

# INFORUM

INFORMATIONSDIENST FÜR POLITISCHE ENTSCHEIDER | NOVEMBER 2013 | DEUTSCHER DERIVATE VERBAND (DDV)

## → IN DER DISKUSSION

Fairness Kodex geht an den Start | 1 – 3

## → WAS IST EIGENTLICH ...

... ein Kapitalschutz-Zertifikat? | 4

## → DDV-PUBLIKATIONEN

Das neue Buch der Fakten ist da! | 4

## → NACHGEFRAGT

Emittentenbonität für Zertifikate-Anleger immer wichtiger | 4

## → NEWS

Produktinformationsblätter besser verständlich | 5

## → DDV-VERANSTALTUNGEN

DDV Zertifikate-Brunch | 5

## → DDV-VERANSTALTUNGEN

Deutscher Derivate Tag | 6 – 7

## → KURZ & BÜNDIG

Zitat des Monats, DDV-Links, Termine | 7

## → IN DER DISKUSSION



## Fairness Kodex geht an den Start

➤ Wozu braucht eine Branche eigentlich einen Kodex? Dient eine solche Selbstverpflichtung nur zur Beruhigung von Politikern und Anlegerschützern oder haben die Verbraucher auch wirklich etwas davon? Die Erfahrung zeigt: Ein Kodex ist ein sehr wirksames Instrument, wenn er substantiell und ganz konkret Prinzipien für den Umgang mit Kunden festschreibt und wenn seine Einhaltung regelmäßig überprüft wird.

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 Deutschen Derivate Verbands haben dies sehr intensiv in den vergangenen beiden Monaten getan. Gemeinsam haben sie die Standards für Emission, Strukturierung, Vertrieb und Marketing strukturierter Wertpapiere überarbeitet. Mitte Oktober wurde der neue Fairness Kodex schließlich einstimmig verabschiedet.

Liebe Leserin,

lieber Leser,

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. Was es mit dem neuen Fairness Kodex der deutschen Zertifikatebranche auf sich hat, erfahren Sie im Leitartikel.



In unserer Rubrik News erläutern wir kurz das neue Glossar zu den Fachbegriffen, denen der Anleger in den sog. Beipackzetteln begegnet. Es setzt einen wichtigen Standard zur besseren sprachlichen Verständlichkeit der Produktinformationsblätter. Außerdem haben wir bei Zertifikateanlegern einmal nachgefragt, wie wichtig für sie die Bonität eines Emittenten ist. Wir informieren Sie zudem über aktuelle Publikationen und berichten von unserem Zertifikate-Brunch zur Finanztransaktionssteuer sowie vom diesjährigen Deutschen Derivate Tag.

Wie immer interessiert uns Ihre Meinung, und wir freuen uns über Ihre Rückmeldung unter [politik@derivateverband.de](mailto:politik@derivateverband.de)

Viel Freude beim Lesen wünscht Ihnen

Dr. Hartmut Knüppel

Geschäftsführender Vorstand des DDV

→ [Der Fairness Kodex sowie die ausführlichen Erläuterungen zum Kodex stehen hier zum Download bereit.](#)

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 Transparenz-Gedanke, 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.

**Preisbestandteile eines Zertifikats**

<b>Modellpreis der Produktkomponenten</b>
- Finanzierungserträge
+ erwartete Absicherungskosten
<b>Issuer Estimated Value (IEV)</b>
+ erwartete Emittentenmarge*
+ Vertriebskosten (Provision)
<b>Zertifikatspreis</b>
+ evtl. Ausgabeaufschlag
<b>Erwerbspreis für den Anleger</b>

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

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.

### Nutzen bieten

Der Fairness Kodex enthält 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

Will eine Branche wenig sachgerechte Gesetze und Verordnungen überflüssig zu machen, so muss sie sich selbst regulieren. Und diese Selbstregulierung muss ebenso kraftvoll wie überzeugend sein. Mit dem neuen Fairness Kodex hat die Zertifikatebranche sicherlich einen Markstein gesetzt.

Die DDV-Mitglieder haben dabei natürlich auch die zu erwartenden Regulierungsmaßnahmen auf europäischer Ebene im Blick. 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.

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.

→ [Fairness Code](#)

→ [Notes to the Fairness Code](#)

→ [Code sur l'équité](#)

→ [Explications du Code sur l'équité](#)

### Fairness Kodex im Überblick

→ Ausweis des vom **Emittenten geschätzten Werts (IEV, Issuer Estimated Value)** ab Mai 2014 in den Produktinformationsblättern der Anlageprodukte als Prozentsatz oder in Euro bzw. in der jeweiligen Währung des Anlageprodukts

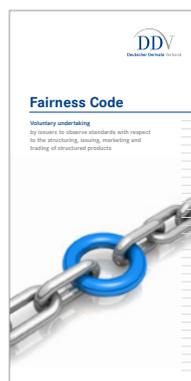
→ Angabe der jeweiligen **Eintrittswahrscheinlichkeiten** im Produktinformationsblatt bei Anlageprodukten mit vollständigem Kapitalschutz, die eine Mindest- und eine Höchstverzinsung aufweisen

→ **Verpflichtung** zu einer **fairen Gestaltung** der strukturierten Wertpapiere

- kein unausgewogenes **Verhältnis zwischen Renditechance und Risiko** mit Blick auf das jeweilige Auszahlungsprofil des strukturierten Wertpapiers und der damit verbundenen Markterwartung
- **Faire Werbeaussagen**: kein Hervorheben positiver Produktmerkmale, die nur unter unwahrscheinlichen Umständen eintreten
- **Verwendung klarer und unmissverständlicher Begriffe bei der Bezeichnung der Produkte** zur Vermeidung von möglichen Fehlanreizen für die Investmententscheidung

→ **Verzicht auf bestimmte strukturierte Wertpapiere**

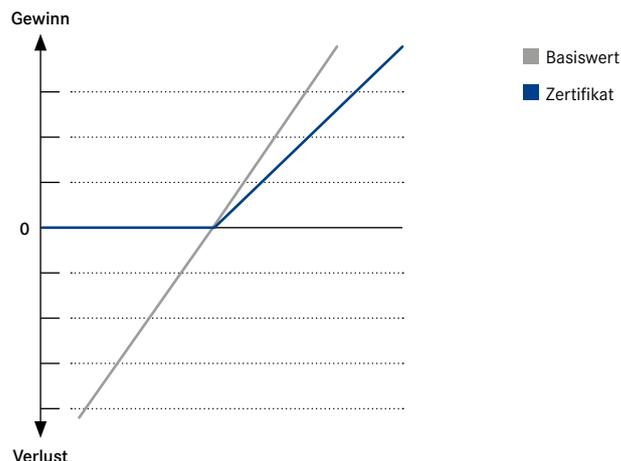
- Verzicht auf die Emission, wenn die höchstmögliche Rendite des strukturierten Wertpapiers zum Zeitpunkt der Festlegung der Produktkonditionen nicht größer ist als die Rendite einer Bundesanleihe mit vergleichbarer Laufzeit
- Verzicht auf die Emission strukturierter Wertpapiere für den öffentlichen Vertrieb, die sich auf einzelne Fonds als Basiswerte beziehen, wenn die Fonds in Deutschland nicht zum Vertrieb zugelassen werden können (z.B. Single-Hedgefonds nach § 283 KAGB), 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)



## ...ein Kapitalschutz-Zertifikat?

➤ Bei Kapitalschutz-Zertifikaten sichert der Emittent dem Anleger eine Rückzahlung bei Fälligkeit in Höhe des Nennwertes zu. Darüber hinaus besteht die Chance auf eine attraktive Rendite abhängig von der Entwicklung eines oder mehrerer Basiswerte. Der Anleger trägt wie bei allen Zertifikaten das Emittentenrisiko.

Kapitalschutz-Zertifikate sind bei den Anlegern nach wie vor sehr beliebt, denn sie geben Sicherheit. Zurzeit sind zwei Drittel aller Anlegergelder in Zertifikate mit vollständigem Kapitalschutz investiert.



## → DDV-PUBLIKATIONEN

### Das neue Buch der Fakten ist da!

➤ Es gibt eine Fülle von Daten über die deutsche Zertifikatebranche. Der DDV stellt diese Informationen allen Interessierten im Rahmen seiner Transparenzinitiative regelmäßig in kompakter Form zur Verfügung. Nachdem sich das „Buch der Fakten“ in den vergangenen Jahren so großer Nachfrage erfreut hat, hat der DDV nun die dritte Ausgabe veröffentlicht – vollständig aktualisiert und mit einigen neuen Informationen.

→ [Das „Buch der Fakten“ können Sie hier bestellen](#)



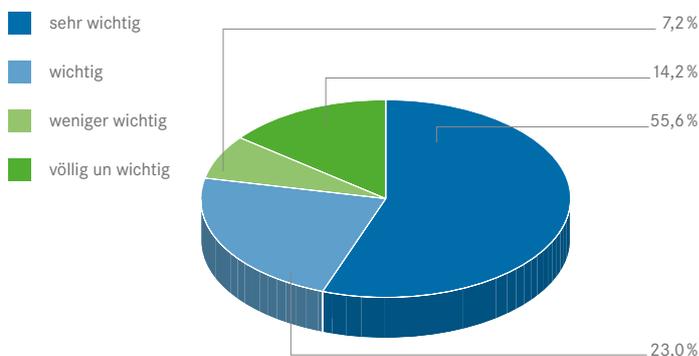
## → NACHGEFRAGT

### Emittentenbonität für Zertifikate-Anleger immer wichtiger

➤ Mehr als jeder zweite Privatanleger achtet beim Zertifikate-Kauf sehr stark auf die Bonität des Emittenten. Das ist das Ergebnis der Online-Umfrage des DDV. An der Umfrage, die gemeinsam mit sieben großen Finanzportalen im August durchgeführt wurde, beteiligten sich 3.610 Personen. Dabei handelt es sich in der Regel um gut informierte Anleger, die als Selbstentscheider ohne Berater investieren.

55,6 Prozent der Befragten erklärten, dass für sie die Kreditwürdigkeit der emittierenden Bank sehr wichtig sei. Weitere 23,0 Prozent stufen die Bonität als wichtig ein, während sich ein Fünftel der Anleger um die Zahlungsfähigkeit der Zertifikate-Emittenten wenig oder gar keine Gedanken macht.

Wie wichtig ist für Sie beim Kauf eines Zertifikates die Bonität des Emittenten?



→ [Zu weiteren Online-Umfragen](#)

# Produktinformationsblätter besser verständlich

➤ Anfang September wurde ein Glossar veröffentlicht, das einfache und klare Definitionen der wichtigsten Begriffe in den Produktinformationsblättern (PIBs) enthält. Bis zur Fertigstellung des PIB-Glossars war es ein langer Weg. Über ein Jahr hatten die kreditwirtschaftlichen Verbände zusammen mit Anleger- und Verbraucherschutzorganisationen sowie dem Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz (BMELV) intensiv an dem Glossar gearbeitet. Das Bundesministerium der Finanzen (BMF) und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) haben die Arbeit der Gruppe aktiv begleitet.

Das Glossar soll einen wichtigen Beitrag dazu leisten, dass die Kunden die Produktinformationsblätter besser verstehen. Zur Überprüfung der Verständlichkeit der vorgeschlagenen Erläuterungen hat 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 vom Emittenten nicht mehr zu verwenden sind. Ein ganz erheblicher Teil der Arbeit liegt allerdings noch vor den Zertifikate-Emittenten. Denn die Vorgaben des Glossars für die sprachliche Verständlichkeit von Produktinformationsblättern sind bis zum 1. Dezember 2013 umzusetzen.



→ [Das Glossar finden Sie hier](#)

## → DDV-VERANSTALTUNGEN

### DDV Zertifikate-Brunch

➤ Beim zweiten Zertifikate-Brunch in der DDV-Geschäftsstelle in Frankfurt analysierte der DDV-Steuerexperte Rolfjosef Hamacher (axis Beratungsgruppe) die neusten Entwicklungen rund um die Einführung einer Finanztransaktionssteuer. Er wies dabei auf zwei gravierende Probleme hin. Zum einen sei der derzeitige Entwurf der EU-Kommission verfassungswidrig, da die Entrichtung der Steuer weltweit nicht sichergestellt werden könne. Zum anderen verstoße die Steuer gegen die Richtlinie 2008/7/EG,

die die Erhebung einer indirekten Steuer auf den Handel mit Wertpapieren verbietet. In seinem anschließenden Vortrag bekräftigte Dr. Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV: „Vor allem die aktuellen Beispiele Frankreichs und Italiens zeigen, dass die Warnungen vor der Finanztransaktionssteuer nicht aus der Luft gegriffen sind. Vielmehr treten nach den ersten Erfahrungen genau die aufgezeigten negativen Konsequenzen für den dortigen Kapitalmarkt ein.“



Besonderes Interesse zeigten die Finanz- und Wirtschaftsjournalisten am Bericht von Rolfjosef Hamacher über die ersten Erfahrungen mit der Finanztransaktionssteuer in Frankreich und Italien.

## Deutscher Derivate Tag

➤ Ende September fand in Frankfurt am Main der Deutsche Derivate Tag statt. Inzwischen schon traditionell trifft sich hier einmal im Jahr die Branche und diskutiert aktuelle Finanzmarktthemen. Im Mittelpunkt des diesjährigen Programms standen die europäischen Regulierungsvorhaben mit hochrangigen Referenten. Laurent Degabriel von der europäischen Aufsichtsbehörde

ESMA und Dr. Tilman Lüder von der Europäischen Kommission informierten über die neusten Entwicklungen.

Außerdem stellte Dr. Hartmut Knüppel die Kernpunkte des neuen Fairness-Kodex des DDV vor. Nachmittags waren die Finanztransaktionssteuer und ihre Auswirkungen auf die Realwirtschaft Mittelpunkt einer lebhaften Debatte.



links: Mit Blick auf die bevorstehende Bundestagswahl weihte Klaus-Peter Schöppner die Gäste in das Geheimnis ein, wie die Wähler wirklich wählen.



oben: Diskussionsrunde zur Finanztransaktionssteuer (v.l.n.r.)

Manfred Bergmann  
Direktor, Europäische Kommission  
Direktion Indirekte Steuern und  
Steuerverwaltung

Dr. Christian Kaeser  
Global Head of Tax  
Siemens AG

Henning Krumrey  
Leiter des Hauptstadtbüros der  
WirtschaftsWoche



## → DDV-VERANSTALTUNGEN



## → KURZ & BÜNDIG

### ZITAT DES MONATS

„Mit Geld kann man sich viele Freunde kaufen, aber selten ist einer seinen Preis wert.“

Josephine Baker (Tänzerin, Sängerin und Schauspielerin, 1906-1975)

### DDV-LINKS



Hier geht es zu:

- [Der DDV in Kürze](#)
- [Daten, Fakten, Argumente](#)
- [Anlage-Checkliste](#)

### TERMINE

**3. April 2014**

DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten

**4.-5. April 2014**

Anlegermesse INVEST

Bildnachweis:

Titelbild, S. 1: Paul Burns, plainpicture / Fancy Images  
Portraitfoto Hartmut Knüppel, S. 1: Michael Fahrig  
Fotos DDV Zertifikate-Brunch, S. 5: Andreas Mann  
Fotos Deutscher Derivate Tag, S. 6-7: Michael Fahrig

### IMPRESSUM



Der Deutsche Derivate Verband (DDV) ist die Branchenvertretung der führenden Emittenten strukturierter Wertpapiere in Deutschland, die etwa 95 Prozent des deutschen Zertifikatemarkts repräsentieren: Barclays, BayernLB, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, Deutsche Bank, DZ BANK, Goldman Sachs, Helaba, HSBC Trinkaus, HypoVereinsbank, LBB, LBBW, Royal Bank of Scotland, Société Générale, UBS und Vontobel.

Zehn Fördermitglieder, zu denen die Börsen in Stuttgart und Frankfurt, Finanzportale und Dienstleister zählen, unterstützen die Arbeit des Verbands.

Deutscher Derivate Verband

Geschäftsstelle Berlin  
Pariser Platz 3  
10117 Berlin  
Telefon +49 (30) 4000 475-15  
Telefax +49 (30) 4000 475-66

Geschäftsstelle Frankfurt am Main  
Feldbergstraße 38  
60323 Frankfurt am Main  
Telefon +49 (69) 244 33 03-60  
Telefax +49 (69) 244 33 03-99

politik@derivateverband.de  
www.derivateverband.de