

FÜR FAIRNESS UND KLARE REGELN



1:0 für Fairplay

→ Bei Fairplay denken die meisten zunächst einmal an Sport. Dabei geht faires sportliches Verhalten über die formale Einhaltung von Regeln hinaus. Aber auch in anderen gesellschaftlichen Bereichen ist Fairness zu Recht ein wichtiger allgemein anerkannter Wert. Das gilt natürlich ebenso für die Beziehung zwischen Wirtschaft und Verbrauchern.

Die eigenen Finanzen sind dabei ein besonders sensibler Bereich. Gerade wenn es um Geldanlage und Altersvorsorge geht, bleibt ein faires Miteinander unverzichtbar. Bankberater und private Anleger können aber nur dann auf Augenhöhe miteinander sprechen, wenn der Informationsvorsprung des Experten nicht zu groß ist. Deshalb muss der Anleger die wesentlichen Merkmale und die Funktionsweise des jeweiligen Finanzprodukts verstehen. Wirksamer Anlegerschutz steht und fällt also mit der Verständlichkeit und Transparenz der Produkte.

Hieran orientiert sich der Deutsche Derivate Verband seit seiner Gründung. Schon im Jahr 2008 hat der DDV eine umfangreiche Transparenzinitiative gestartet. Mit der Derivate-Liga als Produktklassifizierung, den einheitlichen Fachbegriffen und nicht zuletzt mit der Risikoeinstufung für Zertifikate wurden viel beachtete Branchenstandards geschaffen.

Ein weiterer Meilenstein war der Ende 2013 verabschiedete neue Fairness Kodex. Die Mitglieder des DDV haben hier mit Blick auf die Produkt- und Kostentransparenz neue Maßstäbe gesetzt. Keine andere Branche zeigt sich gegenüber ihren Kunden so offen. Die neuen Leitlinien für einen verantwortungsvollen Umgang mit dem Kapital und Vertrauen der Anleger stellen eine strenge freiwillige Selbstverpflichtung der Mitglieder des DDV dar und senden ein starkes Signal in Richtung europäische Regulierung. Ab Seite 6 erfahren Sie hierzu mehr.

Der Kostentransparenz wird danach ein eigenes Kapitel gewidmet (Seite 12). Zu den Kosten von Zertifikaten gab es bislang viele Spekulationen, aber keine verlässlichen Zahlen. Wir wollten es genau wissen und haben hierzu eine wissenschaftliche Studie in Auftrag gegeben. Die Untersuchung der European Derivatives Group über die „Emittentenmargen bei Zertifikaten“ hat viele überrascht und mit einigen Vorurteilen aufgeräumt. Die Kosten für die Anleger und die Gewinne der Emittenten sind sehr viel geringer als gedacht. So beträgt die durchschnittliche erwartete Emittentenmarge nur 0,36 Prozent pro Jahr. Das Ergebnis ist für den Anleger rundum erfreulich: Mit einem Zertifikat erhält er ein kostengünstiges Wertpapier, das eine feste Leistung verspricht.



Dr. Hartmut Knüppel

„Fairness muss eine zentrale Rolle im Umgang zwischen Beratern und Anlegern spielen.“

Der DDV ist nicht nur in Deutschland, sondern auch auf europäischer Ebene aktiv und setzt sich gemeinsam mit den anderen nationalen Branchenverbänden im Rahmen des europäischen Dachverbands EUSIPA für die Interessen der Branche, aber auch der Privatanleger ein (Seite 14). Ziel ist eine sachgerechte Regulierung, die einen echten Mehrwert für die Anleger bietet – ganz im Sinne des Fairplay.

Berlin/Frankfurt, im März 2014

Dr. Hartmut Knüppel
Geschäftsführender Vorstand



MEINUNGSBILDUNG

Politische Kommunikation: Das A und O der Verbandsarbeit

Seite 8

Der DDV steht im intensiven Dialog mit den politischen Entscheidern in Berlin und Brüssel.



MITTENDRIN

Projekte 2013: Transparenz + Aufklärung = Anlegerschutz

Seite 18

Die Initiativen des DDV geben den Anlegern Orientierung und schaffen neues Vertrauen.



MITEINANDER

Deutscher Derivate Tag: Spannungsfeld Regulierung

Seite 22

Emittenten, Politiker, Journalisten und Wissenschaftler diskutieren aktuelle Finanzthemen.

Inhalt

MEINUNGSBILDUNG

Einen Schritt voraus: Der neue Fairness Kodex	6
Politische Kommunikation: Das A und O der Verbandsarbeit	8
INFORUM: Das waren die Themen 2013	10
Mehr Produktklarheit	11
Regulatorische Vorhaben:	
Mehr Kostentransparenz – mehr Anlegerschutz	12
Die Stimme der Zertifikatebranche in Europa: Europäischer Dachverband EUSIPA	14

MITTENDRIN

5 Jahre DDV: „Viel erreicht und noch viel zu tun“	16
Projekte 2013: Transparenz + Aufklärung = Anlegerschutz	18

MITEINANDER

Deutscher Derivate Tag: Spannungsfeld Regulierung	22
Zertifikate-Brunch: Harte Fakten in lockerer Runde	24
Bestens informiert: DDV-Kompass 2013	25
Zertifikate-Frühstück: Anregendes für Ausgeschlafene	26
DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten: Im Team zum Titel	27

MEDIEN

Öffentlichkeitsarbeit des DDV: Langstrecke statt Sprint	28
---------------------------------------------------------	----

MARKT

Zertifikatemarkt 2013: Daten und Fakten	30
-----------------------------------------	----

MANAGEMENT

Wie der DDV arbeitet: Organisation, Gremien und Personen	36
Mitglieder	42
Fördermitglieder	43
Impressum	43

Einen Schritt voraus: Der neue Fairness Kodex

Der DDV hat in Sachen Produkt- und Kostentransparenz nicht nur für die Zertifikatebranche neue Standards geschaffen, er setzt damit auch Maßstäbe für andere Finanzprodukte. Die neuen Leitlinien für einen verantwortungsvollen Umgang mit dem Kapital und Vertrauen der Anleger stellen eine strenge freiwillige Selbstverpflichtung der Mitglieder des DDV dar und senden ein starkes Signal in Richtung europäische Regulierung.

→ Der englische Begriff Fairness gehört zu den wenigen Worten, für die es im Deutschen keine passende Übersetzung gibt. Dennoch versteht jeder, was damit gemeint ist. Fairness als Leitprinzip sollte dabei nicht nur im privaten Bereich, sondern auch im Geschäftsleben gelten.

Nationale und europäische Gesetze können nicht alles regeln, und manchmal ist es hilfreich, bestimmte Grundsätze des fairen Umgangs miteinander auch noch einmal schriftlich festzuhalten. Die Banken der deutschen Zertifikatebranche haben deshalb erstmals im Jahr 2008 in einem Kodex Leitlinien für einen verantwortungsvollen Umgang mit dem Kapital und dem Vertrauen der Anleger festgelegt.

Nun muss solch ein Kodex aber immer wieder einmal überprüft und gegebenenfalls weiterentwickelt werden. Die 17 Mitglieder des DDV haben ihre Standards für Emission, Strukturierung, Vertrieb und Marketing strukturierter Wertpapiere im vergangenen Jahr intensiv diskutiert und in wesentlichen Punkten überarbeitet. Mitte Oktober wurde der neue Fairness Kodex schließlich einstimmig verabschiedet.

Die Zertifikate-Emittenten nennen ihre erweiterte Selbstverpflichtung ganz bewusst Fairness Kodex. Damit unterstreichen sie ihr Hauptanliegen, nämlich den fairen Umgang mit den Kunden. Hierzu zählt besonders der Transparenzgedanke, und so spielt beim Fairness Kodex neben der Produkttransparenz jetzt auch die Kostentransparenz eine zentrale Rolle.

Kosten erkennen

Bei jedem Finanzprodukt ist die erwartete Rendite ohne Zweifel ein zentrales Kaufkriterium, aber der Ausweis der Kosten bietet den Anlegern noch eine zusätzliche Orientierungshilfe. Deshalb haben sich die DDV-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 Differenzbetrag zwischen dem Ausgabepreis des Produkts ggf. zuzüglich eines Ausgabeaufschlags und dem vom Emittenten geschätzten Wert (IEV) beinhaltet die erwartete Emittentenmarge und ggf. 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. Zertifikate haben nun in puncto Kostentransparenz eindeutig die Nase vorn. Keine andere Branche zeigt sich gegenüber ihren Kunden so offen.

Renditechancen einschätzen

Die DDV-Mitglieder haben sich im neuen Fairness Kodex außerdem 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 Zertifikatebranche hat in puncto Produkt- und Kostentransparenz jetzt wieder die Nase vorn.“

Dr. Hartmut Knüppel



Nutzen bieten

Der Fairness Kodex enthält aber auch noch viele weitere Bestimmungen, die den Anlegern unmittelbar nutzen. Die DDV-Mitglieder verpflichten sich ausdrücklich zu einer fairen Gestaltung ihrer strukturierten Wertpapiere und machen das an ganz konkreten Punkten fest. So achten sie darauf, dass mit Blick auf das jeweilige Auszahlungsprofil des strukturierten Wertpapiers und der damit verbundenen Markterwartung kein unausgewogenes Verhältnis zwischen Renditechance und Risiko besteht.

Außerdem gilt: Der höchstmögliche Ertrag jedes strukturierten Wertpapiers muss zum Zeitpunkt der Festlegung der Produktkonditionen die Rendite einer Bundesanleihe mit vergleichbarer Laufzeit übersteigen. Alle Finanzprodukte, die diese Richtgröße nicht einhalten, verschwinden damit vom Markt, denn sie bringen den Anlegern keinen Nutzen und sind deshalb überflüssig.

Zudem stellen die Zertifikate-Emittenten 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.

Mehrwert schaffen

Beim neuen Fairness Kodex hatten die DDV-Mitglieder natürlich auch die zu erwartenden Regulierungsmaßnahmen auf europäischer Ebene im Blick.

Vor diesem Hintergrund stellt der Deutsche Derivate Verband den Fairness Kodex nebst Erläuterungen nicht nur in deutscher Sprache zur Verfügung, sondern auch in Englisch und Französisch.

Mit dem Fairness Kodex gibt die Zertifikatebranche ein starkes Signal und trägt damit – hoffentlich – zu einer vernünftigen Regulierung bei, die einen echten Mehrwert für die privaten Anleger schafft.

Fairness Kodex im Überblick

- Ausweis des IEV ab Mai 2014 in den Produktinformationsblättern (PIBs) der Anlageprodukte
- Angabe der jeweiligen Eintrittswahrscheinlichkeiten im PIB bei Anlageprodukten mit vollständigem Kapitalschutz, die eine Mindest- und eine Höchstverzinsung aufweisen
- Verpflichtung zu einer fairen Gestaltung der strukturierten Wertpapiere
 - ausgewogenes Verhältnis zwischen Renditechance und Risiko mit Blick auf Auszahlungsprofil und Markterwartung
 - Verwendung klarer und unmissverständlicher Produktbezeichnungen
- Verzicht auf bestimmte strukturierte Wertpapiere
 - Verzicht 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
 - Verzicht auf die Emission strukturierter Wertpapiere für den öffentlichen Vertrieb, die sich auf einzelne Fonds als Basiswerte beziehen, wenn die Fonds in Deutschland nicht zum Vertrieb zugelassen werden können, wenn ihre aktuelle Bewertung nicht oder nur in großen zeitlichen Abständen veröffentlicht wird (z. B. Private Equity Fonds) oder wenn ihre Rücknahme wesentlichen Beschränkungen unterliegt (z. B. geschlossene Fonds)

Politische Kommunikation: Das A und O der Verbandsarbeit

Der DDV setzt sich als politischer Interessenverband für die Belange der Zertifikatebranche ein, in Deutschland und verstärkt auch in Europa. Dabei geht es um einen sachgerechten und fairen regulatorischen Rahmen für Zertifikate und Optionsscheine. Hier stehen besonders Anlegerschutz und Transparenz immer wieder im Mittelpunkt der Gespräche in Berlin und Brüssel.

→ Der Ruf nach mehr Regulierung der Finanzbranche ist auch im vergangenen Jahr nicht verstummt. In der Öffentlichkeit wurde vielfach der Eindruck erweckt, es habe sich hier nur wenig getan. Doch dieser Eindruck trügt. Allein die Bundesregierung hat als Reaktion auf die Finanzkrise mehr als 20 Gesetze auf den Weg gebracht, und auch in Brüssel beschäftigen sich mehr als 100 Dossiers mit Finanzmarkt- und Bankenthemen.

Nun ist völlig unbestritten, dass Regulierung notwendig ist. Jede marktwirtschaftliche Ordnung braucht Spielregeln, deren Einhaltung überwacht wird. Und es ist auch richtig, dass es in der Finanzbranche Bereiche gab, die nicht richtig reguliert waren. Viele Einzelmaßnahmen sind für sich genommen sinnvoll oder zumindest nachvollziehbar. Das Problem besteht allerdings darin, dass sie vielfach nicht aufeinander abgestimmt sind und damit bei den Banken hohen zusätzlichen Aufwand und überflüssige Kosten verursachen.

Die Themen des Jahres 2013

Inhaltliche Schwerpunkte der politischen Arbeit:

Produktinformationsblätter (PIBs)

- Glossar zur Verbesserung der sprachlichen Verständlichkeit von Produktinformationsblättern nach WpHG
- BaFin-Rundschreiben zur Auslegung gesetzlicher Anforderungen an die Erstellung von Informationsblättern

Prospektrecht

- BaFin-Vermerk zur Auslegung des Begriffs des öffentlichen Angebots von Wertpapieren nach WpPG
- Abschlussbericht der ESMA zu technischen Regulierungsstandards für Prospektnachträge

MiFID 2/MiFIR

- Vorschlag für eine Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID 2)

Regulierung als Kostentreiber

Zugegeben, die politischen Entscheider stehen unter einem starken öffentlichen Druck, die Regulierung der Finanzbranche schnell und umfassend voranzutreiben. Dessen ungeachtet bleiben hier Augenmaß und Fingerspitzengefühl gefragt. Es besteht die Gefahr, dass eine gut gemeinte, aber schlecht gemachte Regulierung dazu führt, dass vor allem kleinere Zertifikate-Emittenten unter der Last der regulatorischen Auflagen und der damit verbundenen Kosten aufgeben.

Die Zukunft der Zertifikatebranche wird immer weniger durch die unterschiedlichen Geschäftsmodelle und die Effizienz der Produkterstellung bestimmt. Für die Frage, ob für Zertifikate-Emittenten das Angebot von strukturierten Wertpapieren auch künftig noch wirtschaftlich interessant ist, wird vielmehr die Regulierung insbesondere auf europäischer Ebene entscheidend sein.

- Vorschlag für eine Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR)

PRIPs

- Vorschlag für eine Verordnung über Basisinformationsblätter für Anlageprodukte (PRIPs)

Algorithmischer Handel

- Hochfrequenzhandelsgesetz
- BaFin-Rundschreiben zum algorithmischen Handel

Steuern

- Einführung einer Finanztransaktionssteuer
- Steuerliche Behandlung des Verfalls von Optionen und Zertifikaten



Bei fast allen regulatorischen Vorhaben geht es letztlich um Anlegerschutz und Transparenz. Über diese Ziele sind sich Politik und Banken vielfach einig. Unterschiede bestehen aber bei der praktischen Umsetzung.

Produkttransparenz vs. Produktverbote

Will eine Branche wenig sachgerechte Gesetze und Verordnungen überflüssig machen, muss sie sich selbst regulieren. Und diese Selbstregulierung muss ebenso kraftvoll wie überzeugend sein. Hier haben die Zertifikate-Emittenten ihre Hausaufgaben gemacht und wichtige Branchenstandards gesetzt: die Produktklassifizierung in Form der Derivate-Liga, die Festlegung der einheitlichen Fachbegriffe, die

Muster-Produktinformationsblätter für alle Zertifikatetypen, aussagekräftige Risikokennzahlen für nahezu alle Zertifikate, die Zertifikate-Tests, um dem Anleger die Auswahl eines Zertifikats zu erleichtern, die Zertifikate-Indizes, mit denen sich die Branche dem Leistungsvergleich mit anderen Finanzprodukten stellt, und schließlich der neue Fairness Kodex, der ein Höchstmaß an Produkt- und Kostentransparenz festschreibt.

Vor diesem Hintergrund können Produktverbote, die derzeit in anderen EU-Ländern und in Arbeitsgruppen der europäischen Aufsichtsbehörde ESMA diskutiert werden, keine sinnvolle Alternative sein.

Beratungskunden und Selbstentscheider

Um Missverständnissen vorzubeugen: Wir sind uns mit den politischen Entscheidern und den Anlegerschützern in einem wichtigen Punkt einig. Anlegern, die aus welchen Gründen auch immer uninformatiert sind, dürfen keine Finanzprodukte verkauft werden, die nicht ihrer Renditeerwartung und Risikoneigung entsprechen. Richtig ist aber auch, dass die meisten Anleger sehr wohl wissen, was sie in finanziellen Dingen tun.

In diesem Zusammenhang kann gleich ein Fehlurteil über den Vertrieb von Zertifikaten ausgeräumt werden.

Strukturierte Produkte mit hohen Risiken wie Optionscheine werden im Beratungsgeschäft der Banken nicht vertrieben. Man unterscheidet sehr genau zum einen Anleger, die im Rahmen einer Anlageberatung eher defensive Finanzprodukte erwerben, und zum anderen sogenannte Selbstentscheider, die ohne Beratung selbstständig investieren. →

Weitere Themen

- Aufnahme des DDV als Mitglied der Internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO
- Abschlussbericht der IOSCO zu einer Regulierung von strukturierten Produkten für Retailanleger
- Vorschlag für eine Verordnung über Indizes, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Benchmark verwendet werden
- Gemeinsames Positionspapier von ESMA, EBA und EIOPA zu den „Manufacturers' Product Oversight & Governance Processes“
- Bericht der Länderarbeitsgemeinschaft Verbraucherschutz über den Schutz von Verbrauchern vor ungeeigneten Finanzprodukten
- Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)

Informierte Selbstentscheider erhalten risikoreiche Hebelprodukte nur auf ausdrücklichen Wunsch und müssen dafür entsprechende Kenntnisse und Erfahrungen nachweisen. Weshalb sollten Banken ihren gut informierten Kunden diese aktiv nachgefragten Produkte vorenthalten müssen? Wer so etwas will, müsste konsequenterweise alle risikoreichen Finanzprodukte und damit auch Aktien oder Aktienfonds verbieten.

Anlegerschutz statt Bevormundung

Das wäre aber für eine sozialistische Planwirtschaft typisch, in der die oberste Planbehörde zu wissen glaubt, was für den Einzelnen gut ist. Mit einer marktwirtschaftlichen Ordnung und einem freiheitlichen Rechtsstaat wie dem unseren ist dieser Ansatz nicht vereinbar. Zu Recht orientieren wir uns – zumindest bisher – am Leitbild des mündigen Verbrauchers, der auch in finanziellen Dingen selbst entscheidet. Anleger-schutz ist sinnvoll und notwendig, aber es darf dabei keine Bevormundung von den Anlegern geben, die bereit sind, für höhere Renditechancen auch größere Risiken einzugehen.

INFORUM: Das waren die Themen 2013

Der DDV gibt regelmäßig einen politischen Newsletter heraus: INFORUM. Hier greift der Verband aktuelle Themen rund um die Zertifikatebranche auf und bezieht klar Stellung. Der Informationsdienst richtet sich vor allem an die politischen Entscheider in Berlin und Brüssel.



→ Standardisierung → Anlegerschutz → Fairness Kodex

Auch mit seinem Newsletter beteiligt sich der Verband an der politischen Diskussion und Meinungsbildung. Hierfür bereitet der DDV wichtige Daten und Fakten zur Zertifikatebranche auf und interviewt Experten. Jede Ausgabe hat aber auch ein eigenes politisches Schwerpunktthema.

Im Fokus standen 2013 Themen wie Standardisierung in der Zertifikatebranche, zielführende Maßnahmen für den Anlegerschutz sowie die Einführung des neuen Fairness Kodex des DDV. Aber der Leser erfährt auch Aktuelles aus dem Verband und er erhält kurze und verständliche Informationen zu einzelnen Produkt-Kategorien. Beson-

ders beliebt ist die Rubrik Pro und Contra. Regelmäßig vertreten hier Abgeordnete des Deutschen Bundestags die Position ihrer Partei zu Fragen wie „War die Bundesregierung in dieser Legislaturperiode bei der Finanzmarktregulierung erfolgreich?“ oder „Soll man einer Bank, die Steuerhinterzieher hilft, die Lizenz entziehen?“.

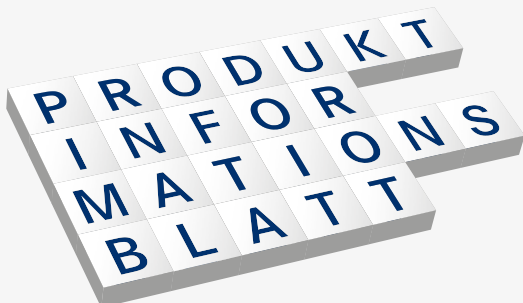
Mittlerweile hat sich INFORUM zu einem wichtigen Bestandteil der politischen Kommunikation entwickelt. Komplizierte Sachverhalte lassen sich mit diesem Informationsdienst ohne Umwege auf anschauliche Weise den politischen Entscheidern vermitteln.

Mehr Produktklarheit

In Deutschland gibt es seit dem Jahr 2011 Produktinformationsblätter, kurz PIBs, für Finanzprodukte. Dabei handelt es sich um prägnante Kurzinformationen zu Wertpapieren, die eine Bank dem Kunden in der Anlageberatung bereitstellen muss. Sie sind vergleichbar mit Beipackzetteln von Medikamenten. Die Dokumente sind auf drei Seiten beschränkt und werden auch außerhalb der Beratung von vielen Emittenten für alle Zertifikate als zusätzlicher Service im Internet angeboten.

PIBs tragen zu mehr Transparenz, Verständlichkeit und Vergleichbarkeit zwischen Anlageprodukten bei und bilden daher einen echten Mehrwert für Anleger. Kurz und verständlich wird beschrieben, was die jeweiligen Wertpapiere charakterisiert. Zum Beispiel, um welchen Produkttyp es sich handelt, wie das Finanzprodukt funktioniert und mit welchen Risiken der Anleger rechnen muss, aber auch welche Ertragschancen die jeweilige Anlage bietet und was sie kostet.

Die teilweise sehr abstrakten und auslegungsbedürftigen gesetzlichen Anforderungen an die PIBs wurden anfangs von den Banken unterschiedlich umgesetzt. Daher wurde zur Erarbeitung von einheitlichen Begriffsdefinitionen und Formulierungen ein Arbeitskreis ins Leben gerufen. Über ein Jahr hatten der DDV und weitere Bankenverbände zusammen mit Anleger- und Verbraucherschutzorganisationen sowie dem Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz intensiv an einem gemeinsamen Glossar für Fachbegriffe gearbeitet, aktiv begleitet vom Bundesministerium der Finanzen und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.



Zur Überprüfung der Verständlichkeit der vorgeschlagenen Erläuterungen hat dann ein unabhängiges Institut qualitative Tests mit Probanden durchgeführt. Im Ergebnis wurden 66 standardisierte Begriffserläuterungen entwickelt, 61 künftig von den Emittenten zu erklärende Begriffe festgelegt und 131 Begriffe herausgefiltert, die in der Regel von den Emittenten nicht mehr zu verwenden sind. Das Glossar leistet einen wichtigen Beitrag zur Standardisierung, damit die Kunden die PIBs besser verstehen. Es ist zum 1. Dezember 2013 in Kraft getreten.

Zudem weisen die nunmehr überarbeiteten PIBs in der Szenariodarstellung eines Finanzprodukts nicht nur den Brutto-, sondern auch den Nettoertrag des Anlegers am Laufzeitende aus. In der positiven, neutralen und negativen Beispielrechnung sind jetzt also auch typisierte Kosten enthalten, die dem Anleger durch Erwerb und Halten eines Wertpapiers entstehen. Hierbei haben sich die Emittenten auf in der Praxis gängige Kostenwerte geeinigt, da die individuellen Kosten von Anleger zu Anleger unterschiedlich sind.

Bei den Zertifikaten wurde außerdem die Risikodarstellung präzisiert. Je nachdem, um welchen Zertifikatetyp es sich handelt, sind nun im PIB die bedeutenden vor den eher unbedeutenden Risiken aufzuführen. Zudem müssen die Emittenten im PIB genau erklären, wie sich eine Veränderung bestimmter Faktoren wie Volatilität, Zinsen oder Dividenden auf den Wert eines Zertifikats auswirkt.

Die neuen PIBs für Zertifikate helfen dem Anleger, das Produkt noch besser zu verstehen. Die Funktionsweise, Chancen und Risiken und auch die Kosten werden jetzt einfacher und umfassender dargestellt. Damit war ein erheblicher Aufwand für die Zertifikate-Emittenten verbunden. Doch diese Arbeit hat sich gelohnt, denn diese Produktklarheit ist wirklich sinnvoller Anlegerschutz.

Regulatorische Vorhaben: Mehr Kostentransparenz – mehr Anlegerschutz

Mit Blick auf Finanzprodukte für Privatanleger zielen nationale, europäische und auch internationale Regulierungsbehörden vor allem auf eines ab: Transparenz. Bei immer mehr Regulierungsvorhaben steht dabei vor allem die Kostentransparenz im Mittelpunkt. Hier sind Zertifikate Vorreiter. Kein anderes Finanzprodukt weist so offen seine Kosten aus.

→ Die Finanzmarktregulierung ist längst nicht mehr nur Sache der nationalen politischen Entscheider und Aufsichtsbehörden. So prägen beispielsweise auch die Empfehlungen der internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO vielfach das Recht und die Marktstrukturen auf nationaler und europäischer Ebene. In Bezug auf strukturierte Wertpapiere und deren Kostentransparenz regte die IOSCO zum Jahresende ein "Fair Value Assessment" an. Für die deutsche Zertifikatebranche gilt dies auf freiwilliger

Basis bereits jetzt. So haben die DDV-Mitglieder im Herbst eine neue Branchen-Selbstverpflichtung verabschiedet.

In diesem Fairness Kodex haben sie sich darauf geeinigt, künftig den vom Emittenten geschätzten Wert eines Zertifikats (Issuer Estimated Value, IEV) in den Produktinformationsblättern der Anlageprodukte auszuweisen. Damit erhält der Anleger in Deutschland ab Frühjahr 2014 einen guten Überblick über die im Preis des Anlagezertifikats enthaltenen Kosten.

Abonnement | Anzeigen | Newsletter | Sponsoring | Financial Jobs | Kontakt

Börsen-Zeitung

„Regulierer treiben Kostentransparenz voran“

Studie zeigt überraschend geringe Emittentenmargen bei Zertifikaten – Diskrepanz zu anderen Analysen

WM Gruppe
16.11.2013



Herr Vollmuth, wieso hat der DDV eine große Studie veröffentlicht, in der die EDG die Emittentenmarge von Zertifikaten ermittelt hat?

Immer wieder ist der Vorwurf zu hören, Zertifikate würden viele versteckte Kosten enthalten und daher könnten die Emittenten hohe Gewinne einstreichen. Die repräsentative EDG-Studie stellt das durch Fakten richtig. Die Emittentenmargen von Zertifikaten sind sehr viel kleiner als vielfach angenommen.

Wie hoch ist denn die in der Studie ermittelte durchschnittliche Marge?

Vorab ist wichtig: Die erwartete Emittentenmarge ist eine Vorkostengröße. Sie beinhaltet zwar den erwarteten Gewinn des Emittenten, umfasst aber auch dessen sämtliche Kosten. Hierzu gehören beispielsweise die Aufwendungen für Personal, Börsenzulassungen oder Handelssysteme. Bei einer zufälligen Auswahl der EDG von 1529 strukturierten Wertpapieren

beträgt die durchschnittliche Emittentenmarge 0,46 Prozent pro Jahr. Bei der repräsentativen Auswahl nach tatsächlichen Marktvolumen sogar nur 0,36 Prozent jährlich.

Welche Produkte sind für den Anleger besonders teuer?

Entgegen der oft gern geübten Kritik an Zertifikaten fällt in der Studie keine Produktgruppe für den Anleger aus dem Rahmen. Auch der Wert der Kapitalschutz-Zertifikate, über deren vermeintlich hohe Emittentenmarge besonders häufig spekuliert wurde, ist mit 0,73 Prozent deutlich unter einem Prozent pro Jahr.

Wie erklären Sie sich die große Diskrepanz zur Studie der ESMA über die Kosten strukturierter Produkte von Juli 2013? Dort wurden Durchschnittsmargen von 4,6 % ermittelt.

Bei der ESMA-Studie gibt es für mich das ein oder andere Fragezeichen, was Untersuchungsgegenstand und damit die Ergebnisse angeht. Es wurden gerade mal 76 Produkte untersucht, um den gesamten europäischen Zertifikatemarkt abzudecken. Allein für den deutschen Markt hat die EDG aber in ihrer Studie insgesamt 3.179 Produkte analysiert. Hinzu kommt, dass die einbezogenen Produkte der ESMA-Studie die Anteile und Charakteristiken der nationalen Zertifikatemarkte nicht wirklich wiedergeben. Übrigens beziehen sich auch die plakativ nach außen getragenen 4,6 Prozent der ESMA auf einen Zeitraum

„Ein Mehr an Produkt- und Kostentransparenz ist ein wichtiger Beitrag zum Anlegerschutz und hilft, gute von schlechten Finanzprodukten zu unterscheiden.“

Christian Vollmuth



Diese freiwillige umfassende Kostentransparenz entspricht aber nicht nur den Empfehlungen der IOSCO, sondern dürfte in der Praxis auch die strengeren Vorgaben der künftigen Neufassung der europäischen Finanzmarktrichtlinie MiFID und weitere Regulierungsansätze der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA abdecken. Mit der MiFID 2 will der europäische Gesetzgeber auch den Anlegerschutz von Finanzprodukten für Privatanleger weiter verbessern. Dazu gehört u. a. eine bessere Vergleichbarkeit der Kosten

von Finanzprodukten. Zertifikate müssen einen Kostenvergleich mit anderen Finanzprodukten sicher nicht scheuen.

Eine Studie der European Derivatives Group (EDG) im Auftrag des DDV zeigt, dass die Emittentenmargen von Zertifikaten deutlich geringer sind als vielfach angenommen. Anders als bei vielen anderen Finanzanlagen erhält der Anleger bei Zertifikaten ein sehr kostengünstiges Finanzprodukt.

von 3 Jahren. Eine Angabe der Emittentenmarge pro Jahr sieht mit 1,5 Prozent schon deutlich weniger beeindruckend aus.

Die Vertriebsprovisionen von Finanzprodukten müssen seit längerem ausgewiesen werden und sind somit für Privatanleger transparent. Gibt es Bestrebungen auch die Emittentenmarge von Zertifikaten zukünftig auszuweisen?

Gerade auch die Kostentransparenz spielt im Fairness Kodex, der neuen Selbstverpflichtung der Zertifikate-Emittenten, eine zentrale Rolle. Ab Frühjahr 2014 weisen die Emittenten in den Produktinformationsblättern der Anlageprodukte den sogenannten vom Emittenten geschätzten Wert aus. Dieser Issuer Estimated Value, kurz IEV, ist vergleichbar mit dem Preis, den die EDG zur Bestimmung der Emittentenmarge berechnet hat. Künftig können also alle Interessierten die erwartete Emittentenmarge mit Hilfe der Produktinformationsblätter einfach ermitteln. Hierfür müssen sie vom Ausgabepreis des Zertifikats den IEV und gegebenenfalls Vertriebskosten abziehen.

Was entgegnen Sie Kritikern wie Daniel Sandmeier, Präsident des Schweizer Branchenverbands SVSP, dass die Marge der Emittenten bei Emission oder auch während der Laufzeit nicht transparent offenlegbar ist? Sie sei erst am Ende der Produktlaufzeit bekannt.

Herr Sandmeier hat Recht. Zum Zeitpunkt des Verkaufs der Emission ist die Emittentenmarge unsicher. Sie kann aufgrund

von Marktrisiken nur geschätzt werden. Auch eine Fluggesellschaft, die heute – Mitte November 2013 – Tickets für Flüge im Sommer 2014 verkauft, kennt aktuell weder den zukünftigen Kerosinpreis noch die Ausgestaltung des nächsten Tarifabschlusses ihrer Mitarbeiter. Sie berechnet aber trotzdem unter bestimmten Annahmen einen Ticketpreis, der die erwarteten Kosten und einen erwarteten Gewinn enthält. So verhält es sich auch bei der Berechnung der Marge. Allerdings besteht bei Zertifikaten, die zum Teil viele Jahre Laufzeit aufweisen, sogar noch mehr Ungewissheit. Kein Emittent kann heute abschätzen, welche Kosten auf ihn im Rahmen der drohenden Finanztransaktionssteuer zukommen werden.

Glauben Sie, dass ein Ausweis der Emittentenmargen das angeschlagene Vertrauen der Anleger in die Zertifikate wieder herstellen kann?

Von dem angeschlagenen Vertrauen im Zuge der Finanzkrise waren nicht nur Zertifikate, sondern Finanzprodukte aller Anlageklassen betroffen. Beim Kauf eines Finanzprodukts ist für einen Anleger aber sicherlich entscheidend, dass er gute Erfahrungen mit einem Produkt gemacht hat und mit der erzielten Rendite zufrieden ist. Ein Mehr an Produkt- und auch Kostentransparenz ist dabei ein wichtiger Beitrag zum Anlegerschutz und hilft auch, gute von schlechten Produkten zu unterscheiden. Daher trägt mehr Transparenz auch immer zu mehr Vertrauen bei.

Die Stimme der Zertifikatebranche in Europa: Europäischer Dachverband EUSIPA

Seit 2009 vertritt EUSIPA die Interessen der europäischen Zertifikatebranche und engagiert sich für einen sachgerechten und fairen regulatorischen Rahmen von strukturierten Wertpapieren. Gemeinsam mit seinen Mitgliedsverbänden setzt der Dachverband europaweite Branchenstandards. Diese reichen von einer übersichtlichen Produktklassifizierung über einheitliche Fachbegriffe bis hin zu einer umfangreichen Selbstverpflichtung in Form eines Branchen-Kodex.



→ Über einen Mangel an Beschäftigung konnte in Brüssel niemand klagen, der sich im Jahr 2013 mit Finanzregulierung befasste. Die zahlreichen europäischen Gesetzgebungsverfahren zur Finanzmarktregulierung sind nicht nur für EU-Kommission, EU-Rat, EU-Parlament und die europäische Aufsicht eine echte Herausforderung, sondern vor allem ein erheblicher Mehraufwand für die Mitgliedsbanken der EUSIPA-Verbände. Daher setzt sich EUSIPA für eine sinnvolle Regulierung mit Augenmaß ein, die den Anlegern wirklich dient, aber die Emittenten nicht unnötig belastet.

Wachsender Regulierungsdruck

Insbesondere die anstehenden Wahlen zum EU-Parlament spornten viele politische Entscheider zu Gesetzesinitiativen an. Mitte April 2014 wird das Plenum des Parlaments zum letzten Mal vor den Europawahlen tagen. Alle bis dahin nicht abgeschlossenen Gesetzesvorhaben verzögern sich um viele Monate oder sogar Jahre.

Nicht zuletzt aufgrund dieses Zeitdrucks wurden im Jahr 2013 viele wichtige regulatorische Maßnahmen verabschiedet, die sich direkt oder indirekt auch auf die Zertifikatebranche auswirken. Hierzu zählen beispielsweise die Etablierung der europäischen Aufsichtsbehörden (EBA, EIOPA, ESMA) oder

die novellierte Richtlinie „Markets in Financial Instruments Directive“, kurz MiFID 2. Zukünftig geht es dabei insbesondere um Fragen der konkreten Anwendung des Regelungspaketes auf nationaler Ebene. Für spezifische Auslegungen der Richtlinie spielt für EUSIPA ein konstruktiver Dialog mit der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA wie auch den nationalen Aufsichtsbehörden eine große Rolle.

Bei vielen für die Zertifikatebranche relevanten Vorhaben herrschte im Jahr 2013 allerdings auch Uneinigkeit zwischen Mitgliedstaaten und EU-Parlament. Ein Beispiel hierfür ist die Verordnung zu Produktinformationsblättern für Retail Investment Products, kurz PRIIPs. Hier sollen Anleger in ganz Europa zukünftig auf wenigen Seiten einheitliche und wesentliche Verbraucherinformationen zu Finanzprodukten erhalten. EUSIPA hat sich als einer der wenigen europäischen Verbände frühzeitig und eindeutig mit konstruktiver Kritik und Verbesserungsvorschlägen klar positioniert.

Die Gefahr starker zusätzlicher Belastungen für das operative Geschäft der Emittenten birgt in Zukunft auch der Richtlinienentwurf zur Regulierung von Indizes, die als Benchmarks in Finanzprodukten verwandt werden. Auch hier setzt sich EUSIPA für eine sachgerechte Regulierung ein. Gleiches gilt für das von einigen Mitgliedstaaten gesondert geplante Vorhaben einer EU-Finanztransaktionssteuer.

Starke Mitgliederbasis

Voraussetzung für jede erfolgreiche Verbandsarbeit ist eine starke und repräsentative Mitgliederbasis. Im Jahr 2014 kann sich EUSIPA auf den Beitritt des neu gegründeten niederländischen Verbandes NEDSIPA freuen. Neben den Branchenverbänden aus Deutschland, Italien, Frankreich, Österreich,



Schweden und der Schweiz wird NEDSIPA das siebte Vollmitglied von EUSIPA sein. UK SPA, der Verband der britischen Emittenten, ist seit Januar 2013 assoziiertes Mitglied.

Darüber hinaus hat EUSIPA den im Januar 2013 neu gegründeten belgischen Verband BELSIPA in vielen wichtigen Transparenzprojekten unterstützt. Hierzu gehört die Abstimmung einer einheitlichen Risikoklassifizierung für strukturierte Finanzprodukte mit der belgischen Aufsicht.



Thomas Wulf

→ **Board of Directors**

Reinhard Bellet
Präsident von EUSIPA

Roger Studer
Vizepräsident von EUSIPA

Walther Almquist
SETIPA

Jan Erfteimeijer
NEDSIPA

Thibault Gobert
AFPDB

Dr. Hartmut Knüppel
DDV

Dario Savoia
ACEPI

Jürg Stähelin
SVSP

Frank Weingarts
ZFA

→ **General Assembly**

Mag. Heike-Dietlind Arbter
ZFA

Walther Almquist
SETIPA

Jan Erfteimeijer
NEDSIPA

Thibault Gobert
AFPDB

Klaus Oppermann
DDV

Dario Savoia
ACEPI

Roger Studer
SVSP

→ **Secretary General**

Thomas Wulf

Stand: Februar 2014



5 Jahre DDV: „Viel erreicht und noch viel zu tun“

Am 14. Februar 2008, dem Gründungstag des Deutschen Derivate Verbands, schien die Finanzwelt noch weitgehend in Ordnung. Nur wenige Monate später löste die Insolvenz von Lehman Brothers eine weltweite Krise aus, die bis heute nachwirkt. Hartmut Knüppel, seit Gründung geschäftsführender Vorstand des DDV, erinnert sich: „Unser Verband musste einen regelrechten Kaltstart hinlegen, mitten im Chaos der Finanzkrise und aus dem Stand

von Null auf 100.“ Man begann mit einer umfassenden Transparenzinitiative und führte dann die Derivate-Liga als Produktklassifizierung ein. Später folgten die Vereinheitlichung der Fachbegriffe, die Muster-Informationsblätter, 2013 dann der Fairness-Kodex – alles wichtige Meilensteine für mehr Transparenz und Anlegerschutz. Vorläufiges Fazit von Hartmut Knüppel: „Wir haben eine Menge erreicht, aber es bleibt noch viel zu tun – insbesondere auf europäischer Ebene.“



Parlamentarischer Staatssekretär Steffen Kampeter und Journalistin Angela Wefers



Hessischer Ministerpräsident a.D. Roland Koch



Rentenexperte Prof. Dr. Dr. h.c. Bert Rürup



Steuerrechtsexperte Prof. Dr. Paul Kirchhof



DDV-Vorstand Dr. Hartmut Knüppel mit dem ehemaligen Bundesaußenminister Hans-Dietrich Genscher



Trophäe des DDV-Preises für Wirtschaftsjournalisten



Preisträger des DDV-Preises für Wirtschaftsjournalisten 2013



Wirtschaftsjournalist Friedhelm Busch und DDV-Geschäftsführer Lars Brandau



Gründung des Deutschen Derivate Verbands am 14. Februar 2008



DDV-Vorstand (v.l.): Klaus Oppermann, Dr. Hartmut Knüppel, Jan Krüger, Grégoire Toublanc, Stefan Armbruster

Deutscher Derivate Tag: Traditioneller Branchentreff



Medienwissenschaftler Prof. Dr. Norbert Bolz und Journalist Henning Krumrey

VfB-Stuttgart-Sportdirektor Fredri Bobic und DDV-Geschäftsführer Lars Brandau

Fußballtrainer Felix Magath

Blogger Sascha Lobo

Dr. Thomas Schäfer, Hessischer Minister der Finanzen



Mitarbeiter/innen des DDV-Teams (v.l.): Dorothea Smolka, Susanne Bock, Barbara Wiesneth, Berthold Knetsch

DDV-Geschäftsführer Christian Vollmuth und Laurent Degabriel von der europäischen Aufsichtsbehörde ESMA

Steuerrechtsexperte Prof. Dr. Paul Kirchhof und DDV-Vorstände Stefan Armbruster und Klaus Oppermann



Projekte 2013: Transparenz + Aufklärung = Anlegerschutz

NEUE PUBLIKATIONEN UND PROJEKTE 2013:

- Zwei Neuzugänge für die Derivate-Liga
- DDV-Radio für Journalisten und Anleger
- Daten, Fakten, Argumente:
„Sind Zertifikate zu komplex?“
- Das „Buch der Fakten“ im 3. Jahrgang
- Das Zertifikate und Börsen ABC

In den fünf Jahren seines Bestehens hat der DDV ein beachtliches Portfolio an Publikationen, Online-Medien und Veranstaltungen für die Aufklärung und Weiterbildung der Privatanleger entwickelt. 2013 wurde das Angebot aktualisiert und nochmals erweitert.



Daten, Fakten, Argumente: „Sind Zertifikate zu komplex?“

Gegen gefährliches Halbwissen und Vorurteile helfen nur Sachinformationen. Aus diesem Grund gibt der DDV die Reihe „Daten, Fakten, Argumente“ heraus. 2013 erschien die fünfte Folge, die der häufig geäußerten Kritik auf den Grund ging, Zertifikate seien zu komplex.

In klaren Worten bezieht der DDV hier Stellung: Ja, Zertifikate sind komplex, so wie auch Bausparverträge, Lebensversicherungen und praktisch jede andere Form der Geldanlage. Nur ist Komplexität an sich kein Problem, zumal wenn sie die Risiken einer Anlage reduziert und zu einem Mehr an Sicherheit führt. Komplexität darf nicht mit Intransparenz gleichgesetzt werden, was viele fälschlicherweise tun.

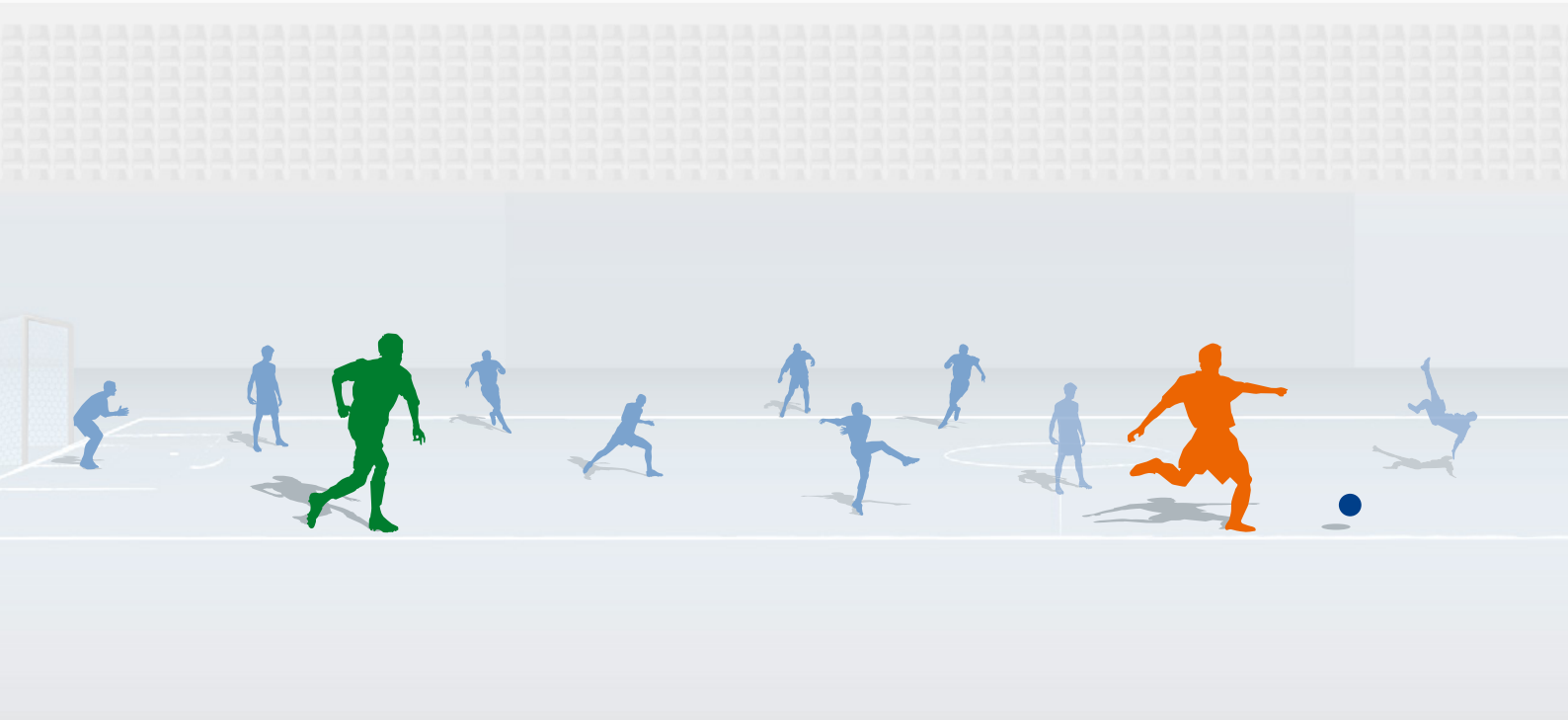
Bei Zertifikaten ist die Produkttransparenz ausgesprochen groß: Der Anleger kann stets den aktuellen Wert seines Zertifikats erfahren und im Produktinformationsblatt leicht nachlesen, an welche Bedingungen die Rendite geknüpft ist. Und auch die Risiken werden bei den Zertifikaten klar benannt. Es gibt für jedes Zertifikat mit dem Value at Risk eine entsprechende Risikokennzahl. Der Investor kann das Zertifikat börsentäglich jederzeit problemlos wieder verkaufen. Das alles trifft für viele gängige Finanzprodukte leider nicht zu.

DDV-Radio für Journalisten und Anleger

Seit Februar 2013 stellt der DDV Journalisten und Anlegern auf seiner Webseite einen Radio-Service zur Verfügung. Im Audio-Center finden sich sowohl Interviews mit dem Börsenradio als auch einzelne Beiträge sowie O-Töne von Experten zu Themen rund um Zertifikate und Optionsscheine. Interessierte können diese direkt anhören oder downloaden.

„Das Medium Radio als Informationsquelle wird vielfach unterschätzt. Wir wollen, dass wirtschaftliche Fakten und gut verständliche Informationen über Finanzprodukte stärker auch über das Radio Verbreitung finden. Damit möchten wir zu einer Verbesserung des Finanzwissens ganz allgemein beitragen“, so Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

→ Sämtliche Audio-Beiträge finden Sie auf der DDV-Webseite unter der Rubrik Presse im Audio-Center.



Zwei Neuzugänge für die Derivate-Liga

Die Derivate-Liga des DDV ist eine leicht verständliche Produktklassifizierung, auf die sich die Mitglieder des Verbands verständigt haben. Sie vergleicht die Grundtypen der Zertifikate mit den Spielpositionen einer Fußballmannschaft. Je nach Chance-Risiko-Profil gibt es Defensiv- und Offensiv-Positionen. So lassen sich die entscheidenden Produktmerkmale, Vor- und Nachteile sowie Chancen und Risiken einfach miteinander vergleichen.

2013 hat der DDV die Derivate-Liga neu geordnet und ergänzt. Sie besteht jetzt aus zwölf Zertifikatekategorien. Neu hinzugekommen ist die Kategorie der Bonitätsanleihen. Außerdem wurden die Outperformance- und Sprintzertifikate innerhalb einer Klasse zusammengefasst und die Hebelprodukte um die Kategorie der Faktor-Zertifikate erweitert. Um die beiden neuen Spielertypen kurz vorzustellen:

- **Bonitätsanleihen** ermöglichen es dem Anleger, in die Kreditwürdigkeit (Bonität) eines Schuldners zu investie-

ren. Sofern beim Schuldner kein so genanntes Kreditereignis eintritt, erhält der Anleger die vereinbarten Zinszahlungen und bei Fälligkeit wird der Nennwert ausbezahlt. Tritt hingegen ein Kreditereignis ein, entfällt die laufende Zinszahlung, und es kommt zu einer vorzeitigen Rückzahlung. Dabei kann der Rückzahlungsbetrag deutlich unter dem Nennwert liegen.

- **Faktor-Zertifikate** bieten die Möglichkeit, sowohl am Kursanstieg (Long) als auch am Kursrückgang (Short) eines Basiswerts überproportional zu partizipieren. Sie haben eine unbegrenzte Laufzeit und beziehen sich jeweils auf einen Strategie-Index. Dieser gibt auf täglicher Basis die prozentuale Veränderung des Basiswertes mit einem konstanten Faktor wieder. Die Höhe des Faktors definiert, mit welchem Hebel der Strategie-Index diese tägliche Kursveränderung nachvollzieht.

→ Die neue Produktklassifizierung finden Sie auf der DDV-Website unter der Rubrik Wissen.



Das „Buch der Fakten“ im 3. Jahrgang

Zahlen bieten Orientierung. Zahlen zeigen uns, wo es langgeht. Das gilt ganz besonders für die Welt des Geldes. Speziell für das Produktuniversum der Zertifikate hat der DDV daher das „Buch der Fakten: Die Zertifikatebranche in Zahlen“ zusammengestellt und 2013 bereits den dritten Jahrgang herausgegeben. Dank der erfreulichen Resonanz, die dieses kompakte Büchlein nicht nur bei Anlegern, sondern besonders auch bei Journalisten und Entscheidern aus der Politik gefunden hat, ist es auf dem besten Weg, ein Standardwerk für die Zertifikatebranche zu werden.

Auf einen Blick finden Interessierte hier alle wichtigen Informationen zum Gesamtmarkt wie zu einzelnen Produktkategorien, aktualisiert und in gewohnt übersichtlicher Form. So trägt auch diese Publikation zu noch mehr Markttransparenz und Orientierung für private Anleger bei.

Das Zertifikate und Börsen ABC

Für alle, die es genauer wissen wollen, hat der DDV im vergangenen Jahr ein Lexikon erstellt. Das Zertifikate und Börsen ABC enthält die wichtigsten Schlagwörter und Fachbegriffe, die einem Anleger begegnen können, der sich für die Börse im Allgemeinen und für Zertifikate im Speziellen interessiert. Aufgenommen wurden insbesondere auch viele englischsprachige Wörter, die in der Finanzwelt heute gang und gäbe sind. Von „Agio“ bis „Zinstermin“ werden Begriffe erläutert, die vielen geläufig sein dürften. Aber es werden hier auch einige Fachbegriffe definiert, die selbst den meisten versierten Anlegern wohl noch unbekannt sind.

Gerade für die Finanzwelt gilt: Wissen ist Trumpf. Und damit dieses Wissen eine möglichst große Verbreitung finden kann, haben wir das Lexikon ins Netz gestellt.

→ Jeder Interessierte kann unter der Rubrik Wissen auf der DDV-Webseite die gesuchten Begriffe nachschlagen.

Deutscher Derivate Tag: Spannungsfeld Regulierung



Aktuelle Finanzmarktthemen und politische Regulierungsvorhaben standen im Mittelpunkt des Deutschen Derivate Tags. Hier treffen sich nun schon traditionell einmal im Jahr Emittenten, Politiker, Journalisten und Wissenschaftler um sich zu informieren und auszutauschen über das, was die Zertifikatebranche bewegt.

→ Für den 16. September 2013 hatte der Deutsche Derivate Verband nach Frankfurt geladen – und mehr als 250 Interessierte kamen. Den Programmschwerpunkt bildete diesmal die Regulierung, über die immer stärker auf der europäischen Ebene entschieden wird. Hierzu konnten hochrangige Referenten der Europäischen Kommission und der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA gewonnen werden. Der Deutsche Derivate Tag war aber nicht nur von Expertenvorträgen geprägt, einen wichtigen Bestandteil bildete wie immer auch der Dialog mit den politischen Entscheidern.

In seinem Eröffnungsvortrag zur „DDV-Transparenzinitiative 2.0“ stellte DDV-Vorstand Dr. Hartmut Knüppel zum einen den neuen Fairness Kodex vor. Mit dieser strengen Selbstverpflichtung sind die Zertifikate-Emittenten Vorreiter in der Finanzbranche. Zum anderen bewertete er ausgehend von den Erfahrungen aus der Finanzkrise die bevorstehenden

Regulierungsvorhaben, die inzwischen nahezu jeden Finanzbereich umfassen. Da hätten „die politischen Entscheider in Deutschland und Europa an zahlreichen regulatorischen Schrauben gedreht, und zwar mit vielen Umdrehungen und das auch noch zeitgleich“. Dabei betonte Knüppel ausdrücklich, dass die meisten dieser Maßnahmen – einzeln betrachtet – aus Sicht des DDV durchaus sinnvoll seien. Problematisch bleibe aber die fehlende Harmonisierung der verschiedenen europäischen Richtlinien und Verordnungen sowie der nationalen Gesetzesinitiativen.

Regulierung: Wird das Korsett zu eng geschnürt?

Mit Blick auf den damit verbundenen extremen Aufwand der Banken sei auch klar, dass es für sie in jedem Fall teuer werde. Aber die Zertifikate-Emittenten hätten in diesem Zusammenhang eine noch größere Befürchtung: „Das Kor-



Die Meinung der Referenten war auch bei den Journalisten gefragt. Hier steht Dr. Tilman Lüder von der Europäischen Kommission Rede und Antwort.



Das Thema Regulierung löste mitunter lebhaftes Diskussionen aus. Insbesondere bei der Finanztransaktionssteuer gab es recht unterschiedliche Positionen. Für einen persönlichen Informations- und Meinungsaustausch blieb dennoch genügend Raum.



sett, das der Zertifikatebranche angelegt wird, um auch politisch eine gute Figur zu machen, könnte ungewollt so fest geschnürt werden, dass den Emittenten die Luft weg bleibt und sie sich entschließen, das Geschäft mit Zertifikaten ganz einzustellen.“

Danach berichteten zwei maßgebliche politische Entscheider über den aktuellen Stand der wichtigsten europäischen Vorhaben zur Regulierung von Wertpapieren, soweit sie an Privatanleger verkauft werden. Laurent Degabriel, Head of Division Investment and Reporting bei der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA, informierte die Zuhörer in seinem Vortrag „ESMA and structured products“ darüber, welche Maßnahmen sie für die Zertifikatebranche plant. Anschließend ging Dr. Tilman Lüder von der Europäischen Kommission der Frage nach, ob und inwieweit die PRIPs-Initiative einen europäischen Binnenmarkt für strukturierte Produkte schaffen kann.

Hoch aktuell waren, knapp eine Woche vor der Bundestagswahl, die Einblicke des renommierten Meinungsforschers Klaus-Peter Schöppner von TNS Emnid zur Frage „Wie Wähler wirklich wählen - Die 10 wahren Gründe für die Wahlentscheidung am 22. September.“ Nachmittags stand dann die Finanztransaktionssteuer im Zentrum der Aufmerksamkeit. Über den gegenwärtigen Stand und die nächsten Schritte referierte Manfred Bergmann, Direktor von der EU-Kommission, während Dr. Christian Kaeser, Global Head of Tax bei Siemens, die negativen Auswirkungen einer Finanztransaktionssteuer auf die Realwirtschaft schilderte. Den Abschluss bildete eine lebhaftes Diskussionsrunde, auch dieses Jahr wieder moderiert vom Leiter des Hauptstadtbüros der WirtschaftsWoche Henning Krumrey.



Zertifikate-Brunch: Harte Fakten in lockerer Runde

Mit gleich zwei Veranstaltungen im Jahr 2013 ist das noch junge Format des DDV für Wirtschafts- und Finanzjournalisten dabei, sich am Börsenplatz Frankfurt zu etablieren. Das Erfolgsrezept: Experten liefern Hintergrundinformationen zu einem aktuellen Thema mit anschließendem Gedankenaustausch in entspannter Atmosphäre.

Ganz schön vertrackt

Der umstrittenen Finanztransaktionssteuer war der erste Zertifikate-Brunch im Juli gewidmet. Der Fachanwalt für Steuerrecht Rolfjosef Hamacher informierte über den aktuellen Stand und erste Erfahrungen aus Frankreich und Italien. „Für die dortigen Kapitalmärkte treten genau die befürchteten, negativen Konsequenzen ein“, warnte Hamacher. Danach zog DDV-Vorstand Hartmut Knüppel politische Schlussfolgerungen und wies insbesondere auf die verfassungsrechtlichen Bedenken hin: „Über der gesamten Finanztransaktionssteuer schwebt das Damokles-Schwert der EU-Rechtswidrigkeit.“ Die anschließende Diskussionsrunde machte deutlich, wie weit und steinig der Weg noch ist, wenn die politischen Entscheider solch eine Steuer sachgerecht gestalten und dabei gravierende Kollateralschäden für die deutschen Privatanleger und die Realwirtschaft vermeiden wollen.

Ob Auswirkungen der Finanztransaktionssteuer oder die Höhe der Emittentenmarge von Zertifikaten: Die Journalisten diskutierten intensiv über die Vorträge der Experten.

Günstiger als gedacht

Einem ganz anderen, aber ähnlich komplexen Thema widmete sich der zweite Zertifikate-Brunch im November, nämlich den Kostenbestandteilen strukturierter Anlageprodukte. Nachdem DDV-Vorstand Hartmut Knüppel auf den zentralen Aspekt der Kostentransparenz im neuen Fairness Kodex hingewiesen hatte, stellte Prof. Lutz Johanning vom Lehrstuhl für empirische Kapitalmarktforschung der WHU die Ergebnisse der repräsentativen Studie „Emittentenmargen bei Zertifikaten“ vor. Das für manche sicherlich überraschende Fazit der Untersuchung: Die Emittentenmarge von Zertifikaten ist oft sehr viel kleiner als allgemein angenommen und beträgt im Schnitt gerade einmal 0,36 Prozent pro Jahr. Um ein mögliches Missverständnis mit Blick auf die Emittentenmarge auszuräumen, erklärte Christian Vollmuth, Geschäftsführer des DDV: „Die erwartete Emittentenmarge ist eine Vorkostengröße, die auch sämtliche Personal-, Sach-, Handels- und weitere Kosten umfasst. Sie ist also keineswegs gleichzusetzen mit dem Gewinn des Emittenten. Somit widerlegt die Studie die Behauptung, Banken würden mit Zertifikaten hohe Gewinne einsteichen.“





Angesichts der zahlreichen nationalen und internationalen Regulierungsvorhaben fällt es oft nicht leicht, den Überblick zu behalten. Deshalb stellte der DDV seinen Mitgliedern einen neuen Informationsdienst vor: Der DDV-Kompass fasst einfach und verständlich alle für die Zertifikatebranche relevanten Entwicklungen zusammen.

E-Mails sind zwar aus der modernen Kommunikation nicht mehr wegzudenken, aber sie können das persönliche Gespräch nicht ersetzen. Im März führte der DDV daher nur für seine Mitglieder eine Veranstaltung zur Regulierung der Zertifikatebranche in Deutschland und Europa durch und stellte dabei zugleich seinen neuen Informationsdienst, den DDV-Kompass, vor.



Exklusiv für die DDV-Mitglieder beinhaltet der neue DDV-Kompass in kompakter Form alle wesentlichen Regulierungsvorhaben, von denen die Zertifikatebranche in Deutschland und Europa betroffen ist. Diese Kurzzusammenfassung der regulatorischen Themen für Mitglieder ist auch in englischer Sprache erhältlich.



Informationen über zentrale regulatorische Bestimmungen und ihre möglichen Auswirkungen gaben DDV-Vorstand Dr. Hartmut Knüppel, DDV-Geschäftsführer Christian Vollmuth, EUSIPA-Generalsekretär Thomas Wulf sowie Dr. Klaus Künzel, Vorsitzender des DDV-Ausschusses Prospektrecht.



Die Regulierungsvorhaben für die Zertifikatebranche sorgten für regen Gesprächsstoff.



Zertifikate-Frühstück: Anregendes für Ausgeschlafene

—
—
—
—
—
—

An Abendveranstaltungen herrscht im politischen Berlin wahrlich kein Mangel. Doch der frühe Vogel fängt bekanntlich den Wurm. Deshalb lädt der DDV regelmäßig zum Zertifikate-Frühstück ein.

Am 10. Juli 2013 fand in Berlin das mittlerweile vierte Zertifikate-Frühstück statt. Auf Einladung des Deutschen Derivate Verbands treffen sich bei diesem Veranstaltungsformat Mitarbeiter der Bundestagsabgeordneten, fachpolitische Referenten der Bundestagsfraktionen und Fachreferenten der Bundesministerien mit Experten der Zertifikatebranche, um sich in zwangloser Atmosphäre auszutauschen.

Ausgesprochenen Morgenmuffeln mag zwar der Beginn um 8.30 Uhr schwerfallen. Doch wann hat man schon mal die Gelegenheit, vor dem eigentlichen Arbeitsbeginn ausführlich zu frühstücken und dabei etwas über den „Lebensweg eines Zertifikats von der Idee bis zur Auszahlung“ zu erfahren. Denn das war das Thema des Frühstücks. Und Referent Frank Klingelhöfer von der Landesbank Berlin hielt, was der Titel seines Vortrags versprach.

Nach diesem Blick hinter die Kulissen gab es noch ausreichend Gelegenheit zu diskutieren und auch diejenigen persönlich näher kennen zu lernen, die für das Funktionieren des politischen Betriebs von zentraler Bedeutung sind, selbst aber meist nicht im Fokus der Öffentlichkeit stehen.





DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten: Im Team zum Titel

Die Jury des DDV-Preises prämierte dieses Mal gleich ein ganzes Team für seine hervorragende Gesamtleistung: Der erste Platz ging an die Redaktion Geld & Börse der WirtschaftsWoche. Die neun Journalisten haben also – mit Blick auf die Fußball-WM 2014 – schon mal vorgemacht, wie man Titel gewinnt: mit Mannschaftsgeist.

Für ihre kontinuierlich hochklassige Berichterstattung hat der Deutsche Derivate Verband der WirtschaftsWoche-Redaktion Geld & Börse den mit 5.000 Euro dotierten Preis „Journalist des Jahres“ verliehen. Zum Siegerteam gehören Hauke Reimer (Ressortleiter), Christof Schürmann (stellvertretender Ressortleiter), Frank Doll, Martin Gerth, Stefan Hajek, Niklas Hoyer, Annina Reimann, Dr. Anton Riedl und Heike Schwerdtfeger.

„Wir freuen uns, dass sich die Jury einstimmig für das Redaktionsteam Geld & Börse der WirtschaftsWoche entschieden hat. Der Preis würdigt die Bedeutung, die ein qualifizierter und engagierter Journalismus hat, um die Entwicklungen in der Finanzwelt verständlich darzustellen und einzuordnen“, sagte DDV-Geschäftsführer Lars Brandau.

In vier weiteren Kategorien gingen die mit je 1.000 Euro dotierten Auszeichnungen an:

→ **Print (Tageszeitung):**
Daniel Mohr,
„Industrielle Massenproduktion schreitet voran“, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 16.11.2012

- **Print (Magazin):**
Thomas Bergmann,
„Mit Hebel zum Erfolg“,
Der Aktionär, Ausgabe 42/2012
- **Online-Medien:**
Wolfgang Raum,
„Ein Revier für Zinsjäger“,
Zertifikatejournal, 18/2012
- **Audio/Video:**
Melanie Kösser, DAF



Der DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten wurde im vergangenen Jahr bereits zum sechsten Mal vergeben. Die feierliche Preisverleihung fand am 18. April 2013 im Kunstmuseum Stuttgart statt, am Vorabend der Anlegermesse INVEST – in enger Zusammenarbeit und mit Unterstützung der Börse Stuttgart und der Börse Frankfurt Zertifikate.

Die Jury, bestehend aus Experten von Börse Stuttgart, Börse Frankfurt Zertifikate und DDV, würdigt jedes Jahr die besten Leistungen in den Kategorien Print, Online und Audio/Video. Kriterien sind Qualität, Originalität und vor allem Verständlichkeit. Der DDV will Medienvertreter dazu anregen, sich in komplexe Finanzthemen einzuarbeiten, sie anlegergerecht aufzubereiten und dabei eine klare Position zu beziehen.



Oben: Die Gewinner des Abends mit dem Gastgeber (v. l. n. r.): Wolfgang Raum, Niklas Hoyer (Redaktionsteam WirtschaftsWoche), Melanie Kösser, Thomas Bergmann, Lars Brandau, Daniel Mohr.

Unten: (v. l. n. r.): DDV-Vorstände Klaus Oppermann und Stefan Armbruster im Gespräch mit dem Steuerexperten Rolfjosef Hamacher.

Öffentlichkeitsarbeit des DDV: Langstrecke statt Sprint

Immobilienblase, Lehman-Insolvenz, Finanzkrise: Kurz nach seiner Gründung im Februar 2008 stand der DDV vor keiner leichten Aufgabe. Teils zu Recht, vielfach aber auch zu Unrecht stand die gesamte Zertifikatebranche am medialen Pranger. Seitdem hat sich viel getan: Eine umfassende Transparenzinitiative und eine strenge Selbstverpflichtung haben das Vertrauen der Privatanleger in die Anlageklasse Zertifikate wieder gestärkt. Im Gespräch mit Prof. Klaus Gourgé blickt Lars Brandau auf fünf Jahre DDV zurück und für die nächsten Aufgaben nach vorne.



„Die Produkt- und Markttransparenz zu fördern und die Anlegeraufklärung voranzutreiben wird immer ein zentraler Bestandteil unserer Verbandsaktivitäten bleiben.“

Lars Brandau

→ **Klaus Gourgé: Herr Brandau, der DDV feierte 2013 seinen fünften Geburtstag. Warum kam es mit der Lehman-Pleite zu einem so großen Vertrauensverlust in das Finanzprodukt Zertifikat?**

Im medialen Strudel rund um die Insolvenz von Lehman Brothers wurde vielfach Ursache und Wirkung verwechselt. Zertifikate waren ja nicht – wie damals häufig falsch dargestellt – Auslöser oder Verursacher der Finanzkrise. Das waren bestimmte Formen von Kreditderivaten, die aber nichts mit Zertifikaten für private Anleger zu tun haben. Richtig ist aber, dass fast alle Finanzexperten das Ausfallrisiko einer bis dato renommierten amerikanischen Investmentbank unterschätzt hatten. Vom Zahlungsausfall des Emittenten waren dann leider auch dessen Zertifikate als Inhaberschuldverschreibungen betroffen. Sicher richtig ist auch, dass es eine Reihe von Falschberatungen bei Zertifikaten gab.

Was würden Sie mit der heutigen Erfahrung rückwirkend in den Tagen nach dem 15. September 2008, der Insolvenz von Lehman Brothers, anders machen?

Anders als heute waren der Verband und seine Mitglieder auf eine derartige Krise unmittelbar nach Verbandsgründung nicht vorbereitet. Unsere Krisenkommunikation sähe heute anders aus. Wir führen mittlerweile einen intensiven Dialog mit allen unseren Zielgruppen. Daher besteht inzwischen eine offene und vertrauensvolle Kommunikation mit politischen Entscheidern, Journalisten, Vertretern anderer Verbände, aber auch mit Verbraucherschützern. Damit sind wir heute in einer viel besseren Ausgangsposition, etwaige Missverständnisse auszuräumen und insgesamt den Nutzen des Finanzprodukts Zertifikat zu vermitteln.

Wirkt sich der Imageschaden von damals noch immer auf das Meinungsbild über Zertifikate aus?

In der öffentlichen Wahrnehmung gibt es leider immer noch viel Skepsis und ein verzerrtes Bild über Zertifikate. Unser breites Engagement und das unserer Mitglieder für mehr Transparenz und Verständlichkeit von Zertifikaten sowie unsere Maßnahmen, die Anleger aufzuklären, haben ihre Wirkung dennoch nicht verfehlt. Es liegt aber noch eine weite Strecke vor uns. Auch für eine gute Verbandskommunikation gilt: Wer langfristig Erfolg haben will, braucht die Ausdauer für einen Marathonlauf und nicht nur für einen Sprint.



Information und Dialog bestimmen die Öffentlichkeitsarbeit des DDV

Woran machen Sie die Wirkung Ihrer Transparenzbemühungen fest?

Zum einen natürlich am Vertrauen der aufgeklärten Anleger. Sie investieren kontinuierlich in Zertifikate, was uns ein respektables Marktvolumen von mehr als 90 Milliarden Euro zeigt. Zum anderen an der überwiegend positiven Medienresonanz, was unsere Projekte angeht. Allein in mehr als 70 Beiträgen wurde z. B. unsere neue Branchenselbstverpflichtung, der Fairness Kodex, aufgegriffen. Die Finanzjournalisten großer Tageszeitungen oder auch Stiftung Finanztest haben zudem über die Ergebnisse unserer Kosten-Studie zu Emittentenmargen berichtet. Titel wie „Überraschend niedrige Margen bei Zertifikaten“, „Bei Zertifikaten bereichern sich die Banken nicht auf Kosten der Anleger“ oder „Banken verdienen an Zertifikaten weniger als vermutet“ zeigen, dass die Ergebnisse der Studie ankommen. Wir vertrauen auf unsere Argumente.

Wie kommunizieren Sie Privatanlegern Chancen und Risiken von Zertifikaten?

Gerade bei komplexeren Finanzprodukten kann Kommunikation nur dann Vertrauen schaffen, wenn sie glaubwürdig, ehrlich und nachhaltig ist. Und dafür sind verlässliche, sachliche und zielgerichtete Informationen die beste Grundlage. Darum bemühen wir uns als Verband. Auf unserer gut strukturierten, übersichtlichen und multimedialen Webseite erhalten Anleger und Interessierte nicht nur statistische Informationen wie Zertifikate-Marktvolumen,

Börsenumsätze und Marktanteile, sondern auch neutrale Broschüren, Podcasts, Videos und Trendumfragen rund um strukturierte Wertpapiere.

Was erwartet der DDV von den kommenden fünf Jahren?

Zertifikate sind eine deutsche Erfindung und mit etwas über 20 Jahren eine noch recht junge Anlageklasse. Innovationen wie der Zertifikatebaukasten zeigen, dass den Emittenten auch jetzt noch immer wieder etwas Neues einfällt, was den speziellen Wünschen und Bedürfnissen der Privatanleger entgegenkommt. Sicher ist: Die Produkt- und Markttransparenz zu fördern und die Anlegeraufklärung voranzutreiben wird immer ein zentraler Bestandteil unserer Verbandsaktivitäten bleiben. Unser Aktionsfeld wird sich darüber hinaus vor allem in den nächsten Jahren mit Blick auf die vielen Regulierungsvorhaben auf nationaler wie auf europäischer Ebene erweitern.

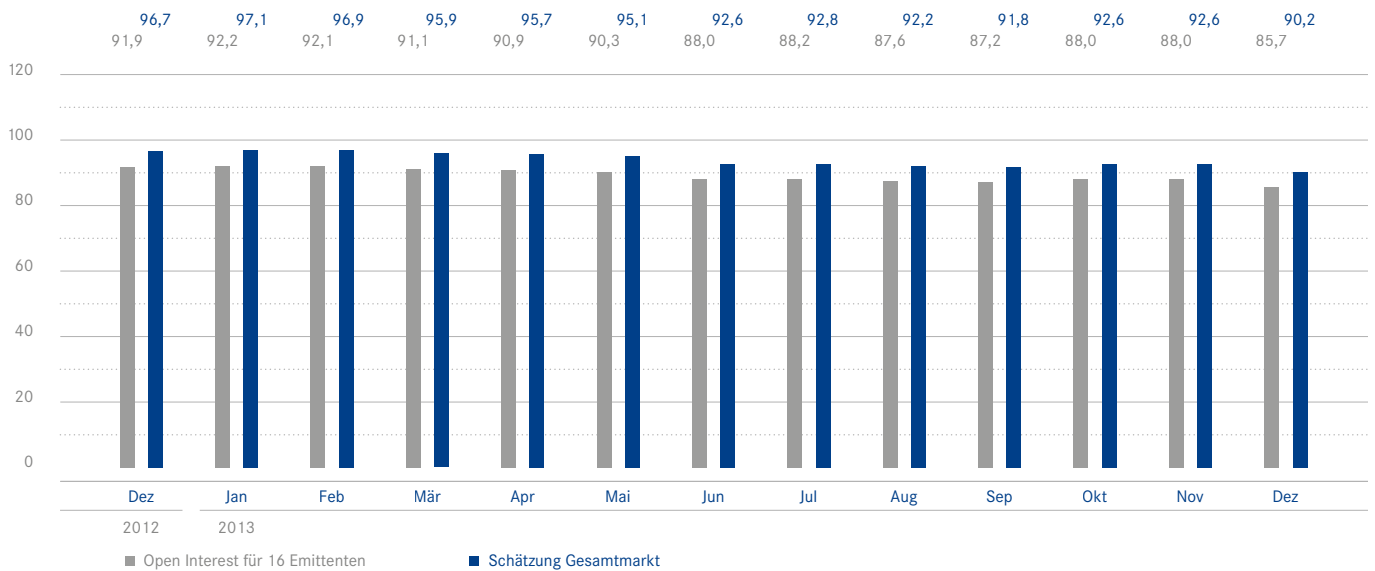
Die Fragen stellte Prof. Dr. Klaus Gourgé, Leiter des IFU Institut für Unternehmenskommunikation.

Zertifikatemarkt 2013: Daten und Fakten

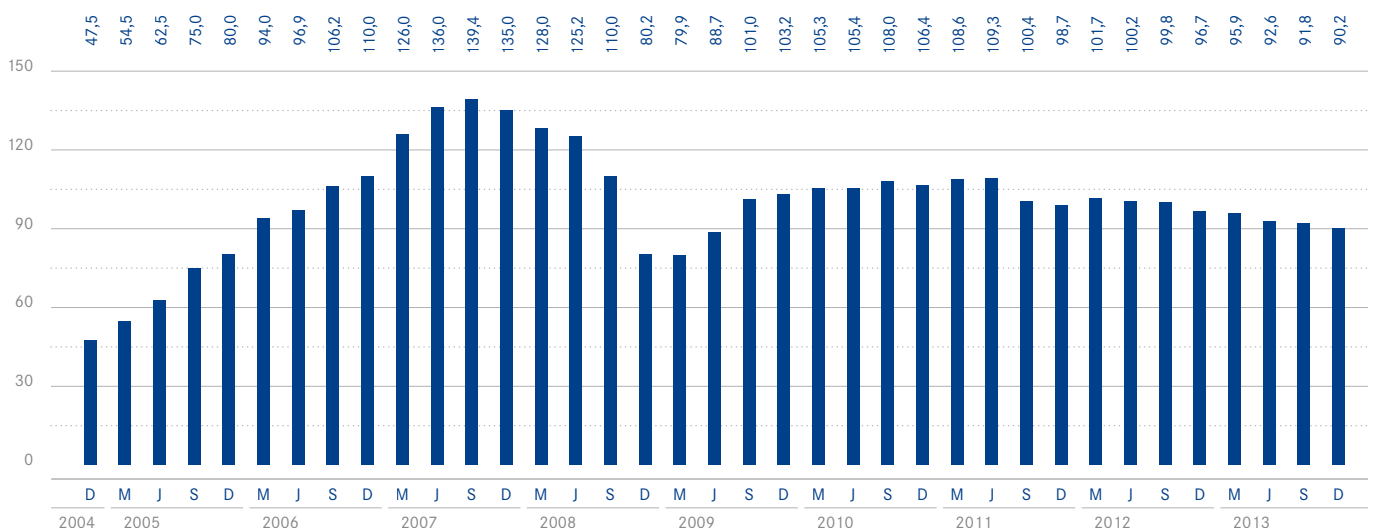
Das Börsenjahr 2013 geht als klassisches Bullenjahr in die Finanzmarktgeschichte ein. Der DAX® legte um rund 25 Prozent zu, und der EURO STOXX 50® gewann fast 17 Prozent hinzu. Nach wie vor halten sich jedoch viele Privatanleger bei allen Formen der Wertpapieranlage zurück. Auch bei strukturierten Wertpapieren setzten sie daher überwiegend auf Zertifikate, die Sicherheit bieten.

Marktvolumen

Entwicklung des Zertifikatevolumens in Deutschland seit Dezember 2012 (in Mrd. EUR)

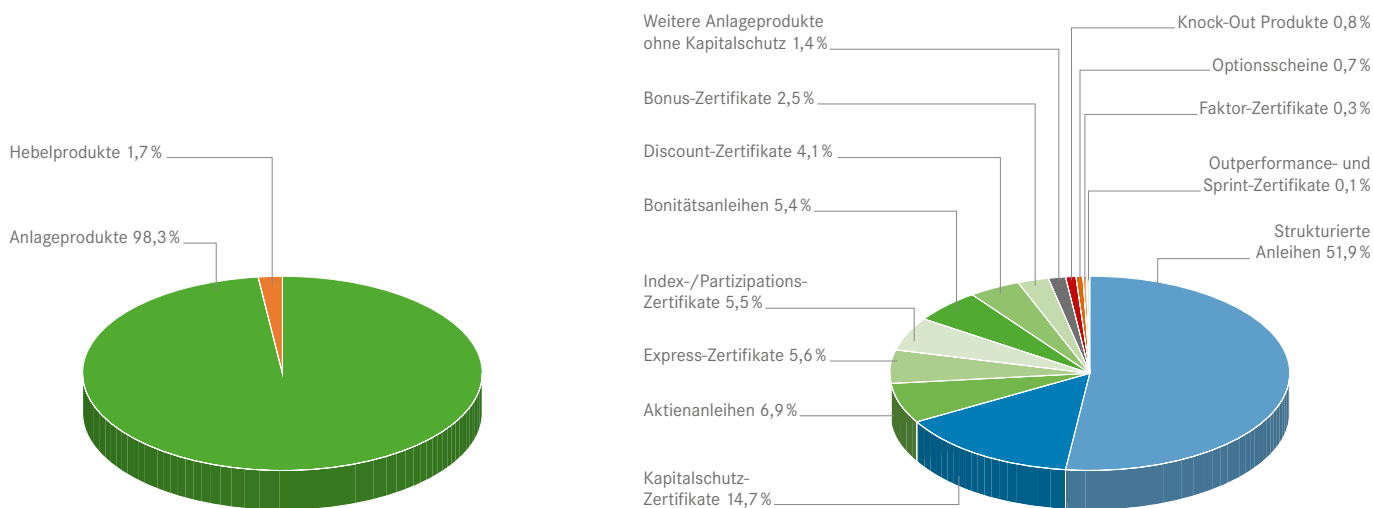


Entwicklung des Zertifikatevolumens in Deutschland seit Dezember 2004 (in Mrd. EUR)



Marktvolumen nach Produktkategorien

Kategorie	Marktvolumen Dezember 2013		Marktvolumen preisbereinigt		Zahl der Produkte	
	T€	in %	T€	in %	#	in %
Anlageprodukte						
Kapitalschutz-Zertifikate	12.579.205	14,9	12.636.893	15,0	3.338	0,9
Strukturierte Anleihen	44.507.190	52,9	44.625.092	52,9	2.529	0,7
Bonitätsanleihen	4.615.340	5,5	4.631.315	5,5	952	0,3
Aktienanleihen	5.944.240	6,9	5.948.253	7,1	66.104	18,1
Discount-Zertifikate	3.531.305	4,2	3.516.683	4,2	125.717	34,4
Expresss-Zertifikate	4.826.439	5,7	4.824.289	5,7	3.811	1,0
Bonus-Zertifikate	2.171.432	2,6	2.167.347	2,6	159.362	43,6
Index-/ Partizipations-Zertifikate	4.736.622	5,6	4.725.601	5,6	2.392	0,7
Outperformance-/ Sprint-Zertifikate	104.971	0,1	104.517	0,1	797	0,2
Weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	1.179.754	1,4	1.184.021	1,4	582	0,2
	84.196.499	98,3	84.364.011	98,3	365.584	44,3
Hebelprodukte						
Optionsscheine	587.663	39,2	606.378	40,6	277.770	60,3
Faktor-Zertifikate	225.024	15,0	218.754	14,6	1.076	0,2
Knock-Out Produkte	684.672	45,7	668.205	44,7	181.497	39,4
	1.497.358	1,7	1.493.337	1,7	460.343	55,7
Gesamt	85.693.857	100,0	85.857.348	100,0	825.927	100,0



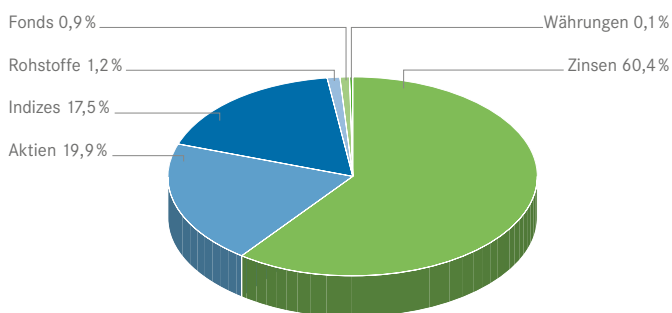
Anlageprodukte dominierten mit einem Anteil von 98,3 Prozent, während Hebelprodukte mit einem Anteil von 1,7 Prozent nur eine untergeordnete Rolle spielten.

Zwei Drittel des Marktvolumens entfallen auf Zertifikate mit vollständigem Kapitalschutz, bei denen der Anleger am Laufzeitende mindestens den Nennwert des eingesetzten Kapitals zurückerhält.

Marktvolumen nach Basiswerten

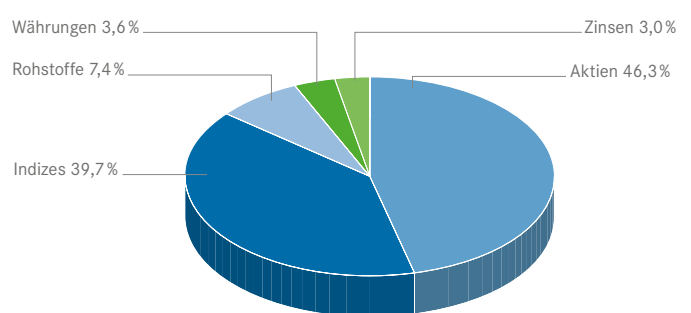
Kategorie	Marktvolumen Dezember 2013		Marktvolumen preisbereinigt		Zahl der Produkte	
	T€	in %	T€	in %	#	in %
Anlageprodukte						
Indizes	14.758.083	17,5	14.756.705	17,5	100.529	27,5
Aktien	16.724.891	19,9	16.735.134	19,8	259.300	70,9
Rohstoffe	996.627	1,2	1.010.895	1,2	1.810	0,5
Währungen	119.507	0,1	120.205	0,1	68	0,0
Zinsen	50.869.965	60,4	51.015.850	60,5	3.701	1,0
Fonds	727.427	0,9	725.221	0,9	176	0,0
	84.196.499	98,3	84.364.011	98,3	365.584	44,3
Hebelprodukte						
Indizes	593.802	39,7	598.436	40,1	108.255	23,5
Aktien	693.377	46,3	685.860	45,9	294.994	64,1
Rohstoffe	111.160	7,4	119.013	8,0	23.429	5,1
Währungen	53.755	3,6	54.021	3,6	31.561	6,9
Zinsen	44.898	3,0	35.638	2,4	2.056	0,4
Fonds	366	0,0	370	0,0	48	0,0
	1.497.358	1,7	1.493.337	1,7	460.343	55,7
Gesamt	85.693.857	100,0	85.857.348	100,0	825.927	100,0

Anlageprodukte nach Basiswerten



Anlagezertifikate mit Zinsen als Basiswert waren mit einem Volumenanteil von 60,4 Prozent die beliebteste Basiswertklasse. Auf Platz zwei folgten Zertifikate mit Aktien als Basiswert. Ihr Volumenanteil lag bei 19,9 Prozent. Anlagezertifikate mit Indizes als Basiswert kamen auf einen Anteil von 17,5 Prozent.

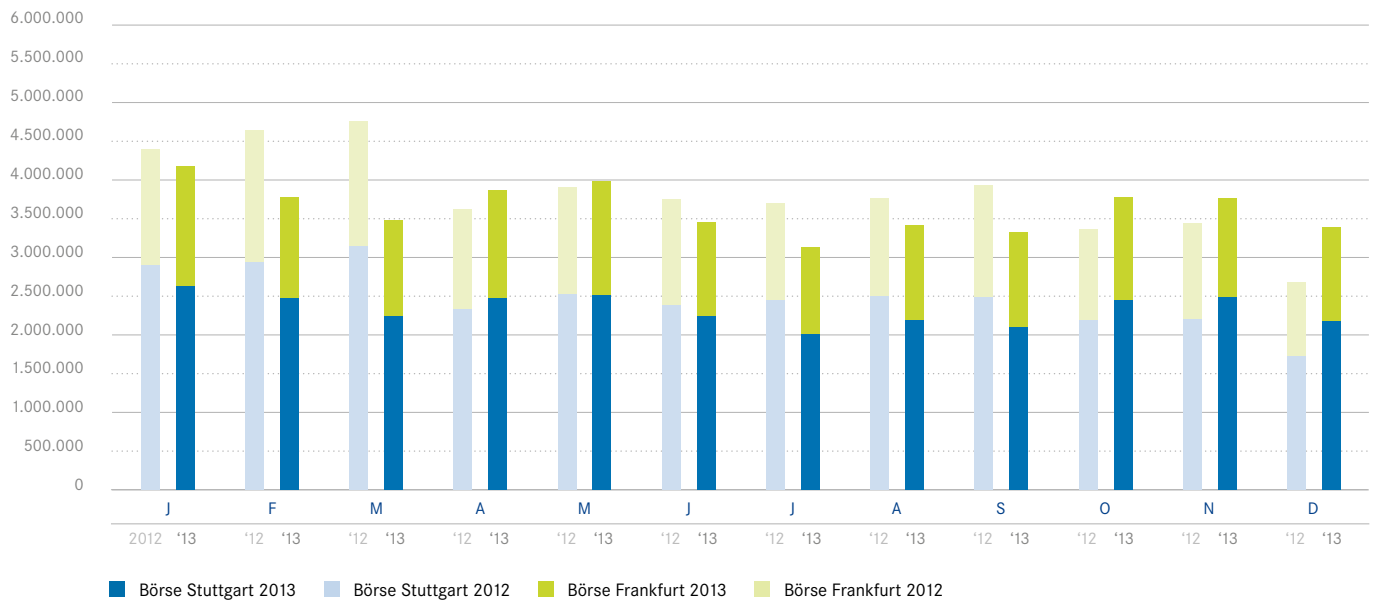
Hebelprodukte nach Basiswerten



Bei den Hebelprodukten waren Aktien als Basiswert am meisten gefragt. Sie kamen auf einen Anteil von 46,3 Prozent. Platz zwei belegten Hebelprodukte mit Indizes als Basiswert. Ihr Marktanteil betrug 39,7 Prozent. Mit einigem Abstand folgten Hebelprodukte mit Rohstoffen als Basiswert. Sie kamen auf einen Volumenanteil von 7,4 Prozent.

Börsenumsätze

Börsenumsätze im Jahresverlauf



Trotz der kräftigen Zuwächse bei den deutschen und europäischen Leitindizes verlief der Handel mit Anlagezertifikaten und Hebelprodukten an den Börsen in Stuttgart und Frankfurt im Börsenjahr 2013 vergleichsweise ruhig. Die Börsenumsätze gingen im Vergleich zum Vorjahr um 4,7 Prozent auf 43,6 Mrd. Euro zurück.

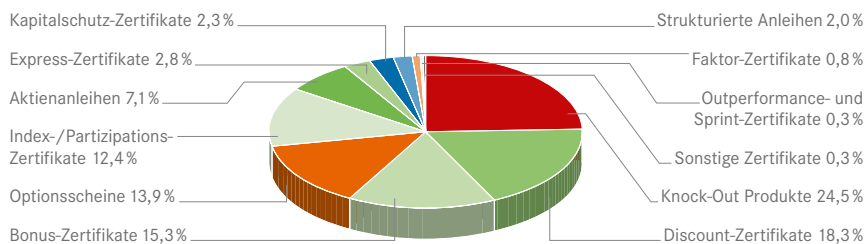
Die Börse Stuttgart kam im Jahr 2013 im Handel mit strukturierten Wertpapieren auf einen Umsatz von rund 28,0 Mrd. Euro. Damit sicherte sich der Handelsplatz einen durchschnittlichen Marktanteil von 64,2 Prozent. Die Börse in Frankfurt setzte 15,6 Mrd. Euro mit Anlage- und Hebelprodukten um. Ihr Anteil am Gesamtvolumen betrug im Jahresdurchschnitt 35,8 Prozent.

Börsenumsätze nach Börsenplätzen im Jahr 2013

Kategorien	Kundenordervolumen Börse Stuttgart		Kundenordervolumen Börse Frankfurt		Kundenordervolumen Gesamt	
	Volumen	Anteil in %	Volumen	Anteil in %	Volumen	Anteil in %
Anlageprodukte						
Anlageprodukte mit Kapitalschutz	571.579.683	2,0	1.288.181.871	8,2	1.859.761.554	4,3
Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	16.783.126.598	60,0	7.879.730.549	50,4	24.662.857.147	60,2
	17.354.706.281	62,0	9.167.912.420	58,7	26.522.618.701	60,8
Hebelprodukte						
Hebelprodukte ohne Knock-out	3.881.216.314	13,9	2.500.674.429	16,0	6.381.890.744	14,6
Hebelprodukte mit Knock-out	6.733.968.537	22,2	3.953.364.226	25,3	10.687.332.763	24,5
	10.615.184.852	38,0	6.454.038.655	41,3	17.069.223.507	39,2
Derivative Produkte	27.969.891.133	100,0	15.621.951.075	100,0	43.591.842.208	100,0

Börsenumsätze nach Produktkategorien im Jahr 2013

	Volumen in T€	Veränderung zum Vorjahr in %	Marktanteil in %	Zahl der Orders	Veränderung zum Vorjahr in %	Marktanteil in %	Volumen pro Order in T€	Veränderung zum Vorjahr in %
Anlageprodukte								
Kapitalschutz-Zertifikate	987.674,4	-29,5	2,3	51.386	-38,2	1,09	19.220,7	14,2
Strukturierte Anleihen	872.087,2	24,2	2,0	43.011	35,7	0,91	20.275,9	-8,5
Aktienanleihen	3.106.980,5	36,3	7,1	143.775	15,9	3,05	21.610,0	17,6
Discount-Zertifikate	7.987.105,4	-21,7	18,3	228.350	-7,3	4,84	34.977,5	-15,5
Express-Zertifikate	1.215.350,8	-2,2	2,8	60.091	-21,7	1,27	20.225,2	25,0
Bonus-Zertifikate	6.680.772,1	3,4	15,3	240.058	8,7	5,09	27.829,8	-4,9
Index-/Partizipations-Zertifikate	5.419.354,9	14,0	12,4	355.789	23,5	7,54	15.231,9	-7,7
Outperformance-/ Sprint-Zertifikate	130.644,9	94,7	0,3	6.231	77,5	0,13	20.966,9	9,7
Sonstige Zertifikate	122.648,5	-36,1	0,3	6.011	-39,1	0,13	20.404,0	5,0
	26.522.618,7	-2,8	60,8	1.134.702	4,6	24,05	23.374,1	-7,1
Hebelprodukte								
Optionsscheine	6.040.899,7	-7,7	13,9	1.148.143	10,8	24,33	5.261,5	-16,7
Faktor-Zertifikate	340.991,0	-	0,8	34.373	-	0,73	9.920,3	-
Knock-Out Produkte	10.687.332,8	-10,1	24,5	2.400.971	-4,7	50,89	4.451,3	-5,6
	17.069.223,51	-7,4	39,2	3.583.487	0,8	75,95	4.763,3	-8,1
Gesamt	43.591.842,21	-4,7	100,0	4.718.189	1,7	100,0	9.239,1	-6,3

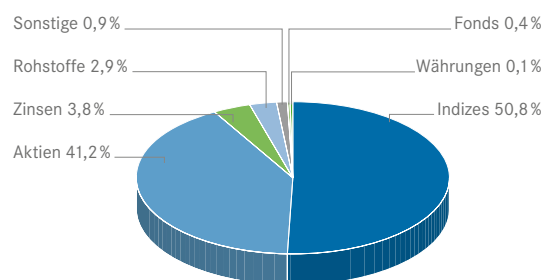


Mit einem Anteil von 60,8 Prozent machten Anlageprodukte im Berichtsjahr deutlich mehr als die Hälfte der Börsenumsätze aus. Auf Hebelprodukte entfielen 39,2 Prozent.

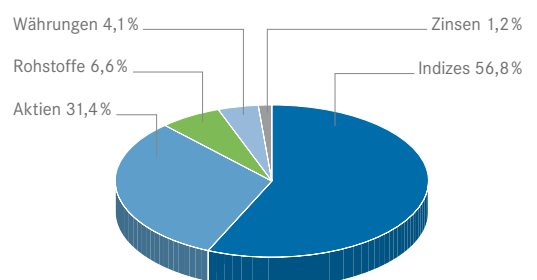
Börsenumsätze nach Basiswerten im Jahr 2013

	Volumen in T€	Veränderung zum Vorjahr in %	Marktanteil in %
Anlageprodukte			
Indizes	13.464.433,8	-7,4	50,8
Aktien	10.918.800,1	6,5	41,2
Rohstoffe	771.990,3	-32,8	2,9
Währungen	19.182,9	-37,5	0,1
Zinsen	998.996,7	0,9	3,8
Fonds	98.694,2	-29,5	0,4
Sonstige	250.520,7	36,9	0,9
	26.522.618,7	-2,8	100,0
Hebelprodukte			
Indizes	9.691.560,99	-14,3	56,8
Aktien	5.357.355,66	24,1	31,4
Rohstoffe	1.120.600,70	-36,4	6,6
Währungen	695.561,71	7,8	4,1
Zinsen	201.267,86	-48,0	1,2
Fonds	332,89	-21,8	0,0
Sonstige	2.543,69	3.517,0	0,0
	17.069.223,51	-7,4	100,0
Gesamt	43.591.842,21	-4,7	

Anlageprodukte nach Basiswerten

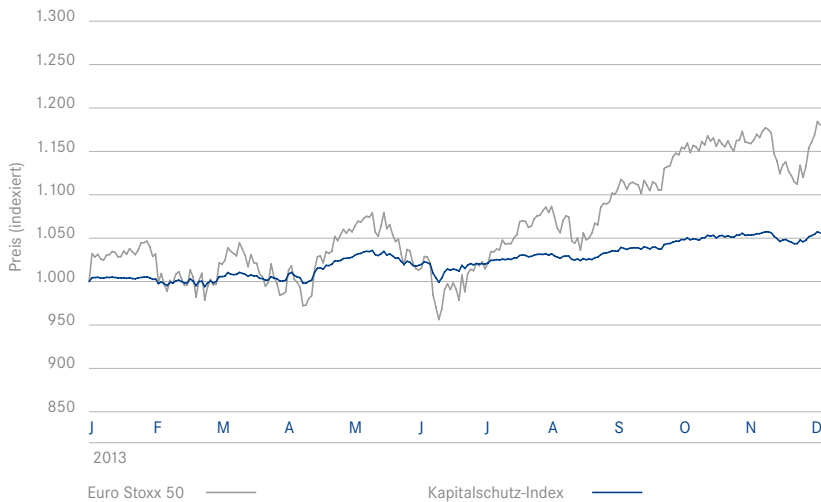


Hebelprodukte nach Basiswerten



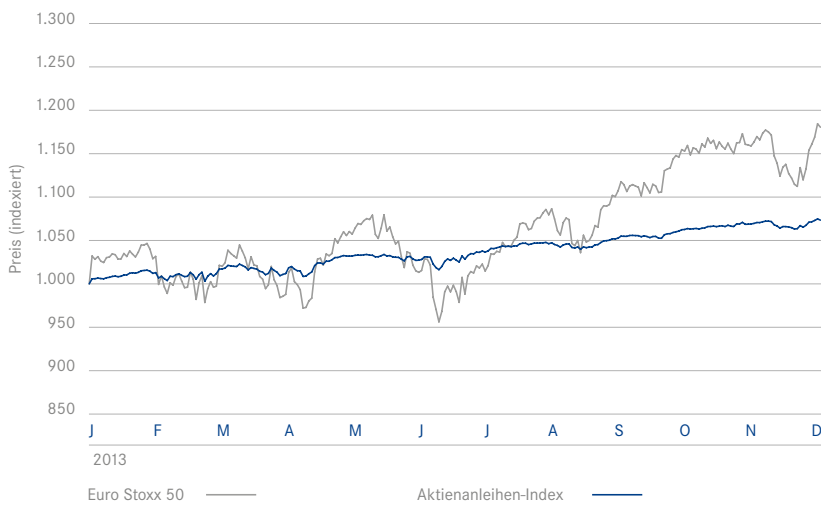
Zertifikate-Indizes: Zertifikate im Leistungsvergleich

Der DDV unterstützt die Initiative der Börse Frankfurt Zertifikate und der European Derivatives Group, Indizes für verschiedene Zertifikatekategorien zu veröffentlichen. Die Indizes zeigen die durchschnittliche Wertentwicklung von Zertifikaten und ermöglichen den direkten Leistungsvergleich mit anderen Finanzprodukten.



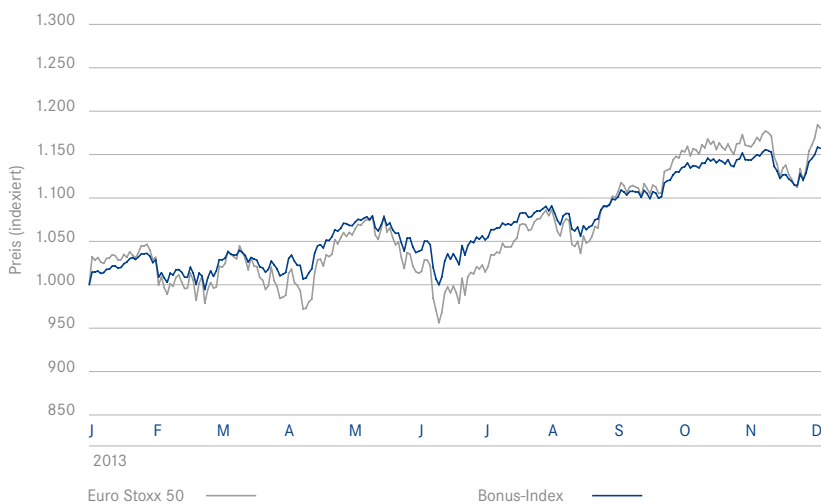
Kapitalschutz-Index

Für die Sicherheit von Kapitalschutz-Zertifikaten nehmen Anleger in Kauf, auf hohe Kursgewinne bei stark steigenden Märkten zu verzichten. Somit hielt der Kapitalschutz-Index nicht mit dem rasanten Kurswachstum des Euro Stoxx 50 im Jahr 2013 mit. Trotz einiger Auf- und Abwärtsbewegungen verbuchte der europäische Leitindex bis zum Jahresende ein kräftiges Plus von 18,05 Prozent. Kapitalschutz-Zertifikate schonten dafür die Nerven der Anleger erheblich und kamen auf Jahressicht auf sichere 5,60 Prozent.



Aktienanleihen-Index

Bei seitwärts verlaufenden oder leicht fallenden Kursen des Basiswerts, sorgen die Zinserträge der Aktienanleihen für einen regelmäßigen Ertrag. Das führte in den zwischenzeitlichen Schwächephasen des Euro Stoxx 50 wie im Mai oder Juni 2013 zu einer deutlichen Abfederung der Verluste. Da die Gewinne bei Aktienanleihen jedoch nach oben begrenzt sind, schnitt der Aktienanleihen-Index auf Jahressicht schlechter als der europäische Leitindex ab. Aktienanleihen erzielten aber eine immer noch sehr beachtliche Rendite von 7,34 Prozent.



Bonus-Index

Bonus-Zertifikate wiesen im Jahr 2013 mit großem Abstand die besten Renditen unter allen Zertifikatetypen auf. Während der Euro Stoxx 50 zwischenzeitlich immer wieder erhebliche Kursrücksetzer hinnehmen musste, baute der Bonus-Index bis September einen leichten Renditevorsprung auf. Diesen holte der europäische Leitindex erst in seiner Jahresendralley ein und erreichte eine Jahresrendite von 18,05 Prozent. Der Bonus-Index erzielte ebenfalls ein beachtliches Plus von 15,72 Prozent. Und dies trotz sehr niedrig gewählter Barrieren, die auf ein hohes Sicherheitsbedürfnis der Anleger schließen lassen.

Wie der DDV arbeitet: Organisation, Gremien und Personen

Die Gremien des Verbands – vom Vorstand bis zu den Ausschüssen – kümmern sich um viele konkrete Fragen. Fast jede Woche setzen sich die Verantwortlichen in unterschiedlichen Konstellationen zusammen. Ein Blick in den Kalender 2013 zeigt allein acht Vorstandssitzungen, 19 Treffen in den Ausschüssen sowie zahlreiche Sitzungen von mehreren Arbeitskreisen und Projektgruppen. Hinzu kommen noch Mitgliederversammlungen, Sitzungen des Wissenschaftlichen Beirats sowie des europäischen Dachverbands EUSIPA.



→ Mitgliederversammlungen

- 12. MV am 5. März 2013
- a.o. MV am 28. August 2013
- 13. MV am 16. September 2013
- a.o. MV am 21. Oktober 2013

→ Vorstandssitzungen

- 8. Februar 2013
- 5. März 2013
- 18. April 2013
- 28. Mai 2013
- 3. Juli 2013
- 15. August 2013
- 22. August 2013
- 18. November 2013

→ Wissenschaftlicher Beirat

- 7. Sitzung am 5. Juli 2013

→ EUSIPA Board Meeting

- 10. Meeting am 9. April, Mailand
- 11. Meeting am 8. November, Wien

→ Ausschusssitzungen

Ausschuss Regulierung und Anlegerschutz

- 23. Sitzung am 6. Februar 2013
- Sondersitzung am 12. März 2013
- Sondersitzung am 21. März 2013
- Sondersitzung am 22. April 2013
- 24. Sitzung am 23. April 2013
- Sondersitzung am 15. Mai 2013
- 25. Sitzung am 4. Juli 2013
- Sondersitzung am 10. September 2013
- 26. Sitzung am 24. September 2013
- Sondersitzung am 2. Oktober 2013
- Sondersitzung am 18. Oktober 2013
- 27. Sitzung am 26. November 2013

Ausschuss Prospektrecht

- 24. Sitzung am 6. Februar 2013
- 25. Sitzung am 23. April 2013
- Sondersitzung am 18. Juni 2013
- 26. Sitzung am 4. Juli 2013
- 27. Sitzung am 24. September 2013
- Sondersitzung am 12. November 2013
- 28. Sitzung am 26. November 2013

→ Vorstand

**Stefan Armbruster**

ist als Managing Director bei der Deutschen Bank AG für den Vertrieb und das Marketing von Zertifikaten und Optionsscheinen zuständig.

**Jan Krüger**

leitet bei der LBBW das Geschäftsfeld Retail Clients und verantwortet das Produktmanagement und den Vertrieb von strukturierten Produkten und Anleihen an Privatanleger.

**Klaus Oppermann**

leitet bei der Commerzbank AG im zentralen Geschäftsfeld Corporates & Markets den Bereich Public Distribution und ist für den öffentlichen Vertrieb verbriefter Derivate in Deutschland und Europa zuständig.

**Grégoire Toublanc**

ist Head of Exchange Traded Solutions und leitet bei BNP Paribas den Vertrieb und das Marketing strukturierter Produkte.

**Dr. Hartmut Knüppel**

ist geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verbands. Zuvor war er in verschiedenen Funktionen in Politik und Wirtschaft tätig.

→ **Strategic Board**

Dr. Jürgen Amendinger
 UniCredit Bank AG
 Deputy Global Head
 of Private Investor Products
 Global Head of Corporate
 Investment Products



Nils Niermann
 Bayerische Landesbank
 Mitglied des Vorstands



Frank Burkhardt
 Société Générale S. A.
 Mitglied der Geschäftsleitung



Michael Reuther
 Commerzbank AG
 Mitglied des Vorstands



Serge Demolière
 Landesbank Berlin AG
 Mitglied des Vorstands



Carola Gräfin von Schmettow
 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
 Mitglied des Vorstands



Lars Hille
 DZ BANK AG
 Mitglied des Vorstands



Dirk Schmitz
 Deutsche Bank AG
 Managing Director
 Head of Coverage Germany & Austria



Philip Holzer
 Goldman Sachs International
 Partner



Roger Studer
 Bank Vontobel AG
 Head of Investment Banking



Rainer Krick
 Helaba - Landesbank Hessen-Thüringen
 Mitglied des Vorstands

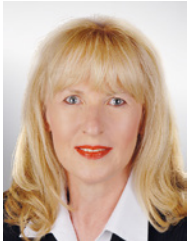


Stefan Winter
 UBS Deutschland AG
 Mitglied des Vorstands



Torsten Murke
 BNP Paribas S. A.
 Head of Corporate and Investmentbanking



→ Wissenschaftlicher Beirat

Prof. Dr. Sigrid Müller (Vorsitzende)
Humboldt-Universität zu Berlin



Prof. Dr. Lutz Johanning
WHU - Otto Beisheim School of Management Vallendar



Prof. Dr. Christian Koziol
Eberhard Karls Universität Tübingen



Prof. Dr. Bernd Rudolph
Ludwig-Maximilians-Universität München



Prof. Dr. Dirk Schiereck
Technische Universität Darmstadt



→ Ausschuss Regulierung und Anlegerschutz



v. l. n. r.: Wohlfarth, Neundörfer, Höfer

Dr. Nikolaus Neundörfer (Vorsitzender)
Deutsche Bank AG
Director und Senior Counsel
nikolaus.neundoerfer@db.com

Helmut Höfer (Stellvertreter)
Société Générale S. A. (ab 1. April 2014)
Rechtsanwalt
helmut.hoefer@sgcib.com

Jürgen Wohlfarth (Stellvertreter)
Commerzbank AG
Director, Equity Markets & Commodities
juergen.wohlfarth@commerzbank.com

→ Ausschuss Prospektrecht



v. l. n. r.: Neundörfer, Künzel, Krull

Dr. Klaus Künzel (Vorsitzender)
Commerzbank AG
Senior Counsel
klaus.kuenzel@commerzbank.com

Georg Krull (Stellvertreter)
HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
Leiter Emissionsgeschäft
georg.krull@hsbctrinkaus.de

Dr. Nikolaus Neundörfer (Stellvertreter)
Deutsche Bank AG
Director und Senior Counsel
nikolaus.neundoerfer@db.com

→ Steuerausschuss



v. l. n. r.: Sandkühler, Rudolf, Lappas

Torsten Sandkühler (Vorsitzender)
BNP Paribas S. A.
Head of Tax Germany / Austria
torsten.sandkuehler@bnpparibas.com

Daniela Rudolf (Stellvertreterin)
UBS Deutschland AG
Tax / Estate Planning
daniela.rudolf@ubs.com

Dr. Marc Lappas (Stellvertreter)
DZ BANK AG
Group Finance – Produktsteuerberatung
marc.lappas@dzbank.de

Stand: Februar 2014

→ DDV-Team



Geschäftsstelle Berlin



Geschäftsstelle Frankfurt

→ Ansprechpartner



Geschäftsstelle Berlin & Frankfurt

Dr. Hartmut Knüppel
Geschäftsführender Vorstand
+49 (30) 4000 475-10
knueppel@derivateverband.de



Geschäftsstelle Berlin

Christian Vollmuth
Geschäftsführer/Leiter der Geschäftsstelle
+49 (30) 4000 475-50
vollmuth@derivateverband.de



Geschäftsstelle Frankfurt

Lars Brandau
Geschäftsführer/Leiter der Geschäftsstelle
+49 (69) 244 33 03-40
brandau@derivateverband.de



Nikolaus Wilke

Referent Recht
+49 (30) 4000 475-20
wilke@derivateverband.de



Berthold Knetsch

Referent für Ausschussarbeit und Projekte
+49 (69) 244 33 03-50
knetsch@derivateverband.de



Liane Ulbig

Referentin für politische Kommunikation
+49 (30) 4000 475-31
ulbig@derivateverband.de



Barbara Wiesneth

Pressesprecherin
+49 (69) 244 33 03-70
wiesneth@derivateverband.de



Dorothea Smolka

Geschäftsführungsassistenz
+49 (30) 4000 475-15
smolka@derivateverband.de



Susanne Bock

Geschäftsführungsassistenz/Neue Medien
+49 (69) 244 33 03-60
bock@derivateverband.de

In Elternzeit:

Sanna Karolszyk,
Referentin für politische Kommunikation

Saskia Graumüller,
Geschäftsführungsassistenz/Finanzcontrolling

Mitglieder



Fördermitglieder



**BÖRSE
FRANKFURT**



**Börse
Stuttgart**
DIE PRIVATANLEGERBÖRSE



ARIVA.DE



smarthouse



BAADER



solvians
infrastructure · applications · services



Interactive Data



vwdgroup:



OnVista

Stand: Februar 2014

IMPRESSUM

Herausgeber:

Deutscher Derivate Verband e. V.
Vereinsregisternummer: VR 13943

Konzeption und Beratung:

Prof. Dr. Klaus Gourgé
IFU Institut für Unternehmenskommunikation GmbH
Feldbergstraße 36 | 60323 Frankfurt am Main
www.ifu-online.com

Gestaltung:

Liebchen+Liebchen Kommunikation GmbH
Alt-Fechenheim 103 | 60386 Frankfurt am Main
www.lplusl.de

Druck:

Colour Connection GmbH
Hanauer Landstraße 523 | D-60386 Frankfurt am Main
www.printweb.de

Bildnachweis:

5 Jahre DDV, S. 16 – 17: Michael Fahrig, Michael Hudler,
Frank Mashofer, Konstantin Tschovikow
Deutscher Derivate Tag, S. 22 – 23: Michael Fahrig
Zertifikate-Brunch und DDV-Informationsveranstaltung zum
DDV-Kompass, S. 24 – 25: Andreas Mann
DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten, S. 27: Michael Fahrig
Portraits, S. 7: Michael Hudler
Portraits, S. 3, 12 – 13, 15, 28, 37, 40 – 41: Michael Fahrig
Titel: Klaus Gourgé
S. 4 oben: Arsgera
S. 4 unten: Michael Fahrig
S. 9: Arsgera
S. 15: Horia Bogdan
S. 21 oben: bajars
S. 24 oben: juniart
S. 24 unten: Nata-Lia
S. 27 unten: studioVin
S. 29: Robert Adrian Hillman
S. 36: Shirley

Geschäftsstellen

Berlin

Deutscher Derivate Verband
Pariser Platz 3
10117 Berlin
Telefon +49 (30) 4000 475-15
politik@derivateverband.de

Frankfurt am Main

Deutscher Derivate Verband
Feldbergstraße 38
60323 Frankfurt am Main
Telefon +49 (69) 244 33 03-60
info@derivateverband.de

Brüssel

Bastion Tower Level 20
5, place du Champ de Mars
1050 Brussels, Belgium
Telefon +32 (2) 550 34 15
eu@derivateverband.de

www.derivateverband.de
