

# STANDARDS SCHAFFEN TRANSPARENZ VERBESSERN



# Auf das Wesentliche konzentrieren

→ Zu den am meisten unterschätzten Errungenschaften der menschlichen Zivilisation gehört ganz sicher die Idee, sich auf allgemein gültige Normen zu verständigen. Welch ein Segen, wenn Schraube und Dübel, Stecker und Steckdose zusammenpassen, als seien sie von einer höheren Intelligenz füreinander bestimmt – was sie genau genommen ja tatsächlich sind. Standards wie die berühmte Deutsche Industrie Norm DIN machen das Leben leichter und das Arbeiten ungemein effizienter.

Nehmen Sie als Beispiel diesen Jahresbericht: Statt lange diskutieren zu müssen, wie hoch und breit die Publikation werden soll, haben wir uns für den gängigen Standard DIN A4 entschieden. Und so konnten wir uns gleich aufs Wesentliche konzentrieren, nämlich die Inhalte. Standards sorgen, entgegen landläufiger Vorurteile, keinesfalls für langweiliges Einerlei. Im Gegenteil sichern sie eine Vielfalt, die andernfalls verkümmern würde. Deshalb spielen in der Zertifikatebranche – und in der Arbeit unseres Verbands – verbindliche Standards so eine große Rolle: Sie schaffen in einem enorm vielseitigen Produktuniversum dennoch für die Anleger ein hohes Maß an Übersicht, Transparenz und Vergleichbarkeit.

Mehr Verständlichkeit und mehr Transparenz unserer Produkte sind ein Hauptanliegen unseres Verbands. Die Etablierung von Standards ist dabei unverzichtbar: von den Risikoklassen und der Produktklassifizierung in der Derivate-Liga über die einheitlichen Fachbegriffe bis hin zu den Vorgaben für die Produktinformationsblätter PIB (siehe Seite 6).

Um Standards zur Verbesserung der Produkttransparenz geht es auch in der politischen Kommunikation, der Haupttätigkeit unseres Verbands (Seite 8). Immer mehr kommt dabei die internationale Dimension ins Spiel, also das Bemühen um EU-weite Standards (Seite 12). Dazu arbeitet der DDV eng mit den anderen Mitgliedern unseres europäischen Dachverbands EUSIPA zusammen (Seite 14). Gemeinsam setzen wir uns dafür ein, dass dabei sinnvolle Standards entstehen und keine übertriebenen Normierungen wie Vorgaben für die Krümmung von Bananen und Gurken oder die elektronische Leitfähigkeit von Waldhonig.

„Standards sind unverzichtbar. Sie bieten dem Anleger ein Mehr an Transparenz und Vergleichbarkeit.“

Der Deutsche Derivate Verband kann 2013 auf sein fünfjähriges Bestehen zurückblicken. Es waren bewegte, aber dank der aktiven Unterstützung unserer Mitglieder erfolgreiche Jahre. Hierfür möchten wir bei dieser Gelegenheit ausdrücklich danken.

Berlin/Frankfurt, im März 2013

Dr. Hartmut Knüppel  
Geschäftsführender Vorstand



Dr. Hartmut Knüppel



## MEINUNGSBILDUNG

# Politische Kommunikation: Eine schwierige Balance

Seite 8

**Der DDV steht in intensivem Dialog mit den politischen Entscheidern in Berlin und Brüssel.**



## MITTENDRIN

# Projekte 2012: Fakten statt Vorurteile, Wissen statt Halbwissen

Seite 16

**Die Transparenzinitiative ist und bleibt ein Schwerpunkt der Verbandskommunikation.**



## MITEINANDER

# Deutscher Derivate Tag: Traditioneller Branchentreff im Herbst

Seite 22

**Hier wird besprochen, was Emittenten, Politiker, Journalisten und Wissenschaftler bewegt.**

---

# Inhalt

## MEINUNGSBILDUNG

---

Standards schaffen, Transparenz verbessern:

Der Schlüssel für die Zukunft	6
Politische Kommunikation: Eine schwierige Balance	8
INFORUM: Das waren die Themen 2012	10
Interview: „Gefährliches Ruhigstellen der Wähler“	11
Politische Vorhaben: Anlegerschutz aktiv mitgestalten	12
Stark in Europa: Europäischer Dachverband EUSIPA	14

## MITTENDRIN

---

Projekte 2012: Fakten statt Vorurteile, Wissen statt Halbwissen	16
---	----

## MITGLIEDER

---

Neue Mitglieder – Willkommen an Bord	20
--------------------------------------	----

## MITEINANDER

---

Deutscher Derivate Tag: Traditioneller Branchentreff im Herbst	22
Zertifikate-Frühstück: Anlegerschutz um acht Uhr morgens	24
Zertifikate-Brunch: Themen, Thesen, Hintergründe	25
DDV-Journalistenpreis: Lob der Einfachheit	26
Bankhistorische Forschung: Vier Jahrhunderte Derivate	27

## MEDIEN

---

Öffentlichkeitsarbeit des DDV:

Standpunkte vermitteln, Dialog gestalten, Vertrauen aufbauen	28
--	----

## MARKT

---

Zertifikatemarkt 2012: Daten und Fakten	30
---	----

## MANAGEMENT

---

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

# Standards schaffen, Transparenz verbessern: Der Schlüssel für die Zukunft

Branchenstandards zu setzen zählt zu den Kernaufgaben unseres Verbands. Hier haben wir mit der Derivate-Liga, den einheitlichen Fachbegriffen, den Mustern für die Produktinformationsblätter und dem Derivate Kodex schon einiges vorzuweisen. Doch gerade mit Blick auf die bessere Vergleichbarkeit von Finanzprodukten gibt es noch einiges zu tun. Auch die Politik ist hier gefordert.

→ Viele halten Normen und Standards für langweilig, einengend und bürokratisch. Dabei erleichtern sie unser Leben ungemein. Die wenigsten Normen sind gesetzlich vorgeschrieben. Sie entstehen meist im Konsens der Betroffenen und müssen die Bedürfnisse aller berücksichtigen, um sich durchzusetzen. Das gilt natürlich auch für die Finanzwirtschaft und insbesondere für die Zertifikatebranche. So besteht eine Kernaufgabe unseres Verbands darin, gemeinsam mit unseren Mitgliedern Branchenstandards zu erarbeiten. Das nutzt auch den Anlegern, denn das gibt ihnen Orientierung.

## Derivate-Liga: Mit Top-Elf Überblick verschaffen

Einer der ersten Standards, den wir geschaffen haben, ist die Produktklassifizierung in Form der Derivate-Liga. Sie ermöglicht, das vormals unübersichtliche Produktuniversum der Anlagezertifikate und Hebelprodukte zu strukturieren und damit transparenter zu machen. Mittlerweile lässt sich jedes Produkt einer der elf Produktkategorien zuordnen.

## Fachbegriffe: Gleiche Sprache sprechen

Im Jahr 2010 wurde ein weiterer Meilenstein erreicht. Die Emittenten und die Börsen verständigten sich auf einheitliche Definitionen der wichtigsten Fachbegriffe für Zertifikate und Hebelprodukte. Diese Begriffe sind zur Erläuterung der Wesensmerkmale und der Funktionsweise der Zertifikate unerlässlich.

Bisher hatte jede Bank ihre Zertifikate mit einer haus-eigenen Terminologie beschrieben. Die damit verbundene sprachliche Vielfalt erschwerte es den Anlegern jedoch, Produkte miteinander zu vergleichen. Ein Beispiel: Früher

war bei Bonus-Zertifikaten von Kick-out-Level, Protect-Level, Kursschwelle, Barriere-Betrag oder Grenzwert die Rede. Gemeint war aber stets das Gleiche, nämlich die Barriere. Dabei handelt es sich um einen bestimmten Kurs des Basiswerts, der während der Laufzeit des Zertifikats nicht berührt oder unterschritten werden darf, damit der Bonusbetrag zur Auszahlung kommt.

Die Einheitlichkeit der Fachbegriffe ist ein wichtiger Standard der Zertifikatebranche. Es besteht zwar für die Emittenten kein gesetzlicher Zwang, diese Fachbegriffe zu verwenden, aber da diese Norm im Interesse aller Anleger liegt, haben unsere Mitglieder sie inzwischen fast vollständig übernommen.

## PIBs: Gemeinsam besser machen

Das deutsche Anlegerschutzgesetz schreibt seit kurzem vor, standardisierte Produktinformationsblätter, kurz PIBs, für alle Wertpapiere und damit auch für Zertifikate zu erstellen. Mit diesen dreiseitigen Kurzinformationen, auch Beipackzettel genannt, können die Anleger die für sie relevanten Fakten eines Finanzprodukts sehr schnell erfassen.

Hier hatte der DDV schon vorgearbeitet. Lange bevor die Regelungen des Anlegerschutzgesetzes in Kraft traten, hatte der Verband für seine Mitglieder Musterinformationsblätter für die elf Zertifikate-Typen erstellt.

Die Vorteile der Beipackzettel für Anleger sind unbestritten. Allerdings beinhalten sie noch einige schwer verständliche oder umständliche Formulierungen. Da aber auch gesetzliche Standards nicht in Stein gemeißelt sind, gibt es eine vom Verbraucherschutzministerium eingerichtete Arbeitsgruppe zur Verbesserung der Verständlichkeit der Produktinformationsblätter. In dieser Gruppe arbeitet auch der DDV

„Branchen- und Produktstandards sorgen für Sicherheit, geben dem Anleger Orientierung und senken die Kosten.“

Dr. Hartmut Knüppel



mit und beteiligt sich aktiv an der Vereinfachung und Standardisierung einiger komplizierter Formulierungen.

### Derivate Kodex: Spielregeln beachten

Wir wissen, spätestens seit Freiherr von Knigge sein bekanntestes Werk „Über den Umgang mit Menschen“ schrieb, dass Standards und Verhaltensnormen auch im sozialen Bereich eine wichtige Rolle spielen. Das sollte nicht nur im Privat-, sondern auch im Geschäftsleben gelten. Die Zertifikatebranche hat deshalb einen eigenen Knigge entwickelt und im Derivate Kodex Leitlinien für einen verantwortungsvollen Umgang der Emittenten mit dem Kapital und Vertrauen der Anleger festgelegt.

So haben sich die 17 Mitglieder des Deutschen Derivate Verbands verpflichtet, bestimmte Standards bei Emission, Strukturierung, Vertrieb und Marketing derivativer Wertpapiere einzuhalten. Auch auf europäischer Ebene gibt es solch einen Verhaltenskodex für die Zertifikatebranche. Die Mitgliedsverbände des europäischen Dachverbands EUSIPA haben sich auf Grundsätze geeinigt, die in allen wesentlichen Teilen dem deutschen und dem österreichischen Kodex entsprechen.

### Kennzahlen: Produkte einfach vergleichen

Wer einen Blick in die Zukunft wirft und überlegt, wie sich die Transparenz und Vergleichbarkeit von Finanzprodukten noch einmal entscheidend verbessern lassen, kommt auch hier an Standards nicht vorbei. Diese sollten nicht nur für die Produkte einer Anlageklasse gelten, sondern letztlich für alle Finanzprodukte, in die Privatanleger investieren. In der Wissenschaft haben sich hierfür bereits sechs Bewertungs-

kriterien herauskristallisiert: Verlustrisiko, Bonitätsrisiko, Veräußerbarkeit, Managementkosten, Renditepotential und Vertriebskosten. Für jedes dieser Kriterien wird eine geeignete Kennzahl festgelegt, die sich auf einer mehrstufigen Skala einordnen lässt. Hieraus ergibt sich dann für jedes Finanzprodukt ein Bewertungsprofil. Der Privatanleger bekäme so kurz zusammengefasst alle Informationen, um Produkte zuverlässig beurteilen und vergleichen zu können.

Dies sind nicht nur wissenschaftliche Gedankenspiele. Der Gesetzgeber schreibt seit kurzem eine Risikoklassifizierung für Fonds im Rahmen der Produktinformationsblätter vor. Eine solche Risikoklassifizierung gibt es auf freiwilliger Basis für Zertifikate bereits seit dem Jahr 2005. Für mehr als 800.000 Anlagezertifikate und Hebelprodukte wird inzwischen regelmäßig eine einheitliche Risikoeinschätzung auf der Basis des Value at Risk vorgenommen, der sich auch in anderen Finanzbereichen bereits etabliert hat. Jeder Interessierte kann jederzeit auf der Webseite des DDV nachschauen, welche Risikoeinstufung ein bestimmtes Zertifikat aufweist.

Diese wissenschaftlich fundierte Risikokennzahl müsste es für alle Finanzprodukte geben und nicht nur für Zertifikate und Fonds. Sie ist aber in jedem Fall der erste wichtige Schritt hin zu einer umfassenden Produkttransparenz. Es geht jetzt darum, auch für die anderen fünf Bewertungskriterien einheitliche, einfach verständliche und gleichzeitig sachgerechte Standards zu entwickeln, die letztlich eine Gesamtbewertung aller wichtigen Finanzprodukte ermöglichen. Der Privatanleger kann dann auf einen Blick sofort erkennen, ob sich ein Produkt für ihn eignet oder nicht. Dieses Ergebnis wäre sicherlich eine Revolution für die Produkttransparenz. Deshalb lohnt es sich, hier branchenübergreifend tätig zu werden, und hierzu kann auch die Politik einen wichtigen Beitrag leisten.

# Politische Kommunikation: Eine schwierige Balance

Jeder Verband wehrt sich gegen die Regulierung seiner Branche – so das gängige Klischee. Andererseits gibt es sicherlich keinen Verband, den man als glühenden Verfechter von staatlichen Reglementierungen charakterisieren könnte. Wie so oft liegt auch hier die Wahrheit irgendwo dazwischen. Fest steht: Jede gut funktionierende Marktwirtschaft braucht einen klaren Ordnungsrahmen und auch die Finanzbranche braucht Spielregeln, deren Einhaltung überwacht wird.

→ Bei der Finanzmarktregulierung orientiert sich die Bundesregierung an fünf Grundprinzipien. „Wir verschaffen der Haftung wieder Geltung, wir machen das Finanzsystem insgesamt krisenfester, wir erhöhen die Transparenz der Märkte und Produkte, wir beteiligen die Verursacher an den Kosten der Krise und wir machen die Aufsicht durchsetzungsstärker“, so Bundesfinanzminister Dr. Wolfgang Schäuble.

Jedes der fünf Grundprinzipien ist richtig und wichtig. Für die Zertifikatebranche stand die Haftung der Emittenten nie in Frage, und die Systemstabilität wird durch die Branche nicht einmal ansatzweise gefährdet. Auch mit Blick auf die Aufsicht gibt es keinen Handlungsbedarf. Hingegen wirken sich die Regulierungsvorhaben, mit denen die Prinzipien Produkttransparenz und Gerechtigkeit der Lastenverteilung durchgesetzt werden sollen, teilweise sehr stark auf den Zertifikatemarkt aus. Eine kritische Betrachtung der hier bereits umgesetzten und der geplanten Maßnahmen auf nationaler und europäischer Ebene zeigt ein sehr gemischtes Bild.

Manche Vorhaben führen zum angestrebten Ziel, manche nicht. Und häufig bewegt sich die Regulierung auf einem schmalen Grat zwischen gelungener Umsetzung und kostentreibender Bürokratie ohne jeglichen Mehrwert. Von allem etwas gibt es bei der Regulierung, die direkt oder indirekt die Zertifikatebranche betrifft. Wer hierfür Beispiele sucht, der wird bei den Produktinformationsblättern, der EU-Verordnung PRIIPS oder der geplanten Finanztransaktionssteuer fündig.

## Bessere Informationen für Anleger

Ein Meilenstein für mehr Produkttransparenz und damit auch für mehr Anlegerschutz sind die Produktinformations-

blätter, kurz PIBs oder auch Beipackzettel genannt, die mit dem Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz im Jahre 2011 auf den Weg gebracht worden sind.

Banken sind jetzt verpflichtet, ihren Kunden bei der Anlageberatung mit jedem Finanzprodukt, das sie ihnen aktiv zum Kauf anbieten, einen sogenannten Beipackzettel zur Verfügung zu stellen. Dort wird auf drei Seiten kurz und verständlich beschrieben, was die Produkte auszeichnet: Um welchen Produkttyp handelt es sich? Mit welchen Risiken muss der Anleger rechnen? Welche Ertragschancen bietet die Anlage und was kostet sie? So kann der Verbraucher verschiedene Finanzprodukte recht einfach miteinander vergleichen.

## Transparenz statt Bevormundung

Mit den PIBs setzt die Regierungskoalition auf Transparenz statt auf Bevormundung. Sie orientiert sich dabei richtigerweise am Leitbild des mündigen Bürgers, der für seine Entscheidungen zwar alle wesentlichen Informationen braucht, aber eben keine Vorschriften, welche Finanzprodukte er erwerben darf und welche nicht. Auch deshalb hat der DDV die Beipackzettel für Finanzprodukte von Anfang an voll unterstützt und hat mit seinen Muster-Produktinformationsblättern für alle Zertifikatetypen damals als erster Verband konkrete Vorlagen erarbeitet.

## Das Bessere ist der Feind des Guten

Nun sind manche der derzeitigen PIBs insbesondere mit Blick auf die Verständlichkeit von Formulierungen und Fachbegriffen sicherlich noch nicht der Weisheit letzter Schluss. Daher wurde vom Verbraucherschutzministerium



der Arbeitskreis zur Verbesserung der Verständlichkeit der Produktinformationsblätter ins Leben gerufen, in dem auch der DDV aktiv ist. Mag der Arbeitskreistitel auch kompliziert klingen, die Idee ist einfach. Die Produktbeschreibungen sollen noch klarer und prägnanter und auch von einem nur wenig vorgebildeten Anleger verstanden werden. Und es spricht nichts dagegen, die Erkenntnisse aus der deutschen Praxis auch in den europäischen Gesetzgebungsprozess zum Anlegerschutz einzubringen.

### Auch Europa verschreibt sich Beipackzettel

So hat auch die Europäische Kommission Initiativen ergriffen, mit denen sie den Schutz von Kleinanlegern stärken will. Für die Zertifikatebranche ist vor allem die Initiative zu den Packaged Retail Investment Products, kurz PRIPs, relevant. Nach dem Verordnungsentwurf der Kommission soll es künftig auch europaweit für alle Anlageprodukte Beipackzettel geben. Bisher gibt es solch ein Informationsblatt, das Key Investor Information Document (KIID), nur für Investmentfonds.

### Fast alles für die Katz?

Anders als beim deutschen Produktinformationsblatt soll im europäischen Beipackzettel zusätzlich das Risiko des Produkts mit einer einzigen Kennzahl beschrieben werden, wie es im Übrigen bei den Fonds schon Pflicht ist. Dabei soll es eine mehrstufige Skala von „sicherheitsorientiert“ bis „spekulativ“ geben. Allerdings sollte diese Risikobeurteilung dann auch aussagekräftig sein, was von der derzeitigen Risikokennzahl für Fonds so nicht behauptet werden kann. Denn bei Übernahme der KIID-Definition fielen beispielsweise einfache Aktienfonds in die gleiche Risikoklasse wie

spekulative Optionsscheine. Das ist so, als würden Hauskatze und Tiger auf eine Stufe gestellt. Und für den Anleger wäre diese Risikokennzahl dann sprichwörtlich für die Katz.

### Teufel steckt im Detail

Dass der Teufel bei der Regulierung oft im Detail steckt, zeigt sich eben an solchen Feinheiten. Natürlich muss jeder Privatanleger vor einer Investition beurteilen können, welches Risiko in der jeweiligen Finanzanlage steckt. Gerade hier sind Fehleinschätzungen fatal. Dem darf aber eine möglicherweise falsch gewählte Risikokennzahl bei PRIPs gerade nicht Vorschub leisten. So ist es manchmal ein schmaler Grat zwischen gut gemeinter und gut gemachter Regulierung. Ein Irrweg hingegen ist sicherlich die heftig diskutierte Finanztransaktionssteuer, mit der angeblich die Verursacher der Krise an den Kosten beteiligt werden können.

### Privatanleger als Sündenbock

Bei der in elf EU-Mitgliedsstaaten geplanten Finanztransaktionssteuer werden letztlich die Privatanleger die Mehrkosten tragen – und das nicht nur beim Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren. Denn aufgrund der hohen Belastungen durch diese Steuer ist damit zu rechnen, dass viele Wertpapier-Emittenten ihr Angebot für Privatanleger verteuern, teilweise einschränken oder sogar einstellen. Das betrifft vor allem Finanzprodukte mit einer Optionskomponente wie Bausparverträge, Anlagezertifikate und Hebelprodukte.

Das verschlechtert zwangsläufig die Investitionsmöglichkeiten privater Anleger. Und gerade sie haben ganz sicher nicht die Finanzkrise verursacht und tragen bereits gegenwärtig als Steuerzahler die Hauptlasten der Krise. Im Übrigen

zahlen sie schon heute Steuern auf ihre Erträge aus Finanzanlagen.

Einen Vorgeschmack auf die negativen Auswirkungen der Finanztransaktionssteuer bietet unser französischer Nachbar. Er macht mit seinem Alleingang mustergültig vor, wie eine solche Steuer die privaten Anleger belastet, gleichzeitig zu Ausweichreaktionen der institutionellen Anleger führt und so den Finanzplatz Paris beschädigt.

### Weniger ist manchmal mehr

Es geht also bei der Regulierung nicht um das Ob, sondern um das Wie. Spielregeln für den Finanzmarkt sind absolut notwendig, aber sie dürfen auch nicht so eng sein, dass sie die wirtschaftlichen Aktivitäten erdrosseln. Die Forderungen des Deutschen Derivate Verbands lauten daher: Nicht mehr Information, sondern bessere Information. Anlegerschutz ja – aber zielgenau und mit Augenmaß. Wir brauchen nicht mehr Regulierung, sondern bessere Regulierung.

## INFORUM: Das waren die Themen 2012

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.



### → Finanz-TÜV → Prospektrecht → Produkttransparenz → Zertifikatenutzen

Auch mit seinem vierteljährlichen 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 2012 Themen wie die Zertifikate-Tests, Neuregelungen im Prospektrecht, Produkttransparenz oder die schlichte Frage, wozu man Zertifikate eigentlich braucht. Aber der Leser erfährt auch Aktuelles aus dem Verband und er erhält kurze und verständliche Informationen zu einzelnen Produkt-Kategorien.

Besonders beliebt ist die Rubrik Pro und Contra. Regelmäßig vertreten hier Abgeordnete des Deutschen Bundestages die Position ihrer Partei zu Fragen wie „Soll der Hochfrequenzhandel verboten werden?“ oder „Soll der Spitzensteuersatz in Deutschland erhöht werden?“.

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.

# „Gefährliches Ruhigstellen der Wähler“

Prof. Dr. Christian Koziol ist Inhaber des Lehrstuhls für Finance der Eberhard Karls Universität Tübingen und Mitglied des wissenschaftlichen Beirats des Deutschen Derivate Verbands (DDV). In einer Studie hat er im Auftrag des DDV die Auswirkungen einer Finanztransaktionssteuer auf Optionsmärkte untersucht.

## Professor Koziol, was ist im Wesentlichen das Ergebnis Ihrer Studie?

**Koziol:** Die von der Europäischen Kommission vorgeschlagene Finanztransaktionssteuer würde bei bestimmten Optionen zu einer Steuerbelastung von mehr als 15 Prozent des Optionswerts führen. Und das, obwohl die Europäische Kommission bei Aktien- und Anleihengeschäften sowohl für den Käufer als auch für den Verkäufer einen Steuersatz von gerade einmal 0,01 Prozent vorsieht. Denn vielfach müssen zur Absicherung von Optionskontrakten täglich umfangreiche Transaktionen durchgeführt werden und dadurch werden diese Geschäfte sehr viel teurer.

## Wie kommt es zu der erheblich höheren Steuerbelastung?

Anders als bei Aktien müssen die entsprechenden Marktteilnehmer zur Erzeugung von Optionen täglich Umschichtungen in ihren Absicherungsportfolios vornehmen. Das führt dann schnell zu einem erheblichen Handelsvolumen und damit zu entsprechenden Mehrkosten. Auf Grund dieser hohen Belastung von Optionen, die speziell für die Absicherung gegen bestimmte Risiken wichtig sind, sehe ich eine bisher in der öffentlichen Diskussion zu dieser Steuer unterschätzte Nebenwirkung für unser Finanzsystem. Denn durch die Verteuerung von Optionen ist davon auszugehen, dass Risiken in geringerem Umfang abgesichert werden. Somit würde die Finanztransaktionssteuer die gesamtwirtschaftlichen Risiken erhöhen, was nicht im Sinne der Politik sein kann.

## Können Sie den Zusammenhang zwischen den Mehrkosten und höheren gesamtwirtschaftlichen Risiken erklären?

Von den enormen Mehrkosten der Steuer sind die Terminmärkte für institutionelle Anleger wie Banken, Versicherungen, Pensionskassen oder Industrieunternehmen unmittelbar betroffen. Sie nutzen standardisierte Optionskontrakte, um geschäftliche Risiken wie Währungsschwankungen zu verringern oder auszuschalten. Eine massive Verteuerung könnte also dazu führen, dass Industrieunternehmen sol-

Im Gespräch mit dem DDV erklärt Prof. Dr. Christian Koziol die praktischen Folgen einer unbeabsichtigt hohen Steuerbelastung.

che Risiken künftig in geringerem Umfang oder gar nicht mehr absichern. Das heißt, Banken wie auch Wirtschaftsunternehmen müssten im Fall einer Finanztransaktionssteuer zusätzliche Risiken eingehen, die ohne diese Steuer nicht entstehen würden.



„Ich sehe eine bisher in der öffentlichen Diskussion zu dieser Steuer unterschätzte Nebenwirkung für unser Finanzsystem.“

Prof. Christian Koziol

## Wären von einer Finanztransaktionssteuer auch Privatanleger betroffen?

Auch für private Anleger würde sich das vielfältige Angebot an Produkten mit einer Optionskomponente wie Bausparverträge, Anlagezertifikate und Hebelprodukte verschlechtern. Es ist davon auszugehen, dass viele Wertpapier-Emittenten ihr Angebot dann verteuern, teilweise einschränken oder sogar einstellen. Damit würde aber auch der private Anleger verlieren. Die Politik hat bisher weder eine klare finanzwirtschaftliche Zielvorstellung genannt, die hinter der Finanztransaktionssteuer steckt, noch einen positiven, damit verbundenen Einzeleffekt aufgezeigt. Aus diesem Grund ist für mich die Finanztransaktionssteuer ein gefährliches Instrument zur Wählerruhigstellung.

Die gesamte Studie „Welche Auswirkungen hat eine Finanztransaktionssteuer auf Optionsmärkte“ gibt es auf der Webseite des DDV unter <http://www.derivateverband.de/DEU/Publikationen/Studien>

# Politische Vorhaben: Anlegerschutz aktiv mitgestalten

Künftig soll es im Rahmen der PRIPs-Initiative europaweit für alle Anlageprodukte sogenannte Beipackzettel geben. Doch damit rechnen viele Experten nicht vor 2016. Bis dahin bleiben in Deutschland die Produktinformationsblätter bestehen. Sie haben sich bewährt, sollen aber noch verständlicher für den Anleger werden. Und hieran wirkt auch der DDV mit.

Kritiker bemängeln an den PIBs hauptsächlich schwer verständliche Fachbegriffe oder umständliche Formulierungen. Daher gibt es auf Initiative des Verbraucherschutzministeriums einen neuen Arbeitskreis, um die sprachliche Verständlichkeit der PIBs zu verbessern und damit noch mehr Vergleichbarkeit zu gewährleisten. Gemeinsam mit dem Bundesfinanzministerium, der BaFin, Anlegerschutzvereinigungen, weiteren Bankenverbänden und dem DDV erarbeitet

die Arbeitsgruppe prägnantere und verständlichere Begriffe und Formulierungen.

Damit das neue PIB-Glossar mit Standardbegriffen der Alltagssprache möglichst entspricht und um die sogenannte Betriebsblindheit zu vermeiden, hat die Arbeitsgruppe für die Erstellung das unabhängige Prüfungsinstitut exameo beauftragt. Es ist darauf spezialisiert, Informationen über

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

## Börsen-Zeitung

### „Die Risikokennzahl muss aussagekräftig sein“

DDV will Erfahrungen in Gesetzgebung einbringen

12.7.2012



**Herr Vollmuth, die Europäische Kommission hat kürzlich drei Gesetzgebungsvorschläge vorgelegt, mit denen sie den Schutz von Kleinanlegern stärken will. Wie sehen denn die Vorgaben für Zertifikate aus?**

**Vollmuth:** Für Zertifikate ist nur einer dieser Gesetzgebungsvorschläge relevant, nämlich PRIPs. Nach dem Verordnungsentwurf der Kommission soll es künftig auch für strukturierte Produkte Beipackzettel geben. Bisher gab es solche Informationsblätter, die sogenannten Key Investor Information Documents – kurz KIID – nur für Investmentfonds.

**Von PRIPs sind Zertifikate also unmittelbar betroffen. Wehrt sich die Branche gegen die neue Regulierung?**

Definitiv nicht, der Verband begrüßt sie vielmehr ganz entschieden. Zum einen wird hier nur europäisch verbindlich gemacht, was in Deutschland für unsere Branche schon seit mehr als einem Jahr gilt. Zum anderen unterstützen wir das mit PRIPs verfolgte Ziel, die Produkttransparenz für Anleger zu erhöhen.

**In Deutschland gibt es die Kurzinformationen zu Finanzprodukten seit längerem. Hat sich die deutsche Variante nicht bewährt?**

Andersrum wird ein Schuh daraus. Der Gesetzgeber ist in Deutschland mit dem Produktinformationsblatt, kurz PIB, mit gutem Beispiel vorangegangen. Da Erfahrung auch hier klug macht, ist es sinnvoll, Erkenntnisse aus der deutschen Praxis in den europäischen Gesetzgebungsprozess einzubringen und Verbesserungspotenzial zu erkennen.

**Was könnte denn verbessert werden?**

Viele konkrete Details der Umsetzung des Kommissionsentwurfs sind noch offen. Er enthält bisher lediglich einen Rahmen für Struktur, Inhalt und Präsentation der Produktinformationen sowie Ermächtigungen zum Erlass weiterer Rechtsakte. Ein Fortschritt ist auf jeden Fall, dass das Kind in Europa künftig nur einen Namen hat. Denn bei so manchem Anleger sorgen drei Bezeichnungen für Beipackzettel in Deutschland – namentlich PIBs, VIBs und KIDs – sicher für Verwirrung.

**Was verändert sich im Vergleich zum deutschen Produktinformationsblatt?**

Beispielsweise soll im europäischen Produktinformationsblatt das Risikoprofil des Produkts auf eine einzige Kennzahl herun-



„Gute Regulierung heißt immer auch gute Umsetzbarkeit, gerade wenn zwei Regulierungsmaßnahmen die gleiche Sache betreffen.“

Christian Vollmuth

Anlageprodukte und Finanzdienstleistungen auf Klarheit, Transparenz und Verständlichkeit zu prüfen.

Darüber hinaus soll bald auch ein BaFin-Rundschreiben die sehr abstrakten und damit auslegungsbedürftigen gesetzlichen Anforderungen zum PIB konkretisieren. Beispielsweise wird von der BaFin geklärt, was es konkret bedeutet, ein PIB rechtzeitig zur Verfügung stellen zu müssen.

Für die Anleger und die Emittenten ist es erfreulich, dass sowohl die Arbeitsgruppe als auch die BaFin das PIB verbessern wollen. Das führt allerdings auch zu sehr kostenintensiven Änderungen. Daher sollten die jeweiligen Ergebnisse insbesondere in Bezug auf die Umsetzungsfristen aufeinander abgestimmt werden, damit die Branche die PIBs nur einmal überarbeiten muss.

tergebrochen werden. Das ist in Deutschland bisher nur für die Investmentfonds vorgeschrieben.

**Ist das sinnvoll?**

Definitiv ja. Jeder Privatanleger sollte sich vor einer Investition ein zutreffendes Bild vom Risiko machen. Allerdings muss die Risikokennzahl auch aussagekräftig sein, was von der derzeitigen Risikokennzahl für Fonds eher nicht behauptet werden kann. Deswegen sollte sie auch nicht auf Zertifikate übertragen werden.

**Was stört Sie an der für Fonds gültigen Risikoklassifizierung?**

Sie bildet das tatsächliche Risiko- und Ertragsprofil nur unzureichend ab. In den niedrigen Risikoklassen wird zu fein ausdifferenziert, während in den höheren Risikoklassen Produkte mit massiv unterschiedlichen Risikoprofilen undifferenziert in einen Topf geworfen werden. Das hat zur Folge, dass beispielsweise breit diversifizierte Aktienindizes bzw. Aktienfonds in dieselbe Risikoklasse fallen wie hoch spekulative Optionen. Das ist weder sachgerecht noch für den Anlageinteressenten hilfreich.

**Zertifikate gelten bei Kritikern als häufig zu komplex und intransparent. Insbesondere die Filialprodukte stehen da in der Kritik. Lassen sich die wichtigsten Informationen überhaupt auf drei Seiten wiedergeben?**

Selbstverständlich. Es geht ja nicht etwa darum, komplexe mathematische Formeln zu erläutern. Wer Auto fahren will, muss ja auch nicht im Detail wissen, wie Motor und Getriebe im Detail funktionieren, um rechtzeitig rauf- oder runterschal-

ten zu können. Der Anleger muss stattdessen wissen, welcher Basiswert dem Produkt zugrunde liegt, welche Bedingungen an die Rendite geknüpft sind und er muss vorab Risiken und Kosten kennen. Was Produkttransparenz angeht, schneiden Zertifikate sogar besser ab als viele andere etablierte Finanzprodukte. Außerdem, dass eine erhöhte Komplexität ein erhöhtes Risiko darstellt, ist ein Irrglaube. Insbesondere können Sicherungsstrategien, die in einzelnen Produkten enthalten sind, sehr komplex sein, aber gleichzeitig das Risiko zum absoluten Vorteil des Anlegers minimieren.

**Kann Deutschland theoretisch von den Vorgaben der EU-Verordnung abweichen und eine schärfere Risikoeinteilung und ausführlichere PRIPs einführen?**

Ich gehe davon aus, dass der europäische Gesetzgeber den Inhalt der Produktinformationsblätter im Rahmen einer Maximalharmonisierung sehr genau vorgeben wird. Das macht Abweichungen von den Vorgaben kaum möglich. Deswegen ist es uns ja so wichtig, unsere deutschen Erfahrungen mit den PIBs in den europäischen Gesetzgebungsprozess einzubringen.

**Könnte die Form der Regulierung dazu führen, dass der Zertifikatemarkt zu einem Nischenmarkt verkommt?**

Definitiv nicht. Wir gehen eher davon aus, dass der einheitliche Standard für Produktinformationsblätter die Vorteile von Zertifikaten im Vergleich zu anderen Produkten besser erkennbar macht. Hinsichtlich der Transparenzkriterien für Finanzprodukte müssen sich Zertifikate sicher nicht verstecken. Da müssen sich andere Anlageformen sehr viel mehr Gedanken machen.

# Stark in Europa: Europäischer Dachverband EUSIPA

Seit 2009 vertritt der europäische Dachverband EUSIPA die Interessen der europäischen Zertifikatebranche. Im Mittelpunkt stehen dabei strukturierte Wertpapiere für die privaten Anleger wie Zertifikate und Optionsscheine. EUSIPA setzt sich für einen attraktiven und fairen regulatorischen Rahmen dieser Finanzprodukte ein und ist Ansprechpartner der Politik und der europäischen Wertpapieraufsicht zu allen Fragen rund um Zertifikate.



→ Gemeinsam mit seinen Mitgliedsverbänden setzt EUSIPA europaweite Branchenstandards. Diese reichen von einer übersichtlichen Produktklassifizierung über einheitliche Fachbegriffe bis hin zu einer umfangreichen Selbstverpflichtung in Form eines Branchen-Kodex. Im vergangenen Jahr hat EUSIPA auch mit dem Antritt des neuen Generalsekretärs Thomas Wulf seine Position auf EU-Ebene weiter ausgebaut. Im Mittelpunkt standen dabei nicht nur politische und regulatorische Themen, sondern auch wichtige Anliegen wie mehr Verständlichkeit und Transparenz der Produkte sowie besserer Anlegerschutz.

## Regulierung und noch mehr Regulierung

Im Jahr 2012 bestimmten zahlreiche regulatorischen Vorhaben, Richtlinien und Verordnungen der Europäischen Union die Agenda des Dachverbands. Davon wirken sich einige maßgeblich auf die gesamte europäische Zertifikatebranche aus. Hierzu zählt beispielsweise auch der Verordnungsentwurf der Europäischen Kommission zu den Packaged Retail Investment Products (PRIPs). Er legt fest, dass es künftig europaweit für alle Anlageprodukte Beipackzettel geben muss. Nicht weniger beschäftigte EUSIPA die Überarbeitung

der bisherigen Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive – MiFID II) und die zum Regulierungspaket gehörende neue Verordnung, die u. a. die Eingriffsrechte der nationalen Aufsichtsbehörden, einschließlich Produktverboten, verbindlich festlegen wird (Markets in Financial Instruments Regulation – MiFIR). Hinzu kamen Fragen der Indexregulierung und nicht zuletzt die europäische Finanztransaktionssteuer.

## Mit einer starken Stimme sprechen

EUSIPA war nicht nur in Fragen der unmittelbaren politischen Regulierung aktiv, sondern auch im Rahmen von Projekten, die der Zertifikatebranche im gesamten europäischen Raum zu einer besseren Wahrnehmung verhelfen sollten.

Gerade die Vertriebsbeschränkungen von bestimmten strukturierten Produkten für Privatanleger in Belgien erforderten, dass die dortigen Emittenten gemeinsam mit einer starken Stimme sprechen. So unterstützte EUSIPA tatkräftig die Gründung eines neuen Zertifikateverbandes in Belgien. Nähere Informationen finden Interessierte auf der Webseite der Belgian Structured Investment Products Association (Belsipa) unter [www.belsipa.be](http://www.belsipa.be). Von der belgischen Verbandsgründung geht eine wichtige Signalwirkung in Richtung Europa aus.

Darüber hinaus wird es 2013 eine verstärkte Zusammenarbeit mit dem britischen Branchenverband geben. Das Beitritts-gesuch der United Kingdom Structured Products Association (UK SPA) zum Assoziierten Mitglied wurde von



der EUSIPA Generalversammlung einstimmig angenommen.

**Kontakte ausbauen und pflegen**

2012 stand ganz im Zeichen des Aufbaus von nachhaltigen Kontakten zu den nationalen und europäischen Behörden, die im Rechtssetzungs- und Aufsichtsprozess eine wichtige Rolle spielen. Hierzu gehören zuvorderst die European Securities and Markets Authority (ESMA) in Paris und die European Banking Authority (EBA) in London.

Weiter intensiviert hat EUSIPA zudem die Kontakte und Aktivitäten im Rahmen der Öffentlichkeitsarbeit. Hier lag der Schwerpunkt bei englischsprachigen Print- und Online-medien in ganz Europa. So griffen viele Journalisten die EUSIPA-Pressemeldungen auf. Zudem haben zahlreiche Hintergrundgespräche, Interviews, Presseartikel sowie Vorträge auf internationalen Konferenzen die Wahrnehmung der europäischen Zertifikatebranche insgesamt erhöht.

→ **Board of Directors**    → **General Assembly**

**Reinhard Bellet**  
Präsident von EUSIPA

**Roger Studer**  
Vizepräsident von EUSIPA

**Tommy Fransson**  
SETIPA

**Thibault Gobert**  
AFPDB

**Dr. Hartmut Knüppel**  
DDV

**Dario Savoia**  
ACEPI

**Jürg Stähelin**  
SVSP

**Frank Weingarts**  
ZFA

**Mag. Heike-Dietlind Arbter**  
ZFA

**Tommy Fransson**  
SETIPA

**Thibault Gobert**  
AFPDB

**Klaus Oppermann**  
DDV

**Dario Savoia**  
ACEPI

**Roger Studer**  
SVSP

→ **Secretary General**

**Thomas Wulf**



# Projekte 2012: Fakten statt Vorurteile, Wissen statt Halbwissen

Halbwahrheiten, populäre Irrtümer und „geglaubtes Wissen“ sind einfach keine gute Basis – weder für politische Initiativen noch für vernünftige Anlageentscheidungen. Deshalb setzt der DDV in seiner Arbeit konsequent auf Fakten und Argumente.

## NEUE PUBLIKATIONEN UND PROJEKTE 2012:

- **Zur Sache:** Daten, Fakten, Argumente
- **Zur Sicherheit:** DDV-Risikomonitor
- **Zu den Fakten:**  
Die Zertifikatebranche in Zahlen
- **Zum Vergleich:**  
Zertifikate-Indizes und Index-Reports
- **Zur Person:** DDV im Gespräch
- **Zur Verständigung:**  
DDV-Website jetzt auch auf englisch

### Zur Sache: Daten, Fakten, Argumente

Eine ganze Reihe von Missverständnissen kursiert in der Öffentlichkeit, wenn es um Derivate und Zertifikate geht. Um die mitunter heftigen Diskussionen zu versachlichen, hat der DDV jetzt eine Reihe gestartet, die auf wenigen Seiten jeweils einen der gängigsten Kritikpunkte aufgreift und ihn mit Daten, Fakten und Argumenten konfrontiert.

Beispiel: Eins der gängigsten Vorurteile lautet, Zertifikate seien hoch riskant und nur etwas für „Spekulanten“. Ein Trugschluss, wie die Zahlen zeigen, denn das Gegenteil ist richtig. Mehr als zwei Drittel des gesamten Zertifikate-Volumens in Deutschland fallen auf Produkte mit hundertprozentigem Kapitalschutz. Diese Papiere sind weniger riskant als Aktien und die meisten Fonds, wären also gerade für sicherheitsorientierte Anleger die richtige Wahl.

In der Reihe „Daten, Fakten, Argumente“ sind 2012 erschienen:

- „Wozu braucht man eigentlich Zertifikate?“
- „Sind Zertifikate zu risikoreich?“
- „Sind Zertifikate intransparent?“
- „Gibt es zu viele Zertifikate?“

- Alle Ausgaben finden Sie hier:  
[www.derivateverband.de/DEU/Wissen](http://www.derivateverband.de/DEU/Wissen)



### Zur Sicherheit: DDV-Risikomonitor

Bequemer geht's kaum noch: Wer will, bekommt als privater Anleger vom DDV automatisch eine Nachricht auf sein Handy, sobald sich die Risikoklasse eines seiner Zertifikate geändert hat. Der DDV-Risikomonitor, wie dieser im Juni 2012 eingeführte Service treffend heißt, überwacht mehr als 800.000 Anlagezertifikate und Hebelprodukte. Dahinter steht die unabhängige Einschätzung der European Derivatives Group (EDG), die jedes Produkt in eine von fünf Risikoklassen (von sicherheitsorientiert bis spekulativ) einstuft. Diese Einschätzung erfolgt auf Basis des Value at Risk (VaR), einer allgemein anerkannten Methode der Risikobewertung.

Damit Anleger das Risiko ihres Portfolios stets im Blick haben können, ist der DDV-Risikomonitor für mobile Endgeräte, also vor allem Smartphones, optimiert. Der neue Service des DDV bietet privaten Anlegern eine unkomplizierte Hilfe, um das Risiko ihrer Zertifikate zu überwachen. Das ändert natürlich nichts daran, dass man sich bereits vor dem Kauf den Zertifikate-Test des entsprechenden Produkts ansehen sollte.

→ Den DDV-Risikomonitor finden Interessierte unter [www.derivateverband.de/DEU/Transparenz](http://www.derivateverband.de/DEU/Transparenz)

### Zu den Fakten: Die Zertifikatebranche in Zahlen

Wer sich eine eigene Meinung bilden will, braucht fundierte Informationen. Dazu hat der DDV 2012 das „Buch der Fakten“ vollständig aktualisiert und um viele relevante Angaben erweitert. So richtet die Neuauflage mehr Aufmerksamkeit auf Europa und widmet den Daten der europäischen Märkte ein eigenes Kapitel.

Geblieben ist das Grundprinzip: Das Buch der Fakten ist kompakt und übersichtlich, damit die gewünschten Daten schnell zu finden sind. Die Leser erhalten Antworten auf Fragen wie:

- Welche Börsenumsätze werden mit Zertifikaten in anderen europäischen Ländern erzielt?
- Wer sind die größten Emittenten von Zertifikaten?
- Wie hat sich der Wert verschiedener Zertifikatetypen im Vergleich zum beliebtesten Aktienindex entwickelt?
- Wie groß ist der Anteil der Kapitalschutz-Zertifikate am Gesamtmarkt?

So wie die Zertifikatebranche für jeden Anleger das passende Produkt bietet, so bietet unser Buch der Fakten die passende Datenbasis zu diesem Thema.

→ Das Buch der Fakten finden Sie hier: [www.derivateverband.de/DEU/Publikationen](http://www.derivateverband.de/DEU/Publikationen)

### Zum Vergleich: Zertifikate-Indizes und Index-Reports

Unter der Rubrik „Transparenz“ veröffentlicht der Deutsche Derivate Verband seit Februar 2012 auf seiner Webseite die vier Zertifikate-Indizes von Scoach und der European Derivatives Group AG (EDG). Die Indizes zeigen die Wertentwicklung der beliebtesten Anlageformen: Kapitalschutz-, Discount-, Bonus-Zertifikate und Aktienanleihen. Abgebildet werden die wöchentlichen, monatlichen und jährlichen Indexverläufe der verschiedenen Kategorien im Vergleich zum Aktienindex EuroStoxx 50. Die monatlichen DDV-Index-Reports erklären und kommentieren darüber hinaus die Wertentwicklung.

Mit der Veröffentlichung der neuen Zertifikate-Indizes und den monatlichen Index-Reports erhalten private Anleger transparente Vergleichsmaßstäbe für die wichtigsten Zertifikatentypen. Die Angaben zur durchschnittlichen Wertentwicklung ermöglichen den direkten Vergleich mit anderen Finanzprodukten.

→ Die Zertifikate-Indizes und Index-Reports finden Sie hier: [www.derivateverband.de/DEU/Transparenz](http://www.derivateverband.de/DEU/Transparenz)



### Zur Person: DDV im Gespräch

Preisfrage: Was haben ein Fußballtrainer, ein Philosoph und ein Ministerpräsident a.D. gemeinsam? Nun, sie alle sind Gesprächspartner in dem neuen Interview-Format, das es seit 2012 auf der DDV-Website gibt. Ob Felix Magath oder Roland Koch – jeder ist ausgewiesener Experte auf seinem Gebiet, auch wenn das von der Zertifikatebranche mehr oder weniger weit entfernt liegt. Und dabei werden dann originelle und manchmal unerwartete Einsichten formuliert, wie etwa diese des Philosophen Norbert Bolz: „Stets auf Nummer Sicher zu gehen ist eine hochriskante Entscheidung.“ Jedes Gespräch ist kompakt auf ein bis zwei Seiten wiedergegeben. Weitere Interviewpartner waren bisher Fredi Bobic, Bernhard Jünnemann, Sascha Lobo und Thomas Zwirner.

→ Alle Ausgaben finden Sie unter [www.derivateverband.de/DEU/Publikationen](http://www.derivateverband.de/DEU/Publikationen)



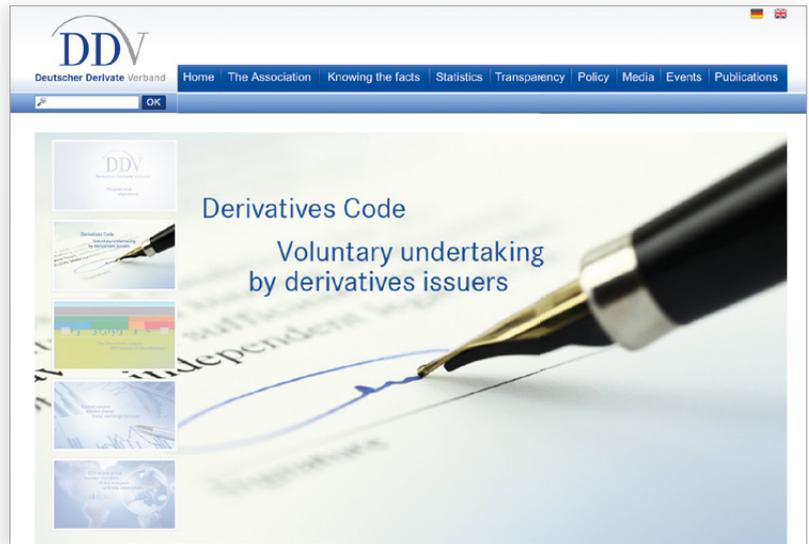
**Zur Verständigung: DDV-Website jetzt auch auf englisch**

Die Finanzbranche war schon immer Vorreiter der Internationalisierung. Und so endet auch der Aktionsradius unseres Verbands immer seltener an den Grenzen der Republik, selbst wenn wir das D für Deutschland im Namen tragen. Da war es nur eine Frage der Zeit, bis der DDV mit einem englischsprachigen Informationsportal speziell für europäische Institutionen und Partnerverbände online ging. Seit März 2012 können sich nun auch Interessenten, die kein Deutsch verstehen, über die Ziele und Initiativen des Verbands informieren, ebenso wie über Daten und Fakten zur deutschen Zertifikatebranche: Marktvolumen, Marktanteile, Börsenumsätze und mehr.

Gerade für die politische Kommunikation hält das englischsprachige Portal wichtige Inhalte bereit, etwa zur DDV-Transparenzinitiative. Hierzu zählen die vereinheitlichten Fachbegriffe und die Produktklassifizierung, aber auch Produktinformationsblätter, Zertifikate-Ratings, Credit-Spreads sowie eine Checkliste für den Zertifikatekauf. Insgesamt verspricht sich der DDV davon zusätzliche Schubkraft für seine politischen Vorhaben auf europäischer Ebene. So kann er seine europäischen Partnerverbände und alle Ansprechpartner des Europäischen Parlaments, der Europäischen Kommission und der Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA sehr viel einfacher auf dem Laufenden halten.

Kurz: Die englische Internetpräsenz macht das Informationsangebot des Verbands vielen neuen Nutzern zugänglich. Sie erweitert den politischen Aktionsradius des DDV und drückt gleichzeitig das Streben der Branche nach grenzüberschreitender Zusammenarbeit aus.

→ Das englischsprachige Online-Angebot des DDV finden Sie unter [www.derivateverband.de/EN](http://www.derivateverband.de/EN)



# Neue Mitglieder: Willkommen an Bord

Mit der BayernLB, der Helaba und der LBB unterstützen gleich drei neue Mitgliedsbanken die Arbeit des Deutschen Derivate Verbands.



→ Dank der Neuzugänge ist nun nahezu die gesamte Sparkassen-Finanzgruppe im Verband vertreten. Auf die Frage, welche Ziele sie mit ihrer Mitgliedschaft im DDV verfolgen, erklärt Dirk Mewesen von der Helaba: „Als einer der größten Emittenten am deutschen Zertifikatemarkt wollen wir unsere Stimme bei Regulierungsfragen aktiv einbringen und die Verbandsinitiativen für mehr Produkttransparenz und Anlegerschutz unterstützen“. Stefan Caspari von der Landesbank Berlin meint: „Durch unsere Mitgliedschaft im DDV wollen wir eine aktive Rolle spielen, etwa bei der Festlegung von Branchenstandards, die im Interesse der Kunden liegen.“ Und für die BayernLB, den Dritten im Bunde, nennt Ingmar Alde als Ziel: „Wir wollen in dem regulatorischen Umfeld durch eine stärkere Vernetzung im Verband unser eigenes Know-how als langjähriger Emittent einbringen und von der Expertise der Ausschüsse profitieren. Zugleich möchten wir die Interessen der Sparkassen und ihrer Kunden aktiv vertreten.“

Alle drei Banken sind für den DDV keine Unbekannten, da sie schon lange in der einen oder anderen Form an der Verbandsarbeit mitwirken. Dr. Hartmut Knüppel, geschäfts-

führender Vorstand des DDV, freut sich auf die Zusammenarbeit: „Der Beitritt der drei Landesbanken stärkt die Säule des öffentlich-rechtlichen Bankensektors im DDV enorm. Das ist gerade für die politische Kommunikation nicht zu unterschätzen.“ Dank der drei Neuzugänge hat sich die Zahl der Verbandsmitglieder erhöht – trotz des gleichzeitigen Ausscheidens von J.P.Morgan und Macquarie. Während die australische Bank Macquarie ihr europäisches Zertifikatengeschäft vollkommen eingestellt hat, liegt bei J.P.Morgan der Grund für den Ausstieg in der künftigen Konzentration auf institutionelle Kunden.

Mit ihrer Mitgliedschaft im DDV verpflichten sich die Emittenten von Zertifikaten zugleich, eine Reihe von Branchenstandards einzuhalten. Einer der wichtigsten ist der sogenannte Derivate Kodex, der Leitlinien für die Emission, die Strukturierung, den Vertrieb und das Marketing von derivativen Wertpapieren festlegt. Mit dieser freiwilligen Selbstverpflichtung schaffen die Emittenten zusätzlich Sicherheit für die privaten Anleger und stärken damit das Vertrauen in Zertifikate. Als Emittenten repräsentieren die 17 Mitglieder des Branchenverbands etwa 95 Prozent des deutschen Zertifikatemarkts.

## Neuer Vorstand gewählt

Im März 2012 standen turnusgemäß die Neuwahlen für den DDV-Vorstand an. Als neues Vorstandsmitglied folgt Grégoire Toublanc (BNP Paribas) auf Rupertus Rothenhäuser (Macquarie), der auf eine erneute Kandidatur verzichtet hatte. Die Vorstandsmitglieder Stefan Armbruster (Deutsche Bank), Klaus Oppermann (Commerzbank) und Jan Krüger (LBBW) wurden in ihrer Funktion bestätigt. Dr. Hartmut Knüppel gehört als geschäftsführender Vorstand dem Führungsgremium des Verbands kraft Amtes weiter an.

Der Vorstand (v. li.): Klaus Oppermann, Dr. Hartmut Knüppel, Jan Krüger, Grégoire Toublanc, Stefan Armbruster





Zu den wichtigen Aufgaben eines Verbands zählt die Information seiner Mitglieder. E-Mails sind hierbei zwar unerlässlich, aber sie können das persönliche Gespräch nicht ersetzen.

Unsere Mitglieder zeigen ein großes Interesse am neuen Prospektrecht, aber für viele Nichtjuristen ist das eine sehr komplexe Materie. Daher führte der DDV am 29. Mai 2012 eine Informationsveranstaltung nur für Mitglieder durch. Das Thema lautete: „Auswirkungen des neuen Prospektrechts auf Zertifikate-Emittenten. Ein Überblick in 90 Minuten“. In den Räumen der Société Générale gaben Experten einen Einblick in das neue Prospektrecht und erläuterten klar und verständlich seine zentralen Bestimmungen.

Dr. Gregor Evenkamp (Clifford Chance), Wolf von Kopp-Colomb (BaFin) sowie Dr. Klaus Künzel (Commerzbank AG) diskutierten gemeinsam mit dem DDV-Geschäftsführer Christian Vollmuth über wesentliche Punkte des neuen Rechts. Behandelt wurden insbesondere seine praktischen Auswirkungen auf die Zertifikatebranche – gerade auch aus Sicht der Aufsichtsbehörde.



Impressionen der Gesprächsrunde:  
Das neue Prospektrecht sorgte für regen Gesprächsstoff, da seine Umsetzung einen erheblichen Aufwand für die Emittenten bedeutet.

# Deutscher Derivate Tag: Traditioneller Branchentreff im Herbst



Politiker, Journalisten, Anlegerschützer sowie Experten und Entscheidungsträger der Zertifikatebranche kommen einmal im Jahr zum Deutschen Derivate Tag nach Frankfurt. Europa und der Euro waren 2012 das bestimmende Thema.

→ Mit Hans-Dietrich Genscher, dem großen Mann der deutschen Außenpolitik, konnte der DDV wie schon in den Vorjahren einen absolut hochkarätigen Gastredner gewinnen. Der ehemalige Bundesaußenminister machte in seinem Vortrag deutlich, warum nach seiner Überzeugung „Europa am Scheideweg“ stehe. Die Alternative heiße entweder Abwicklung oder Vertiefung. Genscher wörtlich: „Meine Position ist klar: Wir müssen das Haus Europa weiterbauen. Das Fundament bilden die Wirtschafts-, die Finanz- und die Sozialunion. Dazu gehört letztlich aber auch das Dach, nämlich die politische Union. Wäre man den Zweiflern gefolgt, wäre der Weg zur deutschen Einheit anders verlaufen. Deshalb wünsche ich mir gerade jetzt von den Verantwortlichen mehr Mut zu Europa“.

Die europäische Dimension hatte zuvor bereits Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV, in seiner Eröffnungsrede betont. Zertifikate, im Ursprung eine deutsche Erfindung, hätten sich längst zu einem europaweiten Exportschlager entwickelt. Diese Erfolgsgeschichte wäre ohne die europäische Einheitswährung wohl kaum denkbar gewesen. „Eine Abschaffung des Euro würde diese Erfolge stark gefährden. Für unsere deutschen und ausländischen Mitgliedsbanken ist Europa inzwischen Tagesgeschäft“, so Knüppel.

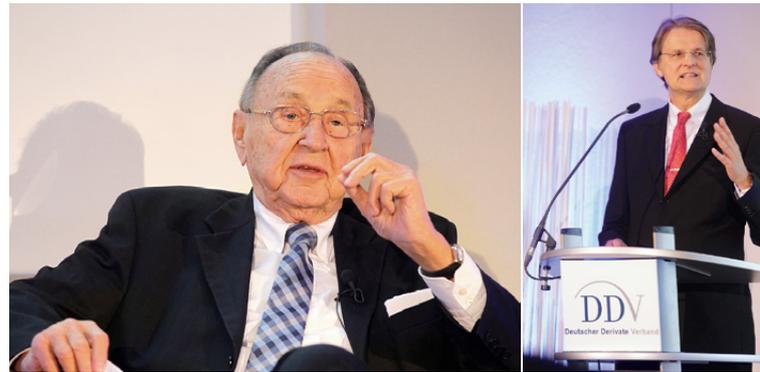
Ein weiterer Schwerpunkt seines Vortrags war dem Anlegerschutz gewidmet und der Frage, wie die Branche zu noch mehr Transparenz beitragen kann. Darauf gingen auch die beiden

Referenten des Nachmittags ein: „Die Anleger wirksam schützen: Finanzprodukte im Test“ lautete das Thema von Prof. Dr. Lutz Johanning von der WHU – Otto Beisheim School of Management. Und anschließend referierte Dr. Günter Birnbaum von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) über „Anlegerschutz auf dem Prüfstand: Gleiche Regeln für alle Anleger?“

Mehr als 250 Teilnehmer waren auch in diesem Jahr wieder der Einladung zum Deutschen Derivate Tag gefolgt. Im stilvollen Rahmen der Frankfurter Villa Kennedy bietet diese Fachtagung neben den anregenden Vorträgen zu aktuellen politischen Themen und Entwicklungen selbstverständlich auch eine gute Gelegenheit, neue Kontakte zu knüpfen und bestehende Geschäftsbeziehungen zu pflegen.

### Anlegerschutz ja – aber wie?

Moderiert von Henning Krumrey, Leiter des Hauptstadtbüros der WirtschaftsWoche, ging es auch in der abschließenden Podiumsdiskussion um Anlegerschutz. Neben Günter Birnbaum von der BaFin diskutierten Alexander Schäfer, Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz (BMELV) und Marc Tüngler von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW).



Oben: Hans-Dietrich Genscher, ehemaliger Bundesaußenminister (links); Dr. Hartmut Knüppel, geschäftsführender DDV-Vorstand (rechts) // Mitte: Die DDV-Geschäftsführer Lars Brandau und Christian Vollmuth im Gespräch



Die Diskussionsrunde zum Anlegerschutz brachte viele Gemeinsamkeiten zum Vorschein. v. l. n. r.: Günter Birnbaum (BaFin), Alexander Schäfer (BMELV), Marc Tüngler (DSW) und Moderator Henning Krumrey (WirtschaftsWoche)





## Zertifikate-Frühstück: Anlegerschutz um acht Uhr morgens

Um Politik und Wirtschaft an einen Tisch zu bekommen, muss man mitunter früh aufstehen. Da macht das Zertifikate-Frühstück des DDV keine Ausnahme.

Eine wichtige Rolle im politischen Berlin spielen die Mitarbeiter der Bundestagsabgeordneten, die fachpolitischen Referenten der Bundestagsfraktionen sowie die Fachreferenten in den Bundesministerien. An diesen Personenkreis richtet sich der DDV mit seinem Zertifikate-Frühstück, das mittlerweile zum dritten Mal stattfand. So trafen sich Mitarbeiter der politischen Entscheider am 30. Oktober 2012 mit Vertretern der Zertifikatebranche in der Berliner Geschäftsstelle des DDV, um sich vor ihrem eigentlichen Büroarbeitstag schon zu früher

Stunde über ein aktuelles Finanzmarktthema zu informieren: „Die Anleger wirksam schützen – Finanzprodukte im Test“ hieß der Vortrag von Prof. Dr. Lutz Johanning. Gleich zu Beginn war da die Rede von MiFID, UCITS, PRIPs und PIBs – wer da nicht schon hellwach war, dem konnte mit einer guten Tasse Kaffee geholfen werden. Es geht also durchaus gehaltvoll zu beim Zertifikate-Frühstück – nicht nur am Buffet, sondern auch thematisch. Und natürlich bleibt nach dem Vortrag noch Gelegenheit, sich mit den anwesenden Branchenvertretern über dieses und andere Themen auszutauschen.

Als Experte für Empirische Kapitalmarktfor- schung kam Lutz Johanning über den Vergleich der wichtigsten Finanzprodukte übrigens zu einem interessanten Fazit: Die Politik sollte nicht das subjektive Kriterium der Komplexität eines Produkts, sondern den objektiven Maßstab der Transparenz in den Mittelpunkt ihrer Regulierungsbemühungen stellen. Komplexität bewertet jeder Anleger anders, eine Verbesserung der Transparenz nutzt ihm unmittelbar. Wenn die Teilnehmer des 3. Zertifikate-Frühstücks diese Erkenntnis mitgenommen haben, dann war die Veranstaltung ein voller Erfolg.





# Zertifikate-Brunch: Themen, Thesen, Hintergründe

Wirtschafts- und Finanzjournalisten am Börsenplatz Frankfurt kamen im Dezember 2012 erstmals zum Zertifikate-Brunch des DDV. Das neuartige Veranstaltungsformat bietet fundierte Hintergrundinformationen zu aktuellen Themen und ermöglicht dabei zugleich den zwanglosen Gedankenaustausch in entspannter Atmosphäre.

Ein ungeschriebenes Gesetz aus den guten alten Tagen des Journalismus besagte, dass zu Pressekonzferenzen und anderen Veranstaltungen für die schreibende Zunft niemals vor elf Uhr einzuladen sei. Auch wenn diese Zeiten schon lange vorbei sind: Für genau diese Uhrzeit hatte der DDV am Nikolaustag 2012 Frankfurts Wirtschafts- und Finanzjournalisten in seine Frankfurter Geschäftsstelle geladen – zum ersten sogenannten Zertifikate-Brunch.

Den Einstieg gab DDV-Vorstand Hartmut Knüppel mit seinem Impulsvortrag „Politische Interessensvertretung in Berlin und Brüssel – eine Positionsbestimmung“. Dabei wies er insbesondere auf die wachsende Bedeutung der europäischen Entscheidungsgremien hin.

Anschließend ging es um ein Thema, das die Branche immer intensiver beschäftigt: „Die Regulierung des Zertifikatemarkts in Deutschland und Europa: aktueller Stand und Ausblick“. Der zweifachen Dimension des Themas entsprechend referierten zwei Experten, nämlich DDV-Geschäftsführer Christian Vollmuth und der EUSIPA-Generalsekretär Thomas Wulf.



Anschließend nutzten die Teilnehmer die Zeit, um mit den anwesenden Referenten weitere Fragen zu den doch oft komplexen Zusammenhängen zu vertiefen. Gut möglich, dass dabei auch die eine oder andere Idee für einen Artikel aus der Welt der Zertifikate geboren wurde.

Die steigende Komplexität der Regulierung warf auch bei den Journalisten viele Fragen auf.



## DDV-Journalistenpreis: Lob der Einfachheit

Gute Journalisten zeichnen sich unter anderem dadurch aus, dass sie selbst komplizierteste Dinge einfach und allgemeinverständlich darstellen können. Für die Kunst, Finanzthemen interessant und ohne Fachchinesisch zu präsentieren, hat der DDV auch 2012 wieder fünf Journalisten ausgezeichnet.



Oben: VfB-Sportdirektor Fredi Bobic im Gespräch mit DDV-Geschäftsführer Lars Brandau

Unten (v.l.n.r.): Preisträger 2012 Matthias von Arnim, Dr. Bernhard Jünemann, Petra Maier, Jochen Dietrich, Dr. Martin Ahlers

### Dr. Bernhard Jünemann ist „Journalist des Jahres“

Den mit 5.000 Euro dotierten Preis als „Journalist des Jahres 2012“ hat Bernhard Jünemann erhalten. Der promovierte Finanzexperte zählt zu den prominentesten Börsenjournalisten Deutschlands. Jünemann, der seit vielen Jahren das Geschehen an den Finanzmärkten auf den Punkt bringt, kann auf einen bemerkenswerten journalistischen Werdegang zurückblicken. Nach Stationen bei der WirtschaftsWoche, der TeleBörse und dem Anlegermagazin Börse Online ist er seit 2009 Chefmoderator beim Deutschen Anleger Fernsehen DAF und außerdem Autor verschiedener Fachbücher.

Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV, erläuterte die einstimmige Entscheidung der Jury in seiner Laudatio so: „Bernhard Jünemann ist ausgewiesener Experte für Anlagestrategie und Börsenpsychologie. Er steht seit vielen Jahren für Qualitätsjournalismus und thematisiert nicht nur das Tagesgeschehen, sondern auch langfristige wirtschaftliche Entwicklungen“.

In vier weiteren Kategorien, jeweils mit 1.000 Euro dotiert, heißen die Preisträger 2012:

- **Kategorie Tageszeitung (Print):**  
Dr. Martin Ahlers, „Komplizierter Handel mit der Garantie“, in *€uro am Sonntag*
- **Kategorie Magazin (Print):**  
Petra Maier, „Lukrative Alternativen“, in *€uro*
- **Kategorie Online-Medien:**  
Matthias von Arnim, „Trendwende bei Zinsen?“, in *ZertifikateNews*
- **Kategorie Audio/Video:**  
Jochen Dietrich, *n-tv Zertifikate*

Der DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten wird jedes Jahr am Vorabend der Anlegermesse Invest gemeinsam mit der Börse Stuttgart und Scoach verliehen. Der Wettbewerb würdigt Arbeiten, die fundiert, prägnant und gut verständlich über den Zertifikatemarkt berichten oder die in besonderer Weise marktwirtschaftliche Grundsätze in der Finanzbranche einfordern.



# Bankhistorische Forschung: Vier Jahrhunderte Derivate

Die meisten halten Zertifikate und Co. für innovative Finanzprodukte der jüngsten Vergangenheit. Das ist auch nicht verkehrt, doch Vorläufer gab es schon vor vierhundert Jahren. Ihre Geschichte, und was sich daraus lernen lässt, war Thema auf dem 34. Symposium des Instituts für bankhistorische Forschung.

Unter dem Titel „Derivate und Finanzstabilität – Erfahrungen aus vier Jahrhunderten“ hatte der DDV im Mai 2012 eingeladen. Wissenschaftler aus dem In- und Ausland sowie Vertreter der Politik, Aufsicht und der Banken kamen nach Berlin ins Allianz Forum. Die Vorträge der Wissenschaftler spannten zeitlich einen weiten Bogen über die Zeit: vom Derivate-Handel im Amsterdam des 17. Jahrhunderts bis zur aktuellen Diskussion um politische Regulierungsvorhaben.



Den Anfang machte Lodewijk Petram mit seiner Forschung über „Risk Management on the First Modern Securities Market“, gefolgt von Alexander Engel mit seinen Ausführungen über die „Regulierung des Börsenterminhandels im deutschen Kaiserreich“. Danach ging es über das 20. Jahrhundert bis ins Hier und Jetzt: Prof. Günter Franke behandelte die „Errichtung der Deutschen Terminbörse im Spannungsfeld von ausländischen Vorbildern und nationaler Vorsicht“, und zum Abschluss referierte Prof. Lutz Johanning über die „Bedeutung der Derivate für die Funktionsfähigkeit von Finanzmärkten“. Zu guter Letzt gingen Podiumsteilnehmer in einer lebhaften Diskussion der Frage nach: „Derivate – Teufelszeug oder Segen?“ Die Position des DDV zu dieser Frage dürfte leicht auszumachen sein.



Für viele überraschend: Derivate gibt es schon seit 400 Jahren, Zertifikate erst seit 22 Jahren.

Jedenfalls wirkt unser Verband, verglichen mit der Jahrhunderte langen Historie der Derivate, geradezu unglaublich jung – ihn gibt es erst seit gerade mal fünf Jahren.



# Öffentlichkeitsarbeit des DDV: Standpunkte vermitteln, Dialog gestalten, Vertrauen aufbauen

„Fakten, Fakten, Fakten und immer an die Leser denken“. Diese einprägsame Forderung im Werbespot eines deutschen Nachrichtenmagazins lässt sich leicht abgewandelt auch auf die Presse- und Öffentlichkeitsarbeit des DDV übertragen. Ihr Grundprinzip lautet: Wir wollen mit Daten, Fakten und Argumenten eine positive Einstellung zu unseren Verbandsthemen erreichen. Allerdings wird beim DDV nicht nur an die Leser gedacht, sondern wir haben für unsere Botschaften mehrere Adressaten im Auge.



## Verlässliche Informationen als beste Grundlage

Gerade bei komplexen Finanzthemen kann Kommunikation nur dann Vertrauen schaffen, wenn sie glaubwürdig und ehrlich ist. Damit sich Politiker, Journalisten, Wissenschaftler und Verbraucherschützer eine fundierte Meinung zur Zertifikatebranche bilden können, sind verlässliche und auf die Zielgruppen zugeschnittene Informationen die beste Grundlage. Um sie zu vermitteln, nutzen wir auch die rasanten Entwicklungen der Medien, die uns eine Vielfalt von professionellen Kommunikationsmöglichkeiten eröffnen.

Auf unserer klar strukturierten und multimedialen Webseite erhalten Interessierte sowohl statistische Informationen zum Zertifikatemarkt wie Marktvolumen, Börsenumsätze und Marktanteile, aber auch Broschüren, Podcasts und Videos rund um Fragen zu Zertifikaten. Und schließlich greifen wir die gängigsten Kritikpunkte an Zertifikaten auf unserer Webseite unter dem Motto „Fakten gegen Vorurteile“ auf und widerlegen sie mit Daten, Fakten und Argumenten. Außerdem zählen unser Newsletter INFORUM, Online-Kolumnen, zahlreiche aktuelle Anleger- und Emittenten-Umfragen sowie Veranstaltungshinweise zu unserem Informa-

→ Politische Entscheider, Journalisten, aber auch Verbraucherschützer und Wissenschaftler und nicht zuletzt interessierte Anleger stehen im Mittelpunkt unserer Öffentlichkeitsarbeit. Unser Anliegen ist dabei, diesen Zielgruppen den Mehrwert des Finanzprodukts Zertifikat mit fundierten Informationen und transparenten Standpunkten zu vermitteln und zur Meinungsbildung beizutragen, wann immer es um Fragen geht, die unsere Branche betreffen. Zur Ansprache verwenden wir sowohl klassische als auch moderne Kommunikationsinstrumente der Information und des Dialogs. So wollen wir dauerhafte Kommunikationsbeziehungen schaffen und pflegen, die auf gegenseitigem Vertrauen beruhen.



tionsangebot. Wer sich mit Zertifikaten lieber in Form von Broschüren und Büchern beschäftigt, der kann diese in unserem Bestell-Center gratis anfordern.

### Medien kennen und verstehen

Doch auch im Zeitalter des Internet hat die klassische Pressearbeit für uns nicht an Bedeutung verloren. Die Medien sind Multiplikatoren in der Kommunikation mit unseren Zielgruppen. In Pressemitteilungen, Gastbeiträgen und Interviews in den Printmedien informieren wir detailliert über Marktentwicklungen sowie Branchenentscheidungen und nehmen zu aktuellen politischen Themen Stellung.

Dabei erwarten Journalisten von uns vor allem ehrliche und hilfreiche Informationen mit einem Mehrwert für die Leser in einfacher und gut verständlicher Sprache. Um von den Redaktionen als verlässlicher und glaubwürdiger Partner wahrgenommen zu werden, ist für uns der persönliche Kontakt und Dialog besonders wichtig. Doch nicht nur für die Presse-, sondern für die gesamte Öffentlichkeitsarbeit sind die Kommunikationsinstrumente des Dialogs unerlässlich.

### Den Dialog gestalten

Nur mit einem wechselseitigen Austausch sind lebendige Beziehungen mit unseren Ansprechpartnern möglich. Daher lädt der Verband regelmäßig zu einer Reihe von Veranstaltungen ein.

Beim Deutschen Derivate Tag, dem Journalistenpreis, dem Zertifikate-Frühstück in Berlin oder dem Jour fixe unserer Mitglieder in Frankfurt können im persönlichen Gespräch Fakten zur Zertifikatebranche aufgezeigt, Argumente dargelegt und das gegenseitige Verständnis gefördert werden. Die Geschäftsführung des DDV steht auch bei Podiumsdiskussionen und in Diskussionsrunden Rede und Antwort und vertritt in zahlreichen Vorträgen die Position der Zertifikatebranche.

Keine Frage: Öffentlichkeitsarbeit ringt um das knappe Gut der Aufmerksamkeit. Wer hier Erfolg haben will, braucht einen langen Atem. Wir werden auch in Zukunft nicht nachlassen, Fakten gegen Vorurteile zu setzen. Zertifikate gehören in jedes erfolgreiche Depot. Das ist und bleibt unsere Kernbotschaft.

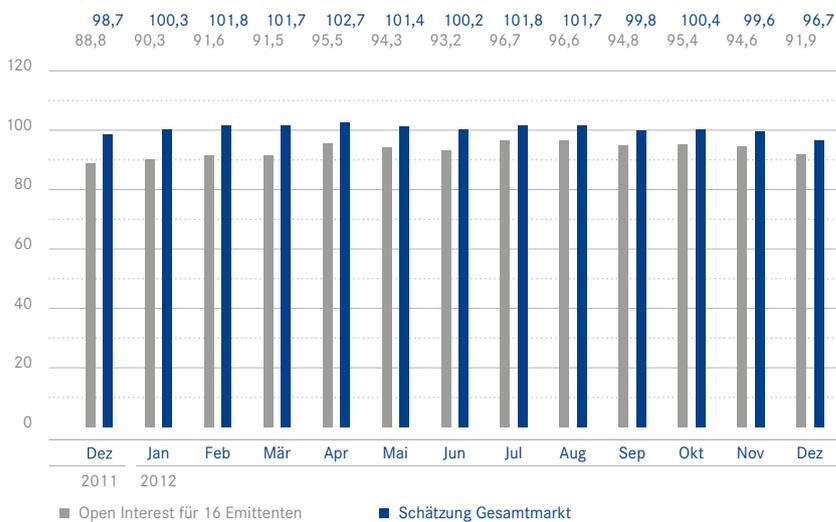
Information und Dialog bestimmen die Öffentlichkeitsarbeit des DDV.

# Zertifikatemarkt 2012: Daten und Fakten

Im Jahr 2012 haben die Verschärfung der Staatsschuldenkrise und zahlreiche Negativschlagzeilen die privaten Investoren und damit auch viele Zertifikateanleger verunsichert. Sie setzten daher überwiegend auf Zertifikate, die vor allem eines bieten, nämlich Sicherheit.

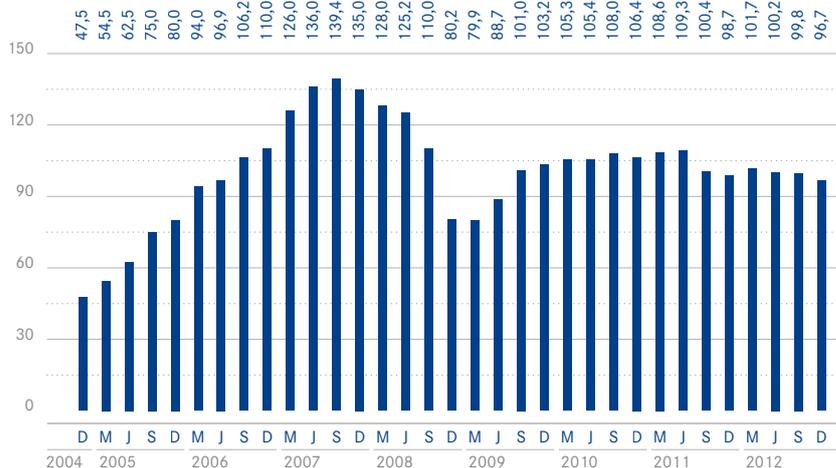
## Marktvolumen

Entwicklung des Zertifikatevolumens in Deutschland seit Dezember 2011 (in Mrd. EUR)



Der Zertifikatemarkt hat sich im Jahr 2012 konsolidiert. Das in Anlage- und Hebelprodukte investierte Volumen pendelte um die 100-Milliarden-Marke

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



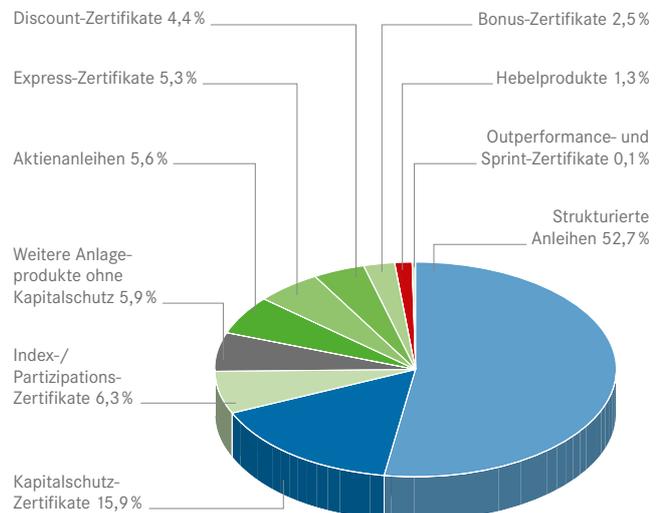
Während das Marktvolumen infolge der Finanzmarktkrise im Frühjahr 2009 unter 80 Mrd. Euro sank, investierten die Privatanleger danach wieder mehr in Zertifikate und Optionsscheine. Inzwischen hat sich das Marktvolumen bei etwa 100 Mrd. Euro stabilisiert.

Marktvolumen nach Produktkategorien

Kategorie	Marktvolumen Dezember 2012		Marktvolumen preisbereinigt		Zahl der Produkte	
	T€	in %	T€	in %	#	in %
<b>Anlageprodukte</b>						
Kapitalschutz-Zertifikate	14.594.981	16,1	14.543.982	16,1	3.434	1,1
Strukturierte Anleihen	48.456.110	53,5	48.431.964	53,6	2.356	0,7
Aktienanleihen	5.109.785	5,6	5.090.286	5,6	40.223	12,4
Discount-Zertifikate	4.051.757	4,5	4.026.604	4,5	140.294	43,2
Expresss-Zertifikate	4.837.943	5,3	4.787.566	5,3	2.635	0,8
Bonus-Zertifikate	2.284.435	2,5	2.286.585	2,5	131.265	40,4
Index-/ Partizipations-Zertifikate	5.773.363	6,4	5.755.774	6,4	2.759	0,8
Outperformance-/ Sprint-Zertifikate	69.738	0,1	68.717	0,1	594	0,2
Weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	5.452.748	6,0	5.429.723	6,0	1.255	0,4
	<b>90.630.861</b>	<b>98,7</b>	<b>90.421.201</b>	<b>98,6</b>	<b>324.815</b>	<b>45,1</b>
<b>Hebelprodukte</b>						
Optionsscheine	511.536	41,3	541.886	40,9	256.371	64,9
Knock-Out Produkte	726.298	58,7	781.697	59,1	138.591	35,1
	<b>1.237.834</b>	<b>1,3</b>	<b>1.323.584</b>	<b>1,4</b>	<b>394.962</b>	<b>54,9</b>
<b>Gesamt</b>	<b>91.868.695</b>	<b>100,0</b>	<b>91.744.785</b>	<b>100,0</b>	<b>719.777</b>	<b>100,0</b>

Das Größenverhältnis von Anlagezertifikaten und Hebelprodukten veränderte sich im Berichtszeitraum kaum. Mit knapp 99 Prozent entfiel im Dezember fast das gesamte Marktvolumen auf Anlageprodukte, während Hebelprodukte nur auf einen Anteil von gut 1 Prozent kamen.

Privatanleger gingen im Jahr 2012 auf Nummer sicher, und so vereinten Zertifikate mit vollständigem Kapitalschutz mehr als zwei Drittel des gesamten Marktvolumens auf sich.



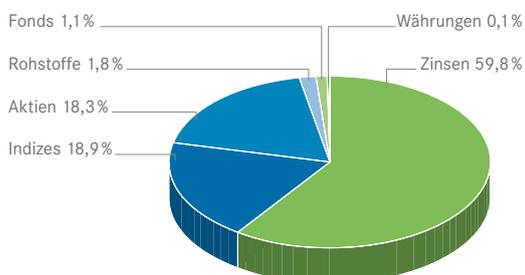
Marktvolumen nach Basiswerten

Kategorie	Marktvolumen Dezember 2012		Marktvolumen preisbereinigt		Zahl der Produkte	
	T€	in %	T€	in %	#	in %
<b>Anlageprodukte</b>						
Indizes	17.090.048	18,9	16.993.817	18,8	94.936	29,2
Aktien	16.607.892	18,3	16.492.331	18,2	223.645	68,9
Rohstoffe	1.633.890	1,8	1.688.195	1,9	2.409	0,7
Währungen	109.588	0,1	109.681	0,1	47	0,0
Zinsen	54.191.588	59,8	54.143.464	59,9	3.211	1,0
Fonds	997.855	1,1	993.714	1,1	567	0,2
	<b>90.630.861</b>	<b>98,7</b>	<b>90.421.201</b>	<b>98,6</b>	<b>324.815</b>	<b>45,1</b>
<b>Hebelprodukte</b>						
Indizes	476.808	38,5	493.262	37,3	93.530	23,7
Aktien	460.916	37,2	468.697	35,4	242.214	61,3
Rohstoffe	232.506	18,8	291.763	22,0	26.216	6,6
Währungen	44.423	3,6	42.277	3,2	30.881	7,8
Zinsen	23.000	1,9	27.411	2,1	2.065	0,5
Fonds	182	0,0	173	0,0	56	0,0
	<b>1.237.834</b>	<b>1,3</b>	<b>1.323.584</b>	<b>1,4</b>	<b>394.962</b>	<b>54,9</b>
<b>Gesamt</b>	<b>91.868.695</b>	<b>100,0</b>	<b>91.744.785</b>	<b>100,0</b>	<b>719.777</b>	<b>100,0</b>

Anlagezertifikate mit Zinsen als Basiswert waren im Jahr 2012 auf Grund des hohen Marktvolumens der strukturierten Anleihen am beliebtesten. Auf sie entfielen etwa 60 Prozent des Volumens aller Anlagezertifikate.

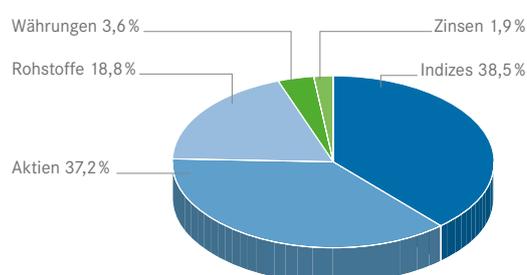
Die Zahl der Produkte und das Marktvolumen unterscheiden sich erheblich mit Blick auf die Basiswerte. Bei der Produktzahl dominierten Aktien als Basiswert. Bei den Anlageprodukten entfielen auf sie 69 Prozent, bei den Hebelprodukten 61 Prozent.

Anlageprodukte nach Basiswerten



Die Privatanleger entschieden sich bei den Anlageprodukten vor allem für Produkte mit Zinsen als Basiswert. Auf sie entfiel mit knapp 60 Prozent der Löwenanteil des Volumens der Anlageprodukte. Die Indizes kamen auf rund 19 Prozent. Dicht dahinter belegten Aktien mit etwa 18 Prozent den dritten Platz.

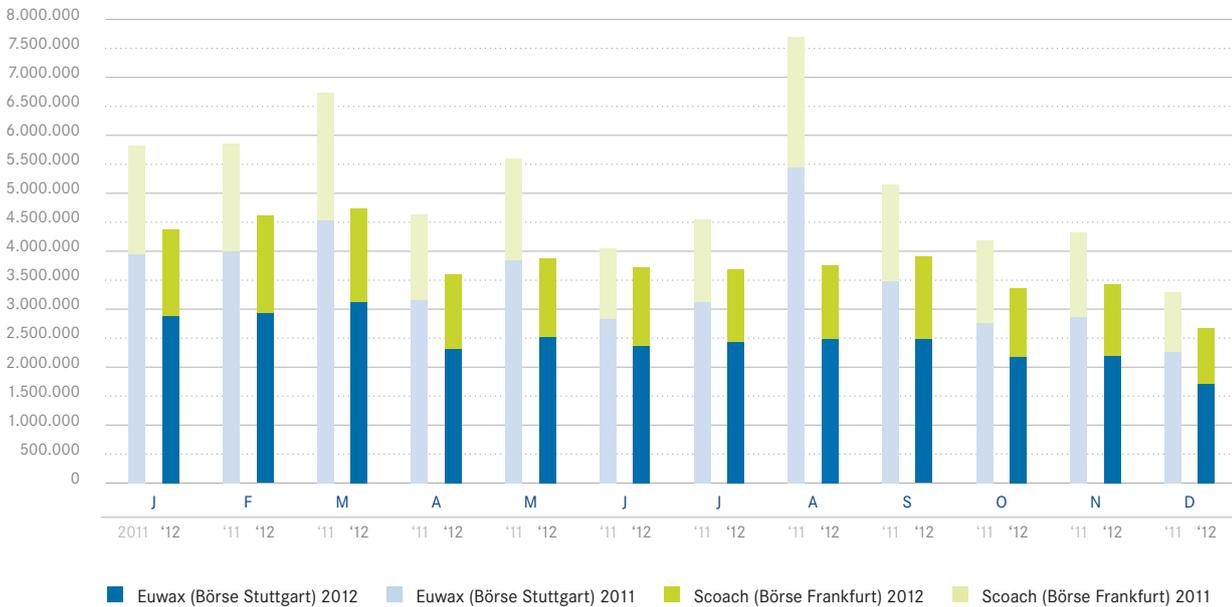
Hebelprodukte nach Basiswerten



Bei den Hebelprodukten waren Produkte mit Indizes als Basiswert mit einem Anteil von knapp 39 Prozent am meisten gefragt. Danach folgten die Aktien als Basiswert mit einem Anteil von 37 Prozent.

## Börsenumsätze

### Börsenumsätze im Jahresverlauf



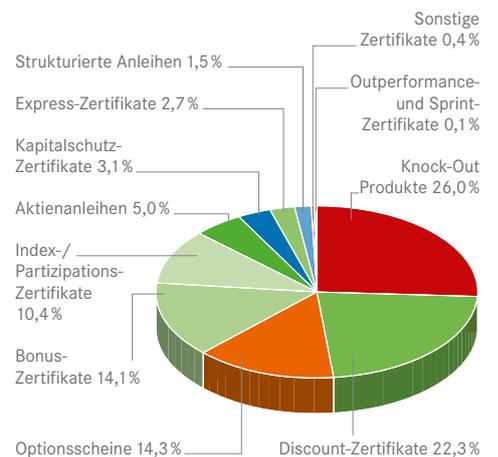
Die Handelsvolumina an den europäischen und deutschen Börsen gingen im Jahr 2012 stark zurück. Das galt ebenfalls für die Zertifikatebörsen in Stuttgart und Frankfurt, wo sich die Privatanleger mit Investitionen deutlich zurückhielten.

Viele waren trotz der Kursgewinne von DAX® und MDAX® stark verunsichert, insbesondere über den richtigen Zeitpunkt, wieder verstärkt in Wertpapiere zu investieren.

### Börsenumsätze nach Produktkategorien von Januar bis Dezember 2012

Kategorien	Börsenumsätze Gesamt		Stuttgart (Euwax)		Frankfurt (Scoach)	
	in T€	Marktanteil in %	in T€	Aufteilung in %	in T€	Aufteilung in %
<b>Anlageprodukte</b>						
Kapitalschutz-Zertifikate	14.002.038	3,1	5.943.751	42,4	8.058.287	57,6
Strukturierte Anleihen	7.021.100	1,5	2.588.922	36,9	4.432.177	63,1
Aktienanleihen	22.799.289	5,0	16.214.521	71,1	6.584.768	28,9
Discount-Zertifikate	101.968.645	22,3	68.356.892	67,0	33.611.753	33,0
Express-Zertifikate	12.422.491	2,7	7.709.345	62,1	4.713.146	37,9
Bonus-Zertifikate	64.617.585	14,1	45.033.114	69,7	19.584.471	30,3
Index-/Partizipations-Zertifikate	47.536.415	10,4	31.062.050	65,3	16.474.365	34,7
Outperformance-/ Sprint-Zertifikate	671.075	0,1	429.550	64,0	241.525	36,0
Weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	1.918.737	0,4	615.212	32,1	1.303.525	67,9
	<b>272.957.375</b>	<b>59,7</b>	<b>177.953.357</b>	<b>65,2</b>	<b>95.004.017</b>	<b>34,8</b>
<b>Hebelprodukte</b>						
Optionsscheine	65.435.299	14,3	39.673.282	60,6	25.762.017	39,4
Knock-Out Produkte	118.822.340	26,0	78.420.482	66,0	40.401.858	34,0
	<b>184.257.639</b>	<b>40,3</b>	<b>118.093.764</b>	<b>64,1</b>	<b>66.163.875</b>	<b>35,9</b>
<b>Gesamt</b>	<b>457.215.014</b>	<b>100,0</b>	<b>296.047.121</b>	<b>64,8</b>	<b>161.167.893</b>	<b>54,4</b>

Während beim Marktvolumen Hebelprodukte nur gut 1 Prozent ausmachten, entfielen auf sie 40 Prozent der Börsenumsätze.

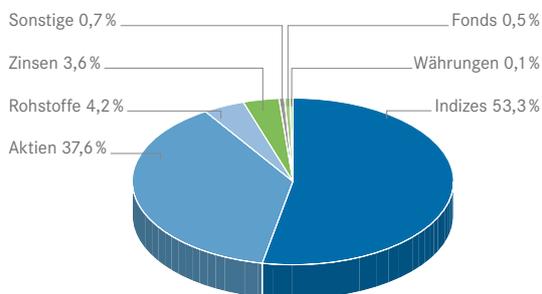


**Börsenumsätze nach Basiswerten von Januar bis Dezember 2012**

Kategorien	Börsenumsätze Gesamt		Stuttgart (Euwax)		Frankfurt (Scoach)	
	in T€	Marktanteil in %	in T€	Aufteilung in %	in T€	Aufteilung in %
<b>Anlageprodukte</b>						
Indizes	14.547.042	31,8	9.634.594	66,2	4.912.447	33,8
Aktien	10.256.805	22,4	7.142.044	69,6	3.114.760	30,4
Rohstoffe	1.148.525	2,5	625.479	54,5	523.046	45,5
Währungen	30.688	0,1	11.540	37,6	19.149	62,4
Zinsen	989.727	2,2	280.758	28,4	708.969	71,6
Fonds	139.894	0,3	59.452	42,5	80.442	57,5
Sonstige	183.056	0,4	41.468	22,7	141.588	77,3
	<b>27.295.737</b>	<b>59,7</b>	<b>17.795.336</b>	<b>65,2</b>	<b>9.500.402</b>	<b>34,8</b>
<b>Hebelprodukte</b>						
Indizes	11.314.961	24,7	7.582.459	67,0	3.732.502	33,0
Aktien	4.316.839	9,4	2.448.679	56,7	1.868.160	43,3
Rohstoffe	1.761.298	3,9	1.153.116	65,5	608.181	34,5
Währungen	645.100	1,4	375.522	58,2	269.578	41,8
Zinsen	387.071	0,8	249.337	64,4	137.734	35,6
Fonds	426	0,0	261	61,3	165	38,7
Sonstige	70	0,0	2	3,3	68	96,7
	<b>18.425.764</b>	<b>40,3</b>	<b>11.809.376</b>	<b>64,1</b>	<b>6.616.388</b>	<b>35,9</b>
<b>Gesamt</b>	<b>45.721.501</b>	<b>100,0</b>	<b>29.604.712</b>	<b>64,8</b>	<b>16.116.789</b>	<b>35,2</b>

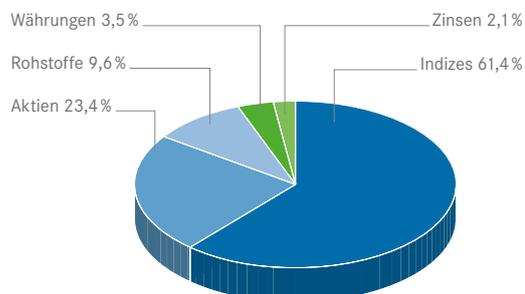
Beim börslichen Handel zeigten sowohl Anlage- als auch Hebelprodukte eine ähnliche Verteilung bei den Basiswerten. Am beliebtesten waren Indizes. Darauf folgten Aktien. Den dritten Platz bei beiden Kategorien belegten Rohstoffe.

**Anlageprodukte nach Basiswerten**



Mit einem Anteil von 53 Prozent machten Indizes als Basiswert im Berichtsjahr mehr als die Hälfte des Umsatzes von Anlagezertifikaten aus. Auf Aktien als Basiswert entfielen knapp 38 Prozent. Es folgten Rohstoffe mit einem Anteil von 4 Prozent.

**Hebelprodukte nach Basiswerten**



Indizes als Basiswert kamen bei den Optionsscheinen und Knock-Out Produkten auf 61 Prozent. Es folgten Aktien mit 23 Prozent. Den dritten Platz belegten Rohstoffe mit knapp 10 Prozent.

## Zertifikate-Indizes: Zertifikate im Leistungsvergleich

Der DDV unterstützt die Initiative von Scoach, der Frankfurter Börse für strukturierte Produkte, 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

Kapitalschutz-Zertifikate bieten den privaten Anlegern Schutz vor Verlusten. Das zeigte sich insbesondere im 2. Quartal 2012, in dem der europäische Leitindex Euro Stoxx 50 erhebliche Verluste erlitt, während der Kapitalschutz-Index weitgehend stabil blieb. Seine Rendite verminderte sich in Aufwärtmärkten im 1. und im 4. Quartal. Dennoch erzielte der Kapitalschutz-Index Monat für Monat zwar geringe, dafür aber kontinuierliche Erträge. Das führte schließlich zu einer Jahresperformance von 5,1 Prozent.



### Aktienanleihen-Index

Zu Jahresbeginn konnte der Scoach-Aktienanleihen-Index nicht mit dem rasanten Anstieg des Euro Stoxx 50 mithalten. Doch Aktienanleihen spielten ihre Stärken insbesondere im 2. Quartal aus. Im Gegensatz zum Euro Stoxx 50 ging die Wertentwicklung des Aktienanleihen-Index nur moderat zurück. Insgesamt ergab sich so bis zum Jahresende ein leichter Renditevorsprung. Während der Euro Stoxx 50 eine Jahresrendite von 13,4 Prozent erzielte, erreichte der Scoach-Aktienanleihen-Index ein Plus von 14,2 Prozent.



### Bonus-Index

Bonus-Zertifikate spielten 2012 ihre Stärken voll aus. Im 1. Quartal konnten sie nahezu 1:1 dem Aufwärtstrend folgen. Mit Beginn des Abwärtstrends beim Euro Stoxx 50 im 2. Quartal 2012 erlitten die Bonus-Zertifikate weit geringere Verluste als der europäische Leitindex. Den Vorsprung zum Euro Stoxx 50 konnte der Bonus-Index bis Anfang September nahezu konstant halten. Im 4. Quartal baute er ihn infolge gesunkener Volatilität an den europäischen Märkten sogar noch weiter aus. Im Jahr 2012 konnte der Bonus-Index eine beachtliche Rendite von 27,7 Prozent erzielen.

# 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 2012 zeigt allein acht Vorstandssitzungen, 18 Treffen in den drei Ausschüssen sowie zahlreiche Sitzungen von mehreren Arbeitskreisen und Projektgruppen. Hinzu kommen noch Mitgliederversammlungen, Sitzungen des Wissenschaftlichen Beirats sowie des europäischen Dachverbands EUSIPA.



## → Mitgliederversammlungen

- 10. MV am 6. März 2012
- 11. MV am 24. September 2012

## → Vorstandssitzungen

- 10. Februar 2012
- 6. März 2012
- 26. April 2012
- 23. Mai 2012
- 22. Juni 2012
- 16. August 2012
- 12. Oktober 2012
- 29. November 2012

## → Wissenschaftlicher Beirat

- 5. Sitzung am 2. Juli 2012
- 6. Sitzung am 7. Dezember 2012

## → Jour fixe

- 6. Jour fixe am 28. Februar 2012
- 7. Jour fixe am 18. Juni 2012
- 8. Jour fixe am 28. November 2012

## → EUSIPA Board Meeting

- 8. Meeting am 12. März 2012, Brüssel
- 9. Meeting am 18. September 2012, Brüssel

## → Ausschusssitzungen

### Ausschuss Regulierung und Anlegerschutz

- Sondersitzung am 10. Januar 2012
- 18. Sitzung am 7. Februar 2012
- 19. Sitzung am 18. April 2012
- 20. Sitzung am 13. Juni 2012
- 21. Sitzung am 19. September 2012
- Sondersitzung am 11. Oktober 2012
- Sondersitzung am 7. November 2012
- 22. Sitzung am 28. November 2012
- Sondersitzung am 5. Dezember 2012

### Ausschuss Prospektrecht

- 19. Sitzung am 7. Februar 2012
- Sondersitzung am 7. März 2012
- Sondersitzung am 3. April 2012
- 20. Sitzung am 18. April 2012
- 21. Sitzung am 13. Juni 2012
- 22. Sitzung am 19. September 2012
- 23. Sitzung am 28. November 2012

### Steuerausschuss

- 15. Sitzung am 6. Juni 2012
- 16. Sitzung am 6. Dezember 2012

---

**→ 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**

**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



**Patrick Sollinger**  
UniCredit Bank AG  
Managing Director



**Rainer Krick**  
Helaba – Landesbank Hessen-Thüringen  
Mitglied des Vorstands



**Hans-Joachim Strüder**  
Landesbank Baden-Württemberg AG  
Mitglied des Vorstands



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



**Roger Studer**  
Bank Vontobel AG  
Head of Investment Banking



**Nils Niermann**  
Bayerische Landesbank  
Mitglied des Vorstands



**Stefan Winter**  
UBS Deutschland AG  
Mitglied des Vorstands



Stand: Februar 2013

→ **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)  
Barclays  
Rechtsanwalt  
helmut.hoefer@barclays.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, Arnold-Kracht, Klopffleisch

**Ronny Klopffleisch** (Vorsitzender)  
Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA  
Leiter Steuern  
ronny.klopffleisch@oppenheim.de

**Margret Arnold-Kracht** (Stellvertreterin)  
DZ BANK AG  
Abteilungsdirektorin  
margret.arnold-kracht@dzbank.de

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

Stand: Februar 2013

→ **DDV-Team**



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



**Geschäftsstelle Frankfurt** Tel: +49 (69) 244 33 03-60  
 Feldbergstraße 38 Fax: +49 (69) 244 33 03-99  
 60323 Frankfurt a. M. info@derivateverband.de

→ **Ansprechpartner**

**Geschäftsstelle Berlin & Frankfurt**



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

**Geschäftsstelle Berlin**



**Christian Vollmuth**  
 Geschäftsführer  
 +49 (30) 4000 475-50  
 vollmuth@derivateverband.de

**Sanna Karolszyk**  
 Referentin für politische Kommunikation  
 +49 (30) 4000 475-30  
 karolszyk@derivateverband.de



**Saskia Graumüller**  
 Geschäftsführungsassistentz/Finanzcontrolling  
 +49 (30) 4000 475-15  
 graumueller@derivateverband.de

**Geschäftsstelle Frankfurt**



**Lars Brandau**  
 Geschäftsführer  
 +49 (69) 244 33 03-40  
 brandau@derivateverband.de



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



**Barbara Wiesneth**  
 Referentin für Öffentlichkeitsarbeit  
 +49 (69) 244 33 03-70  
 wiesneth@derivateverband.de



**Susanne Bock**  
 Geschäftsführungsassistentz/Neue Medien  
 +49 (69) 244 33 03-60  
 bock@derivateverband.de

# Mitglieder



HSBC  Trinkaus



onemarkets

 HypoVereinsbank  
Member of  UniCredit



**LB**   
Landesbank Baden-Württemberg



 **LBB** LandesBank  
Berlin



 **RBS**  
The Royal Bank of Scotland



 **SOCIETE GENERALE**



 **UBS** Investment  
Bank



 **VONTOBEL**  
Private Banking  
Investment Banking  
Asset Management  
  
Leistung schafft Vertrauen



# Fördermitglieder



Stand: Februar 2013

## 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.lplus.de

### Druck:

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

### Bildnachweis:

DDV-Gesprächsrunde, S. 21: Michael Fahrig  
Deutscher Derivate Tag, S. 22 – 23: Michael Fahrig  
Zertifikate-Brunch, S. 25: Andreas Mann  
DDV-Journalistenpreis, S. 26: Konstantin Tschovikov  
Bankhistorische Forschung, S. 27: Frederic Schweizer  
Portraits, S. 7, 28: Michael Hudler  
Portraits, S. 3, 12 – 13, 20, 37, 41: Michael Fahrig  
Portraits, S. 40: Michael Fahrig und Andreas Mann  
Titel: xjrshimada, ArchMan  
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

Stand: Februar 2013

---

## **Geschäftsstellen**

### **Berlin**

Deutscher Derivate Verband  
Pariser Platz 3  
10117 Berlin  
Telefon +49 (30) 4000 475-15  
Telefax +49 (30) 4000 475-66  
[politik@derivateverband.de](mailto:politik@derivateverband.de)

### **Frankfurt am Main**

Deutscher Derivate Verband  
Feldbergstraße 38  
60323 Frankfurt am Main  
Telefon +49 (69) 244 33 03-60  
Telefax +49 (69) 244 33 03-99  
[info@derivateverband.de](mailto:info@derivateverband.de)

[www.derivateverband.de](http://www.derivateverband.de)