

INFORUM

INFORMATIONSDIENST FÜR POLITISCHE ENTSCHEIDER | JUNI 2011 | DEUTSCHER DERIVATE VERBAND (DDV)

→ IN DER DISKUSSION

Funktioniert die Selbstregulierung? | 1 – 2

→ DDV PUBLIKATIONEN

Die neue DDV-Rechtsbroschüre:
Anlegerschutz konkret | 2

→ PRO & CONTRA

Sind die Anleger gesetzlich ausreichend
geschützt? | 3

→ DATEN & FAKTEN

... Zertifikatenhandel auf hohem Niveau | 3

→ 3 FRAGEN AN ...

... Professor Dr. Schiereck | 4

→ WAS IST EIGENTLICH ...

... ein Bonus-Zertifikat? | 4

→ NACHGEFRAGT

Wie risikobereit sind Deutschlands
Zertifikate-Anleger? | 5

→ DDV-VERANSTALTUNGEN

DDV-Journalistenpreis | 5 – 6

→ EUROPA

Dachverband eusipa verabschiedet
Zertifikate-Knigge | 7

→ KURZ & BÜNDIG

Zitat des Monats, Links, Termine | 7

→ IN DER DISKUSSION

Funktioniert die Selbstregulierung?

Der Derivate Kodex auf dem Prüfstand

➤ Selbstregulierung und Banken. Zugegeben, nach der weltweiten Finanzmarktkrise ist diese Kombination in der politischen Diskussion derzeit nicht gerade ein Renner. Und doch gibt es gute Gründe an der Selbstregulierung gerade auch in der Zertifikatebranche festzuhalten. Einer davon ist der Derivate Kodex des DDV.

Der Derivate Kodex formuliert auf Grundlage der gesetzlichen Bestimmungen Leitlinien für einen verantwortungsvollen Umgang mit dem Kapital und Vertrauen der Anleger. Mit ihm haben sich die 18 Mitglieder des DDV verpflichtet, bestimmte Standards bei Emission, Strukturierung, Vertrieb und Marketing derivativer Wertpapiere einzuhalten. Richtig ist, die Anleger sind bereits jetzt durch eine Vielzahl von Gesetzen wie das neue Anlegerschutzgesetz, das Wertpapierhandelsgesetz, das Wertpapierprospektgesetz und die Börsengesetze geschützt. Darüber hinaus ist die freiwillige Selbstverpflichtung durch den Derivate Kodex jedoch ein zusätzlicher Garant, mit dem der Anlegerschutz über die bereits bestehenden rechtlichen Schutzmechanismen hinaus gewährleistet wird. Als Gütesiegel ist der Derivate Kodex im Übrigen eine wichtige Orientierungshilfe für den Privatanleger.

Damit das so bleibt, hat der DDV die Einhaltung des Kodex von einem wissenschaftlichen Beirat überprüfen lassen. Unter dem Vorsitz von Prof. Dr. Dirk Schiereck, Leiter des Fachgebiets Unternehmensfinanzierung an der Technischen Universität Darmstadt und unterstützt von Prof. Dr. Sigrid Müller, Direktorin des Instituts für Finanzierung der Humboldt Universität zu Berlin sowie Prof. Dr. Lutz Johanning, →

**Liebe Leserin,
lieber Leser,**

wie risikobereit sind eigentlich die deutschen Privatanleger und sind sie ausreichend geschützt? Funktioniert die Selbstregulierung der Branche oder ist der Derivate Kodex, sprich der Zertifikate-Knigge des DDV, ein zahnloser Tiger? Muss die Zertifikatebranche noch stärker reguliert werden?



Das sind nur einige der Themen, die wir in dieser Ausgabe des INFORUM genauer unter die Lupe nehmen. Hierzu äußern sich nicht nur Branchenexperten und Vertreter der Wissenschaft, sondern auch politische Entscheider.

Wie immer enthält diese Ausgabe auch Informationen zum Zertifikatenmarkt und einer seiner wichtigsten Produktkategorien.

Wenn Sie uns Ihre Meinung zu diesen Themen mitteilen möchten, so freuen wir uns über Ihre Rückmeldung unter politik@derivateverband.de

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen

Hartmut Knüppel

Dr. Hartmut Knüppel
Geschäftsführender Vorstand des DDV

Inhaber des Lehrstuhls für empirische Kapitalmarktforschung an der WHU – Otto Beisheim School of Management, führte der Beirat zwei umfangreiche und intensive Überprüfungen durch. Dabei wurde unter anderem die Qualität und Vollständigkeit der Informationsservices, die fortlaufende Handelbarkeit der Zertifikate, die Preisqualität und die Offenlegung von Gebühren und Provisionen untersucht. Im Ergebnis steigerten die Zertifikate-Emittenten den Erfüllungsgrad des Kodex von 90,5 auf 98,3 Prozent. Die in der ersten Überprüfungsrunde festgestellten Defizite, wurden vom Beirat unmittelbar adressiert und die betroffenen Banken haben diese daraufhin fast vollständig behoben. Die Transparenz hat sich so weiter verbessert, und das dient letztlich auch dem Schutz der Anleger.

Abschließend empfahl der Beirat, den Derivate Kodex kontinuierlich weiterzuentwickeln und stets an neue Kapitalmarkthverhältnisse und regulatorische Anforderungen anzupassen. Auch das sind Maßnahmen aktiver Selbstregulierung, und nur so kann man den Verzicht auf entsprechende staatliche Regulierungen glaubhaft einfordern.

Interessierte können den Abschlussbericht zur Überprüfung der Einhaltung des Derivate Kodex unter www.derivateverband.de/DEU/Politik/DerivateKodex herunterladen.

Die neue DDV-Rechtsbroschüre: Anlegerschutz konkret



→ Herr Vollmuth, der DDV hat gerade eine neue Broschüre zu den rechtlichen Rahmenbedingungen für Zertifikate in Deutschland veröffentlicht. Was bezweckt der DDV damit?

RA Christian Vollmuth Leider kämpfen wir immer noch mit dem Vorurteil, die Zertifikatebranche sei rechtlich kaum reguliert und Zertifikateanleger seien unzureichend geschützt. Wenn selbst ein Rechtsprofessor aus Halle die irrwitzige Behauptung aufstellt, dass „für die Finanzkrise das Zertifikat entscheidend war“, dann zeigt dies, wie notwendig die rechtliche Aufklärung ist. Die globale Finanzkrise hat überhaupt nichts mit dem deutschen Zertifikatemarkt für Privatanleger zu tun. Mit unserer Anlegerschutzbroschüre möchten wir ganz neutral informieren und einen Überblick über die wesentlichen gesetzlichen Bestimmungen geben, mit denen die Zertifikatebranche bereits jetzt reguliert wird.

→ Inwiefern sind Zertifikate bereits heute reguliert?

Es gibt für alle derivativen Wertpapiere wie Zertifikate, Aktienanleihen und Optionsscheine bereits heute ein umfassendes gesetzliches Regelwerk aus deutschen und auch europäischen Vorgaben. Diese Regelungen enthalten nicht nur die grundlegenden zivilrechtlichen Bestimmungen für diese Wertpapiere als Schuldverschreibungen, sondern

beispielsweise auch Anforderungen an den Inhalt von Wertpapierprospekten oder Kundeninformationen.

→ Die öffentliche Wahrnehmung von Zertifikaten hat sich in diesem Punkt nicht wesentlich gebessert. Sehen Sie darin eine Gefahr?

Leider wird häufig nicht zwischen dem Finanzprodukt Zertifikat einerseits und einer damit verbundenen Beratung andererseits differenziert. Beratungsprobleme und Beratungsfehler im Einzelfall gibt es leider bei allen Finanzprodukten, bei Versicherungen angefangen bis hin zu Fonds. Hier ist die Finanzbranche insgesamt gefordert. Da die Zertifikate erklärungsbedürftige Produkte sind, müssen aber auch wir unsere Hausaufgaben machen und mit dafür sorgen, dass die Verständlichkeit und Transparenz der Produkte verbessert wird. Mit unserer Transparenzinitiative und insbesondere unseren neuen Produktinformationsblättern haben wir schon einen wichtigen ersten Schritt getan.



Sind die Anleger gesetzlich ausreichend geschützt?



PRO

Ralph Brinkhaus MdB (CDU)

➤ „Sowohl auf europäischer als auch auf deutscher Ebene wurde der Verbraucherschutz im Finanzdienstleistungsbereich in den letzten Jahren stark ausgebaut und das ist auch gut so. Einige Hausaufgaben - zum Beispiel im Bereich des „Grauen Kapitalmarktes“ - wird die christlich-liberale Koalition zügig abarbeiten. Bei den weiteren Projekten gilt es nun, das richtige Maß zu finden - zwischen fairen und transparenten Produkten und Vertriebsstrukturen auf der einen Seite und Bevormundung, Informationsüberflutung und Bürokratie auf der anderen Seite. Denn nicht jede neue Regelung ist für den Verbraucher automatisch hilfreich.“



CONTRA

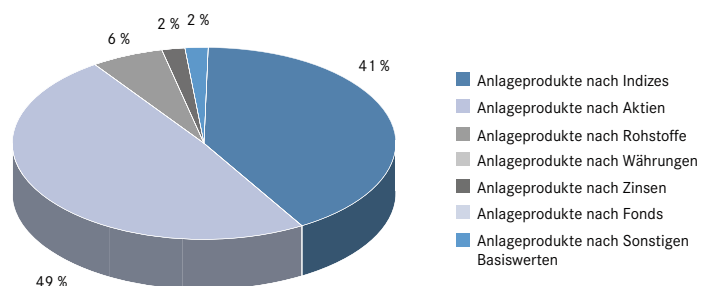
Dr. Gerhard Schick MdB
(Bündnis 90/Die Grünen)

➤ „Beim Anlegerschutz ist Deutschland Entwicklungsland. Im Gegensatz zu anderen europäischen Staaten fehlt es an einer konkreten gesetzlichen Definition des Anlegerschutzes als Ziel der Finanzaufsicht und damit am Selbstverständnis der BaFin, Verbraucherschützend tätig zu sein. Gleichzeitig ist es dem deutschen Gesetzgeber bisher nicht gelungen, ein ganzheitliches Finanzdienstleistungsrecht zu schaffen. Der Anlegerschutz ist nach wie vor vom Vertriebsweg abhängig und bei intransparenten Finanzprodukten fehlt die passgenaue Produktregulierung. Umso problematischer ist es, dass die Rechtsposition der Anlegerinnen und Anleger gegenüber Finanzdienstleistern auch vor Gericht, z. B. bei der Beweislast, äußerst schwach ist.“

... Zertifikatehandel auf hohem Niveau

➤ Im April setzten die beiden deutschen Zertifikatebörsen in Stuttgart und Frankfurt insgesamt 4,6 Milliarden Euro um. Die Börse in Stuttgart baute im April mit einem Umsatz von 3,1 Mrd. Euro ihren Marktanteil auf 68 Prozent aus. Sie wickelte 272.664 Kundenaufträge ab. Die Börse in Frankfurt setzte 1,5 Mrd. Euro um. Das entspricht einem Marktanteil von 32 Prozent. 192.891 Orders wurden an der Frankfurter Börse ausgeführt.

Der Zertifikatemarkt leistet einen großen Beitrag zur Stärkung der Aktienkultur in Deutschland. Denn bei den beliebtesten Basiswerten, auf die sich die Zertifikate beziehen, stehen die Aktien an vorderster Stelle. Übrigens gemeinsam mit den Indizes, die sich ebenfalls überwiegend auf deutsche und europäische Aktien



beziehen. Auch im April wurde der Börsenhandel dominiert von Anlageprodukten mit Aktien als Basiswert. Das Handelsvolumen betrug 1,2 Mrd. Euro. Damit entfiel auf diese Produktkategorie mit 49,2 Prozent nahezu die Hälfte der Umsätze.

... Professor Dr. Dirk Schiereck



Prof. Dr. Dirk Schiereck

Unter dem Vorsitz von Prof. Dr. Dirk Schiereck, Leiter des Fachgebiets Unternehmensfinanzierungen an der Technischen Universität Darmstadt, überprüften drei Mitglieder des wissenschaftlichen Beirats, inwieweit die Mitgliedsbanken des DDV die Vorgaben des Derivate Kodex erfüllen.

„Selbstregulierung zahlt sich für den Anleger aus“

→ Kann ein Kodex überhaupt die staatliche Regulierung ersetzen?

Eine Mischung aus Selbstregulierung und staatlicher Regulierung halte ich für das Beste. Meist ist die Selbstregulierung aber schneller und manchmal auch effektiver als staatliches Handeln. Beim Einsatz verschiedener Instrumente weiß die Branche selbst am besten, mit welchen Mitteln sich ein politisches Ziel effektiv erreichen lässt, ohne dass unnötiger Aufwand und Kosten entstehen. Das zahlt sich letztlich auch wieder für den Anleger aus, der nicht mit überflüssigen Zusatzkosten belastet wird.

→ Wie viel personeller und zeitlicher Aufwand steckte in der Überprüfung des Derivate Kodex?

Es war eine sehr umfangreiche Überprüfung in zwei Runden. Die Bewertung vorgenommen haben drei Mitglieder des wissenschaftlichen Beirats selbst, sieben Doktoranden der drei Professoren sowie 27 Studenten, die im Bereich Finanzierung und Kapitalmarkt ihren Studienschwerpunkt haben. Begonnen haben wir im April letzten Jahres. Vor Kurzem konnten wir den Abschlussbericht vorlegen.

→ Was ist – knapp skizziert – das Ergebnis Ihrer Kodex-Überprüfung?

Seit der ersten Überprüfung im April 2010 steigerten die Mitgliedsbanken des Deutschen Derivate Verbands den Erfüllungsgrad des Kodex von 90,5 Prozent auf nunmehr 98,3 Prozent. Ein beachtliches Ergebnis.

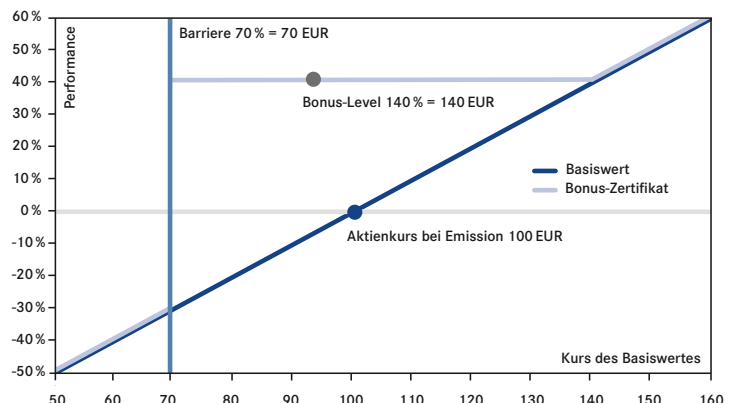
→ WAS IST EIGENTLICH ...

... ein Bonus-Zertifikat?

➤ Bonus-Zertifikate sind von Banken begebene Wertpapiere. Ihre Wertentwicklung hängt stets von einem Basiswert ab. Das kann beispielsweise eine Aktie oder ein Index wie der DAX® sein. Die Laufzeit eines Bonus-Zertifikats ist begrenzt. Am Laufzeitende erhält der Anleger einen Bonusbetrag, wenn der Basiswert einen bestimmten unteren Kurs-Wert nicht erreicht oder durchbricht. Verzichten muss der Anleger allerdings auf die Dividendenzahlungen, die er beim Besitz der Aktie bekäme. Beim direkten Kauf der Aktie erhält er nur dann einen Gewinn, wenn der Kurs steigt. Im Gegensatz dazu lohnen sich Bonus-Zertifikate auch dann, wenn der sich der Kurs der Aktie nur seitwärts entwickelt oder sogar leicht fällt.

Rendite eines Bonus-Zertifikats bei unverletzter Barriere

Wurde die Barriere vom Kurs des Basiswertes während der Laufzeit niemals verletzt, so erhält der Anleger mindestens den Bonus-Level als Auszahlung pro Zertifikat. Oberhalb des Bonus-Levels partizipiert der Anleger Eins zu Eins von den Kursgewinnen.

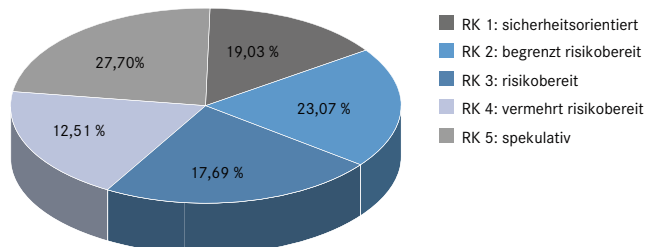


Wie risikobereit sind Deutschlands Zertifikate-Anleger?

➤ Die Risikobereitschaft online-affiner Zertifikate-Anleger weist große Unterschiede auf. Die Bandbreite reicht von sicherheitsorientiert bis spekulativ. Das zeigt die aktuelle Online-Umfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV), an der sich insgesamt 5.618 Personen beteiligt haben. Während sich mehr als 42 Prozent der Befragten entweder als sicherheitsorientiert oder begrenzt risikobereit einstufen, zeigen 18 Prozent eine mittlere Risikobereitschaft. 13 Prozent sind vermehrt risikobereit und 28 Prozent gehen sogar die Risiken einer spekulativen Anlage ein.

„Das Ergebnis unserer Umfrage unterstreicht, dass es bei den Privatanlegern keinen Max Mustermann gibt. Die Privatanleger unterscheiden sich auch in ihrer Risikoneigung ganz erheblich. Es darf nicht zu einer Bevormundung der Anleger kommen, die bereit und willens sind, für höhere Renditechancen auch größere Risiken einzugehen. Politiker und Verbraucherschützer sollten

Welche Risikopräferenz haben Sie beim Kauf eines Zertifikats? Welcher der fünf folgenden Risikoklassen (RK) würden Sie sich persönlich zuordnen?



dies respektieren. Wissen und Transparenz sind und bleiben der beste Anlegerschutz. Hierauf sollten sich Politik, Verbraucherschutz und Finanzbranche gemeinsam konzentrieren“, so Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV.

→ DDV-VERANSTALTUNGEN | DDV-Journalistenpreis



Ausgezeichnet: Der DDV-Journalistenpreis

Jedes Jahr prämiert eine Expertenjury des DDV-Journalistenpreises die besten journalistischen Arbeiten rund um das Thema Zertifikate. Damit will der DDV auch andere Journalisten bestärken, sich innovativen Anlageprodukten und anspruchsvollen Finanzthemen zu widmen, diese anlegergerecht aufzubereiten und dabei eine klare Position zu beziehen.

➤ Der Deutsche Derivate Verband hat im März die Wirtschaftsredakteurin Antonie Klotz als „Journalistin des Jahres“ ausgezeichnet. Antonie Klotz wurde für ihre kontinuierliche und kompetente Berichterstattung in der Financial Times Deutschland, Börse Online sowie Thomson Reuters geehrt. Der Preis ist mit 5.000,- Euro dotiert.

„Antonie Klotz verfolgt die Entwicklungen des Zertifikatemarkts seit vielen Jahren mit hohem persönlichen Einsatz und beeindruckender Professionalität. Sie greift aktuelle Zertifikate-Themen sachbezogen, umfassend und verständlich auf und bringt sie somit einer breiten Öffentlichkeit nahe“, so DDV-Geschäftsführer Lars Brandau. Neben der Auszeichnung „Journalist/in des →

Jahres“ gab es Preise in den Kategorien Print (Tageszeitung und Magazin), Online-Medien sowie Audio/Video. Kriterien für die Bewertung sind die sprachliche Qualität, die Originalität der Herangehensweise und insbesondere die Verständlichkeit für den Leser bzw. Anleger.

Jeweils 1.000,- Euro gingen an Matthias Schmitt (FTD) in der Kategorie Tageszeitung, Petra Maier (€uro) in der Kategorie Magazin, Georgios Kokologiannis (ZertifikateNews) in der Kategorie Online Medien sowie Melanie Kösser (DAF) in der Kategorie Audio/Video.

Die Journalistenpreise wurden am Vorabend der Anlegermesse INVEST in Stuttgart verliehen. Die Veranstaltung fand nunmehr zum vierten Mal in feierlichem Rahmen im Kunstmuseum Stuttgart statt und wurde in enger Zusammenarbeit und mit Unterstützung der Börse Stuttgart und Scoach durchgeführt.

→ [mehr zum DDV-Journalistenpreis finden Sie hier](#)



1 „Moderator Lars Brandau (Mitte) mit den Preisträgern des DDV-Journalistenpreises // 2 Gregoire Toublanc, BNP Paribas, im Gespräch mit Tommy Fransson und Roger Peleback, Repräsentanten der schwedischen Zertifikatebranche

1



2

Dachverband eusipa verabschiedet Zertifikate-Knigge

Der europäische Dachverband für strukturierte Produkte, die European Structured Investment Products Association (eusipa), hat vor wenigen Tagen einen Zertifikate-Knigge veröffentlicht. Dieser Wohlverhaltenskodex weist eine hohe Übereinstimmung mit dem deutschen Derivate Kodex auf. Die sechs Mitgliedsverbände aus Deutschland, Frankreich, Italien, Österreich, Schweden und der Schweiz haben den neuen Kodex als freiwillige Selbstverpflichtung für das Derivategeschäft in den Berei-

chen Emission, Marketing, Vertrieb und Handel verabschiedet. Die eusipa-Principles umfassen insgesamt sieben Regeln zu folgenden Bereichen: Bonität des Emittenten, Transparenz des Basiswerts, Produktklarheit, Gewährleistung der Handelbarkeit, Preisbildung, Schulung und Einhaltung des Kodex. Damit soll die Qualität der Produkte und die Fairness der Emittenten gegenüber den Anlegern sicher gestellt werden.



→ KURZ & BÜNDIG

ZITAT DES MONATS

„Für die Börsenspekulation ist der Februar einer der gefährlichsten Monate. Die anderen sind Januar, März, April, Mai, Juni, Juli und August bis Dezember.“

Mark Twain (1935-1910)

LINKS



www.derivateverband.de
www.eusipa.org
www.derivativesgroup.com
www.iza.de
www.scope-group.com

TERMINE

20. Juni 2011

Expertinnen diskutieren „Frauen, Fußball und Finanzen – Werden Männer künftig an die Wand gespielt?“
Frankfurt a. M.

4. Oktober 2011

Deutscher Derivate Tag,
Frankfurt a. M.

Bildnachweis:

Bild, S. 1: Zsolt Nyulaszi | Bilder DDV-Journalistenpreis, S. 5 – 6: Konstantin Tschovikov

IMPRESSUM



Der Deutsche Derivate Verband (DDV) ist die Branchenvertretung der 18 führenden Emittenten derivativer Wertpapiere in Deutschland: Barclays, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, Deutsche Bank, DZ BANK, Goldman Sachs, HSBC Trinkaus, HypoVereinsbank, J. P. Morgan, LBBW, MACQUARIE, Royal Bank of Scotland, Société Générale, UBS, Vontobel, WestLB und WGZ BANK.

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

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