



FÜR VIelfALT UND WAHLFREIHEIT

Weichenstellung

→ Wahlen sind immer politische Weichenstellungen. Dies gilt in besonderer Weise für die Bundestagswahl am 24. September. Ihr Ergebnis wird auch darüber entscheiden, ob die Wertpapierkultur in Deutschland ein politisches Stiefkind bleibt und ob der Anlegerschutz künftig mehr freiheitliche oder mehr paternalistische Züge trägt.

Für die Anleger, die Vermögen aufbauen und für das Alter privat vorsorgen wollen, stehen die Zeichen nicht mehr auf grün. Es formiert sich eine breite Front zur Abschaffung der Abgeltungsteuer und die Anhänger der Einführung einer Finanztransaktionssteuer sind Argumenten gegen diese Finanzmarktschädigungssteuer kaum zugänglich. Beide steuerliche Vorhaben haben eine hohe politische Symbolkraft, da sie vorgeblich ein Stück soziale Gerechtigkeit schaffen. In Wirklichkeit verfehlen sie ihre Ziele und sind gleichzeitig weitere Sargnägel für die Wertpapierkultur in Deutschland.

Mit dem Anlegerschutz sieht es nicht viel besser aus. Auch hier besteht die Gefahr, dass die politischen Weichen falsch gestellt werden. Im Deutschen Bundestag gibt es immer mehr Abgeordnete, die einem paternalistischen Anlegerschutz und der Bevormundung auch bestens informierter Investoren das Wort reden. Was fehlt sind Stimmen, die sich für die Vielfalt von Wertpapieren und für die Wahlfreiheit des Privatanlegers stark machen. Hier sehen wir Handlungsbedarf und haben auch deshalb diesen Jahresbericht unter das Motto gestellt „Für Vielfalt und Wahlfreiheit“.

Ein Jahresbericht beinhaltet naturgemäß einen Rückblick auf das vergangene Jahr. Da die Regulierungswelle weiter rollt und die Flut nationaler Gesetze und europäischer Richtlinien und Verordnungen nicht abebbt, nehmen diese Regulierungsvorhaben zwangsläufig wieder breiten Raum ein. Darüber hinaus berichten wir über wichtige DDV-Veranstaltungen sowie über neue Publikationen und interessante Projekte unserer Öffentlichkeitsarbeit. Wir legen auch wieder die wichtigsten Zahlen der Zertifikatebranche vor und zeigen, welche Personen für den DDV aktiv sind, damit die Arbeit ein Erfolg wird.



Dr. Hartmut Knüppel

„Die Bundestagswahl 2017 entscheidet auch, ob die Wertpapierkultur in Deutschland ein politisches Stiefkind bleibt.“

Über das Interesse der Medien, der politischen Entscheider, aber auch vieler Privatanleger an unseren Themen freuen wir uns. 2016 war für unseren Verband wieder ein bewegtes und dank der großen Unterstützung unserer Mitglieder und Förderer auch erfolgreiches Jahr. Hierfür möchten wir an dieser Stelle ausdrücklich danken.

Berlin/Frankfurt, im März 2017

Dr. Hartmut Knüppel
Geschäftsführender Vorstand



MEINUNGSBILDUNG

Politische Kursbestimmung: Für Vielfalt und Wahlfreiheit – auch bei Wertpapieren

Seite 6

Wer keine Planwirtschaft will, setzt auf Produkttransparenz statt auf Produktverbote

MITENDRIN

Ausgezeichnet: DDV holt das Triple

Seite 21

Internationale Finanzmarktakteure schätzen den Einsatz des DDV für Transparenz und Aufklärung



MITEINANDER

Deutscher Derivate Tag: Spannungsfeld Regulierung

Seite 22

Hier diskutieren Emittenten, Politiker, Journalisten und Wissenschaftler über aktuelle Finanzthemen



Inhalt

MEINUNGSBILDUNG

Politische Kursbestimmung: Für Vielfalt und Wahlfreiheit – auch bei Wertpapieren	6
INFORUM: Das waren die Themen 2016	8
Zertifikate-Frühstück: Anregendes für Ausgeschlafene	9
Regulierung: Produktverbote dürfen nur ultima ratio sein	10
MiFID II: Zielmärkte für Zertifikate	12
PRIIPs: Trotz Verschiebung keine Verschneaufpause	13
Neues Prospektrecht: Auswirkungen auf Zertifikate	14
IOSCO: Internationale Standards für die Wertpapieraufsicht	15
Steuern: Total besteuert	16
Europa in stürmischer See: EUSIPA hält Kurs	18

MITTENDRIN

Ausgezeichnet: DDV holt das Triple	21
------------------------------------	----

MITEINANDER

Deutscher Derivate Tag 2016	22
Pressegespräch: Indizes – eine Nahaufnahme	24
DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten: Auf den Punkt gebracht	25

MEDIEN

Effiziente Kommunikation – mehr als bloßes Erstellen und Distribuieren von Inhalten	26
DDV-Publikationen: Weil Substanz entscheidet	28

MARKT

Zertifikatemarkt 2016: Daten und Fakten	30
---	----

MANAGEMENT

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

Politische Kursbestimmung: Für Vielfalt und Wahlfreiheit – auch bei Wertpapieren

Anlegerschutz hat in Deutschland und Europa einen hohen Stellenwert. Über die Frage, wie man Anleger wirksam schützen kann, gibt es jedoch gegensätzliche Ansichten. Während sich die einen für Produkttransparenz stark machen, setzen andere auf Produktverbote und nehmen in Kauf, dass sie damit die Wahlfreiheit der Anleger einschränken und marktwirtschaftliche Grundprinzipien aushebeln.

→ Nach Auflösung des Warschauer Pakts und nach dem Desaster, das die Planwirtschaft in diesen Ländern angerichtet hatte, glaubten ja viele, die Marktwirtschaft habe ihre Überlegenheit bewiesen und werde zukünftig grundsätzlich akzeptiert.

Die marktwirtschaftliche Ordnung wird zwar nicht als Ganze in Frage gestellt, aber sozialistisch-planwirtschaftliche Ideen sind wieder auf dem Vormarsch. Manche kommen auf leisen Sohlen, andere sind unüberhörbar. Das gilt auch für die Regulierung, wo im Namen des Anlegerschutzes immer mehr populistische Vorschriften erlassen werden, die die Vielfalt des Produktangebots und die Wahlfreiheit des Anlegers einschränken.

Kein Wohlstand ohne Risiko

Alle wichtigen politischen Entscheider in Deutschland sind sich einig in dem Ziel, den Wohlstand der Bürger zu sichern und zu mehren. Sie wollen den gesetzlichen Rahmen so ausgestalten, dass die Bürger Vermögen aufbauen und insbesondere für ihr Alter selbst vorsorgen können. Dies geht bei der Nullzins-Politik der Europäischen Zentralbank aber nur, wenn die Bürger in nennenswertem Umfang in Wertpapiere investieren. Doch schon hier gibt es die ersten politischen Irrlichter. Unter dem Motto „Bloß kein Risiko eingehen!“ warnen selbsternannte Finanzexperten vor dem Kauf von Aktien oder Zertifikaten und raten den Anlegern, in schlecht verzinsten Staatspapieren zu investieren, da diese ja so sicher seien. Nachdem die Inflation wieder Fahrt aufgenommen hat, heißt das nichts anderes als Vermögensvernichtung. So werden diejenigen, die absolute Sicherheit propagieren, selbst zum größten Sicherheitsrisiko für den Privatanleger. Kluge Politiker und Anlegerschützer hingegen wissen, dass nur Wertpapiere mit überschaubaren Risiken mittel- und

langfristig gute Chancen bieten, Vermögen aufzubauen und fürs Alter vorzusorgen.

Vielfalt als Vorteil für Anleger

Leider liegt bei der Wertpapierkultur in Deutschland vieles im Argen. Dabei sind die Voraussetzungen ausgezeichnet. Nirgendwo in Europa ist die Vielfalt der Wertpapiere so groß wie in Deutschland. Die Anleger können aus einem riesigen Produktuniversum an Aktien, Anleihen, Fonds oder Zertifikaten auswählen. Gleichzeitig gibt es eine ganz Reihe von praxiserprobten Bewertungsinstrumenten und Orientierungshilfen, die den Anleger sicher durch die Produktlandschaft zu einem für ihn geeigneten Wertpapier führen.

Anstatt aber die Rahmenbedingungen so zu gestalten, dass dem Anleger der Zugang zu diesen Wertpapieren erleichtert wird, ist häufig das Gegenteil der Fall.

Was ist der Grund dafür? Ganz einfach: Vielen dieser gut gemeinten Maßnahmen liegt ein paternalistisches Menschenbild zugrunde und nicht eines, das für eine freiheitliche Gesellschaft kennzeichnend ist. In einer marktwirtschaftlichen Ordnung entscheiden mündige Verbraucher im Sinne der Konsumentensouveränität eigenständig darüber, welche Produkte sie kaufen. Speziell bei Wertpapieren entscheiden sie selbst, welche Risiken sie einzugehen bereit sind.

Dieses Zutrauen in die Menschen haben viele Anlegerschützer und Politiker nicht. Sie halten den Anleger vielfach für unmündig oder unfähig, sinnvolle Entscheidungen zu treffen und nutzen den gesamten regulatorischen Instrumentenkasten, um den Anleger vor Fehlinvestitionen zu schützen. Ihr Leitbild ist der hilfsbedürftige und unselbstständige Verbraucher, der weder fähig noch bereit ist, sein Geld vernünftig



„Produkttransparenz schützt den Anleger besser als ein Produktverbot.“

Dr. Hartmut Knüppel

anzulegen und der deshalb vor der bösen Finanzbranche geschützt werden muss. Sie fühlen sich moralisch überlegen, da ihr Handeln auf das vermeintliche Wohl der Anleger ausgerichtet ist und sie fühlen sich geistig überlegen, da sie ja besser als der Anleger selbst wissen, was gut für ihn ist. Nun sind liberale Marktwirtschaftler, die sich am Leitbild des mündigen Verbrauchers orientieren, nicht blauäugig. Sie wissen, dass dieses Leitbild an eine wichtige Voraussetzung geknüpft ist, nämlich an die Produkttransparenz. Denn hier gilt der allgemeine Grundsatz: Jeder Anleger sollte nur das Wertpapier kaufen, dessen wesentliche Eigenschaften er auch wirklich kennt. Dafür aber muss das Produkt transparent sein. Sich ausreichend zu informieren, ist eine Holschuld des Anlegers, das Wertpapier transparent und verständlich zu beschreiben, ist hingegen eine Bringschuld des Emittenten und des Wertpapierverkäufers.

Transparenz als Königsweg

Transparenz ist damit der Königsweg des Anlegerschutzes. Alle Regulierungsmaßnahmen der nationalen und europäischen Gesetzgeber und der entsprechenden Aufsichtsbehörden sollten sich also darauf konzentrieren, die Verständlichkeit und die Transparenz der Wertpapiere sicherzustellen. Ob ein Wertpapier transparent ist oder nicht, lässt sich im Übrigen mit objektiven Kriterien überprüfen. Schön wäre es auch, wenn die Politik dabei die neusten Erkenntnisse der Verhaltensforschung berücksichtigen würde. Es kommt nämlich auf die Qualität und nicht auf die Quantität der Information an. Weniger ist hier häufig mehr. Die deutschen Produktinformationsblätter, die auf drei Seiten die Funktionsweise und alle wesentlichen Merkmale eines Wertpapiers beschreiben, haben den Praxistest bestanden und sind eine wichtige Orientierungshilfe. Hingegen kann niemand ernsthaft erwarten, dass sich ein Anleger durch einen

mehrhundertseitigen Wertpapierprospekt wühlt. Außerdem hängt die Verständlichkeit ganz erheblich von der Darstellungsform ab. So sind Indikatoren, die beispielsweise das Risiko, die Kosten und die Performance eines Finanzproduktes beschreiben, in der Regel sehr viel besser verständlich als narrative Darstellungsformen. Hier bringt sich der Deutsche Derivate Verband und sein wissenschaftlicher Beirat intensiv ein und begleitet den regulatorischen Meinungsbildungs- und Entscheidungsprozess auf europäischer Ebene mit vielen konkreten Vorschlägen.

Leider geht die Entwicklung in einigen europäischen Ländern in eine ganz andere Richtung. An Stelle der Produkttransparenz tritt vielfach das Produktverbot. Die europäische Aufsichtsbehörde ESMA wird im Rahmen von MiFID-II ermächtigt, Produktverbote auszusprechen und auch die deutsche Aufsicht verfügt inzwischen über dieses scharfe Schwert, das nach eigenem Bekunden nicht ungenutzt in der Ecke stehen und verrotten soll. Doch während in Deutschland die Bundesanstalt für Dienstleistungsaufsicht mit diesem Instrument letztlich recht umsichtig umgeht, nimmt die Verhängung von Produktverboten in Ländern wie den Niederlanden oder Belgien inzwischen richtig Fahrt auf.

Zertifikatebranche als Vorreiter

Was können ein Verband wie der DDV und seine Mitglieder in dieser Situation tun? Die beste Alternative ist sicherlich, im Rahmen der Selbstregulierung deutlich zu machen, wie vernünftige Spielregeln aussehen können, die den Anleger wirklich schützen und ihn nicht in seiner Wahlfreiheit beschränken. Transparenz ist dabei das A und O. Für die deutsche Zertifikatebranche besteht hier kaum mehr Handlungsbedarf, denn in Sachen Transparenz haben die Zertifikate-Emittenten ihre Hausaufgaben gemacht und →

inzwischen wichtige Branchenstandards gesetzt: die Produktklassifizierung in Form der Derivate-Liga, die Festlegung der einheitlichen Fachbegriffe, die Muster-Produktinformationsblätter für alle Zertifikatetypen, aussagekräftige Risikokennzahlen für nahezu alle Zertifikate, die Zertifikate-Tests, um dem Anleger die Auswahl eines Zertifikats zu erleichtern, die Zertifikate-Indizes, mit denen sich die Branche dem Leistungsvergleich mit anderen Finanzprodukten stellt, und schließlich der Fairness Kodex, der für die Zertifikateemittenten ein Höchstmaß an Produkt- und Kostentransparenz festschreibt.

Im Ringen um die Frage, wie man wirksamen Anlegerschutz gestalten soll, haben sich der Deutsche Derivate Verband und seine Mitglieder klar positioniert: Produktverbote sind ein Irrweg. Sie schränken die Produktvielfalt und die Wahlfreiheit der Anleger unnötig ein. Produkttransparenz hingegen ist Anlegerschutz, der dem Anleger auch wirklich nützt.

INFORUM: Das waren die Themen 2016

Der DDV gibt regelmäßig einen politischen Newsletter heraus: Das 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.

→ Anleger-Information: Klasse statt Masse

Auch mit seinem Newsletter beteiligt sich der Verband an der politischen Diskussion und Meinungsbildung. Hierfür bereitet der DDV wichtige Daten und Fakten zur Zertifikatebranche auf und interviewt Experten aus Politik, Wissenschaft und Wirtschaft. Darüber hinaus hat jede Ausgabe ein eigenes politisches Schwerpunktthema.

In der ersten Ausgabe des Jahres 2016 ging es zum einen um Verständlichkeit und Transparenz von Finanzprodukten und zum anderen um Umfang und Qualität von Anlegerinformationen, ganz nach dem Motto „Klasse statt Masse“. In einer weiteren Ausgabe analysierten wir die recht unterschiedlichen Strukturen der nationalen Zertifikatemarkte in Europa. So konzentrieren sich die Börsenumsätze mit strukturierten Wertpapieren auf wenige Länder. Die gute Nachricht lautet: Deutschlands Anleger sind Europameister bei börsengehandelten Zertifikaten.

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

→ Zertifikate in Europa





Zertifikate-Frühstück: Anregendes für Ausgeschlafene

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

Mitarbeiter der Bundestagsabgeordneten, fachpolitische Referenten der Bundestagsfraktionen und Fachreferenten der Botschaften spielen im politischen Berlin eine häufig unterschätzte Rolle. Da wir aber wissen, wie wichtig sie für den politischen Meinungsbildungsprozess sind, laden wir sie regelmäßig ein zum Zertifikate-Frühstück in die Berliner DDV-Geschäftsstelle. Hier bietet der DDV Raum, um sich in lockerer Atmosphäre über finanzpolitische Themen auszutauschen. Am 25. Oktober ging es um die Frage, inwieweit das Verbot von Finanzprodukten, einen entscheidenden Beitrag zum Anlegerschutz leisten kann.

Zunächst gab Thomas Wulf, Generalsekretär des europäischen Dachverbands EUSIPA, einen Überblick über bestehende und geplante Produktverbote in Europa. Wulf machte dabei deutlich, dass es bei den nationalen Wertpapieraufsichtsbehörden in Europa zwei unterschiedliche Denkschulen gebe. Die eine setze auf Produkttransparenz, die andere auf Produktverbote, wobei letztere in einigen Ländern auf dem Vormarsch sei. Sehr genau werde dabei auch beobachtet, wie sich die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hier positioniere. Während sie bisher immer das Leitbild des mündigen Bürgers hochgehalten und sich für die Produkttransparenz eingesetzt habe, stellten sich in Europa jetzt viele die Frage, ob die deutsche Aufsicht die Seite wechseln und mit Produktverboten verstärkt in den Markt eingreifen wolle.

Den Part der Wissenschaft übernahm Prof. Dr. Lutz Johanning vom Lehrstuhl für Empirische Kapitalmarktforschung der WHU. Er erläuterte den aktuellen For-

schungsstand zur Verständlichkeit und Transparenz von Finanzprodukten. Aus seiner Sicht habe sich das deutsche Produktinformationsblatt sehr bewährt, das auf drei Seiten alle wesentlichen Anlegerinformationen enthalte. Eine weitere Verbesserung liege in der Ersetzung von narrativen Beschreibungen durch standardisierte Indikatoren, beispielsweise zu Kosten, Risiko und Performance. Diese Indikatoren sind für das Key Information Document (KID) vorgeschrieben, das zu Beginn nächsten Jahres für die allermeisten Wertpapiere in Europa eingeführt werden soll.

Johanning machte auf das Spannungsfeld aufmerksam, das zwischen Produktverboten einerseits und den regulatorischen Vorgaben zur Produkttransparenz andererseits bestehe. Wenn ein Finanzprodukt alle Anforderungen der PRIIPs-Verordnung erfülle und damit eine weitreichende Produkttransparenz gegeben sei, erübrige sich das drastische Mittel des Produktverbots. Es sei widersinnig, wenn der Gesetzgeber den Anleger durch gute Informationen zu einer mündigen Entscheidung bei der Wahl eines geeigneten Finanzproduktes befähigen wolle, aber gleichzeitig Produkte verbiete und somit seine Entscheidungsfreiheit wieder einschränke.



Regulierung: Produktverbote dürfen nur ultima ratio sein

Im vergangenen Jahr hing das geplante Vertriebsverbot von bonitätsabhängigen Schuldverschreibungen wie ein Damoklesschwert über der Zertifikatebranche. Durch eine weitreichende Selbstverpflichtung konnte dieses Verbot zunächst einmal abgewendet werden.

→ Die Diskussion um das richtige Maß an Anlegerschutz setzt auch immer die Annahme eines bestimmten Verbraucherleitbildes voraus. In der Vergangenheit sind die Politik und auch die Aufsicht vom Leitbild des mündigen und aufgeklärten Anlegers ausgegangen. Das war auch immer der richtige Ansatz. Dabei sollte man dem Anleger nicht verbieten, Risiken einzugehen, sofern er sich vorab genau über das Ausmaß der Risiken informieren kann. Von diesem Verbraucherleitbild entfernen wir uns in letzter Zeit immer mehr. Mittlerweile ist bei den Aufsichtsbehörden in Europa ein Wettrennen ausgebrochen, wer die ersten Produktverbote ausspricht. Der deutsche Gesetzgeber hat

der BaFin bereits Mitte 2015 mit dem Kleinanlegerschutzgesetz die Möglichkeit von Produktverboten eingeräumt. Die entsprechenden Regelungen der MiFID II / MiFIR gelten ab Januar 2018. Beide Regelwerke sehen aber richtigerweise vor, dass Produktinterventionen nur unter sehr einschränkenden Voraussetzungen möglich sind. Es muss vor allem eine konkrete Gefahr für die Interessen des Anlegers bestehen, die nicht mit anderen aufsichtsrechtlichen Mitteln abgewehrt werden kann. Von einem Produktverbot darf daher nur als letztes mögliches Mittel – als ultima ratio – Gebrauch gemacht werden. Die BaFin hat erstmals im Sommer 2016 ein konkretes Produktverbot in Erwägung



31.08.2016

„Streit um Bonitätsanleihen“

Sollen Bonitätsanleihen verboten werden? Christian Vollmuth vom Deutschen Derivate Verband weist die Kritik an den umstrittenen Finanzprodukten zurück.



Herr Vollmuth, die Finanzaufsicht Bafin will den Vertrieb von Bonitätsanleihen an Privatanleger verbieten. Woran stört sich die Bafin?

Dem Entwurf der Allgemeinverfügung zufolge stört sich die Bafin an vermeintlichen Interessenkonflikten bei den Emittenten. Außerdem sollen die Kreditrisiken für die Anleger schwer einzuschätzen sein. Ferner hält sie die Produktbezeichnung für irreführend.

Wie stehen Sie zu den Vorwürfen?

Die beabsichtigte Allgemeinverfügung wäre in der vorliegenden Form aus unserer Sicht klar rechtswidrig. Weder sind die Voraussetzungen der zugrundeliegenden Rechtsnorm erfüllt, noch ist das Vorgehen der Bafin verhältnismäßig. Hier wird ohne hinreichende tatsächliche Grundlage mit Kanonen auf Spatzen „geschossen“.

„Verbotsüberlegungen der Aufsichtsbehörden sollten sich in erster Linie auf Finanzprodukte richten, bei denen von Anfang an klar ist, dass der Anleger keine reelle Chance auf die versprochene Rendite hat.“

Christian Vollmuth



gezogen – mit der Ankündigung, aus Gründen des Anlegerschutzes die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von Bonitätsanleihen an Privatkunden zu verbieten. Die Finanzbranche hat diese Bedenken sehr ernstgenommen und auf dieser Grundlage „Grundsätze für die Emission von bonitätsabhängigen Schuldverschreibungen zum Vertrieb an Privatkunden in Deutschland“ entwickelt. Die von der Deutschen Kreditwirtschaft und dem DDV gemeinsam erarbeiteten zehn Grundsätze wurden im Dezember 2016 von der BaFin akzeptiert. Daraufhin hat die BaFin ihr geplantes Verbot zurückgestellt. Sie wird im Jahr 2017 nun überprüfen, ob das Maßnahmenpaket der Finanzbranche tatsächlich wirkt.

In Anbetracht der umfassenden Selbstverpflichtung könne durch diese Grundsätze laut BaFin der Zweck des avisierten Verbots – eine deutliche Verbesserung des Anlegerschutzes – in vergleichbarer Form erreicht werden. Damit ist die Selbstverpflichtung aus Sicht der BaFin ein milderer Mittel als ein grundsätzliches Verbot. Mit der Schaffung eines einheitlichen Marktstandards und einer ernst genommenen Selbstverpflichtung konnten den von der BaFin geäußerten Bedenken Rechnung getragen werden. So konnte vermieden werden, dass die Aufsicht gleich mit dem scharfen Schwert des Produktverbotes zuschlagen musste.

Nun sind Bonitätsanleihen ja nicht erst seit gestern am Markt. Warum kommt dieser Vorstoß jetzt?

Die BaFin hat zwar Anfang des Jahres den Markt für Bonitätsanleihen untersucht. Es wurden jedoch keine Untersuchungsergebnisse veröffentlicht, die irgendwelche Missstände offenbart hätten. Weder haben die Anleger im Untersuchungszeitraum 2015 mit diesem Finanzprodukt aufgrund eines Kreditereignisses Geld verloren, noch hatten unsere Mitglieder bei der Strukturierung dieser Produkte Kreditrisiken aus den eigenen Büchern berücksichtigt. Damit bestehen auch die von der BaFin in den Raum gestellten angeblichen Interessenkonflikte nicht. Umso mehr waren wir verwundert, dass die BaFin einen solch drastischen Schritt angekündigt hat.

Die BaFin stößt sich auch an dem Begriff Bonitätsanleihen, da es in ihren Augen keine Anleihen seien. Nur das trafe auf Aktienanleihen genauso zu. Droht hier weiteres Ungemach?

Wir haben momentan keinen Grund zur Sorge vor weiteren Verboten, da die Zertifikatebranche im Gegensatz zu vielen anderen Anbietern von Finanzprodukten in den vergangenen Jahren ihre Hausaufgaben gemacht hat. Die BaFin hat in der Pressemitteilung zum geplanten Verbot auch darauf verwiesen, dass „der Zertifikatemarkt bei uns in Deutschland einen hohen Stellenwert hat“. Im Übrigen stört sich die BaFin unseres Erachtens mehr an dem Wort „Bonität“ als an dem Wort „Anleihe“. Einige Emittenten verwenden bereits andere Produktbezeichnungen. Sicherlich ist auch eine Umbenennung unserer DDVProduktkategorie denkbar, wenn damit aus Sicht der BaFin mehr Transparenz erreicht wird.

Setzt sich die BaFin mit ihrem Verbotsabsichten durch, so wäre dies das erste Mal, dass die Finanzbehörde ein Produkt für Privatanleger verbietet. Was halten Sie generell von solchen Verboten?

Ein Verbot kann unter bestimmten, strengen Voraussetzungen in Betracht kommen – letztlich soll es dazu dienen, die schwarzen Schafe aus dem Markt zu nehmen. Der Gesetzgeber hat für Produktinterventionen aber sehr hohe Hürden vorgesehen. Zudem darf ein Verbot aus Gründen der Verhältnismäßigkeit immer nur das letzte mögliche Mittel sein. Aus unserer Sicht hat die BaFin zum Beispiel bei der Begründung der Allgemeinverfügung eine Vielzahl von tauglichen mildereren Mitteln nicht in Betracht gezogen. Es wäre daher wünschenswert, wenn sich die Aufsichtsbehörden künftig in erster Linie Produkten oder Anbietern widmen könnten, bei denen bei Auflage des Finanzprodukts bereits klar ist, dass der Anleger „über den Tisch gezogen wird“. Fälle in der Vergangenheit hat es hier ja genug gegeben.

Wie geht es jetzt weiter?

Zunächst muss man sehen, dass wir uns gegenwärtig erst im verwaltungsrechtlichen Vorverfahren befinden. Die Allgemeinverfügung wurde von der BaFin noch nicht erlassen. Natürlich werden wir mit der BaFin in einen intensiven Dialog gehen, um uns gegen ein Verbot zu wehren. Sollte es tatsächlich zum Erlass der Allgemeinverfügung in der vorliegenden Fassung kommen, werden wir unseren Mitgliedern jedoch nahelegen müssen, das Vorgehen der BaFin verwaltungsgerichtlich überprüfen zu lassen. Eine derartige Eskalation würden wir aber bedauern.



MiFID II: Zielmärkte für Zertifikate

Im Januar 2018 wird es mit der Einführung der überarbeiteten europäischen Finanzmarkt-richtlinie MiFID II weitreichende Neuerungen auch für die Zertifikatebranche geben. Beispielsweise müssen die Emittenten bereits bei der „Herstellung“ eines Zertifikats oder Optionsscheins umfangreiche Organisations- und Verhaltenspflichten beachten.

Die MiFID II sieht verschiedene Verfahren rund um die Genehmigung als auch die Überwachung eines Finanzprodukts vor. Dadurch soll ein Emittent den gesamten Weg eines Produkts im Blick behalten, d. h. von der Entstehung über dessen Genehmigung bis hin zur fortlaufenden Beobachtung, solange das Produkt vermarktet wird. Im Rahmen dieses auch als „Product Governance“ bezeichneten Regelungskomplexes haben die Emittenten auch einen Zielmarkt für die von ihnen angebotenen Finanzprodukte zu bestimmen. Das bedeutet im Grundsatz, dass sie sich als Produkthersteller bereits bei Auflegung des Produkts Gedanken darüber zu machen haben, für welchen Anlegertyp das Produkt generell in Frage kommt. Das Ergebnis soll veröffentlicht werden, so dass sich die Anleger darüber informieren können, ob ein Produkt für sie vom Produkthersteller als geeignet beurteilt wird.

Der Zielmarkt ist nach den europäischen Vorgaben mit einer hinreichenden Detailtiefe zu bestimmen. Problematisch für die Emittenten ist hierbei insbesondere, dass sie den potentiellen Kunden nicht kennen und daher eine Zielmarktfestlegung nur in allgemeiner Form vornehmen können. Grundsätzlich soll der Zielmarkt aber so ausgestaltet werden, dass er den Zielen, Bedürfnissen und Eigenschaften des potentiellen Kunden entspricht. Erste Anhaltspunkte, nach welchen Kriterien die Produkthersteller das feststellen sollen, gibt es in den Formulierungen der europäischen Ausführungsvorschriften zur MiFID II. Danach sollen die Emittenten beispielsweise eine Aussage zu den Kenntnissen und Erfahrungen des Kun-

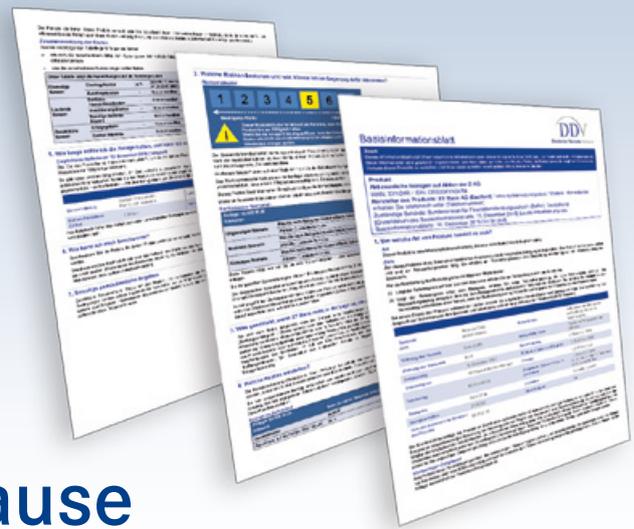
den treffen, dessen finanzielle Verlusttragfähigkeit und Risikotoleranz berücksichtigen und bewerten, ob das Risiko-/ Renditeprofil des Produktes mit dem Zielmarkt vereinbar ist. Ferner sind die Anlageziele und Bedürfnisse des potentiellen Kunden in Betracht zu ziehen.

Der DDV hat sich bereits frühzeitig mit der künftigen Zielmarktbestimmung auseinandergesetzt und mit seinen Mitgliedern mögliche und in der Praxis umsetzbare Kriterien ausgelotet. Um eine produktübergreifende einheitliche Vorgehensweise zu erreichen, hat der DDV einen regen Austausch mit den anderen großen Finanzverbänden geführt. Herausgekommen ist auf der Zielgeraden nunmehr ein branchenübergreifendes Zielmarkt-konzept, das der DDV gemeinsam mit der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) und dem Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) der BaFin vorstellen wird. Ziel aller Verbände und der Finanzbranche ist es, einen einheitlichen Marktstandard und damit eine praxisfähige Lösung sowohl für die Emittenten als auch für die Vertriebsseite zu schaffen.



Nikolaus Wilke
Referent Recht und Regulierung

PRIIPs: Trotz Verschiebung keine Verschnaufpause



Am 23. Dezember 2016, also erst gut eine Woche bevor die Emittenten strukturierter Wertpapiere verpflichtet gewesen wären, für jedes ihrer Produkte ein Key Information Document (KID) zur Verfügung zu stellen, wurde die sich abzeichnende Verschiebung auch auf juristischer Ebene endgültig abgesegnet. An diesem Tag veröffentlichte die EU-Kommission die entsprechende Änderungsverordnung.

Die regulatorischen Maßnahmen aus der PRIIPs-Verordnung sind nun ab dem 1. Januar 2018 einzuhalten. Damit ist der von der Branche stets geforderte zeitliche Gleichlauf zwischen PRIIPs und MiFID II erreicht.

In mehr als 20 Sitzungen haben wir im Jahr 2016 gemeinsam mit unseren Mitgliedern und externen Experten insgesamt 23 Muster-KIDs entworfen. Damit konnten wir jede Hauptkategorie der DDV-Produktklassifizierung sowie die wesentlichen Unterkategorien abdecken. Diese Muster wurden auch ins Englische übersetzt. Unseren Mitgliedern standen somit bereits frühzeitig erste Vorlagen zur Verfügung. Dennoch können wir keine Verschnaufpause einlegen. Denn wesentliche inhaltliche Aspekte in der Verordnung und in den zugehörigen so genannten technischen Regulierungsstandards (RTS) sind nach wie vor widersprüchlich, unzureichend geklärt oder völlig offen. Hier gilt es, Klarheit zu schaffen und die DDV-Muster in der verbleibenden Zeit noch weiter zu verbessern, um einen möglichst praktikablen Branchenstandard zu schaffen.

Neben der Kostendarstellung, den Performance-Szenarien und der Präsentation der Risiken, ist der „Comprehension Alert“ eine wesentliche Baustelle. Mit einem solchen Warnhinweis sollen die KIDs dann versehen werden, wenn es sich um ein Produkt handelt, das der Anleger womöglich nur schwer verstehen kann. Auf der Grundlage der Erwägungsgründe der Verordnung wäre es bis vor kurzem noch

möglich gewesen, ein Konzept zu entwickeln, das diese Vorgaben sinnvoll umsetzt. Die mittlerweile geänderten RTS sehen hingegen vor, dass dieser Warnhinweis nunmehr auf allen „komplexen“ Produkten stehen soll – und hierzu zählen unter anderem auch alle Zertifikate, Aktienanleihen und Optionsscheine. Deshalb werden wir nochmals mit Kommission und Aufsicht sprechen, um im Sinne der Anleger eine sinnvolle Unterscheidung zwischen den von der PRIIPs-Verordnung erfassten Finanzprodukten zu erreichen. Andernfalls verliert der Warnhinweis jegliche Bedeutung und ist aus Anlegerschutzaspekten sogar kontraproduktiv.

Damit die IT-Abteilungen der Banken die KIDs reibungslos implementieren können, steht für die Arbeit an den Muster-KIDs nicht mehr allzu viel Zeit zur Verfügung. Ziel ist es, das Projekt im Laufe des ersten Halbjahrs 2017 abzuschließen. Bis dahin müssen aber noch viele Einzelfragen mit unseren Mitgliedern, den Aufsichtsbehörden und der EU-Kommission geklärt werden.



Berthold Knetsch
Referent Legal Documentation/
Project Management



Neues Prospektrecht: Auswirkungen auf Zertifikate

Das Europäische Parlament, der Europäische Rat und die EU-Kommission haben sich Ende Dezember 2016 auf neue Regeln für das öffentliche Angebot und das Listing von Wertpapieren geeinigt. Das Vorhaben ist Teil der europäischen Bemühungen zur Schaffung einer Kapitalmarktunion.

24 Monate nach Verkündung im EU-Amtsblatt soll die neue Regulierung in Kraft treten, das wäre voraussichtlich Mitte 2019. Ziel des neuen Regelwerkes ist es, überbordende regulatorische Anforderungen bei Angebot und Börsenzulassung von Wertpapieren abzubauen.

Neu ist, dass das Prospektrecht in Form einer europäischen Verordnung reguliert wird. Das deutsche Wertpapierprospektgesetz, das die bislang geltende EU-Prospektrichtlinie umsetzt, wird in weiten Teilen obsolet. Dies soll zu einer einheitlicheren Rechtsanwendung in der Europäischen Union führen und vor allem zu Erleichterungen bei grenzüberschreitenden Angeboten beitragen. Da einige Teile der neuen Prospektverordnung vollkommen neu formuliert sind, dürfte zunächst ein größerer Umsetzungsaufwand insbesondere bei den Daueremittenten entstehen.

Die neue Prospektverordnung enthält mehr als 20 Ermächtigungen für durchführende Rechtsakte der EU-Kommission und der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA. Ob die neuen Prospektregeln praktikabel sind, wird sich daran entscheiden, wie die ESMA sie ausgestalten wird. Wichtig wäre es vor allem, die Prospektformate aus der heutigen Prospektverordnung weitgehend unverändert in einen delegierten Rechtsakt zu überführen. Diese haben sich bewährt. Schon geringe Änderungen hieran können zu hohem Aufwand bei Daueremittenten führen, da deren Dokumentation in der Regel weitgehend automatisiert ist.

Eine maßvolle Umsetzung auf Level 2 ist zudem für die Nachtragspflichten erforderlich. Art. 22 schreibt hier vor,

dass Nachträge zukünftig nicht nur zu veröffentlichen sind. Vielmehr sollen auch die Investoren im Falle des Vertriebs über Finanzintermediäre am Tag der Veröffentlichung „kontaktiert“ werden. Diese Pflicht ist, wenn man sie wortwörtlich versteht, faktisch nicht erfüllbar. Dem steht zum einen die enge zeitliche Vorgabe entgegen, und zum anderen ist dem Finanzintermediär nicht jeder Anleger bekannt. Aus diesen Gründen kennt das Prospektrecht bislang nur Publizitätspflichten, während unmittelbare Informationspflichten gegenüber Anlegern in den Vertriebsvorschriften der MiFID verankert sind. Hier bedarf es auf Level 2 einer Klarstellung.

Insgesamt ist festzuhalten, dass Zertifikateemittenten von den neuen Prospektregeln allenfalls bei grenzüberschreitenden Angeboten profitieren werden. Hingegen sind wesentliche Erleichterungen für ausschließlich nationale Angebote kaum zu erwarten. Dazu hätte es, wie vom DDV gefordert, vor allem einer grundsätzlichen Bestandsaufnahme über die vielfältigen, häufig überlappend und parallel bestehenden Publizitätspflichten von Daueremittenten bedurft. Hierfür fehlte leider der Wille der Akteure in Brüssel.



Dr. Thomas Preuße
Direktor Recht und Regulierung



IOSCO: Internationale Standards für die Wertpapieraufsicht

Die Empfehlungen der internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO (International Organization of Securities Commissions) prägen vielfach das Recht und die Marktstrukturen auf nationaler und europäischer Ebene. Auf den internationalen Konferenzen der IOSCO bringt der DDV als Fördermitglied seine Expertise rund um strukturierte Wertpapiere ein.

Die IOSCO nimmt mit rund 200 Mitgliedern aus aller Welt eine führende Rolle bei der Aufstellung internationaler Standards auf dem Gebiet der Wertpapieraufsicht ein. Ihre Mitglieder, die nationalen Wertpapieraufsichtsbehörden, tauschen Informationen aus und entwickeln Standards, um national und grenzüberschreitend die Aufsicht über den Wertpapierhandel und Marktteilnehmer zu verbessern. Ziel ist ein fairer und effizienter Wertpapierhandel, der die Anlegerinteressen berücksichtigt. Die BaFin ist ebenfalls Mitglied der 1983 gegründeten IOSCO.

Der DDV ist seit 2013 Teil des Affiliate Member Consultative Committee, kurz AMCC, der IOSCO und vertritt als Fördermitglied die Interessen der Zertifikatebranche auf inter-

nationaler Ebene. Damit ist der DDV neben der Deutsche Börse AG erst die zweite deutsche Institution, die von der IOSCO als Fördermitglied ernannt wurde. Der DDV bringt sich aktiv in die Diskussionen in den Projektgruppen des AMCC ein, insbesondere wenn es um regulatorische Maßnahmen für Zertifikate und Optionsscheine geht.

Im September hielt Christian Vollmuth, Geschäftsführer des DDV, auf der Halbjahreskonferenz der IOSCO in Chicago einen Vortrag über „PRIIPs - The new European Key Information Document“. Dabei stellte er insbesondere die Arbeiten am DDV-Muster-KID sowie die DDV-PRIIPs-Reports vor, mit denen der DDV die geplanten Risikoberechnungsmethoden der europäischen Aufsichtsbehörden eingehend untersucht hatte.



Bei der 41. IOSCO-Konferenz im Mai 2016 versammelten sich rund 200 Regulatoren und Experten aus der Praxis.

Steuern: Total besteuert

Der DDV hat sich im Jahr 2016 im Wesentlichen um zwei Steuerthemen gekümmert, die sowohl für die Zertifikatebranche als auch für die Anleger von großer Bedeutung waren. Unerfreulich ist die neue US-Quellensteuer auf Derivate, von der nun auch deutsche Zertifikate mit US-Basiswerten betroffen sind. Erfreulich hingegen ist die steuerliche Anerkennung von Verlusten aus dem Verfall von Optionsscheinen.

Der lange Arm Washingtons

Der lange Arm des US-Fiskus reicht bis nach Deutschland. Auch diesseits des Atlantiks treibt Washington nun eine Steuer mit der kryptischen Abkürzung 871(m) ein. Sie wird auf dividendenähnliche Erträge erhoben, die Anleger mit Derivaten auf US-Aktien erzielen. Das Absurde: Bei einigen Derivategeschäften, die alleine in Europa und ausschließlich unter europäischen Finanzmarktteilnehmern getätigt werden, müssen Banken nun US-Quellensteuern abführen. Doch woher kommt diese Steuer und wieso hat die US-Steuerbehörde überhaupt Zugriff auf diese Geschäfte?

Fragwürdige US-Forderungen

Das komplexe Regelwerk namens Foreign Account Tax Compliance Act, kurz FATCA, verpflichtet die Banken weltweit dazu, steuerrelevante Informationen über US-Amerikaner an

die Steuerbehörde in Washington zu melden. Doch damit nicht genug, denn die Banken sind nun auch verpflichtet, den Artikel 871(m) des US-Einkommensteuergesetzes umzusetzen. Das bedeutet, dass europäische Banken für ihre europäischen Kunden bei europäischen Zertifikaten US-Quellensteuern abführen müssen. Der einzige US-Bezug ist der Basiswert des Zertifikats. Deshalb sehen Viele diesen steuerlichen Zugriff des US-Fiskus als fragwürdig an. Konkret wird die im Derivat eingepreiste Dividende, das sog. Dividendenäquivalent besteuert. Die Steuer gilt in diesem Jahr nur für Produkte, die US-Dividendenaktien etwa eins zu eins abbilden. In der Regel sind das Index-, Partizipations- und Faktor-Zertifikate sowie Knock-Out-Produkte. Ausnahmen sind alle Zertifikate, die sich auf einen sogenannten qualifizierten Index, beispielsweise den Dow Jones Industrial Average, beziehen. Ab dem 1. Januar 2018 werden Derivate, die die Kursentwicklung des Basiswerts zu mindestens 80 Prozent abbilden, ebenfalls steuerpflichtig.

Anlass dieser Regelungen waren Steuertricks in den USA, bei denen zumeist institutionelle Investoren die Besteuerung von Dividenden durch Tauschgeschäfte rund um den Dividendenstichtag umgingen. Dass die US-Abgeordneten solchen Praktiken einen Riegel vorschieben, ist naheliegend. Das nun geschaffene globale Bürokratiemonster schießt aber weit über dieses Ziel hinaus.

Deutscher Markt völlig unbekannt

Da der US-Gesetzgeber nur den amerikanischen Markt im Blick hatte, sind die Vorgaben für den deutschen Markt nicht spezifisch genug, und es bleiben viele Fragen zur richtigen Umsetzung offen. Grund dafür ist ein wesentlicher Unterschied zwischen dem US-amerikanischen und dem europäischen Markt: Bei den zahlreichen Zertifikaten im europäischen Markt handelt es sich um Inhaberschuld-





verschreibungen, die wie Aktien frei gehandelt werden. Der Emittent des Wertpapiers weiß dabei nicht, wer das Papier besitzt und kennt auch dessen Steuerstatus nicht. Folglich kann er nicht den korrekten Steuerbetrag abziehen. In den USA hingegen sind Derivate bilaterale Verträge, bei denen sich die beiden Vertragspartner kennen. Die Abführung des richtigen Steuerbetrags ist dort somit kein Problem. Der US-Gesetzgeber ging anscheinend von ähnlichen Marktstrukturen im Ausland aus.

In einem Gespräch zwischen der US-Bundessteuerbehörde IRS, dem US-Finanzministerium und Vertretern des deutschen Zertifikatemarktes, an dem auch der DDV teilnahm, konnten wir einige Einblicke in den deutschen Markt vermitteln und damit das Verständnis für die damit verbundenen Umsetzungsschwierigkeiten erhöhen. Weitere Überzeugungsarbeit ist jedoch von Nöten, eine Stellungnahme ist derzeit in Planung.

Durch den langen Arm Washingtons ist in Europa ein Kollateralschaden entstanden. In enger Zusammenarbeit mit dem Bundesverband deutscher Banken sind wir aber zuversichtlich, dass sich der Schaden begrenzen lässt und dass das breite Angebot von Zertifikaten mit US-Basiswerten aufrechterhalten werden kann.

Anrechnung von Verlusten: Sieg der Vernunft

In einem anderen Punkt können Zertifikateanleger dafür aufatmen. Wenn sie mit einem Optionsschein die Marktentwicklung einmal falsch einschätzen und der Optionsschein damit verfällt, erkennen die Steuerbehörden diesen Verlust wieder an. Dies war bis vor kurzem nicht der Fall und stellte eine gravierende Benachteiligung von Optionsscheinen

gegenüber allen anderen Wertpapieren dar. Im Januar 2016 jedoch hatte der Bundesfinanzhof (BFH) in drei Urteilen entschieden, dass Verluste aus dem Verfall von Optionen steuerlich anerkannt werden müssen. Der BFH widersprach damit dem Bundesfinanzministerium (BMF), das bis dahin die gegenteilige Position vertrat. Das BMF sah sich daraufhin genötigt, seine Rechtsauffassung zu korrigieren und hat am 16. Juni 2016 in einem Schreiben an die obersten Finanzbehörden der Länder klargestellt, dass Verluste aus dem Verfall von Optionen wieder steuerlich anrechenbar sind. Dies gilt nicht nur für unverbriefte Optionen, sondern auch für verbrieft Optionsscheine. Zwischenzeitlich hat das BMF für eine weitere Klärung gesorgt und mit dem Schreiben vom 23. Januar 2017 festgestellt, dass von der Neuregelung auch Optionsscheine mit Knock-Out-Charakter profitieren. Die steuerliche Berücksichtigung gilt im Übrigen rückwirkend und ohne zeitliche Begrenzung.

Das ist ein großer Erfolg für Privatanleger, für deren Belange sich der Deutsche Derivate Verband mehrfach beim BMF eingesetzt hat. Sicherlich haben zu diesem Erfolg auch die zahlreichen Namensbeiträge und Presseartikel beigetragen, in denen der DDV gegen die steuerliche Diskriminierung von Zertifikateanlegern klar Stellung bezogen und sich so für die Interessen der Privatanleger stark gemacht hatte.



Julian Grigo

Referent für politische Kommunikation

Europa in stürmischer See: EUSIPA hält Kurs

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



Das Jahr 2016 stand zunächst ganz im Zeichen technischer Diskussionen über eine Vielzahl von EU-Vorschriften, die in Kürze umgesetzt werden müssen. Positiv zu bewerten ist die Entscheidung der politisch Verantwortlichen auf europäischer Ebene, das Inkrafttreten der PRIIPs-Verordnung um ein Jahr auf Januar 2018 zu verschieben. PRIIPs und MiFID II werden nun vom gleichen Tag an anzuwenden sein. So kann die aufwändige IT-Infrastruktur zur Erstellung der neuen Produktinformationsblätter fristgerecht implementiert werden. Zum anderen lassen sich bis zu Beginn nächsten Jahres noch einige Widersprüche und Unklarheiten zwischen den PRIIPs- und MiFID II-Anforderungen ausräumen, beispielsweise mit Blick auf die Offenlegung der Kosten eines Finanzprodukts. EUSIPA wird sich hier weiter für sachgerechte Regelungen stark machen, die sich auch in der konkreten Vertriebspraxis umsetzen lassen.

Die MiFID II-Richtlinie weist noch einige Fallstricke auf. Mit Sorge sehen die Banken die Vorgaben zum sog. Zielmarkt. Dieser muss zukünftig für jedes Finanzprodukt angegeben werden, das in der EU an Privatanleger verkauft wird. Dabei könnte eine enge Definition des Zielmarkts den Vertrieb einiger Zertifikategattungen behindern. Gerade die Selbstentscheider, die ohne Beratung über Finanzportale Wertpapiere ordern, wären von etwaigen Vertriebsbeschränkungen negativ betroffen und in ihrer Wahlfreiheit eingeschränkt. EUSIPA hat sich hierzu gegenüber der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA für die Privatanleger stark gemacht.

Produktverbote auf dem Vormarsch

Zu den künftigen Tätigkeitsschwerpunkten von EUSIPA zählen mit Sicherheit die Markteingriffe und hier insbesondere die Produktinterventionen und Produktverbote, die sich auf nationaler und europäischer Ebene abzeichnen. Ist der Dachverband bisher vor allem eine Plattform für den Austausch von Informationen über Initiativen der nationalen Aufsichtsbehörden, so dürfte sich sein Aufgabenspektrum ab 2018 erweitern. Der Grund dafür ist die neue MiFIR-Verordnung. Sie räumt der ESMA ab kommendem Jahr neue eigene Eingriffsrechte ein. Außerdem erhält die europäische Aufsicht umfassende Mitspracherechte bei den Maßnahmen nationaler Aufsichtsbehörden, für die dann einheitliche Standards gelten. Da die meisten Zertifikateemittenten in Europa grenzüberschreitend tätig sind und die gleichen Wertpapiere in mehreren Ländern vertreiben, besteht ein großes geschäftliches Interesse daran, dass es hier keinen regulatorischen Flickenteppich gibt. Die damit verbundenen zusätzlichen Kosten belasten neben den Emittenten auch die Anleger.

Dies bedeutet auch, dass sich die europäischen Zertifikateemittenten bei künftigen Produktinterventionen und Produktverboten, seien sie europäischer oder nationaler Art, untereinander abstimmen und länderübergreifend positionieren müssen. Hierfür bietet sich EUSIPA als Koordinationsstelle und als Sprachrohr gegenüber der ESMA an.

Übersteuert

Neben der Finanzmarktregulierung standen im Berichtsjahr wieder einige Steuerthemen auf der Agenda. Hierzu zählt auch die europäische Finanztransaktionssteuer (EU-FTT). Entgegen vielen Prophezeiungen ist sie noch nicht eines sanften Todes entschlafen, auch wenn der Kreis der Mit-



wirkenden inzwischen kleiner geworden ist. Dies liegt nicht zuletzt am Druck der deutschen und der französischen Regierung, die sich innenpolitisch auf eine EU-FTT festgelegt und ihre Einführung öffentlich angekündigt hatten. Im November 2016 kamen die zehn EU-Staaten, die das Projekt im Rahmen der sog. Verstärkten Zusammenarbeit vorantrei-

ben wollen, erneut zusammen und legten ein neues Konzeptpapier vor. Hinsichtlich der Bemessungsgrundlage der Besteuerung von Derivaten ist es sehr viel sachgerechter als frühere Versionen. EUSIPA und der Deutsche Derivate Verband haben hieran sicherlich keinen unwesentlichen Anteil. Die technischen Teams der rotierenden →

→ Full Members





EUSIPA-Generalsekretär
Thomas Wulf

EU-Ratspräsidentschaft, in deren Händen die Federführung für das EU-FTT-Projekt liegt, wurden immer wieder auf die immensen Risiken hingewiesen, die sich aus fehlerhaften Detailregelungen ergeben, und gleichzeitig wurden konstruktive Verbesserungsvorschläge vorgelegt. Unklar ist, inwieweit alle zehn Länder das Vorhaben noch unterstützen. Sollten sich zwei weitere Teilnehmerstaaten aus dem Projekt zurückziehen, ist es laut europäischem Vertragsrecht automatisch beendet.

Zu den Wackelkandidaten zählen vor allem kleinere Mitgliedsländer, bei denen der absehbare Aufwand zur Erhebung der Steuer und die erwarteten Steuereinnahmen in einem groben Missverhältnis stehen.

Mit Blick auf transaktionsbezogene Steuern gibt es in Europa aber auch positive Nachrichten, die zeigen, dass einige Regierungen durchaus bereit sind, Fehlentwicklungen zu korrigieren. So hat Belgien die Anfang 2016 eingeführte belgische Spekulationssteuer von 33 Prozent Ende

Dezember wieder abgeschafft, nachdem die Börsenumsätze im Laufe des Jahres drastisch eingebrochen waren. Hier hat EUSIPA den belgischen Mitgliedsverband BELSIPA bei seinem Einsatz gegen diese Steuer nach Kräften unterstützt.

Brexit und die Folgen

Neben den genannten Regulierungsfragen stehen die politischen Debatten in Brüssel seit Juni vergangenen Jahres stark unter dem Eindruck der Brexit-Entscheidung der britischen Wähler. Zwar hat der geplante Austritt auf die Arbeitsweise von EUSIPA noch keinen unmittelbaren Einfluss. Schließlich hat EUSIPA mit dem Schweizer SVSP bereits einen sehr aktiven Mitgliedsverband aus einem Nicht-EU-Land, der zu den Gründungsmitgliedern zählt. Andererseits wird wohl kaum ein anderes Ereignis die EU in den kommenden Jahren so verändern wie der Brexit. Die Auswirkungen auf die Finanzindustrie im Allgemeinen und auf die Zertifikatebranche im Besonderen sind dabei schwer abzuschätzen. Viele Bereiche werden betroffen sein. So dürfte beispielsweise die Bonität von Großbritannien leiden mit der Folge, dass der britische Staat seinen Gläubigern höhere Zinsen zahlen muss.

→ Board of Directors

Heike Arbter
President of EUSIPA

Roger Studer
Vice-President EUSIPA

Dr. Hartmut Knüppel
DDV

Zak de Mariveles
UK SPA

Erik Mauritz
NEDSIPA

Dario Savoia
ACEPI

Jürg Stähelin
SVSP

Frank Weingarts
ZFA

n. n.*
AFPDB

n. n.*
BELSIPA

n. n.*
SETIPA

→ General Assembly

Heike Arbter
ZFA

Jean-Philippe Cavrois
AFPDB

Zak de Mariveles
UK SPA

Erik Mauritz
NEDSIPA

Klaus Oppermann
DDV

Dario Savoia
ACEPI

Christiaan Sterckx
BELSIPA

Roger Studer
SVSP

Glenn Wigren
SETIPA

→ Committees

Principles Committee
(Chair: Frank Weingarts)

Legal Committee
(Chair: Dr. Nikolaus Neundörfer)

Categorisation Committee
(Chair: Irene Brunner)

* Nachwahl am 17. Mai 2017

Ausgezeichnet: DDV holt das Triple

Anfang Februar erhielt der DDV in London zum dritten Mal in Folge die Auszeichnung „Best Structured Products Association Europe“. Dieser Award wird jährlich im Rahmen der „European Structured Products Conference“ vergeben.



Die Geschäftsführer Christian Vollmuth und Lars Brandau nahmen den Preis entgegen.

Auch 2016 konnte der DDV seinen Titel „Best Structured Products Association Europe“ verteidigen. Für die Kategorie Verbandsarbeit waren insgesamt zehn Verbände aus ganz Europa nominiert. Entscheidend für die Vergabe des Preises waren insbesondere die Ergebnisse einer Umfrage, die europaweit bei mehr als 1.200 institutionellen Investoren und Unternehmen der Finanzbranche wie Banken, Börsen, Indexanbietern und Wirtschaftskanzleien durchgeführt worden war.

„Wir gratulieren dem Deutschen Derivate Verband dazu, dass er den Spitzenplatz erneut unter Beweis gestellt und verteidigt hat. In diesem Jahr war es, neben den Verbandsinitiativen in den Bereichen Ausbildung und Kommunikation, insbesondere das überwältigende Votum der Branchenkenner europaweit, das letztlich den Ausschlag für den Deutschen Derivate Verband gegeben hat. Mit dieser Ehrung erkennen wir die verschiedenen Bemühungen des DDV einmal mehr an und tragen seiner Relevanz Rechnung. Die zahlreichen Initiativen und Bestrebungen des Verbands dienen unter anderem dazu, wegweisende europäische Standards zu setzen und damit den Weg für eine noch breitere Akzeptanz strukturierter Wertpapiere bei Privatanlegern zu ebnen“, begründete Jan Scibor-Kaminski, Managing Director of StructuredRetailProducts.com auf der Preisverleihung die Auszeichnung für den DDV.

„Wir freuen uns sehr über die erneute Auszeichnung unserer Verbandsarbeit. Sie zeigt uns, dass unser Engagement für eine nachhaltige Wertpapierkultur sowie insbesondere für mehr Verständlichkeit und Transparenz der Produkte auch auf europäischer Ebene positive Resonanz findet, so Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

DDV setzt auf Kontinuität: Vorstand im Amt bestätigt

Die Mitgliederversammlung des Deutschen Derivate Verbands wählte turnusgemäß im März den Vorstand. Stefan Armbruster (Deutsche Bank), Jan Krüger (LBBW), Klaus Oppermann (Commerzbank) und Grégoire Toublanc (BNP Paribas) wurden als Vorstandsmitglieder für zwei weitere Jahre bestätigt. Alle vier üben die Funktion neben ihrer beruflichen Tätigkeit als Ehrenamt aus. Dr. Hartmut Knüppel gehört als geschäftsführender Vorstand kraft Amtes dem Führungsgremium weiter an. „Wir freuen uns über die Wahl und das damit verbundene Vertrauen der Mitglieder. Auch



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

in den kommenden Jahren werden wir uns mit aller Kraft für die Interessen unserer Mitglieder und der Zertifikateanleger einsetzen“, bedankte sich Stefan Armbruster stellvertretend für den DDV-Vorstand für die Wiederwahl.

Deutscher Derivate Tag 2016



Aktuelle Politik- und Finanzmarktthemen standen im Mittelpunkt des Deutschen Derivate Tags, zu dem der DDV Politiker, Journalisten sowie Anlegerschützer und Finanzexperten nach Frankfurt eingeladen hatte. Auch diesmal lag ein besonderes Augenmerk auf der Regulierung.

→ Mit Wolfgang Clement, dem ehemaligen Bundesminister für Wirtschaft und Arbeit und heutigen Repräsentanten der Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft, konnte der DDV wie schon in den Vorjahren einen hochkarätigen Gastredner gewinnen. Wolfgang Clement sprach über den immer größer werdenden Sozialstaat sowie über die Herausforderungen, diesen zu reformieren und zukunftsfest zu machen. Clement widmete sich aber auch dem Anlegerschutz und der Wertpapierkultur, die für die Zertifikatebranche von großer Bedeutung sind.

Anlegerschutz ersetzt nicht das Denken

In seiner packenden Rede äußerte er sich grundsätzlich positiv zur Regulierung rund um den Anlegerschutz, bemängelte jedoch die schiere Vielzahl von Gesetzen und die wachsende Bürokratie. Diese erhöhe die Komplexität, der Anleger müsse aber wissen, dass sie die „Nutzung des eigenen Hirns nicht ersetzen“ könne. Was man jedoch in der

Politik und gerade auch in der Finanzmarktregulierung brauche, sei Vertrauen. Laut Clement müsse die Politik mehr Vertrauen in Wirtschaft und Gesellschaft setzen, statt ein Gesetz nach dem anderen zu produzieren. Nur auf diese Weise sei die immer komplexer werdende Welt noch zu bewältigen. Zudem brach er eine Lanze für eine stärkere Wertpapierkultur in Deutschland. Dass breite Bevölkerungsgruppen Wertpapiere mieden, sei „nicht vernünftig und volkswirtschaftlich bedauerlich“, so Clement.

Für Wettbewerb und Produktvielfalt

Zuvor hatte Dr. Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV, in seiner Eröffnungsrede eine Positionsbestimmung für die deutsche Zertifikatebranche vorgenommen. Knüppel machte deutlich, was die Zertifikateemittenten gerade jetzt dem Anleger bieten. Im derzeitigen Nullzinsumfeld ließen sich mit vielen Finanzprodukten kaum mehr Erträge erwirtschaften. Mit Zertifikaten jedoch könne der

Anleger seine Investitionen präzise steuern und entsprechend seiner Risikoneigung und Renditeerwartung ein für ihn maßgeschneidertes Wertpapier auswählen. Mit Zertifikaten ließen sich aber nicht nur Erträge erwirtschaften, bei Börsenhöchstständen ermöglichten sie auch eine Absicherung gegen Kursverluste. Knüppel wünschte sich, dass Politiker und Anlegerschützer in Deutschland diese Vorteile von Zertifikaten nicht länger negierten. Die Vielfalt der Produkte und der starke Wettbewerb zwischen den Banken, erhöhten die Qualität der Wertpapiere und nutzten dem Privatanleger unmittelbar. Abschließend begrüßte Knüppel die gute Zusammenarbeit zwischen der Finanzmarktaufsicht und den Banken in Deutschland und unterstrich die Bedeutung eines intensiven und konstanten fachlichen Austauschs.

Den Abschluss des Vormittags bildete eine spannende Podiumsdiskussion zur Frage, wie viel Verbraucherschutz der Anleger verträge. Moderiert von DDV-Geschäftsführer Christian Vollmuth diskutierten ebenso engagiert wie kontrovers Dr. Henning Bergmann (DSGV), Christian Bock (BaFin) und Dorothea Mohn (Verbraucherzentrale Bundesverband).

Der Nachmittag stand ganz im Zeichen von Zukunftsthemen. Der Zukunftsforscher Harry Gatterer sprach über den gesellschaftlichen Wandel durch Digitalisierung, während Prof. Dr. Thomas Mayer, Gründungsdirektor des Flossbach von Storch Research Institute, deutlich machte, wie Blockchain und andere innovative Formen des Zahlungsverkehrs die Finanzbranche tiefgreifend verändern dürften.



Zum Deutschen Derivate Tag kamen auch diesmal mehr als 250 Besucher, um Vorträge renommierter Experten zu hören und um gemeinsam über aktuelle Entwicklungen in der Finanz- und Zertifikatebranche zu diskutieren.



Pressegespräch: Indizes – eine Nahaufnahme

Auch im Jahr 2016 hat der DDV wieder renommierte Wirtschafts- und Finanzjournalisten in die Frankfurter Geschäftsstelle eingeladen, um mit ihnen über wichtige Themen der Zertifikatebranche zu diskutieren. Dabei ist der persönliche Informations- und Meinungsaustausch für die Kommunikation in unserem digitalen Zeitalter von besonderem Wert. Der offene Diskurs ist ein Gewinn für beide Seiten.

Zur Geschichte und Zukunft der Index-Zertifikate stand ein Panel von Finanzexperten den Journalisten Rede und Antwort.



Indizes spielen für die Investitionsentscheidungen von privaten und institutionellen Anlegern eine immer größere Rolle. Ihre Zahl ist inzwischen kaum mehr zu überschauen. Aber ob regional- oder sektorenbezogen, Indizes sind im Kapitalmarkt nicht mehr wegzudenken.

Doch wie funktioniert solch ein Index und welche Vorteile sind für den Anleger damit verbunden? Will man beispielsweise ein Gefühl für die Entwicklung des deutschen Aktienmarktes und seine größten Werte bekommen, müsste man sich eigentlich jedes große Unternehmen einzeln anschauen. Dies wäre jedoch extrem aufwendig. Indexanbieter übernehmen diese Aufgabe, indem sie die relevanten Daten der Aktiengesellschaften sammeln und aufbereiten. Auf dieser Datenbasis berechnen sie dann einen Index. Mit einem Blick auf diesen Index kann der Anleger jetzt einfach und schnell die Entwicklung des Marktes einschätzen.

Die Regulierung macht im Übrigen auch vor Indizes nicht Halt. Im Rahmen der Benchmark-Regulierung nehmen die politischen Entscheider auf europäischer Ebene und die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA die Indizes immer stärker ins Visier. Vor diesem Hintergrund hatte

der DDV im Juni unter dem Titel „Wie deutsch ist der DAX? Aspekte moderner Index-Zusammensetzung“ zu einem Pressegespräch eingeladen und dieses außerordentlich wichtige Thema aus verschiedenen Blickwinkeln beleuchtet.

Zunächst erläuterte Prof. Dr. Lutz Johanning, Inhaber des Lehrstuhls für Empirische Kapitalmarktforschung an der WHU – Otto Beisheim School of Management, ausführlich, welche Bedeutung Indizes für den Kapitalmarkt und die Anleger haben. Ihr Stellenwert ist laut Johanning in den zurückliegenden Jahren außerordentlich gewachsen. Im Anschluss ging Ulrich Stooß, Leiter Derivatives Business Management beim Indexanbieter MSCI, der Frage nach, welche Parameter für das Indexing heute ausschlaggebend sind. Die Erstellung eines Index sei zwar kein Hexenwerk, erfordere aber eine ausgesprochen hohe Expertise und Professionalität. Oliver Dreher, Rechtsanwalt und Partner bei CMS Hasche Sigle, beleuchtete abschließend die regulatorischen Herausforderungen für die Konstrukteure von Indizes. Aus seiner Sicht begünstigt die derzeitige Regulierung große Indexanbieter und setzt kleinere Anbieter zunehmend unter Druck. Eine Konsolidierung des Marktes sei damit absehbar.



DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten: Auf den Punkt gebracht

Die Finanzwelt ist komplex. Hervorragende Journalisten zeichnen sich dadurch aus, dass sie auch komplexe Sachverhalte prägnant und für jeden verständlich vermitteln können. Für die Kunst, Finanzthemen interessant und ohne Fachchinesisch zu präsentieren, hat der DDV auch 2017 wieder sechs Journalistenpreise vergeben. Die Preisverleihung fand inzwischen zum neunten Mal am Vorabend der Anlegermesse INVEST im Kunstmuseum Stuttgart statt.

Am 14. April zeichnete der Deutsche Derivate Verband Benjamin Feingold und Daniel Saurenz, die Gründer des Investmentportals „Feingold Research“, als Journalisten des Jahres 2016 aus. Beide Preisträger sind einem breiten Publikum durch ihre langjährige gemeinsame Tätigkeit als Redakteure der Wirtschaftszeitung „Financial Times Deutschland“ sowie des Anlegermagazins „BÖRSE ONLINE“ bekannt. Dabei bringen sie mehr als zwei Jahrzehnte Börsenerfahrung mit und sind mit ihrem Expertenwissen gefragte Ratgeber in der Branche.

„Benjamin Feingold und Daniel Saurenz sind versierte Kenner der komplexen Finanzmaterie – nicht nur rund um strukturierte Wertpapiere. Dies haben sie in ihrer langjährigen journalistischen Arbeit anhand zahlreicher Beiträge zum Ausdruck gebracht. Beide Journalisten sind in der Lage, komplexe Sachverhalte herunterzubrechen sowie leser- und zuschauergerecht aufzuarbeiten. Somit haben beide ganz entscheidend zu einer breiteren Akzeptanz von strukturierten Wertpapieren bei Privatanlegern beigetragen. Darüber hinaus haben beide auch Bücher, wie ‘Handeln mit Futures und Optionen – Ein Leitfaden für den Privatanleger’ oder das lesefreundlich aufbereitete Nachschlagewerk ‘Finanzjournalismus’, geschrieben. Beide Bücher gehören zur Standardliteratur von interessierten Anlegern“, begründete Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV, die einstimmige Entscheidung der Jury für Feingold und Saurenz. Der Preis ist mit 5.000,- Euro dotiert.

Für die Jury waren als Bewertungskriterien die sprachliche Qualität, die Originalität der Herangehensweise und insbesondere die Verständlichkeit ausschlaggebend. Auch diesmal wurde der DDV-Preis wieder von den Börsen Stuttgart und Frankfurt unterstützt.

Oben: Die Gewinner des Abends mit dem Gastgeber (v.l.n.r.): Dr. Malcher, Ohr, Croll, Feingold, Saurenz, Uebel, Brandau, Hübner

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

- [Print \(Tageszeitung\)](#)
Frank Stocker, „Von Rendite und Richterskala“, Welt am Sonntag, 14. Juni 2015
- [Print \(Magazin\)](#)
Dr. Ingo Malcher, „Taler, Taler, du musst wandern“, Brand Eins, Ausgabe 4/2015
- [Gesamtkonzept Online](#)
Finanzen.net,
www.finanzen.net/special4g/Zertifikate
- [Online Medien](#)
Gerd Hübner, „Welthandel bricht ein – Droht jetzt eine globale Rezession“, finanzen100.de, 30.7.2015
- [Audio/Video](#)
Thomas Becker, Michael Houben, Peter Koppe, Cornelia Uebel, „Banken unter Kontrolle“, WDR, 23.2.2015

Effiziente Kommunikation – mehr als bloßes Erstellen und Distribuierten von Inhalten

Angesichts der mangelhaften Wertpapierkultur in Deutschland und einer anhaltenden Diskussion über mündige Anleger, stellt sich die Frage danach, warum die auf der Hand liegenden Argumente und Fakten offenbar nicht bei den Anlegern ankommen? Es geht in der Kommunikation also um mehr als nur darum Informationen bereitzustellen.

→ Wir leben in anspruchsvollen Zeiten. Überall und quasi jederzeit wird kommuniziert. So werden beispielsweise von Konzernseite Stellungnahmen zu mehr oder weniger hoch brisanten politischen und gesellschaftlichen Diskussionen gegeben. Auf der anderen Seite wollen Kunden, wissen wofür ein Unternehmen nachhaltig steht. Sie fordern ein Bekenntnis ein. Dabei ist es egal, ob ein weltweiter Bierbrauer etwas zum Thema Einwanderungsstopp sagt oder ein Telekommunikationsunternehmen auf der Webseite praktische Hilfen für Flüchtlinge anbietet. Die Möglichkeiten, derer sich bedient wird, sind so vielfältig wie die Themen selbst. Eben mannigfaltig. Was steckt dahinter? Die breite Masse der Gesellschaft ist auf der ständigen Suche nach Orientierung, ob beim Autokauf oder der Lebensversicherung. Orientierungshilfen sind der Kompass für uns alle, um in der Fülle von Informationen das wirklich Wesentliche von Irrelevantem zu trennen. In diesem Kontext kommt einer modernen, zielgruppenspezifischen Kommunikation eine besondere Bedeutung zu. Kommunikation muss deshalb heute nicht nur schnell und digital, menschlich und glaubwürdig, sondern eben auch nachhaltig sein. Mit dem, was und wie kommuniziert wird, steht und fällt die gesamte Reputation. Ein Reputationsschaden ist dabei schwer zu beheben. Um diesem vorzubeugen, muss eine wirksame Kommunikation in durchdachte Strategiemeasures eingebettet sein. Eine Strategie zu formulieren bedeutet dabei auch, sich über die Potenziale von Kommunikation bewusst zu werden und dann fallweise Budget und Zeit richtig einzuteilen. Dies vorausgesetzt werden Zielbotschaften eben nicht zusammenhanglos über verschiedene Kanäle gestreut. Wie schaut das nun konkret in der Verbandsarbeit des DDV aus?

In Anbetracht der bescheidenen personellen und finanziellen Ressourcen beim DDV, konzentrieren wir uns auf eine Art Puzzlestrategie.

Wir setzen mit Kontinuität darauf, dass wir ebenso kleinteilig wie effizient kommunizieren. Dabei konzentrieren wir uns insbesondere auf die Bereiche Content und Influencer Kommunikation, indem branchenrelevante Meinungsmacher mit eingebunden werden. Mit Hilfe regelmäßiger Statistiken, Produkt- und Trendberichten, Videos und Audiodateien, aber auch mit neuen Büchern, Broschüren und ähnlichen Informationen. Die Effizienz aller Maßnahmen entsteht letztlich aus seinen kleinen Einzelteilen, die nicht nur einen regelmäßigen Flow generieren, sondern auch entsprechend für jede unserer Anspruchsgruppen passend aufbereitet wird. Und das eben auf der Klaviatur der verschiedenen Medienkanäle. Dabei gilt es, einige Thesen zu verifizieren; beispielsweise der oftmals beschriebene Abgesang auf die Printmedien im Zeitalter der Digitalisierung. Mitnichten ist der Printbereich veraltet. Totgesagte leben bekanntlich ohnehin länger. Aber in Bezug auf die breitgefächerte Finanzkommunikation, ist Print weiterhin das wichtigste Medium.

Allerdings denken wir nicht nur an die Leser, sondern haben für unsere Botschaften verschiedene Adressaten im Blick. Politische Entscheider, Journalisten, aber auch Verbraucherschützer und Wissenschaftler und nicht zuletzt interessierte Anleger stehen im Mittelpunkt der 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.

Mit Hilfe der klassischen als auch der modernen Kommunikationsinstrumente schaffen wir einen glaubwürdigen Dialog. Es entstehen Kommunikationsbeziehungen, die auf gegenseitigem Vertrauen basieren, und sich deshalb auch immer als Multiplikatorenwissen eignen. Gerade bei kom-

„Zertifikate gehören in jedes erfolgreiche Depot. Das ist die Kernbotschaft. Um sie zu vermitteln, setzen wir auf transparente Informationen sowie auf einen ebenso intensiven wie kontinuierlichen Dialog.“

Lars Brandau



plexen 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. Diesem Gedanken haben wir uns seit Jahren verschrieben. Dabei stellt uns die Reduktion der Komplexität finanzwissenschaftlicher Materie immer wieder vor neue Herausforderungen. Sich zu hinterfragen ist folglich unablässig.

Der richtige Kommunikationsmix

Der kombinierte Einsatz der Kommunikationsinstrumente ist mehr denn je das A und O in der hochtechnologisierten Welt des 21. Jahrhunderts. Print und Online in jedweder Art sollten sich ergänzen, nicht im Wettbewerb zueinander stehen. 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. Darüber hinaus stellen wir Online-Kolumnen, zahlreiche aktuelle Anleger- und Emittenten-Umfragen sowie Veranstaltungshinweise zu unserem Informationsangebot zur Verfügung. Wer sich mit Zertifikaten lieber in Form von Broschüren und Büchern beschäftigt, der kann diese in unserem Bestell-Center gratis anfordern.

Doch auch im Zeitalter des Internets 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. Printmaterialien sind letztlich gerade im Kontext eines wertstiftenden Cross-Channel-Managements eine wichtige Verbindung zwischen der Online- und der Offline-Welt.

Unsere Anspruchsgruppen erwarten von uns vor allem ehrliche und hilfreiche Informationen mit Mehrwert; und das 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. Nur mit einem wechselseitigen Austausch sind lebendige Beziehungen in stabilen Netzwerken möglich. Der DDV ist dabei etablierter Sparringspartner in der mitunter schnelllebigen Finanzcommunity. Auch ausländische Journalisten fragen uns vermehrt um unsere Einschätzung zur Regulierung und anderen Marktentwicklungen an.

Keine Frage: Öffentlichkeitsarbeit ringt um das knappe Gut der Aufmerksamkeit. Wer hier Erfolg haben will, braucht eine klare Strategie, an der festgehalten wird. Der DDV wird auch in Zukunft nicht müde werden, Fakten gegen Vorurteile zu setzen. Das ist nicht immer einfach, zumal der Wettbewerb zunimmt. Die Kernbotschaft lautet, dass Zertifikate auch künftig in jedes erfolgreiche Depot gehören. Um das zu vermitteln, setzen wir auch in Zukunft auf transparente Information und einen intensiven und kontinuierlichen Dialog.

DDV-Publikationen: Weil Substanz entscheidet

Wie steht es um das Finanzwissen der Privatanleger? Nicht sonderlich gut, wie viele Studien immer wieder zeigen. Dabei ist Finanzwissen nötiger denn je. Hierzu wollen wir einen Beitrag leisten. Deshalb stellen wir seit Jahren konsequent qualitativ hochwertige Informationen zur Verfügung und haben ein beachtliches Portfolio an Publikationen, Online-Medien und Veranstaltungen entwickelt. Denn wir sind überzeugt: Substanz entscheidet.

Kompass Strukturierte Produkte

Wer Vermögen aufbauen und für das Alter vorsorgen will, kommt an Wertpapieren nicht vorbei. Hierfür eignen sich Zertifikate in besonderem Maße. Nun zeichnet sich unsere Branche ja gerade durch ein sehr großes und buntes Produktuniversum aus. Deshalb ist es verständlich, dass viele Anleger hier eine klare Orientierung suchen. Sie brauchen Instrumente, die sie sicher durch die varianten- und abwechslungsreiche Produktlandschaft führen. Ein Kompass wäre hier eine große Hilfe. Deshalb hat der DDV eine Publikation erstellt und veröffentlicht, die diesem Bedürfnis Rechnung trägt. Das Buch trägt den Titel „Kompass Strukturierte Produkte – Alles was Sie über Anlage- und Hebelprodukte wissen sollten, um erfolgreich zu investieren“. Das über 200-seitige Nachschlagewerk ist dabei nicht in erster Linie für Einsteiger gedacht, die sich nur einen schnellen Überblick verschaffen wollen. Für Sie stellen der DDV und seine Mitglieder ein großes Spektrum an Informationsmaterialien zur Verfügung, die kurz und knapp die Funktionsweise und die wesentlichen Ausstattungsmerkmale der verschiedenen Zertifikategattungen erklären. Das Buch richtet sich vielmehr vor allem an die Anleger, die sich mit Wertpapieren schon etwas näher beschäftigt haben, aber doch noch etwas mehr wissen wollen, bevor sie eine Investitionsentscheidung treffen.

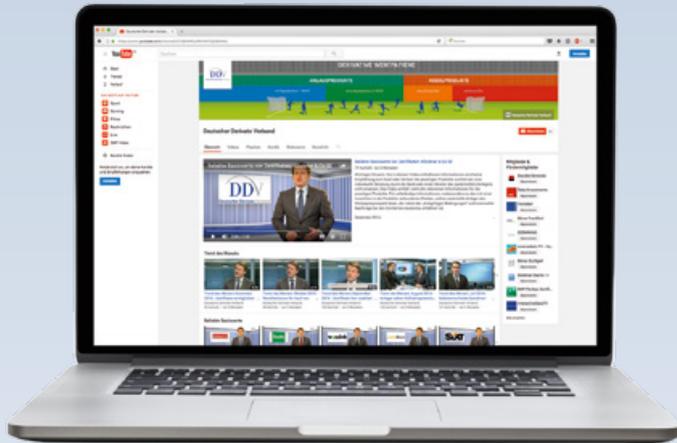
Jeder Anleger sollte sich vor dem Kauf eines Wertpapiers über seine Markterwartung, seine Risikoneigung und Renditeerwartung und über die gewünschte Anlagedauer im Klaren sein. Mit der neuen Publikation kann er nun einen Kompass nutzen, der ihn zu diesen Zielen führt. Das Nachschlagewerk ist eine große Orientierungshilfe. Der Anleger erfährt, aus welchen Bestandteilen ein konkretes Produkt zusammengesetzt ist und welche Faktoren seinen Preis beeinflussen. Zudem werden Chancen und Risiken von strukturierten Wertpapieren anschaulich erklärt und dabei ganz konkrete Szenarien durchgespielt.

Der „Kompass Strukturierte Produkte“ ist ein umfassendes Nachschlagewerk und damit auch ein wichtiger Bestandteil bei der Aufklärung und Weiterbildung der Anleger. Wer informiert ist, trifft bessere Investitionsentscheidungen. Wer erfolgreich investiert hat, ist zufrieden. Und über zufriedene Kunden, die immer wieder in strukturierte Wertpapiere investieren, freuen sich natürlich auch die Zertifikate-Emittenten. Gleichzeitig wird der DDV damit auch seinem Anspruch gerecht, bei Anlage- und Hebelprodukten ein Höchstmaß an Transparenz zu schaffen.

Online-Schulung

Beim Wertpapierkauf gilt der Grundsatz: Kaufe nur ein Produkt, das du verstehst. Solides Finanzwissen hilft zunächst bei der Entscheidung für die geeignete Wertpapiergattung und dann bei der Auswahl eines Wertpapiers, das der Markterwartung, Risikoneigung und Renditeerwartung des jeweiligen Anlegers entspricht. Die Funktionsweise eines Zertifikats zu verstehen und über seine wichtigsten Ausstattungsmerkmale Bescheid zu wissen, ist sehr viel einfacher, als die meisten denken. Hier stellen der Deutsche Derivate Verband und seine Mitglieder den Privatanlegern viele gut aufbereitete Informationsmaterialien zu Zertifikaten zur Verfügung. Darüber hinaus bietet der DDV eine Online-Schulung an, bei der die interessierten Anleger ihr Wissen über Zertifikate erweitern und überprüfen können. Das Schulungskonzept ist einfach und besteht aus drei aufeinander aufbauenden Modulen: Grundlagen-, Produkt- und Spezialwissen. Am Ende jedes Moduls kann der Anleger testen, ob er alles verstanden hat.

→ Weiterführende Informationen finden Sie auf der Webseite www.derivateverband.de unter der Rubrik „Wissen“



Beliebte Basiswerte aus dem SDAX

Im monatlichen Turnus veröffentlicht der DDV eine Pressemitteilung über die beliebtesten Basiswerte von Zertifikaten. Denn zweifellos lohnt es sich, über den jeweiligen Basiswert – das wichtigste Merkmal eines jeden Zertifikats – Bescheid zu wissen. Den Anfang machte im Jahr 2011 der mit Abstand gängigste Basiswert, der DAX. Inzwischen reicht das Spektrum von Aktien über Indizes bis hin zu Rohstoffen. Das Jahr 2016 stand dabei ganz im Zeichen des SDAX, dem Index für kleinere deutsche Aktiengesellschaften. So wurden folgende Basiswerte unter die Lupe genommen:

- Der Kohlenstoff-Spezialist: SGL Carbon SE
- Marktführer: Heidelberger Druckmaschinen AG
- Sitze für Millionen: Grammer AG
- Modisch: Gerry Weber AG
- Viel beachtet: Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA
- Der Spitze auf den Fersen: Puma SE
- Sorgt für Antrieb: Deutz AG
- Schafft Mobilität: Sixt SE
- Bankgeschäfte Online: comdirect bank AG
- In der Spur: Vossloh AG
- Breit aufgestellt: BayWa AG
- Stahl und Aluminium: Klöckner & Co. SE

Dabei kann der Privatanleger auswählen, ob er sich die Informationen in einem kurzen Video präsentieren lassen will oder ob er die schriftliche Variante bevorzugt. Die Textversionen gibt es zum Download auf der DDV-Webseite www.derivateverband.de unter der Rubrik „Wissen“, die Filme dazu im Video-Center.

DDV im Gespräch

Bereits seit mehreren Jahren interviewt der Deutsche Derivate Verband in der Reihe „DDV im Gespräch“ Persönlichkeiten, die fakten- und meinungsstark zu wichtigen Finanzthemen Stellung nehmen. Im Jahr 2016 kamen fünf Wirtschafts- und Politikexperten zu Wort. Sie vermittelten den Lesern interessante Einsichten und deckten dabei ein großes Themenspektrum ab. Unsere Fragen beantworteten:

- Christoph Lammersdorf, Vorsitzender des Kuratoriums der Stiftung Rechnen und bis 2015 Vorstandsvorsitzender der Boerse Stuttgart AG
- Gerd Kommer, Leiter der britischen Niederlassung der FMS Wertmanagement Service GmbH in London und Gewinner des DDV-Journalistenpreises 2016
- Prof. Dr. Thomas Mayer, Gründungsdirektor des Flossbach von Storch Research Institute und ehemaliger Chefvolkswirt der Deutschen Bank
- Heike Arbter, Vorsitzende des Zertifikate Forum Austria (ZFA) und neu gewählte Präsidentin des europäischen Zertifikate-Dachverbands EUSIPA
- Wolfgang Clement, ehemaliger Bundesminister für Wirtschaft und Arbeit und Repräsentant der Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft

→ Diese Interviews, die wir jeweils der Finanzpresse und den Kundenmagazinen unserer Mitglieder zur Veröffentlichung anbieten, finden Sie auf der Webseite www.derivateverband.de unter der Rubrik „Publikationen“.

Neue Zielgruppen über Youtube und Co

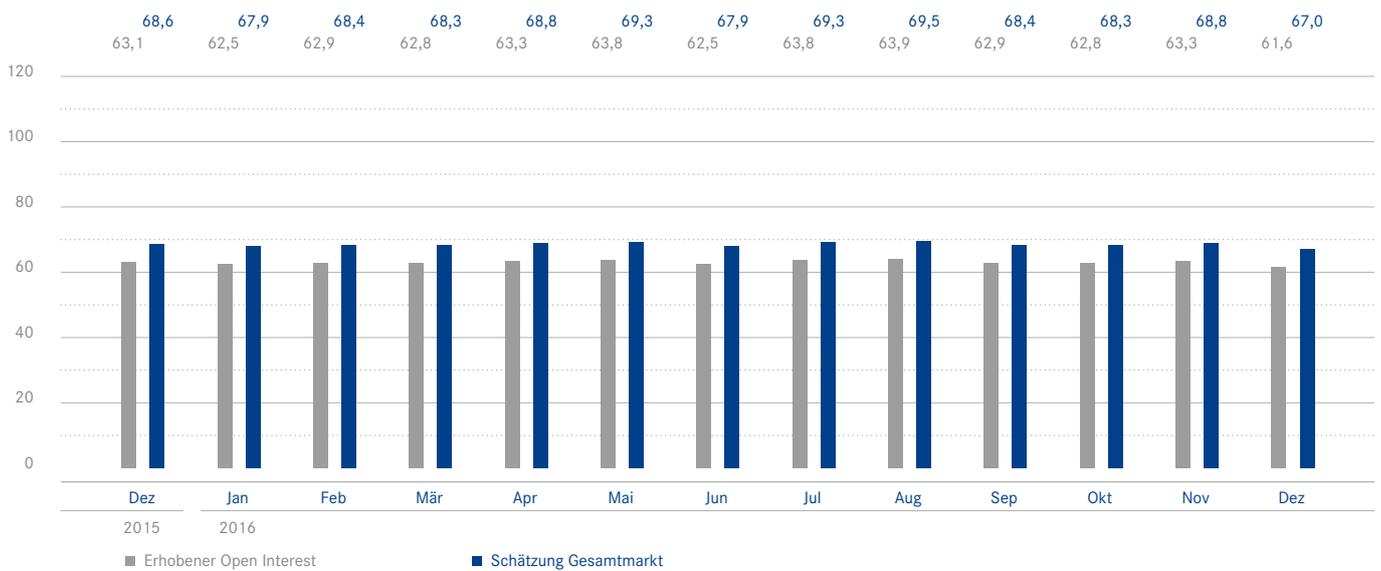
Die Welt wird kleiner und Social Media boomt. Seit aus normalen Bürgern Follower und User geworden sind, werden Informationen jedweder Art über die entsprechenden Kanäle eingespielt und geteilt. Global gesehen gibt es bereits seit einigen Jahren mehr Menschen mit einem Facebook-Konto als mit einer Sozialversicherung. Selbst an deutschen Schulen wird darüber nachgedacht, den Umgang mit den Sozialen Medien im Lehrplan zu verankern. So ist es selbstverständlich, dass auch der DDV seine Kommunikation auf ausgewählte Kanäle erweitert hat. Seit einiger Zeit werden die aktuellen Videos nicht mehr nur über die DDV-Webseite hochgeladen, sondern zudem auf weiteren Finanzportalen eingespielt, bis hin zum eigenen Youtube-Kanal. Dabei nutzen wir die Netzwerke innerhalb der Finanzbranche mit ihren Videoportalen ebenso wie die beliebten Plattformen XING oder LinkedIn. Somit erreichen unsere Informationen deutlich mehr Menschen als früher.

Zertifikatemarkt 2016: Daten und Fakten

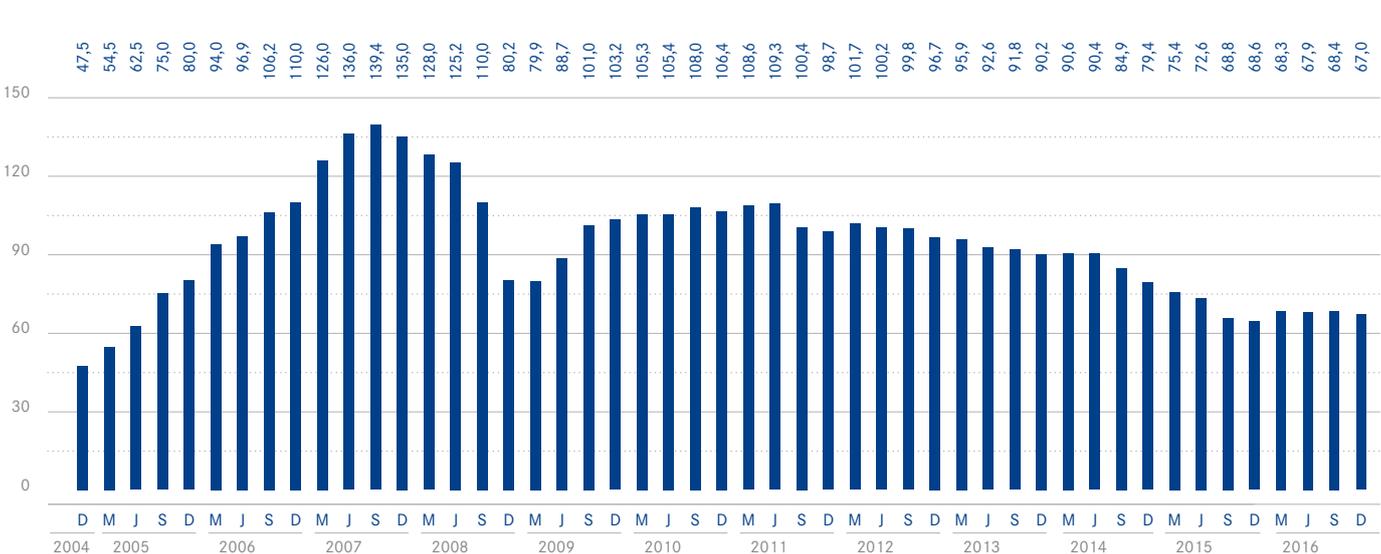
Auch das Börsenjahr 2016 hielt die Anleger in Atem. So konnten die globalen Aktienmärkte nach einem schwachen Start die teilweise schmerzhaften Verluste recht schnell wieder wettmachen. Sie ließen sich auch vom Brexit-Votum nicht lange aus der Ruhe bringen und setzten schließlich zu einer Jahresend-Rallye an. Privatanleger suchten im Jahr 2016 verstärkt Wertpapiere mit einem attraktiven Chance-Risiko-Profil. Entsprechend ging das Marktvolumen von Zertifikaten mit vollständigem Kapitalschutz spürbar zurück. Große Zuwächse erzielten hingegen Aktienanleihen und Express-Zertifikate.

Marktvolumen

Entwicklung des Zertifikatevolumens in Deutschland seit Dezember 2015 (in Mrd. EUR)

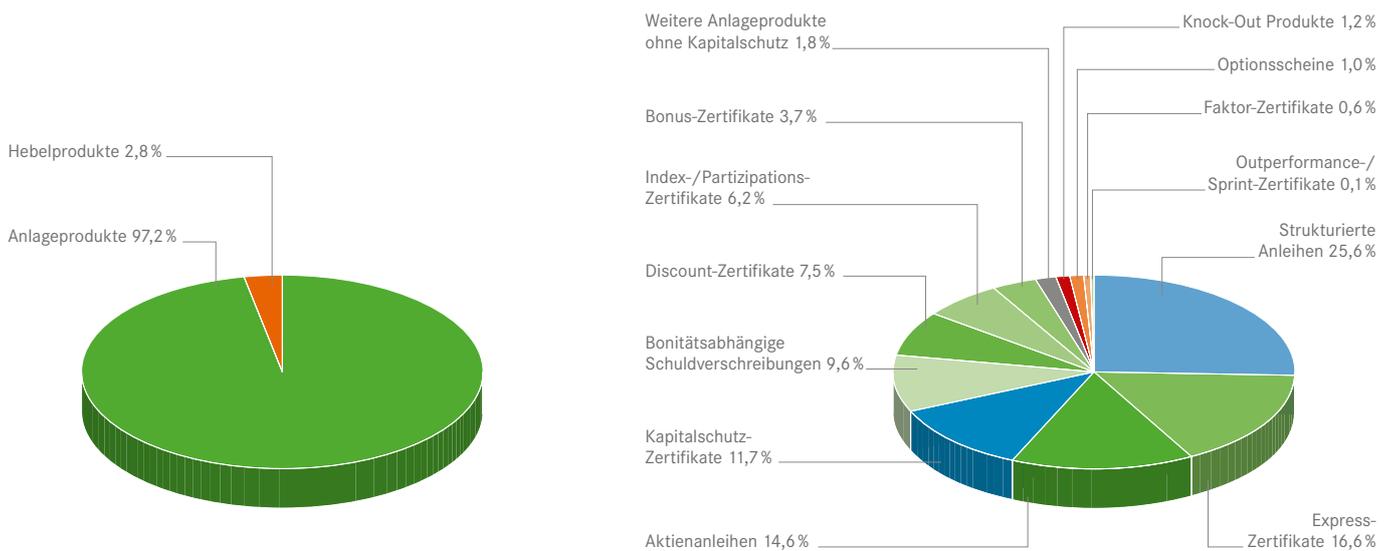


Entwicklung des Zertifikatevolumens in Deutschland seit Dezember 2004 (in Mrd. EUR)



Marktvolumen nach Produktkategorien im Jahr 2016

Kategorie	Marktvolumen Dezember 2016		Marktvolumen preisbereinigt		Zahl der Produkte	
	T€	in %	T€	in %	#	in %
Anlageprodukte						
■ Kapitalschutz-Zertifikate	7.215.231	12,0	7.176.570	12,2	2.054	0,4
■ Strukturierte Anleihen	15.746.615	26,3	15.739.464	26,7	2.481	0,5
■ Aktienanleihen	9.002.402	15,0	8.804.437	14,9	109.895	21,7
■ Discount-Zertifikate	4.586.326	7,7	4.510.902	7,7	153.266	30,3
■ Express-Zertifikate	10.196.435	17,0	9.782.573	16,6	9.617	1,9
■ Bonus-Zertifikate	2.248.475	3,8	2.215.437	3,8	222.940	44,0
■ Index-/Partizipations-Zertifikate	3.824.004	6,4	3.693.485	6,3	1.758	0,3
■ Outperformance-/Sprint-Zertifikate	76.195	0,1	71.051	0,1	1.446	0,3
■ Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen	5.915.474	9,9	5.902.466	10,0	2.347	0,5
■ Weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	1.089.792	1,8	1.068.683	1,8	853	0,2
Zwischensumme	59.900.948	97,2	58.965.067	97,3	506.657	38,9
Hebelprodukte						
■ Optionsscheine	633.569	37,3	587.008	36,4	439.256	55,2
■ Faktor-Zertifikate	351.285	20,7	349.474	21,7	4.423	0,6
■ Knock-Out Produkte	714.697	42,1	675.235	41,9	352.328	44,3
Zwischensumme	1.699.551	2,8	1.611.717	2,7	796.007	61,1
Gesamt	61.600.499	100,0	60.576.784	100,0	1.302.664	100,0



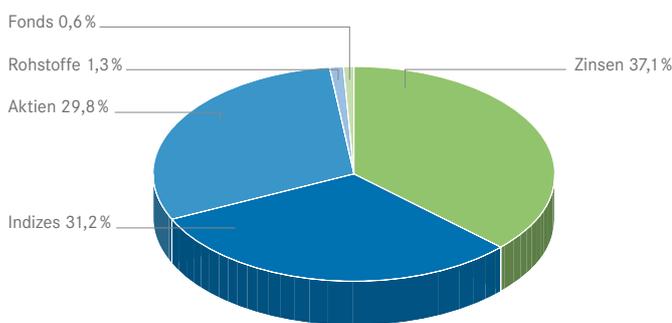
Im derzeitigen Nullzinsumfeld nimmt das Marktvolumen von Zertifikaten mit vollständigem Kapitalschutz kontinuierlich ab. Die Zinseinnahmen der Emittenten sind damit so niedrig, dass bei Neuemissionen zusätzlich zum Kapitalschutz keine ansprechenden Renditen mehr angeboten werden können.

Dagegen verstetigte sich der Aufwärtstrend bei den offensiveren Anlagezertifikaten. Hierzu zählen insbesondere Aktienanleihen und bonitätsabhängige Schuldverschreibungen. Den stärksten Zuwachs aller Zertifikatekategorien erzielten die Express-Zertifikate.

Marktvolumen nach Basiswerten im Jahr 2016

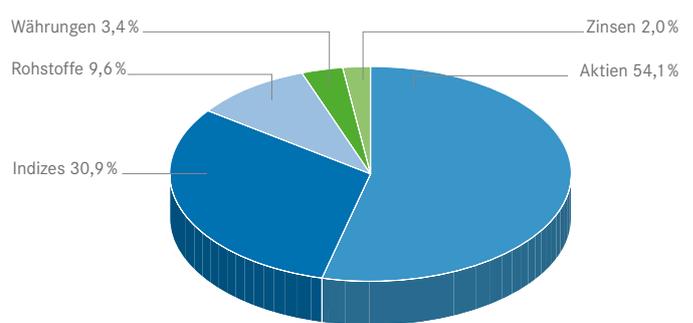
Kategorie	Marktvolumen Dezember 2016		Marktvolumen preisbereinigt		Zahl der Produkte	
	T€	in %	T€	in %	#	in %
Anlageprodukte						
■ Indizes	18.666.698	31,2	18.314.712	31,1	125.244	24,7
■ Aktien	17.848.517	29,8	17.310.145	29,4	373.948	73,8
■ Rohstoffe	783.364	1,3	763.647	1,3	2.366	0,5
■ Währungen	25.780	0,0	25.096	0,0	19	0,0
■ Zinsen	22.195.706	37,1	22.174.023	37,6	4.926	1,0
■ Fonds	380.885	0,6	377.444	0,6	154	0,0
Zwischensumme	59.900.948	97,2	58.965.067	97,3	506.657	38,9
Hebelprodukte						
■ Indizes	524.937	30,9	545.107	33,8	179.071	22,5
■ Aktien	919.248	54,1	797.014	49,5	529.001	66,5
■ Rohstoffe	163.121	9,6	173.391	10,8	40.898	5,1
■ Währungen	58.454	3,4	57.637	3,6	43.649	5,5
■ Zinsen	33.770	2,0	38.546	2,4	3.380	0,4
■ Fonds	21	0,0	21	0,0	8	0,0
Zwischensumme	1.699.551	2,8	1.611.717	2,7	796.007	61,1
Gesamt	61.600.499	100,0	60.576.784	100,0	1.302.664	100,0

Anlageprodukte nach Basiswerten im Jahr 2016



Anlagezertifikate mit Zinsen als Basiswert verloren im Vergleich zum Vorjahr Anteile, blieben aber dennoch mit 31,7 Prozent die beliebteste Basiswertklasse. Auf Platz zwei folgten Zertifikate mit Indizes als Basiswert. Ihr Anteil am Marktvolumen lag bei 31,2 Prozent. Mit einem Anteil von 29,8 Prozent folgten dicht dahinter Anlagezertifikate mit Aktien als Basiswert.

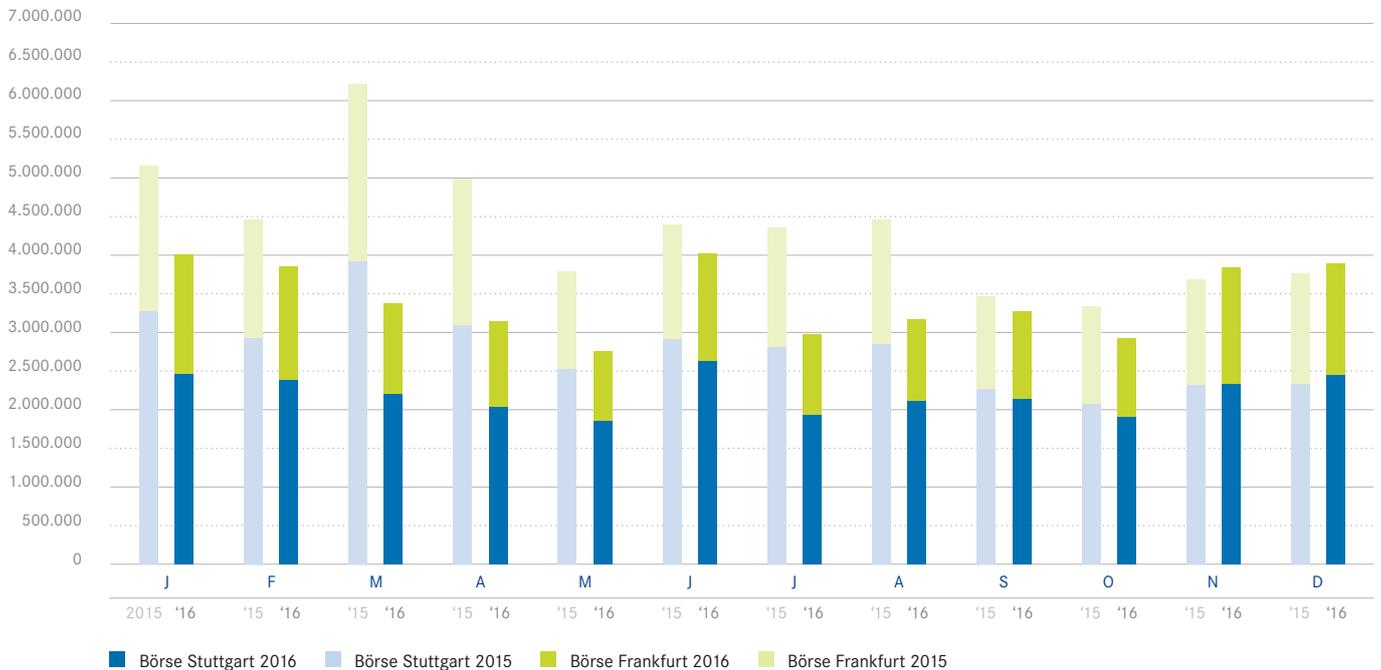
Hebelprodukte nach Basiswerten im Jahr 2016



Bei den Basiswerten der Hebelprodukte dominierten die Aktien. Auf sie entfiel ein Anteil von 54,1 Prozent. Platz zwei belegten die Indizes mit einem Marktanteil von 30,9 Prozent. Mit einem Abstand folgten Rohstoffe als Basiswert. Ihr Anteil am Gesamtvolumen betrug 9,6 Prozent.

Börsenumsätze

Börsenumsätze im Jahresverlauf



Bei den strukturierten Wertpapieren gingen die Umsätze der Börsen in Stuttgart und Frankfurt im Vergleich zum Vorjahr um 20,9 Prozent auf 41,2 Mrd. Euro zurück. Die Börse Stuttgart kam im Jahr 2016 im Handel mit strukturierten Wertpapieren auf einen Umsatz von 26,4 Mrd. Euro.

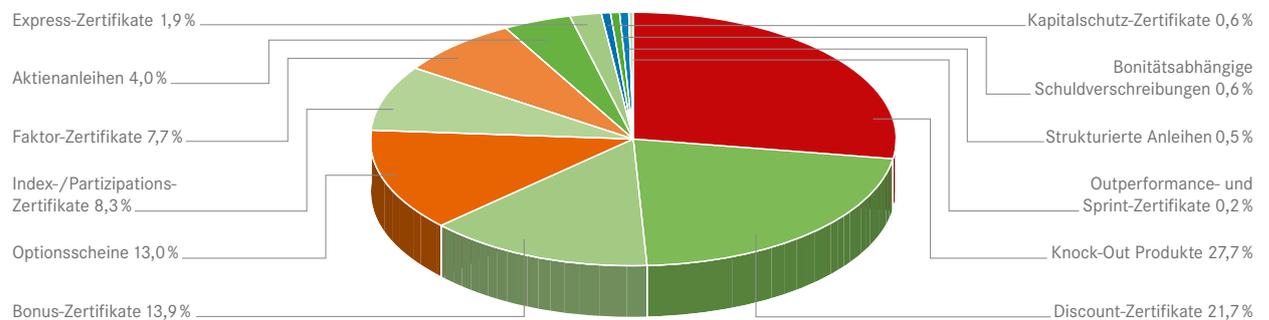
Damit sicherte sich der Handelsplatz einen Marktanteil von 64,1 Prozent. Die Börse in Frankfurt setzte 14,8 Mrd. Euro mit Anlagezertifikaten und Hebelprodukten um. Ihr Anteil am Gesamtvolumen betrug 35,9 Prozent.

Umsatzvolumen nach Börsenplätzen im Jahr 2016

Kategorien	Kundenordervolumen Börse Stuttgart		Kundenordervolumen Börse Frankfurt		Kundenordervolumen Gesamt	
	Stuttgart/EUWAX		Börse Frankfurt Zertifikate		Gesamt	
	Volumen	Anteil in %	Volumen	Anteil in %	Volumen	Anteil in %
Anlageprodukte						
Anlageprodukte mit Kapitalschutz	153.832	0,6	312.442	2,1	466.274	1,1
Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	13.901.408	52,6	6.927.614	46,8	20.829.023	50,5
	14.055.240	53,2	7.240.056	48,9	21.295.297	51,7
Hebelprodukte						
Hebelprodukte ohne Knock-out	5.592.398	21,2	2.919.819	19,7	8.512.217	20,7
Hebelprodukte mit Knock-out	6.769.362	25,6	4.635.010	31,3	11.404.372	27,7
	12.361.760	46,8	7.554.828	51,1	19.916.589	48,3
Derivative Produkte	26.417.001	100,0	14.794.885	100,0	41.211.886	100,0

Börsenumsätze nach Produktkategorien im Jahr 2016

	Volumen in T€	Veränderung zum Vorjahr in %	Marktanteil in %	Zahl der Orders	Veränderung zum Vorjahr in %	Marktanteil in %	Volumen pro Order in T€	Veränderung zum Vorjahr in %
Anlageprodukte								
■ Kapitalschutz-Zertifikate	250.323	-46,4	0,6	11.145	-48,9	0,2	22.461	5,0
■ Strukturierte Anleihen	215.951	-63,6	0,5	11.150	-62,1	0,2	19.368	-4,1
■ Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen	265.658	-13,9	0,6	11.240	-14,3	0,2	23.635	0,4
■ Aktienanleihen	1.630.728	-20,2	4,0	93.931	-17,8	1,8	17.361	-3,0
■ Discount-Zertifikate	8.943.798	5,8	21,7	209.325	4,6	4,1	42.727	1,1
■ Express-Zertifikate	763.316	-13,7	1,9	43.575	-3,8	0,8	17.517	-10,3
■ Bonus-Zertifikate	5.716.875	-1,9	13,9	160.023	-13,4	3,1	35.725	13,3
■ Index-/Partizipations- Zertifikate	3.430.300	-30,8	8,3	211.021	-33,7	4,1	16.256	4,4
■ Outperformance-/ Sprint-Zertifikate	78.347	-41,8	0,2	4.555	-37,0	0,1	17.200	-7,6
Summe	21.295.297	-10,0	51,7	755.965	-19,1	14,7	28.170	11,2
Hebelprodukte								
■ Optionsscheine	5.357.308	-36,0	13,0	1.157.868	-22,8	22,5	4.627	-17,2
■ Faktor-Zertifikate	3.154.909	-46,6	7,7	498.075	-20,3	9,7	6.334	-33,0
■ Knock-Out Produkte	11.404.372	-19,2	27,7	2.731.694	-9,0	53,1	4.175	-11,2
Summe	19.916.589	-29,9	48,3	4.387.636	-14,4	85,3	4.539	-18,0
Gesamt	41.211.886	-20,8	100,0	5.143.601	-15,1	100,0	8.012	-6,7



Börsenumsätze nach Produktkategorien

Im Jahr 2016 konnten sich Discount-Zertifikate gegen den generellen Rückgang der Börsenumsätze behaupten und einen Zuwachs von 5,8 Prozent auf 8,9 Mrd. Euro erzielen. Auch Bonus-Zertifikate stemmten sich gegen den Trend mit einem nahezu konstanten Handelsvolumen von 5,7 Mrd. Euro. Anlageprodukte mit einem Anteil von 51,7 Prozent und Hebelprodukte mit einem Anteil von 48,3 Prozent teilten sich den Gesamtbörsenumsatz zu etwa gleichen Teilen. Auch im Jahr 2016 waren Knock-Out-Produkte mit 27,7 Prozent Spitzenreiter vor den Discount-Zertifikaten mit

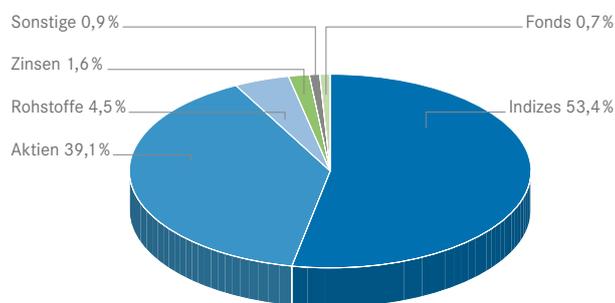
21,7 Prozent und Bonus-Zertifikaten mit einem Anteil von 13,9 Prozent des Börsenumsatzes.

Beim Handel mit Hebelprodukten gab es mit 85,3 Prozent deutlich mehr Orders als bei Anlagezertifikaten. Spitzenreiter mit einem Anteil von 53,1 Prozent an der Gesamtorderzahl waren auch hier Knock-Out-Produkte. Es folgten Optionsscheine mit 22,5 Prozent. Faktor-Zertifikate kamen auf Platz 3 mit einem Anteil von 9,7 Prozent der Gesamtorderzahl.

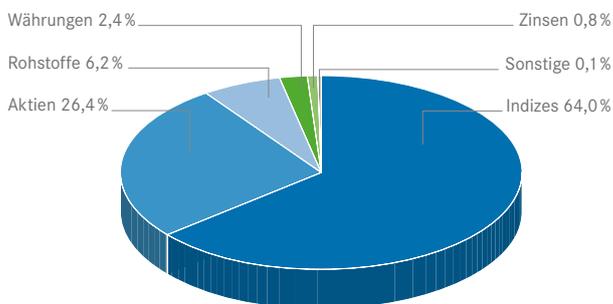
Börsenumsätze gesamt nach Basiswerten im Jahr 2016

	Volumen in T€	Veränderung zum Vorjahr in %	Marktanteil in %
Anlageprodukte			
■ Indizes	11.367.675	-3,8	53,4
■ Aktien	8.317.865	-10,7	39,1
■ Rohstoffe	948.072	-35,3	4,5
■ Währungen	3.222	-67,8	0,0
■ Zinsen	330.261	-26,8	1,6
■ Fonds	141.832	121,9	0,7
■ Sonstige	186.371	-66,7	0,9
	21.295.297	-10,0	51,7
Hebelprodukte			
■ Indizes	12.751.181	-32,0	64,0
■ Aktien	5.266.960	-23,1	26,4
■ Rohstoffe	1.236.052	-5,3	6,2
■ Währungen	483.128	-60,8	2,4
■ Zinsen	164.860	-8,3	0,8
■ Fonds	3	-97,4	0,0
■ Sonstige	14.404	-80,2	0,1
	19.916.589	-29,9	48,3
Gesamt	41.211.886	-20,8	100,0

Anlageprodukte nach Basiswerten im Jahr 2016



Hebelprodukte nach Basiswerten im Jahr 2016



Börsenumsätze nach Basiswerten

Im Jahr 2016 machten Anlagezertifikate mit Fonds als Basiswert einen regelrechten Umsatzsprung von 121,9 Prozent auf 141,8 Mio. Euro. Da ihr Anteil an den gesamten Börsenumsätzen jedoch nur bei 0,7 Prozent lag, spielten sie für das Gesamtergebnis nur eine untergeordnete Rolle. Mit Blick auf den generellen Rückgang bei den Börsenumsätzen konnten sich Anlagezertifikate mit Indizes als Basiswert recht gut behaupten. Ihr Handelsvolumen betrug 11,4 Mrd. Euro, dies entsprach einem Anteil von 53,4 Prozent des Börsenumsatzes von Anlagezertifikaten.

Auf Produkte mit Indizes, Aktien und Rohstoffen als Basiswert entfiel sowohl bei den Anlagezertifikaten als auch bei den Hebelprodukten jeweils ein Anteil von mehr als 96 Prozent. Schwergewichte waren, wie auch im Vorjahr, Produkte mit Indizes als Basiswert. Sie kamen bei den Anlagezertifikaten auf einen Anteil von 53,4 Prozent, bei den Hebelprodukten sogar auf 64 Prozent des Börsenumsatzes. Aktien als Basiswert belegten Rang zwei mit einem Marktanteil von 39,1 Prozent bei den Anlageprodukten und 26,4 Prozent bei den Hebelprodukten. Rohstoffe rangierten bei den Anlageprodukten mit 4,5 Prozent Marktanteil und bei den Hebelprodukten mit 6,2 Prozent Marktanteil auf Platz drei.

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 2016 zeigt allein sieben Vorstandssitzungen, 14 reguläre Treffen in den Ausschüssen sowie zahlreiche Sondersitzungen von mehreren Arbeitskreisen und Projektgruppen. Hinzu kommen noch Mitgliederversammlungen, Sitzungen des Wissenschaftlichen Beirats sowie des europäischen Dachverbands EUSIPA.



→ Mitgliederversammlungen

- 18. MV am 15. März 2016
- 19. MV am 12. September 2016

→ Vorstandssitzungen

- 70. Sitzung am 19. Februar 2016
- 71. Sitzung am 6. April 2016
- 72. Sitzung am 20. Mai 2016
- 73. Sitzung am 8. Juli 2016
- 74. Sitzung am 2. September 2016
- 75. Sitzung am 7. Oktober 2016
- 76. Sitzung am 11. November 2016

→ Wissenschaftlicher Beirat

- 13. Sitzung am 15. Juli 2016

→ EUSIPA Board Meeting

- 16. Meeting am 11. Mai in Brüssel
- 17. Meeting am 2. November in Zürich

→ Ausschusssitzungen

Ausschuss Regulierung und Anlegerschutz

- 38. Sitzung am 16. Februar 2016
- 39. Sitzung am 19. April 2016
- 40. Sitzung am 28. Juni 2016
- 41. Sitzung am 14. September 2016
- 42. Sitzung am 30. November 2016

Ausschuss Emissionsgeschäft

- 39. Sitzung am 16. Februar 2016
- 40. Sitzung am 19. April 2016
- 41. Sitzung am 28. Juni 2016
- 42. Sitzung am 14. September 2016
- 43. Sitzung am 30. November 2016

Steuerausschuss/Projektgruppe 871(m)

- Sitzung am 22. Februar 2016
- Sitzung am 18. Juli 2016
- Sitzung am 16. November 2016
- Sitzung am 9. Dezember 2016

→ Vorstand

**Stefan Armbruster**

ist als Managing Director bei der Deutsche Asset and Wealth Management, dem Asset Management Bereich der Deutschen Bank AG, für Strukturierung und Vertrieb von Zertifikaten und Optionsscheinen zuständig.

**Jan Krüger**

leitet bei der LBBW das Geschäftsfeld Equity Markets und verantwortet den Handel und die Risikosteuerung von Aktien und Aktienderivaten sowie das Produktmanagement.

**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 Toubanc**

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

**Dr. Hartmut Knüppel**

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

→ Strategic Board

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



Michael Reuther
 Commerzbank AG
 Mitglied des Vorstands



Frank Burkhardt
 Société Générale S. A.
 Mitglied der Geschäftsleitung



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



Stefan Hachmeister
 Bereichsleiter Kapitalmarktgeschäft und
 Vertrieb Institutionelle Kunden
 DekaBank Deutsche Girozentrale



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



Lars Hille
 DZ BANK AG
 Mitglied des Vorstands



Roger Studer
 Bank Vontobel AG
 Head of Investment Banking



Dr. Jörg Kukies
 Goldman Sachs International
 Mitglied des Vorstands



Stefan Winter
 UBS Europe SE
 Mitglied des Vorstands



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



Ralf Woitschig
 Bayerische Landesbank
 Mitglied des Vorstands



→ **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, Senior Counsel
nikolaus.neundoerfer@db.com

Helmut Höfer (Stellvertreter)
Société Générale S. A.
Director, Senior Counsel
helmut.hoefer@sgcib.com

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

→ Ausschuss Emissionsgeschäft



v. l. n. r.: Braun, Krull, Lorscheid

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

Sandra Braun (Stellvertreterin)
UniCredit Bank AG
Director, Head of Structured
Securities & Regulatory
sandra.braun@unicreditgroup.de

Sandra Lorscheid (Stellvertreterin)
Commerzbank AG
Director, Head of German Markets
sandra.lorscheid@commerzbank.com

→ Steuerausschuss



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

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

Thomas Wagner (Stellvertreter)
UniCredit Bank AG
Syndikus, Legal Counsel
thomas.wagner@unicredit.de

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

Stand: März 2017

→ Ansprechpartner

**Geschäftsstellen Berlin & Frankfurt****Dr. Hartmut Knüppel**

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

**Geschäftsstelle Berlin****Christian Vollmuth**

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

**Geschäftsstelle Frankfurt****Lars Brandau**

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

**Dr. Thomas Preuße**

Direktor Recht und Regulierung
+49 (30) 4000 475-33
preusse@derivateverband.de

**Berthold Knetsch**

Referent Legal Documentation/
Project Management
+49 (69) 244 33 03-50
knetsch@derivateverband.de

**Nikolaus Wilke**

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

**Alexander Heftrich**

Pressesprecher
+49 (69) 244 33 03-70
heftrich@derivateverband.de

**Julian Grigo**

Referent für politische Kommunikation
+49 (30) 4000 475-30
grigo@derivateverband.de

**Susanne Bock**

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

**Saskia Graumüller**

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

Mitglieder



onemarkets



Fördermitglieder

**BÖRSE
FRANKFURT**

**Boerse
Stuttgart**
DIE PRIVATANLEGERBÖRSE

ARIVA.DE

BAADER

comdirect

**Consors
bank !**
by ENP PARIBAS

flatEX
ONLINE BROKER

ING DiBa
Die Bank und Du

Interactive Data

maxblue

**OnVista
Group**

s broker

smarthouse

SmartTrade

solvians
infrastructure · applications · services

vwdgroup

Stand: März 2017

IMPRESSUM

Herausgeber:

Deutscher Derivate Verband e. V.
Vereinsregisternummer: VR 13943

Gestaltung:

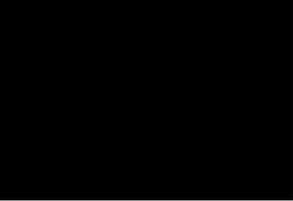
Liebchen+Liebchen Kommunikation GmbH
Alt-Fechenheim 103 | 60386 Frankfurt am Main
www.lplusl.de

Druck:

StieberDruck GmbH
Tauberstraße 35 - 41 | 97922 Lauda-Königshofen
www.stieberdruck.de

Bildnachweis:

Titel, S. 4 oben: kobeza
Portraits S. 3, 7, 10, 12 - 17, 20, 37: Michael Farig/Frank Ullmer
S. 3: Klaus Gourgé
S. 4 unten, S. 11, S. 21 unten, S. 22 - 27: Frank Ullmer
S. 4 mitte, S. 21 oben: StructuredRetailProducts.com
S. 9 unten: ronstik
S. 10 unten links: www.capital.de, 15.03.2017
S. 12: oben: psdesign 1
S. 14: Wikipedia, 15.03.2017, <https://de.wikipedia.org/wiki/Anleihe#/media/File:Schuldverschreibung.jpg>
S. 15: IOSCO Lima 2016 Secretariat
S. 16: doganmesut
S. 17: mkos83
S. 19: Brad Pict
S. 40 - 41: Michael Farig/Dieter Schwer





Geschäftsstellen

Berlin

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

Frankfurt am Main

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

Brüssel

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

www.derivateverband.de