
Präambel	4
Emittent	8
Basiswert	8
Produkt	9
Preis	12
Handel	17
Service	17
Einhaltung	18

Präambel

1. Neue Bezeichnung Fairness Kodex

Beim Fairness Kodex handelt es sich um eine freiwillige Selbstverpflichtung der Mitglieder des DDV, die etwa 95 Prozent des Zertifikatemarkts in Deutschland repräsentieren. Der Kodex legt Leitlinien für Strukturierung, Emission, Marketing und Handel mit strukturierten Wertpapieren fest.

Während der Begriff Derivate Kodex vor allem deutlich machen sollte, auf welche Finanzprodukte sich die Selbstverpflichtung bezieht, stellt die Bezeichnung Fairness Kodex nun die Zielsetzung des Kodex, nämlich den fairen Umgang mit den Kunden, noch stärker in den Vordergrund. Hierzu zählt insbesondere der Transparenz-Gedanke, und so spielt beim Fairness Kodex neben der Produkttransparenz jetzt auch die Kostentransparenz eine zentrale Rolle.

2. Notwendigkeit der Aktualisierung

Schon der alte Kodex enthielt die Aufforderung, ihn kontinuierlich zu aktualisieren und an neue nationale wie auch internationale Rahmenbedingungen anzupassen. Dieser selbst gestellten Aufgabe sind die Mitglieder des DDV nachgekommen – auch mit Blick auf die zu erwartenden Regulierungsmaßnahmen auf europäischer Ebene. Mit einer strengen Selbstverpflichtung will der DDV ein starkes Signal geben und zu einer sachgerechten und zielführenden Regulierung beitragen, die einen echten Mehrwert für die privaten Anleger bietet.

3. Unterschiede zwischen dem alten Derivate Kodex und dem Fairness Kodex

Der Fairness Kodex beinhaltet deutlich strengere Leitlinien für strukturierte Wertpapiere als der bisherige Derivate Kodex. Dies gilt insbesondere für die Selbstverpflichtung zur Kosten- und Produkttransparenz bei den Anlageprodukten.

So haben sich die Mitglieder darauf geeinigt, künftig in den Produktinformationsblättern der Anlageprodukte den sogenannten vom Emittenten geschätzten Wert (IEV, Issuer Estimated Value) als Prozentsatz oder in Euro bzw. in der jeweiligen Währung des Anlageprodukts auszuweisen.

Der vom Emittenten geschätzte Wert (IEV) wird zum Zeitpunkt der Festlegung der Produktkonditionen berechnet und entspricht dem Handelspreis des Produktes zwischen professionellen Marktteilnehmern.

Der Differenzbetrag zwischen dem Ausgabepreis des Produkts gegebenenfalls zuzüglich eines Ausgabeaufschlags und dem vom Emittenten geschätzten Wert (IEV) beinhaltet die erwartete Emittentenmarge und gegebenenfalls eine Vertriebsprovision. Die erwartete Emittentenmarge deckt u. a. die Kosten für Strukturierung, Market Making (fortlaufende Preisstellung im börslichen und außerbörslichen Handel) und Abwicklung des jeweiligen strukturierten Wertpapiers ab und beinhaltet auch den erwarteten Gewinn für den Emittenten.

Mit dem Ausweis des IEV schaffen die DDV-Mitglieder ein Höchstmaß an Kostentransparenz für die Anleger. Hier ist die deutsche Zertifikatebranche Vorreiter bei allen Wertpapierformen und Finanzprodukten in Deutschland und Europa.

Keine andere Branche hat sich bislang einer derart strengen Selbstverpflichtung bezüglich der Kostentransparenz unterworfen.

Die DDV-Mitglieder haben sich zudem darauf verständigt, künftig bei Anlageprodukten mit vollständigem Kapitalschutz, die eine Mindest- und eine Höchstverzinsung aufweisen, die jeweiligen Eintrittswahrscheinlichkeiten zum Zeitpunkt der Festlegung der Produktkonditionen im Produktinformationsblatt anzugeben. Sie wollen Anlegern damit helfen, die Renditechancen des jeweiligen Anlageprodukts besser einschätzen zu können. Kein anderer Anbieter von kapitalgeschützten Finanzprodukten stellt diese Information bisher zur Verfügung. Das wäre jedoch ein wichtiger Anhaltspunkt für die sicherheitsorientierten Privatanleger, um die verschiedenen Finanzprodukte auf einer fairen Basis miteinander vergleichen zu können.

Die Mitglieder verpflichten sich im neuen Fairness Kodex ausdrücklich zu einer fairen Gestaltung ihrer strukturierten Wertpapiere und machen das an mehreren konkreten Punkten fest. So achten sie darauf, dass mit Blick auf das jeweilige Auszahlungsprofil des strukturierten Wertpapiers und die damit verbundene Markterwartung kein unausgewogenes Verhältnis zwischen Renditechance und Risiko besteht. Sie stellen außerdem sicher, dass der höchstmögliche Ertrag des jeweiligen strukturierten Wertpapiers zum Zeitpunkt der Festlegung der Produktkonditionen die Rendite einer Bundesanleihe mit vergleichbarer Laufzeit übersteigt.

Die Mitglieder stellen keine positiven Produktmerkmale in den Vordergrund, die nur unter unwahrscheinlichen Umständen eintreten, und verwenden bei der Bezeichnung der Produkte klare und unmissverständliche Begriffe. Damit sollen auch mögliche Fehlanreize für die Investmententscheidung eines Anlegers vermieden werden.

4. Ersetzung des Begriffs „derivativ“ durch „strukturiert“

Der Begriff strukturierte Wertpapiere setzt sich international immer weiter durch. Er macht auch deutlich, dass mit der Strukturierung ein zusätzlicher Wert für den Anleger geschaffen wird. Mit dem Begriff „Derivat“ verbinden hingegen viele den Markt der außerbörslich gehandelten Derivate (OTC-Derivate), der auf institutionelle Anleger ausgerichtet ist und ein Volumen von mehr als 600 Billionen Dollar, also von mehr als 456.000 Milliarden Euro hat. Strukturierte Wertpapiere werden hingegen nahezu ausschließlich von Privatanlegern erworben, das Marktvolumen in Deutschland beträgt derzeit gut 92 Milliarden Euro.

5. Nutzen des Fairness Kodex für private Anleger

Der neue Kodex bietet ein Höchstmaß an Kostentransparenz im Vergleich mit anderen Wertpapieren und allen weiteren Finanzprodukten. Keine andere Branche hat sich bislang einer derart strengen Selbstverpflichtung bezüglich der Kostentransparenz unterworfen.

6. Geltungsbereich für den Fairness Kodex

Der Fairness Kodex gilt für strukturierte Wertpapiere, die Privatpersonen in Deutschland öffentlich angeboten werden. Er gilt nicht außerhalb Deutschlands.

1

Emittent

Strukturierte Wertpapiere sind ebenso wie Anleihen Schuldverschreibungen. Dadurch hat der Anleger grundsätzlich ein Bonitätsrisiko. Im Falle der Zahlungsunfähigkeit des Emittenten kann somit ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals eintreten. Um die Bonität eines Zertifikate-Emittenten richtig einzuschätzen, veröffentlicht der DDV, soweit verfügbar, unter www.derivateverband.de börsentäglich die sogenannten Credit Spreads aller wichtigen Emittenten strukturierter Wertpapiere in Deutschland. Hierzu zieht der DDV die Credit Default Swaps (CDS) heran. Sie geben die Kosten für die Absicherung einer Anleihe des jeweiligen Emittenten an. Je höher die Absicherungskosten für die Anleihe, desto höher schätzt der Markt die Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls ein. Steigende CDS sind also ein negatives, fallende CDS dagegen ein positives Signal.

2

Basiswert

(keine wesentlichen Veränderungen)

1. Verhältnis zwischen Renditechance und Risiko

Jedes Auszahlungsprofil eines strukturierten Wertpapiers ist mit einer bestimmten Markterwartung verbunden, die mit der Markterwartung des Käufers dieses Wertpapiers übereinstimmen sollte. Die Mitglieder achten darauf, dass mit Blick auf diese Markterwartung kein unausgewogenes Verhältnis zwischen Renditechance und Risiko besteht. Das ist bei jedem strukturierten Wertpapier zu prüfen. Ein Missverhältnis liegt offensichtlich dann vor, wenn bei der Markterwartung, die dem Produkt zugrunde liegt, einer niedrigen Chance auf die erwartete Rendite ein unverhältnismäßig hohes Risiko gegenüber steht. Es gilt der Grundsatz, dass die erwartete Rendite in einem angemessenen Verhältnis zum Risikoprofil eines strukturierten Wertpapiers stehen muss.

2. Eintrittswahrscheinlichkeiten für eine Höchst- und eine Mindestverzinsung

Die Mitglieder geben bei Anlageprodukten mit vollständigem Kapitalschutz, die eine Mindest- und ein Höchstverzinsung aufweisen, die jeweilige Eintrittswahrscheinlichkeit zum Zeitpunkt der Festlegung der Produktkonditionen im entsprechenden Produktinformationsblatt an. Sie legen für die Berechnung dieser Wahrscheinlichkeiten das gleiche Modell wie beim IEV zugrunde.

3. Verzicht auf bestimmte strukturierte Wertpapiere

Im neuen Fairness Kodex verzichten die Mitglieder künftig auf die Emission von strukturierten Wertpapieren, sofern diese bestimmte Mindestbedingungen nicht erfüllen oder sich auf bestimmte Basiswerte beziehen.

So verzichten die Mitglieder auf die Emission, wenn die höchstmögliche Rendite des strukturierten Wertpapiers zum Zeitpunkt der Festlegung der Produktkonditionen nicht

größer ist als die Rendite einer Bundesanleihe mit vergleichbarer Laufzeit. Diese Bedingung gilt insbesondere für Anlageprodukte mit vollständigem Kapitalschutz, da sie eine Alternative für festverzinsliche Anlagen darstellen.

Die Mitglieder legen zudem keine strukturierten Wertpapiere für den öffentlichen Vertrieb auf, die sich auf einzelne Fonds als Basiswerte beziehen, wenn die Fonds in Deutschland nicht zum Vertrieb zugelassen werden können (zum Beispiel Single-Hedgefonds im Sinne von § 283 KAGB), wenn ihre aktuelle Bewertung nicht oder nur in großen zeitlichen Abständen veröffentlicht wird (zum Beispiel Private Equity Fonds) oder wenn ihre Rücknahme wesentlichen Beschränkungen unterliegt (zum Beispiel geschlossene Fonds).

4. Klare Begriffe für Produktbezeichnungen

Der Markt in Deutschland für strukturierte Wertpapiere zeichnet sich dadurch aus, dass für viele Produktarten einheitliche Bezeichnungen zum Marktstandard geworden sind, die zudem die wesentlichen Produktmerkmale widerspiegeln. Das gilt zum Beispiel für Discount-Zertifikate, die einen Abschlag (Discount) auf den aktuellen Kurs des Basiswertes gewähren, ebenso wie für Express-Zertifikate, bei denen bereits nach kurzer Zeit eine vorzeitige Rückzahlung erfolgen kann, sofern an einem Bewertungsstichtag der Kurs des Basiswertes eine definierte Schwelle erreicht oder überschreitet.

5. Faire Werbeaussagen

Die Mitglieder stellen keine positiven Produktmerkmale in den Vordergrund, die nur unter unwahrscheinlichen Umständen eintreten. Dies wäre beispielsweise der Fall, wenn in einem Niedrigzinsumfeld bei einem Wertpapier mit einer Rendite von 10% geworben würde, wenn der Anleger nach

den Prognosen des Emittenten diese Rendite aber nur in 1 % aller Fälle erzielen könnte.

6. Einhaltung des Kodex durch Vertriebspartner

Der Gesetzgeber hat für den Verkauf von Wertpapieren klare Vorgaben gemacht und die Verantwortung hierfür in die Hände des Vertriebs gelegt, wie auch das Beispiel der Produktinformationsblätter zeigt. Insofern haben die Mitglieder als Emittenten nur bedingt Einfluss auf die Entscheidungen des Vertriebs. Dessen ungeachtet wirken die Mitglieder als Emittenten bei ihren Vertriebspartnern auf einen verantwortungsvollen Vertrieb dieser Wertpapiere hin.

Die Mitglieder empfehlen ihren Vertriebspartnern, den vom Emittenten geschätzten Wert (IEV) auch in ihren Produktinformationsblättern den Kunden offenzulegen.

4

Preis

Der Preis eines Zertifikats setzt sich aus folgenden Bestandteilen zusammen:

Preisbestandteile eines Zertifikats

Modellpreis der Produktkomponenten

- Finanzierungserträge
- + erwartete Absicherungskosten

Issuer Estimated Value (IEV)

- + erwartete Emittentenmarge*
- + Vertriebskosten (Provision)

Zertifikatspreis

- + evtl. Ausgabeaufschlag

Erwerbspreis für den Anleger

* Die erwartete Emittentenmarge beinhaltet die operativen Kosten für Strukturierung, Market Making und Abwicklung des strukturierten Wertpapiers sowie den erwarteten Gewinn der Emittenten.

Die DDV-Mitglieder geben künftig in den Produktinformationsblättern der Anlageprodukte den sogenannten vom Emittenten geschätzten Wert (IEV, Issuer Estimated Value) als Prozentsatz oder in Euro bzw. in der jeweiligen Währung des Anlageprodukts an. Der vom Emittenten geschätzte Wert (IEV) wird zum Zeitpunkt der Festlegung der Produktkonditionen berechnet.

Der IEV wird im Wesentlichen bestimmt durch den Modellpreis der Produktkomponenten. Davon werden die Finanzierungserträge abgezogen, die der Emittent mit der Emission seiner strukturierten Wertpapiere erzielt. Hinzu kommen die Absicherungskosten, die der Emittent notwendigerweise vornehmen muss. Die Summe entspricht dann dem Handelspreis des Produkts zwischen professionellen Marktteilnehmern.

Ein ähnlicher Ansatz wird vom international anerkannten Bilanzierungsstandard IFRS 13 (International Financial Reporting Standards) verfolgt.

Bei Zeichnungsprodukten wird der IEV mit Beginn der Zeichnungsfrist ausgewiesen.

1. Modellpreis der Produktkomponenten

Der Modellpreis des Emittenten für die Komponenten des Zertifikates lässt sich anhand von marktdurchschnittlichen Erwartungen für die wertbestimmenden Parameter eines Produkts (Aktienkurse, Zinsen, Dividenden, Volatilitäten, usw.) auf Basis anerkannter Bewertungsmodelle berechnen. Diese Bewertungsmodelle unterstellen einen effizienten und perfekten Markt ohne Transaktionskosten und ohne Absicherungskosten und treffen mathematische Wahrscheinlichkeitsannahmen. Außerdem wird angenommen, dass die Finanzierung zu einem marktdurchschnittlichen Zins erfolgt, der von der Bonität des jeweiligen Emittenten unabhängig ist. Obwohl in den Modellpreis der Produktkomponenten weitestgehend beobachtbare Marktdaten eingehen, ist es möglich, dass Emittenten für identische Auszahlungsprofile aufgrund unterschiedlicher Methoden und Modelle nicht den gleichen Modellpreis ermitteln.

In der Realität gibt es keinen perfekten Markt. Es fallen bei der Erstellung von Zertifikaten vielmehr zusätzliche Kosten und Erträge an, die nachfolgend erläutert werden.

2. Finanzierungserträge

Als Käufer eines Zertifikates stellt der Anleger dem Emittenten Geld zur Verfügung. Daraus können auf Seiten des Emittenten Finanzierungserträge entstehen, die in den IEV eingehen.

3. Erwartete Absicherungskosten

Hat ein Emittent ein Zertifikat an einen Kunden verkauft, hat er damit ein Leistungsversprechen gegeben. Da der Emittent die Marktentwicklung und damit auch die Wertentwicklung des Zertifikats nicht kennt, ist dieses Leistungsversprechen mit einem Risiko verbunden, das er typischerweise ausgleicht. Der Emittent verhält sich nämlich grundsätzlich – anders als in der Öffentlichkeit vielfach behauptet – gegenüber dem Zertifikatekäufer völlig neutral, ganz gleich ob dieser auf steigende oder fallende Märkte setzt und auch ganz gleich, welchen Zertifikatetyp er erwirbt. Deshalb muss der Emittent die durch den Zertifikateverkauf entstandene offene Risikoposition unmittelbar am Kapitalmarkt absichern und Gegengeschäfte eingehen, die dieses Risiko möglichst genau absichern. Diese Absicherung, auch Hedging genannt, ist mit Kosten verbunden wie Handelskosten oder Geld-Brief-Spannen. Ohne diese Absicherung würde keine Bank ein Zertifikat verkaufen, weder an eine andere Bank oder Finanzinstitution noch an einen privaten Anleger.

4. Erwartete Emittentenmarge

Der Differenzbetrag zwischen dem Ausgabepreis des Produkts gegebenenfalls zuzüglich eines Ausgabeaufschlags und dem vom Emittenten geschätzten Wert (IEV) beinhaltet die erwartete Emittentenmarge und gegebenenfalls eine Vertriebsprovision.

Die erwartete Emittentenmarge deckt u. a. die beim Emittenten entstehenden operativen Kosten für Strukturierung, Market Making und Abwicklung des jeweiligen strukturierten Wertpapiers ab und beinhaltet auch den erwarteten Gewinn für den Emittenten.

4.1. Operative Kosten

Die erwartete Emittentenmarge umfasst zunächst die vielfältigen Personal- und Sachkosten, die einem Emittenten entstehen, wenn er ein bestimmtes Produkt als Wertpapier verbrieft und damit für private Anleger zugänglich und handelbar macht. Diese operativen Kosten sind typischerweise nicht ganz exakt für jedes einzelne Wertpapier festzustellen, sondern beruhen in der Regel auf allgemeinen Kostenschlüsseln und Verrechnungen, die für das gesamte Geschäft eines Emittenten mit strukturierten Wertpapieren ermittelt und dann auf das einzelne strukturierte Wertpapier umgelegt werden.

Hierzu zählen insbesondere die Kosten für die Erstellung des Wertpapierprospektes und der endgültigen Bedingungen, die Zulassung der Wertpapiere an den Börsen, die Preisstellung im börslichen und außerbörslichen Handel, die Buchung, Abrechnung und Abwicklung der einzelnen Transaktionen in den jeweiligen internen Systemen und mit den Depotbanken der jeweiligen Anleger unter Einschaltung von zentralen Wertpapierabwicklungssystemen wie Clearstream. Hinzu kommen die Kosten für eine leistungsfähige IT-Infrastruktur. Nur so kann der Emittent beispielsweise kontinuierlich handelbare Preise berechnen und an die aktuellen Marktbedingungen anpassen, bzw. die entsprechenden Preise in Echtzeit an die Börsen übermitteln und den privaten Anlegern kostenlos auf einer eigenen Internetseite sowie auf mehreren Finanzportalen zur Verfügung stellen. Ein weiterer Kostenfaktor ist die wiederholte Berechnung der Risikokennzahl des sog. Value at Risk für fast jedes strukturierte Wertpapier durch ein unabhängiges Institut.

Darüber hinaus vermarktet der Emittent seine strukturierten Wertpapiere auf verschiedenen Wegen. So spricht der Emittent insbesondere die Selbstentscheider unter den Anlegern

im Rahmen von Print- und Onlineaktivitäten direkt an, und zwar mit Newslettern, Zeitungsanzeigen oder Kundenmagazinen, bei Seminaren und Anlegermessen und nicht zuletzt durch einen umfassenden Internetauftritt, um auch so dem großen Informationsbedürfnis der Anleger zu entsprechen.

4.2. Erwarteter Gewinn

Bei der Emittentenmarge schlüsseln die Emittenten einem strukturierten Wertpapier neben den operativen Kosten auch den Gewinn zu, den sie erwarten. Der bei der Kalkulation eines strukturierten Wertpapiers erwartete Gewinn ist jedoch unsicher und vom tatsächlich realisierten Gewinn des Emittenten zu unterscheiden. So können zum Beispiel die tatsächlichen Absicherungskosten während der Laufzeit je nach Marktsituation höher oder niedriger als die erwarteten Absicherungskosten ausfallen. Andererseits stellen beispielsweise die Kosten für Wertpapierprospekte oder Broschüren feste Beträge dar, die unabhängig vom tatsächlichen Platzierungsvolumen entstehen. Wird das prognostizierte Platzierungsvolumen nicht erreicht oder überschritten, so erhöhen oder verringern sich die erwarteten anteiligen Aufwendungen bezogen auf das einzelne Wertpapier. Solche Faktoren beeinflussen damit den tatsächlich realisierten Gewinn.

5. Vertriebskosten

Für die Vertriebsleistung, hierunter fällt auch die Beratungsleistung für den Anleger durch den Berater (Erklärung des strukturierten Produkts, Überprüfung, ob sich das ausgewählte Produkt für den Anleger eignet, usw.), zahlt der Emittent dem Vertriebspartner eine Provision, die auf den Zertifikatspreis in Form der sog. Vertriebsprovision aufgeschlagen wird. Vertriebsprovisionen müssen außer bei Festpreisgeschäften im Produktinformationsblatt ausgewiesen werden und sind somit transparent.

Handel

(keine wesentlichen Veränderungen)

Service

Erweiterung des Kodex um den Punkt Service

Viele Leitlinien und Regeln, an die sich alle DDV-Mitglieder schon heute halten und die auch bereits im bisherigen Derivate Kodex verankert waren, sind in der Öffentlichkeit vielfach unbekannt. Hier wollen wir im Fairness Kodex mit einem eigenen Abschnitt Service für mehr Aufklärung sorgen.

1. Verbindlichkeit des Fairness Kodex

Der neue Fairness Kodex mit seinen erweiterten Vorgaben zur Produkt- und Kostentransparenz ist für die Mitglieder des DDV genauso verbindlich, wie es der alte Derivate Kodex war. Jeder Emittent, der dem Verband beitrifft, verpflichtet sich zur Einhaltung des Kodex.

Jeder Branchenkodex definiert Mindestanforderungen, die seine Unterzeichner erfüllen müssen. Das schließt natürlich nicht aus, dass beim Fairness Kodex einige Emittenten über diese Vorschriften in Einzelaspekten noch ein Stück weit hinausgehen. Auch damit können sie sich positiv von ihren Wettbewerbern abgrenzen.

2. Zeitliche Umsetzung der neuen Vorgaben des Fairness Kodex

Der Fairness Kodex tritt zum 1. November 2013 in Kraft und gilt für die strukturierten Wertpapiere, die ab diesem Datum neu öffentlich angeboten werden. Der vom Emittenten geschätzte Wert (IEV) sowie die Eintrittswahrscheinlichkeiten für die Mindest- und Höchstverzinsung bei Anlageprodukten mit vollständigem Kapitalschutz werden spätestens ab dem 1. Mai 2014 in den Produktinformationsblättern der Produkte veröffentlicht, die ab diesem Datum neu öffentlich angeboten werden.

3. Beaufsichtigung der Einhaltung des Fairness Kodex

Die Einhaltung des Fairness Kodex wird von einem wissenschaftlichen Beirat unter dem derzeitigen Vorsitz von Prof. Dr. Dirk Schiereck, Leiter des Fachgebiets Unternehmensfinanzierung an der Technischen Universität Darmstadt, überwacht. Weitere Beiratsmitglieder sind Prof. Dr. Sigrid Müller, Direktorin des Instituts für Finanzierung der Humboldt Universität zu Berlin, sowie Prof. Dr. Lutz Johanning, Inhaber

des Lehrstuhls für empirische Kapitalmarktforschung an der WHU – Otto Beisheim School of Management.

4. Sanktionen bei Nichterfüllung der Kriterien des neuen Fairness Kodex

Bei gravierenden Verstößen gegen den Fairness Kodex hat der Vorstand die Möglichkeit, angemessene Maßnahmen gegen das entsprechende Mitglied zu ergreifen, die bis zum Ausschluss aus dem Deutschen Derivate Verband führen können. Hierzu dürfte es jedoch realistischerweise kaum kommen. Kein Mitglied kann es sich mit Blick auf seine Reputation leisten, öffentlich erklären zu müssen, den Vorgaben des Kodex, zu deren Einhaltung es sich verbindlich verpflichtet hat, nicht nachzukommen.



Deutscher Derivate Verband

Herausgeber

Deutscher Derivate Verband

Geschäftsstelle Frankfurt

Feldbergstraße 38
60323 Frankfurt am Main
Tel: +49 (69) 244 33 03 - 60
Fax: +49 (69) 244 33 03 - 99
info@derivateverband.de

Geschäftsstelle Berlin

Pariser Platz 3
10117 Berlin
Tel: +49 (30) 4000 475 - 15
Fax: +49 (30) 4000 475 - 66
politik@derivateverband.de

Geschäftsstelle Brüssel

Bastion Tower, Level 20
5 Place du Champ de Mars
1050 Brüssel, Belgien
Tel: +32 (0) 2 550 34 60
eu@derivateverband.de

www.derivateverband.de