter) mit Nachweis der Einhaltung des Vier-Augen-Prinzips;
- Abschlussbestätigung des Kontrahenten;
- der dem Geschäft zugrunde liegende Rahmenvertrag;
- Einzelvertrag über das Finanzderivat;
- Angabe des zugrunde liegenden Basisgeschäftes zum Nachweis der Konnexität zu einem oder zu mehreren Grundgeschäften;
- die verwaltungsinterne Entscheidung des zuständigen Gremiums/ Entscheidungsträgers;
- Schriftverkehr mit Rechtsaufsichtsbehörden.
- ...

### 6.2 Berichtswesen

Gemäß Stadtratsbeschluss vom ... / Derivaterlass vom ... des Landes ... / erfasst das Berichtswesen der Stadt

- a) Bestand und Bestandsentwicklung der im Portfolio enthaltenen Kredite und Finanzderivate (Bestandsbericht/e);
- b) Analyse der im Portfolio enthaltenen und sich entwickelnden Risikopositionen sowie Vorschläge zu ihrer Steuerung (Risikoreport);
- c) Analyse der Finanzmärkte (Marktmonitoring);
- d) Bericht über kontrahierte Derivate an die Rechtsaufsicht/ ... ;
- e) Bericht über die sichernden und optimierenden Ergebnisse des Derivateinsatzes (Bericht zur Wirtschaftlichkeit/ Zielerreichung);
- f) ...

Zuständig für die Erstellung der Berichte ... ist ... die (OE) „Abwicklung, Kontrolle, Rechnungswesen“/ „Controlling“/ der beauftragte Dienstleister ... / „Handel“/ ... .

Die vorstehenden Berichte werden periodisch ... / zu folgenden Terminen/ von ... erstellt:

- a) Jährlich / quartalsweise / monatlich / aus besonderem Anlass/ ...
- b) ...
- c)

Adressaten der vorstehenden Berichte sind

- a) Gemeindevertretung/ Stadtkämmerer/ „Leitung“/ Rechnungsprüfungsamt.
- b) ... .
- c) ... .
- d) Rechtsaufsicht;
- e) Gemeindevertretung/ Stadtkämmerer/ ... / Rechnungsprüfungsamt/ ... .

## **7. Verfahren für die Änderung und die Beendigung von Derivatgeschäften**

Die vorstehenden Bestimmungen sind sinngemäß anzuwenden, wenn ein Finanzderivat inhaltlich verändert oder ein Derivatgeschäft beendet wird.

## **8. Inkrafttreten**

Diese Dienstanweisung tritt am ... in Kraft.

## **Anlage**

Kommunikationsorientierte Klassifikation von aktuell am Markt gehandelten Derivaten					
Klasse*	Beschreibung	Risikostufe	Produkt- und Risikobeschreibung	Beispiele	Maximaler finanzieller Aufwand
Sicherheitsorientiert	Sicherungsinstrumente mit und ohne Partizipation <i>(Worst Case Berechnung möglich)</i>	A	Einfache Instrumente (Plain Vanilla) zur Zinssicherung von variablen Darlehen ohne Partizipation	Payer-Swap, Forward-Payer-Swap, Forward-Rate-Agreement Doppel-Swap	Opportunitätskosten, vergleichbar mit dem Abschluss eines gleichartigen Kredits
		B	Instrumente zur Zinssicherung mit Partizipation und Höchstzinsbegrenzung (mit und ohne Verpflichtung)	Kauf eines Caps Kauf einer Payer-Swaption Kauf eines Caps und Verkauf eines Floors (Collar)	Absicherungskosten verfallen, Zinszahlung bis zur Höchstgrenze ist möglich
Chancenorientiert	Strukturierungsinstrument <i>(Keine Worst Case Berechnung möglich)</i>	C	Einfaches Instrument (Plain Vanilla) zur Portfoliostrukturierung, mit dem eine Zinssicherung aufgegeben und in eine variable Position getauscht wird	Receiver-Swap	Entsprechend einem variablen Kredit zuzüglich der Ausgleichszahlung aus der Festzinsvereinbarung
	Optimierungsinstrumente mit Kündigungs-, Erhöhungs- und Verlängerungsrechten, Stillhalterpositionen mit begrenztem Risiko, begrenzte Währungsrisiken <i>(Worst Case Berechnung möglich)</i>	D	Gestaltete Instrumente zur Zinssicherung mit Kündigungs-, Erhöhungs- oder Verlängerungsrechten; Sicherungsbeziehung kann sich vorzeitig aufheben oder verlängern	Verkauf von Kündigungs-, Erhöhungs- oder Verlängerungsrechten, die in Produkte der Klassen A und B integriert wurden	Zinssicherung verfällt oder es ist ein höherer als der Marktzins zu zahlen
		E	Gestaltete Instrumente zur Zinsoptimierung mit begrenztem (Fremdwährungs-) Risiko und Partizipation. Instrumente zur Zinsoptimierung mit Höchstzins und Partizipation	Gestaltete Optimierungsansätze mit erhöhtem, aber begrenztem Risiko, die in Produkte der Klassen A, B und D eingearbeitet wurden; gedeckelte Zins-/Währungs-Swaps, Verkauf eines Floors	Ein vom Zinsniveau unabhängiger, (extrem) höherer, aber begrenzter Zins ist zu zahlen.
Spekulativ	Optimierungsstrategien mit Hebel ohne Höchstsatz und mit unbegrenztem Risiko, gehebelte Fremdwährungssubstitute zur Zinsoptimierung <i>(Keine Worst Case Berechnung möglich)</i>	F	Gestaltete Instrumente zur Optimierung mit unbegrenztem (Fremdwährungs-) Risiko und Partizipation, gehebelte und pfadabhängige Strukturen	Spread-Ladder-Swap Sämtliche Produkte mit Hebel ohne Cap CHF-Swap (außer Zins- und Währungsswaps) ohne Cap Zins- und Währungsswaps ohne Cap	Unbegrenzt Zahlungsrisiko
		G	Kombination mit Währungs- oder Rohstoffkontrakten, Stark gehebelte Strukturen bzw. unbegrenzt Risiko	Ausgewählte Tradingstrukturen Zinsswaps mit Währungs- und Rohstoffbezug ohne Cap	Unbegrenzt Zahlungsrisiko

\* Eine unzulässige Spekulation ist auch dann gegeben, wenn ein Derivat (unabhängig von der Risikoklasse) ohne ein entsprechendes Grundgeschäft abgeschlossen wird (fehlende Konnexität)