

FÜR EINE NEUE WERTPAPIERKULTUR



Danke ...

... für die vielen Glückwünsche, die wir vor kurzem von den finanzpolitischen Sprechern der Bundestagsfraktionen, den Hauptgeschäftsführern und Präsidenten anderer Verbände und von Unternehmenschefs zu unserem zehnjährigen Jubiläum erhalten haben [s. auch Seiten 26 und 27]. Hierüber freuen wir uns sehr, und wir sind auch ein wenig stolz darauf, was wir als junger Verband in der vergangenen Dekade für unsere Mitglieder und Fördermitglieder erreichen konnten. Bereits im Gründungsjahr 2008 starteten wir mit unseren Mitgliedern eine umfangreiche Transparenzinitiative. Wir waren und sind noch immer der Überzeugung: Wirksamer Anlegerschutz steht und fällt mit der Verständlichkeit und Transparenz der Produkte.

Mit der Derivate-Liga als Produktklassifizierung, den einheitlichen Fachbegriffen und nicht zuletzt mit der Risikoeinstufung für Zertifikate wurden viel beachtete Branchenstandards geschaffen. Ein weiterer Meilenstein war der Ende 2013 verabschiedete neue Fairness Kodex, der jetzt noch einmal weiterentwickelt wurde. Die Mitglieder des DDV haben hier mit Blick auf die Produkt- und Kostentransparenz neue Maßstäbe gesetzt. Keine andere Branche zeigt sich gegenüber ihren Kunden so offen.

Transparenz ist auch das Leitbild unserer Öffentlichkeitsarbeit. Das gilt gleichermaßen für unsere Veranstaltungsformate wie für unsere Informationsangebote. So erfreuen sich der Deutsche Derivate Tag, der DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten oder auch das Zertifikatefrühstück für die Mitarbeiter der politischen Entscheider in Berlin nach wie vor großer Beliebtheit. Die Palette unserer Informationen ist im Laufe der Zeit immer vielfältiger und bunter geworden, sei es auf der Webseite oder sei es in Form von Broschüren

und Büchern. Und auch unsere Ausbildungs- und Schulungsinitiativen bieten einen großen Mehrwert.

Das Herzstück unserer Verbandsarbeit ist und bleibt aber die politische Kommunikation. Hier begleiten wir die zahlreichen Regulierungsvorhaben von Gesetzgeber und Aufsicht sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene. Wir schreiben Stellungnahmen, verfassen Argumentationspapiere, beziehen mit dem Informationsdienst INFORUM Position und stehen gemeinsam mit unseren Experten im fachlichen Dialog mit den politischen Entscheidern. Als politischer Interessenverband setzen wir uns konsequent für klare und faire Rahmenbedingungen für strukturierte Wertpapiere im Sinne der Anleger ein. Und hier gibt es auch in den nächsten Jahren noch viel zu tun.

„Transparenz ist das Leitmotiv für alle Bereiche unserer Verbandsarbeit.“

Über das Interesse der Medien, der politischen Entscheider, aber auch vieler Privatanleger an unseren Themen freuen wir uns. 2017 war für unseren Verband wieder ein bewegtes und dank der großen Unterstützung unserer Mitglieder und Förderer auch erfolgreiches Jahr. Auch hierfür möchten wir ausdrücklich Danke sagen.

Berlin/Frankfurt, im März 2018

Dr. Hartmut Knüppel
Geschäftsführender Vorstand



Dr. Hartmut Knüppel
Geschäftsführender Vorstand



MEINUNGSBILDUNG

Politik am Zug: Für eine neue Wertpapierkultur

Seite 6

Die Förderung der Wertpapierkultur ist ein Zukunftsthema und gehört auf die politische Agenda

MITTENDRIN

10 Jahre DDV: Viel erreicht und noch viel zu tun

Seite 22

Der DDV blickt auf eine Dekade erfolgreicher Verbandsarbeit zurück



MITEINANDER

Deutscher Derivate Tag: Im Zeichen der Bundestagswahl

Seite 30

Hier treffen sich Emittenten, Politiker, Journalisten und Wissenschaftler

Inhalt

MEINUNGSBILDUNG

Politik am Zug: Für eine neue Wertpapierkultur	6
INFORUM: Das waren die Themen 2017	8
Wissenschaftliche Studie I: Nutzen von Discount-Zertifikaten	9
Wissenschaftliche Studie II: Gesamtkosten der Zertifikateanlage	10
Paradigmenwechsel im Anlegerschutz – Sind Produktverbote wirklich notwendig?	12
MiFID II: Transparenz und Anlegerschutz auf 20.000 Seiten	14
PRIIPs: Von der Theorie zur Praxis	15
Neues Prospektrecht: Großer Aufwand, wenig Effekt	16
Steuern: Hoffnungsschimmer	17
Die Stimme der Zertifikatebranche in Europa: EUSIPA	18
Europäische Regulierung: Neue Standards für die Wertpapieraufsicht?	21

MITTENDRIN

10 Jahre Deutscher Derivate Verband (DDV)	22
---	----

MITEINANDER

Deutscher Derivate Tag 2017	30
Pressegespräch: Nachhaltig ist en vogue	32
DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten: Komplexes einfach dargestellt	33

MEDIEN

Verbandskommunikation: Keine Wertpapierkultur ohne Lobby	34
DDV-Projekte: Wissensvermittlung als Schwerpunkt	36

MARKT

Zertifikatemarkt 2017: Daten und Fakten	38
---	----

MANAGEMENT

Wie der DDV arbeitet: Organisation, Gremien und Personen	44
Mitglieder	50
Fördermitglieder	51
Impressum	51

Politik am Zug: Für eine neue Wertpapierkultur

Die Deutschen haben in vielen Bereichen die Nase vorn. Auch in puncto Geldanlage? Weit gefehlt! Die meisten lieben ihr Sparschwein und ihren Sparstrumpf und parken ihr Geld auf Giro- und Tagesgeldkonten. Dabei bewegen sich die Zinsen um den Nullpunkt, die Inflation steigt, und die Rentenaussichten sind alles andere als rosig. Die Förderung der Wertpapierkultur in Deutschland ist deshalb ein Zukunftsthema, um das sich die Politik endlich kümmern muss.

Eines muss man den Deutschen lassen, sie gehören zweifelsohne zu den Sparweltmeistern. Während sie im Jahr 2016 beachtliche 200 Milliarden Euro aus dem laufenden Einkommen zurücklegten, wurden im gesamten übrigen Euroraum zusammen gerade einmal 250 Milliarden Euro gespart. Auch im Jahr 2017 stieg in Deutschland das private Geldvermögen weiter an und zwar um 5,2 Prozent auf den Rekordwert von 6,1 Billionen Euro. Ein sehr gutes Ergebnis, zumindest auf den ersten Blick. Doch schaut man etwas genauer hin, trübt sich das Bild.

Sparschwein vs. Wertpapier

Was machen die Deutschen mit ihrem Ersparten? Und hier kommt die schlechte Nachricht. Sie horten etwa ein Viertel des Geldvermögens als Bargeld oder parken es auf Giro- und Tagesgeldkonten, für die sie keine oder nur minimale Zinsen erhalten. Lediglich 14 Prozent der Deutschen legen ihr Geld in Aktien, Aktienfonds und Zertifikaten an und konnten damit im vergangenen Jahr teilweise zweistellige Renditen erzielen. Sparer, die keine Wertpapiere im Portfolio hatten, verloren dagegen real 38 Milliarden Euro. Die Deutschen lassen also nicht ihr Geld arbeiten, sondern arbeiten für ihr Geld und schauen einfach zu, wie das Ersparte täglich an Wert verliert.

Die Scheu vor Wertpapieranlagen vergrößert gleichzeitig die Vermögensungleichheit innerhalb der Gesellschaft. Denn dies alles trifft kaum die Menschen am oberen Ende des Gehaltsspektrums, sondern vielmehr diejenigen, die kein Geld zu verschenken haben. Nicht jetzt, und schon gar nicht im Alter. Und auch hier gilt wieder: Der Sparstrumpf und das Sparschwein sind nicht die Lösung, sondern das Problem. Ein Teil der Lösung heißt Bildung und nochmals Bildung. Sie sollte schon früh vermittelt werden. Auch deshalb fordern wir bereits seit längerem das Schulfach Wirtschaft. Darüber

hinaus können neben der Politik auch Unternehmen, Verbände und Medien einen wichtigen Beitrag leisten, um die finanzielle Bildung der Deutschen zu verbessern.

Politischer Handlungsbedarf

Wo gibt es nun mit Blick auf die Wertpapierkultur politischen Handlungsbedarf? Zunächst einmal sollten alle Maßnahmen, die im Namen des Anlegerschutzes ergriffen worden sind, auf den Prüfstand gestellt werden. Dabei sind u.a. folgende Fragen zu beantworten: Wird der Anleger nicht nur vor möglicherweise fragwürdigen Investitionen geschützt, sondern auch von sinnvollen Investitionen abgehalten? Welches Menschenbild liegt den staatlichen Eingriffen zugrunde? Der mündige Anleger oder der „homo demens“? Und schließlich: Wo gibt es notwendige staatliche Eingriffe zum Schutz besonderer Gruppen und wo schränkt der Staat die individuelle Entscheidungs- und Wahlfreiheit unzulässig ein und wird gar übergriffig?

Sicherlich ist es richtig, Informationsasymmetrien abzubauen, damit sich Anleger und Anbieter von Finanzprodukten auf Augenhöhe begegnen können. Des Weiteren sind Qualitätsstandards nicht nur für die Finanzprodukte, sondern auch für die Informationen über diese Produkte sinnvoll. Dazu bedarf es formalisierter Informationspflichten. Aber muss es in der Wertpapierberatung wirklich dieser Umfang sein und darf es wirklich keine Ausnahmen für Selbstentscheider geben? Hier fehlt häufig der Respekt vor den Anlegern und insbesondere vor den Selbstentscheidern, die bereit sind, für höhere Renditechancen auch größere Risiken einzugehen.

Politischen Handlungsbedarf gibt es aber auch mit Blick auf die steuerlichen Rahmenbedingungen. Diese müssen



„Das Sparschwein hat ausgedient. Das Zukunftsthema Wertpapierkultur gehört endlich auf die politische Tagesordnung.“

Dr. Hartmut Knüppel

anlegerfreundlicher gestaltet werden. In bestimmten Grenzen kommt hier eine Unterstützung der Vermögensbildung in Frage. Es muss auch für Mitarbeiter einfacher und attraktiver werden, sich an ihrem Unternehmen zu beteiligen.

Kontraproduktive Steuerpolitik

Aber steht die Förderung der Wertpapierkultur in Deutschland überhaupt auf der politischen Agenda der Regierungsparteien? Offensichtlich nein. Im vorliegenden Koalitionsvertrag kommt dieses Zukunftsthema mit keiner Silbe vor. Stattdessen werden steuerliche Maßnahmen angekündigt, mit denen die Wertpapierkultur nicht gefördert, sondern beschädigt wird. So planen CDU, CSU und SPD die Abschaffung der Abgeltungsteuer auf Zinsen und die Einführung einer Finanztransaktionssteuer.

Die Abschaffung der Abgeltungsteuer auf Zinsen und die Beibehaltung dieser Steuer auf Dividenden und Vermögenszuwächse macht das deutsche Steuersystem noch komplizierter und schafft gleichzeitig viele neue Abgrenzungsprobleme. Für die Banken ist die Umsetzung mit unvermeidbar hohen Kosten verbunden. Auch der Arbeitsaufwand für die Finanzverwaltung wird spürbar größer, einmal ganz zu schweigen von den Anlegern, die noch mehr Zeit in ihre Steuererklärung investieren müssen. Sind sich die politischen Entscheider eigentlich darüber im Klaren, welchen Ärger mit den Privatanlegern sie sich in den nächsten Jahren hier noch einhandeln?

Auch die geplante Finanztransaktionssteuer, die wie eine Untote durch Europa geistert, wird nur Verlierer haben: den einheitlichen Binnenmarkt, den Finanzplatz Deutschland, die Banken und nicht zuletzt die Anleger und Unternehmen.

Wie jede Art von Umsatzsteuer wird die Finanztransaktionssteuer den Letzten in der Kette belasten. Das zeigt auch ein Blick auf Italien, wo solch eine Steuer bereits eingeführt worden ist. Hier sieht jeder Privatanleger auf seiner Wertpapierabrechnung: Er muss die Zeche alleine zahlen.

Man braucht nicht lange drum herum zu reden. Beide steuerlichen Vorhaben der neuen Regierungskoalition dienen nur der Symbolpolitik im Namen einer sozialen Gerechtigkeit, bei der nicht klare Fakten, sondern diffuse Gefühle das politische Handeln bestimmen. Und letztlich sind diese Steueränderungen nichts anderes als weitere Sargnägel für die deutsche Wertpapierkultur.

Positionen des DDV

1. Wertpapiere sind und bleiben eine wichtige Säule für den privaten Vermögensaufbau, gerade auch für die Altersvorsorge. Nur wer heute kontinuierlich in Wertpapiere investiert, wird sein Vermögen mittel- und langfristig mehren.
2. Deutschland ist im Vergleich zu anderen Ländern mit Blick auf die Wertpapierkultur ein Entwicklungsland. Ihre Förderung gehört auf die politische Tagesordnung.
3. Wirtschaftliche Grundkenntnisse und eine positive Einstellung zu Marktwirtschaft und unternehmerischem Handeln müssen schon in der Schule vermittelt werden. Wir brauchen ein eigenes Schulfach Wirtschaft.
4. Bei der Regulierung muss ein Umdenken erfolgen: Die Wertpapierberatung muss wieder schlanker werden, auf die Finanztransaktionssteuer sollte verzichtet und die Abgeltungsteuer beibehalten werden.

Fazit: Die Förderung der Wertpapierkultur ist ein wichtiges politisches Anliegen. Soll die Schere der Vermögensverteilung in Deutschland nicht weiter auseinandergehen und sollen möglichst alle Schichten der Bevölkerung die Chance erhalten, Vermögen und eine zusätzliche private Altersversorgung aufzubauen, geht an Wertpapieren kein Weg vorbei. Dabei geht es nicht nur um Zertifikate. Wichtig ist es, dass die Deutschen überhaupt wieder mehr in Wertpapiere investieren. Das können Aktien, Anleihen und Fonds sein, aber natürlich auch Zertifikate.

Bei der Förderung der Wertpapierkultur spielt die Politik eine zentrale Rolle. Sei es mit der Einführung des Schulfachs Wirtschaft, sei es mit einer Regulierung, die einen wichtigen Beitrag für die Verbesserung der Verständlichkeit und Transparenz von Finanzprodukten leistet und die den Anleger nicht bevormundet. Auf jeden Fall sollte die Politik auf alle Maßnahmen verzichten, mit denen sie die Wertpapierberatung unnötig erschwert. Und völlig inakzeptabel sind neue Steuern, mit denen der Privatanleger dafür bestraft wird, dass er sein hart erarbeitetes und gespartes Geld in Wertpapieren anlegt.

INFORUM: Das waren die Themen 2017

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

→ Nutzen von Discount-Zertifikaten → Vielfalt der Wertpapiere erhalten

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.

Die erste Ausgabe des Jahres 2017 stand ganz im Zeichen einer wissenschaftlichen Studie zur Erfolgswahrscheinlichkeit und Rendite, die bei einer Anlage in Discount-Zertifikate realistischer Weise zu erwarten sind. Die gute Nachricht lautet: Risikoarme Discount-Zertifikate sind ausgesprochen sichere Finanzprodukte mit vergleichsweise hoher Rendite.

In einer weiteren Ausgabe ging es um die Vielfalt der Wertpapiere in Deutschland und das „Klartext-Siegel“, das der DDV als erster finanzwirtschaftlicher Verband für einen Muster-Wertpapierprospekt erhalten hat. Außerdem kamen vor der Bundestagswahl die finanzpolitischen Sprecher der Fraktionen zu Wort, die ihre Pläne zur Steuer- und Finanzpolitik vorstellten.

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.



Wissenschaftliche Studie I: Nutzen von Discount-Zertifikaten

Die anhaltende Niedrigzinsphase bringt immer mehr Anleger dazu, sich nach Anlagealternativen umzuschauen, die bei überschaubaren Kosten eine auskömmliche Rendite erwirtschaften. Die perfekte Gelegenheit also, Discount-Zertifikate einmal auf Herz und Nieren überprüfen zu lassen. Der Wissenschaftliche Beirat des DDV hat sich dieser Aufgabe einmal gewidmet. Und die Ergebnisse können sich sehen lassen.

→ In der Studie, die von den Professoren Dr. Lutz Johanning und Dr. Dirk Schiereck sowie von Björn Döhler und Arndt Völkle erstellt wurde, geht es insbesondere um die Erfolgswahrscheinlichkeit und die Rendite, die bei einem Investment mit Discount-Zertifikaten realistischer Weise zu erwarten sind. Die Analyse basiert auf umfangreichen empirischen Marktdaten, und zwar auf einem Datenpool, der nur wenigen Wissenschaftlern zur Verfügung steht. Auf dieser Grundlage wurden Szenarien berechnet, die sich an fünf Anlegertypen mit unterschiedlichen Risiko- und Anlagepräferenzen orientieren.

Erfreuliches Ergebnis

Risikoarme Discount-Zertifikate sind ausgesprochen sichere Finanzprodukte und eignen sich besonders für sicherheitsorientierte Privatanleger. Insgesamt weisen Discount-Zertifikate eine hohe Erfolgswahrscheinlichkeit auf, also eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass der Anleger mit seiner Investition am Ende der Laufzeit eine positive Rendite erzielen wird.

Die Studie zeigt, dass in vier der fünf Risikoklassen, in die Wertpapiere nach der neuen europäischen Regulierung eingeteilt werden, die Erfolgswahrscheinlichkeit höher ist als bei einem vergleichbaren Investment in Geldmarkt- und Rentenpapiere. Aber nicht nur der Faktor Sicherheit spricht für Discount-Zertifikate, mit ihnen kann der Privatanleger auch vergleichsweise attraktive Renditen erzielen. Ein weiterer Vorteil von Discount-Zertifikaten sind ihre geringen Kosten, hier sind Zertifikate im Vergleich zu anderen Wertpapieren nahezu unschlagbar. Und nicht zuletzt: Discount-Zertifikate sind für Privatanleger auch deshalb besonders attraktiv, weil sie sehr einfach strukturiert und leicht verständlich sind.

Der Mitverfasser der Studie Prof. Dr. Dirk Schiereck fasst den Nutzen von Discount-Zertifikaten für Privatanleger wie folgt zusammen: „Im derzeitigen Niedrigzinsumfeld kommt

man an Wertpapieren nicht vorbei, will man sein Vermögen schützen oder neues Vermögen aufbauen. Erwartet ein Anleger seitwärts tendierende bis leicht steigende Kurse des jeweiligen Basiswerts, drängen sich hier Discount-Zertifikate als Anlagealternative förmlich auf.“

Große Auswahl

Die Banken, die Mitglied im DDV sind, hatten Ende Dezember 157.301 Discount-Zertifikate mit vielen unterschiedlichen Basiswerten und mit verschiedenen Ausstattungsmerkmalen im Angebot. Damit hat jeder Anleger die Möglichkeit, das Zertifikat zu kaufen, das genau seiner Markterwartung sowie seiner Risikoneigung und Renditeerwartung entspricht.

Zusammenfassung der Ergebnisse

Weniger Risiko

Risikoarme Discount-Zertifikate sind ausgesprochen sichere Finanzprodukte und eignen sich besonders für sicherheitsorientierte Privatanleger.

Höhere Erfolgswahrscheinlichkeit

Mit Discount-Zertifikaten können Privatanleger nach einem Jahr mit einer Wahrscheinlichkeit von über 99% eine positive Rendite erzielen. In vier der fünf Risikoklassen, in die Wertpapiere nach der neuen europäischen Regulierung eingeteilt werden, ist die Erfolgswahrscheinlichkeit höher als bei einem vergleichbaren Investment in Geldmarkt- und Rentenpapiere.

Höhere Rendite

Anleger können bei Discount-Zertifikaten mit einem großen Risikopuffer eine vergleichbar hohe Rendite erwarten. Je risikoreicher ein Discount-Zertifikat allerdings ist, umso kleiner wird der Renditevorsprung der Zertifikate gegenüber einer entsprechenden Anlage in Geldmarkt- und Rentenpapiere.

Wissenschaftliche Studie II: Gesamtkosten der Zertifikateanlage

Ist ein Wertpapier wirklich sein Geld wert? Oder schmälern hohe, womöglich versteckte Kosten die Rendite? Wie werthaltig ist ein Investment? Diese Fragen stellen sich viele Privatanleger, wenn sie verschiedene Finanzprodukte miteinander vergleichen. Eine aktuelle wissenschaftliche Studie zeigt: Wer glaubt, Zertifikate seien teuer, liegt falsch.

→ Der Wissenschaftliche Beirat des Deutschen Derivate Verbands hat eine Kostenstudie erstellt, die nach Umfang und Detailgenauigkeit bislang einmalig ist. Das Ergebnis hat viele überrascht: Die jährlichen Kosten der Anlage in Zertifikate betragen durchschnittlich 0,71 Prozent. Selbst wenn man die Absicherungskosten, also die Einkaufskosten der Produktkomponenten hinzurechnet, übersteigt der Wert für die Gesamtkosten die 1-Prozent-Marke in der Regel nicht.

Prof. Dr. Christian Koziol, Inhaber des Lehrstuhls für Finance der Eberhard Karls Universität Tübingen und Mitverfasser der Studie erklärt: „Das Ergebnis unserer wissenschaftlichen Studie, mit der erstmals umfassend die Gesamtkosten und die einzelnen Kostenkomponenten der Zertifikateanlage untersucht worden sind, ist für den Anleger sehr erfreulich. Die aus unserer Sicht überraschend geringen Kosten zeigen,

dass Transparenz und ein starker Wettbewerb innerhalb der Zertifikatebranche zu effizienten Preisstrukturen geführt hat.“

Die Kosten eines Wertpapiers spielen für jeden Privatanleger gerade in Zeiten niedriger Zinsen und niedriger Renditen eine zentrale Rolle. Die Höhe dieser Kosten war bisher vielfach unbekannt und für die Privatanleger nicht transparent. Die Mitglieder des Deutschen Derivate Verbands haben sich im Fairness Kodex, in der Selbstverpflichtung der Zertifikatebranche, zur vollen Kostentransparenz bekannt. Bereits in den vergangenen Jahren haben sie in ihren Produktinformationsblättern den vom Emittenten geschätzten Wert eines Zertifikats ausgewiesen. Nunmehr liegen die Durchschnittswerte für die Kosten in den verschiedenen Kategorien der Anlagezertifikate vor.

Abbildung: Kosten von Anlagen in Zertifikaten pro Jahr in Basispunkten (100 Basispunkte = 1 Prozent)



Umfangreiche und detailgenaue Analyse

Auf Basis von 24.830 Anlagezertifikaten mit einem Emissionsvolumen von 8,169 Mrd. Euro, die von den Mitgliedsbanken des DDV im ersten Halbjahr 2016 emittiert wurden, hat der Wissenschaftliche Beirat des DDV die Kosten der Zertifikateanlage ermittelt. Von den 0,71 % jährlichen Gesamtkosten entfallen 0,30 % auf die Erwartete Emittentenmarge, 0,32 % auf die Vertriebsprovision und 0,09 % auf die Ausgabeaufschläge. Die durchschnittliche Laufzeit der im ersten Halbjahr 2016 emittierten Produkte beträgt 4,8 Jahre. Die durchschnittlichen Kosten von 0,71 % ergeben sich, wenn man die Kosten mit den Gewichten der einzelnen Produkte multipliziert. Strukturierte Anleihen mit 27,4 %, Aktienanleihen mit 24,7 % und Express-Zertifikate mit 21,8 % sind die Produkte mit den höchsten Anlagevolumina im ersten Halbjahr 2016. Somit entfällt etwa drei Viertel des platzierten Volumens auf Produkte, die eine jährliche Zinszahlung enthalten. Man spricht hier auch von Kupon-Produkten.

Primär- und Sekundärmarktprodukte

In der Studie werden die Kosten auch nach Primärmarkt- und Sekundärmarktprodukten unterschieden. Der Primärmarkt, auch als Emissionsmarkt bezeichnet, umfasst die Erstausgabe von Wertpapieren. Als Sekundärmarkt bezeichnet man den Markt für den Handel mit Wertpapieren an der Börse. 89 % des Gesamtvolumens und damit 7,275 Mrd. Euro werden über den Primärmarkt abgesetzt. Die Gesamtkosten von Primärmarktprodukten betragen durchschnittlich 0,67 % pro Laufzeitjahr. Auf Sekundärmarktprodukte entfällt in dieser Stichprobe ein Volumen von 0,896 Mrd. Euro und damit 10,5 % der gesamten Anlagen im ersten Halbjahr 2016. Die Gesamtkosten liegen bei 1,09 % pro Laufzeitjahr, die durchschnittliche Laufzeit beträgt nur 1,3 Jahre. Während für den Primärmarkt Kupon-Produkte charakteristisch sind, wird der Sekundärmarkt durch Produkte mit Aktien als Basiswerten geprägt. Die deutlich geringeren Kosten von Primärmarktprodukten pro Laufzeitjahr lassen sich durch die längeren Laufzeiten mit durchschnittlich 5,3 Jahren im Vergleich zu 1,3 Jahren bei Sekundärmarktprodukten erklären.

Breite Kostenspanne

Die verschiedenen Zertifikate-Kategorien unterscheiden sich auch mit Blick auf die Kosten. Allgemein gilt: Je höher das Risiko und je kürzer die Laufzeit, desto höher sind tenden-



„Die aus unserer Sicht überraschend geringen Kosten zeigen, dass Transparenz und ein starker Wettbewerb innerhalb der Zertifikatebranche zu effizienten Preisstrukturen geführt hat.“

Prof. Christian Koziol

ziell die Kosten. Strukturierte Anleihen, die als festverzinsliche Papiere mit Kapitalschutz konzipiert sind und im Durchschnitt acht Jahre laufen, liegen mit 0,21 % am unteren Ende der Skala. Die verwandten Kapitalschutz-Zertifikate sind mit 0,60 % etwas teurer. Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen, zinsnahe Produkte mit moderatem Risiko, kommen auf 0,39 %. Express-Zertifikate, die sich auf einen Basiswert wie eine Aktie oder einen Aktienindex beziehen und bei Kursgewinnen nach kurzer Zeit ausbezahlt werden können, liegen mit 0,74 % im Mittelfeld. Am oberen Ende der Skala stehen mit 1,19 % Aktienanleihen, die eine Zinszahlung an die Entwicklung eines Kurses koppeln und im Durchschnitt nach ungefähr zwei Jahren ausbezahlt werden. Die Spanne ist noch weiter, wenn weniger verbreitete Produkte mitgezählt werden.

Die Kostenspanne für Absicherungsgeschäfte, mit denen sich die emittierenden Banken über den Kapitalmarkt vor möglichen Verlusten schützen, liegt zwischen 0,15 und 0,45 %.

Dr. Hartmut Knüppel, Geschäftsführender Vorstand des DDV, zieht folgendes Fazit: „Die Verständlichkeit und Transparenz von Zertifikaten und hier insbesondere die Kostentransparenz sind ein wichtiger Beitrag zum Anlegerschutz, der wirklich dem Anleger dient. Wer im Übrigen Vermögen aufbauen und für das Alter vorsorgen will, kommt an Wertpapieren nicht vorbei. Für Zertifikate sprechen dabei neben der großen Auswahl von Basiswerten sowie maßgeschneiderten Risiko-/ Renditeprofilen gerade auch die geringen Kosten.“

Paradigmenwechsel im Anlegerschutz Sind Produktverbote wirklich notwendig?

Die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA und die nationalen Aufsichtsbehörden haben jetzt ein „scharfes Schwert“ in der Hand: Sie verfügen nun über weitgehende Interventionsrechte und können Produkte künftig verbieten. Die neuen Kompetenzen sind eine (späte) Folge der Finanzkrise und Ausdruck eines Paradigmenwechsels im Anlegerschutz: Die Aufklärung des Anlegers wird nicht mehr in allen Fällen für ausreichend gehalten.

Mit Beginn des Jahres 2018 hat der europäische Gesetzgeber EU-weit die Möglichkeit von Produktverboten geschaffen. Durch die europäische Finanzmarkttrichtlinie MiFID II und die zugehörige Finanzmarktverordnung MiFIR wird der ESMA das Recht eingeräumt, Vermarktung, Vertrieb und Verkauf von bestimmten Finanzinstrumenten vorübergehend zu beschränken oder zu verbieten. In Deutschland hatte die BaFin bereits Mitte 2015 über das Kleinanlegerschutzgesetz die Möglichkeit von dauerhaften Produktverboten oder -beschränkungen erhalten. Produktinterventionen sind allerdings nur unter sehr eingeschränkten Voraussetzungen zulässig: Es muss insbesondere eine konkrete Gefahr für die Anlegerinteressen vorliegen, die nicht mit anderen aufsichtsrechtlichen Mitteln abgewehrt werden kann. Da Produktinterventionsmaßnahmen besonders intensive und weitreichende Eingriffsmittel darstellen, dürfen sie aus Gründen der Verhältnismäßigkeit nur als letztes mögliches Mittel zur Anwendung kommen.

Scharfes Schwert der Finanzaufsicht

In Deutschland konnte man bereits erste Erfahrungen mit diesem neuen „scharfen Schwert“ der Finanzaufsicht sammeln. Im Sommer 2016 kündigte die BaFin an, den Vertrieb und den Verkauf von Bonitätsanleihen an Privatkunden zu verbieten. Ihrer damaligen Argumentation zufolge könnten private Anleger die Risiken dieser Produktkategorie nicht wirklich beurteilen. Bereits die Bezeichnung Bonitätsanleihen ließe viel Raum zur Interpretation, zumal es sich bei diesen Produkten nicht um klassische Zinspapiere handele. Der DDV hat die geäußerten Bedenken der BaFin sehr ernst

genommen und in den folgenden Monaten gemeinsam mit den Verbänden der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zehn Grundsätze für die Emission von „bonitätsabhängigen Schuldverschreibungen“ zum Vertrieb an Privatkunden in Deutschland entwickelt, um Transparenz und Sicherheit dieser Produkte zu erhöhen. Die Grundsätze veranlassten die BaFin im Dezember 2016 dazu, ihr geplantes Verbot vorerst zurückzustellen. Nach Ablauf einer neunmonatigen Überwachungsphase hat die BaFin zum Ende 2017 keine Gründe für eine Beanstandung festgestellt und schließlich davon abgesehen, den Vertrieb von bonitätsabhängigen Schuldverschreibungen an Privatkunden zu verbieten. Es ist sehr erfreulich, dass der DDV gemeinsam mit der DK mit Verabschiedung der zehn Grundsätze den Bedenken der BaFin Rechnung tragen und das Produktverbot abwenden konnte. Den Anlegern bleibt mit den bonitätsabhängigen Schuldverschreibungen somit eine wichtige Investitionsalternative erhalten.

Erste Intervention in Deutschland bei CFDs

Bei bestimmten Differenzkontrakten (CFDs) ist die BaFin anders verfahren. Mitte August vergangenen Jahres wurde zum ersten Mal eine Produktinterventionsmaßnahme über ein Finanzprodukt in Deutschland verhängt. Hiervon waren aber ausschließlich Kontrakte mit einer Nachschusspflicht betroffen, die künftig Privatanlegern nicht mehr angeboten werden dürfen.

Auch die ESMA stellt erste Überlegungen für eine Produktintervention an und nimmt dabei die CFDs in den Fokus.



„Nur weil Produktinterventionen rechtlich möglich sind, muss die Aufsicht nicht zwangsläufig davon Gebrauch machen.“

Dr. Henning Bergmann

Anfang Februar 2018 veröffentlichte sie eine Konsultation, in der sie Verbote bzw. Beschränkungen von CFDs und Binären Optionen erwägt. Auch die internationale Wertpapieraufsichtsbehörde IOSCO stellt in einem Konsultationsreport Überlegungen zu diesen Produkten an.

Der DDV verfolgt und begleitet die Maßnahmen der Aufsichtsbehörden sehr eng. Ein Beispiel: Obwohl strukturierte Wertpapiere in der zuvor genannten ESMA-Konsultation nicht angesprochen werden, haben wir eine Stellungnahme eingereicht, in der wir uns für eine klare definitorische Abgrenzung von CFDs zu Zertifikaten und Hebelprodukten einsetzen.

Nebeneffekte einer Produktintervention

Grundsätzlich sehen wir Produktverbote sehr kritisch: Sie stellen im Grunde genommen eine behördliche Anmaßung dar und verwehren dem Anleger von vornherein eine Anlagemöglichkeit. Der eigenverantwortliche Anleger braucht diese Verbote nicht. Die Kompetenzen für die Aufsichtsbehörden sind aber nun vorgegeben, so dass es jetzt darauf ankommt, dass sie passgenau – und nicht inflationär – verwendet werden: Nur weil Produktinterventionen rechtlich möglich sind, muss die Aufsicht nicht zwangsläufig davon Gebrauch machen. Eine ausufernde Produktintervention kann auch gefährliche Nebeneffekte haben und den Anleger zu dem Trugschluss führen, dass für ihn alles unbedenklich ist, was nicht verboten wurde.

Nicht zu vergessen: Mit der Implementierung von MiFID II/ MiFIR und der PRIIPs-Verordnung sind neue Regulierungs-

pakete in Kraft getreten, die die Information und den Schutz der Anleger zielgerichtet verbessern sollen. Das gilt insbesondere für die Product Governance mit der Pflicht zur Bestimmung eines Zielmarkts.

Fazit: Produktintervention muss das letzte Mittel bleiben. Es darf nicht zu einem „Wettrennen der Aufsichtsbehörden“ um die häufigste und strikteste Anwendung von Produktinterventionen in Europa kommen. Im Interesse des mündigen Anlegers setzen wir uns dafür ein, die Produktvielfalt so weit wie möglich zu erhalten.

Die Sorgen bleiben indes – der DDV wird das Thema intensiv weiter begleiten.

The screenshot shows a BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) publication page. The title is "Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen: BaFin sieht von Retailvertriebsverbot ab". The date is 05.12.2017. The text discusses the prohibition of credit-dependent securities for private customers and mentions that the BaFin has checked this thoroughly. It also notes that the self-commitment of the German Credit Industry (DK) and the German Derivatives Association (DDV) is being followed.

MiFID II: Transparenz und Anlegerschutz auf 20.000 Seiten

Mit der überarbeiteten europäischen Finanzmarktrichtlinie MiFID II wurde am 3. Januar 2018 das wohl größte Regelwerk der EU seit zehn Jahren eingeführt. Es umfasst mehr als 1,4 Millionen Paragraphen auf über 20.000 Seiten und soll Privatanlegern umfassenden Schutz bieten.

Ein beachtlicher Teil der MiFID II zielt auf die Verbesserung des Anlegerschutzes ab. Die entsprechenden Vorschriften umfassen insbesondere Dokumentations- und Aufzeichnungspflichten, Anforderungen an die Anlageberatung sowie an die Geeignetheits- und Angemessenheitsprüfung, Vorgaben an die Compliance-Funktion, Informations- und Transparenzpflichten sowie das Meldewesen. Daher haben die Regelungen zum Anlegerschutz nicht nur Auswirkungen auf den Vertrieb von Finanzprodukten, sondern gelten auch für die Produkthersteller.

Darüber hinaus werden beispielsweise die Vorgaben zur Kosten- und Zuwendungstransparenz bzw. zur Zulässigkeit von Zuwendungen verschärft. Ferner sind über die MiFID II und die zugehörige Finanzmarktverordnung MiFIR viele neue Anforderungen im Bereich der Marktinfrastruktur zu beachten – unter anderem bei der systematischen Internalisierung.

Herausforderung für die Emittenten

Ob die überarbeitete europäische Finanzmarktrichtlinie aber der große Wurf ist mit Blick auf mehr Transparenz, Integrität und Anlegerschutz, bleibt abzuwarten. In jedem Fall erhöht sie den bürokratischen Aufwand und die Kosten für die Institute. Schon die Implementierung der mehr als 1,4 Millionen Paragraphen auf über 20.000 Seiten war für die Institute eine enorme Herausforderung. So verlief der Start des neuen MiFID-Regimes nicht zuletzt aufgrund der riesigen Datenmenge, die es fortan von Anbieter- und Vertriebsseite, aber auch von Seiten der Aufsichtsbehörden zu verarbeiten gilt, zunächst nicht ganz reibungsfrei. Für die Emittenten von strukturierten Wertpapieren war das Inkrafttreten von MiFID II und MiFIR ebenfalls mit zahlreichen Neuerungen verbunden.

Über die Regelungen zur Product Governance haben die Emittenten bereits bei Auflegung eines Zertifikats

oder Optionsscheins umfangreiche Organisations- und Verhaltenspflichten zu beachten. Sie haben ein Produktfreigabeverfahren durchzuführen und sind verpflichtet, den gesamten „Lebenszyklus“ eines Produkts zu beobachten – von der Entstehung des Produkts über dessen Freigabe und darüber hinaus, solange das Produkt vermarktet wird.

Kernstück des Produktfreigabeverfahrens ist die Festlegung eines Zielmarktes für die angebotenen Finanzprodukte. Der Zielmarkt gibt Auskunft darüber, für welchen Anlegertyp das Produkt generell in Frage kommt. Durch dessen Veröffentlichung u. a. im Basisinformationsblatt eines Zertifikats, kann sich der Anleger darüber informieren, für welche Zielgruppe der Produkthersteller das Wertpapier vorgesehen hat.

Der DDV hat frühzeitig mit seinen Mitgliedern praxistaugliche Kriterien für die Zielmarktbestimmung entwickelt. Um ein produktübergreifendes einheitliches Vorgehen zu erreichen, wurde gemeinsam mit den Verbänden der Deutschen Kreditwirtschaft ein branchenübergreifender Zielmarktstandard für den deutschen Markt definiert. Das Konzept wurde sowohl der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin als auch der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA vorgestellt. Es ist jetzt der einheitliche Marktstandard, der sowohl von der Emittenten- als auch von der Vertriebsseite umgesetzt wird.



Nikolaus Wilke
Referent Recht und Regulierung

PRIIPs: Von der Theorie zur Praxis

Am 1. Januar 2018 fiel der Startschuss für die Anwendung der europäischen PRIIPs-Verordnung. Wesentlicher Inhalt: Für eine Vielzahl von Wertpapieren müssen die Emittenten potenziellen Anlegern vor deren Anlageentscheidung ein Basisinformationsblatt (BIB) mit allen wesentlichen Produktinformationen zur Verfügung stellen.

Zu Beginn des Jahres endete die lange Zeit der grauen Theorie und der Praxistest begann. Vorausgegangen waren monatelange Arbeiten des Verbands und seiner Mitglieder. Gemeinsam haben sie den DDV-Leitfaden zur PRIIPs-Regulierung sowie die DDV-Muster für 23 verschiedene Produkttypen erstellt. Dies hat die Umsetzung von PRIIPs (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products) für die Emittenten spürbar erleichtert.

Neuer Branchenstandard

Nunmehr liegt ein Branchenstandard vor, der sich sehen lassen kann. Trotz Unklarheiten von Seiten des Regulators konnten die Dokumente in vielen Sitzungen fertiggestellt und schließlich mit der deutschen und der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde abgestimmt werden. Die technische Implementierung durch die IT-Abteilungen der Mitglieder war komplex und langwierig und der Zeitdruck für den Abschluss der Arbeiten entsprechend groß. Umso erfreulicher, dass die Maßnahmen pünktlich zum Startschuss fertig waren.

Dem potenziellen Anleger stehen nunmehr auf drei Seiten die wesentlichen Produktinformationen zur Verfügung. So kann er beispielsweise mit einem Blick auf den Risikoindikator feststellen, ob das Produkt zu seinem persönlichen Anlageprofil passt. Der Anleger erhält zudem ausführliche Informationen zu den Kosten des Produkts. Dies erleichtert – zumindest in der Theorie – den Vergleich mit anderen Finanzprodukten.

Trotz des guten Starts bleibt in diesem Jahr noch einiges zu tun. Denn auch wenn die PRIIPs-Vorgaben in aller Form erfüllt wurden, sind Teile des BIB noch erklärungsbedürftig.

Da die Banken von regulatorischen Vorgaben insbesondere bei Berechnungs- und Darstellungsmethoden nicht abweichen dürfen, müssen die Emittenten in Teilen des Basisinformationsblatts Angaben veröffentlichen, die ein

durchschnittlich informierter Anleger nicht nachvollziehen kann. Dies gilt insbesondere für die Performance-Szenarien. Hier sind Zahlen von mehreren hundert Prozent und mehr keine Seltenheit. Da die Ergebnisse der Berechnungen auch davon abhängen, welche Haltedauer für das jeweilige Produkt empfohlen wird, können die Zahlen – beispielsweise bei einer Haltedauer von einem Tag – durchaus auch Millionenwerte erreichen. Grund hierfür ist die regulatorisch geforderte Annualisierung, das heißt die Hochrechnung auf ein Jahr. Auch bei den Kosten können sich aufgrund der undifferenzierten Vorgaben teilweise nicht nachvollziehbare Zahlen ergeben.

Weiterer Klärungsbedarf

Um diesem Umstand abzuhelpfen, ist der DDV mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in den Dialog getreten und hat das Problem anhand von Beispiel-KIDs erläutert. Der DDV wird sich auch weiterhin im Sinne der Produkttransparenz und des Anlegerschutzes für eine Änderung der undifferenzierten regulatorischen Vorgaben einsetzen, damit die Performance-Szenarien sowie die Kosten zutreffend in den KIDs dargestellt werden können. Nur so lässt sich ein wesentliches Ziel dieser Regulierung erreichen: ein einfacher, transparenter Vergleich verschiedener Finanzprodukte.



Berthold Knetsch
Referent Legal Documentation/
Project Management

Neues Prospektrecht: Großer Aufwand, wenig Effekt

Die neue europäische Prospektverordnung wurde am 30. Juni 2017 im Amtsblatt der Europäischen Union verkündet. Ab dem 21. Juli 2019 ist sie für alle öffentlichen Angebote von Wertpapieren im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) sowie für die Zulassung von Wertpapieren zu einem regulierten Markt anwendbar.

Ein Wertpapierprospekt stellt sehr detailliert alle wesentlichen Bestandteile, die Funktionsweise und Risiken eines Wertpapiers dar. Für diese Darstellung gibt es eine Fülle regulatorischer Vorgaben, die sich häufig nur schwer oder nur mit einem riesigen Arbeits- und Kostenaufwand umsetzen lassen. Deshalb ringen politische Entscheider und die Verantwortlichen der Aufsichtsbehörden gemeinsam mit den Emittenten und ihren Verbänden intensiv um die inhaltliche Ausgestaltung einzelner Bestimmungen.

Um neue Sachverhalte und Erkenntnisse zu berücksichtigen, ist es notwendig, die rechtlichen Vorschriften in regelmäßigen Abständen zu überarbeiten. Die neue europäische Prospektverordnung zielt darauf ab, die Erstellung von Wertpapierprospekten einfacher und flexibler zu gestalten und überbordende regulatorische Anforderungen bei Angebot und Börsenzulassung von Wertpapieren abzubauen.

Im Rahmen des europäischen Regulierungsverfahrens ist man bei der Wertpapierprospektverordnung auf dem Level 2 angekommen, und es werden schwerpunktmäßig die technischen Rahmenbedingungen diskutiert. Das hört sich zunächst harmlos an. Allerdings enthält die neue Prospektverordnung mehr als 20 Ermächtigungen für die EU-Kommission und die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA, entsprechende Rechtsakte durchzuführen. Ob die neuen Prospektregeln wirklich ein Fortschritt sind, wird sich mit Blick auf die hohe Regulierungsdichte gerade auf Level 2 daran entscheiden, ob sie praxisgerecht ausgestaltet werden. Auf Level 2 werden detailliert fast alle Formate und Inhalte der Prospekte sowie wesentliche Verfahren festgelegt. Dies kann zu tiefgreifenden Eingriffen in die Emissionspraxis auch der Zertifikateemittenten führen.

Ein wesentlicher Diskussionspunkt aus Sicht von Zertifikateemittenten ist die von der ESMA vorgeschlagene ausführliche Beschreibung des Basiswerts eines Zertifikates. Für bestimmte Fälle hat die ESMA eine sehr umfangreiche Beschreibung des Basiswerts auf Grundlage des Emittenten-Registrierungsformulars vorgesehen.

Damit wird der Basiswert eines Zertifikats genauso behandelt wie dessen Emittent, obwohl das Emittentenrisiko weiterhin nur vom Emittenten selbst abhängt. Dies ist sicherlich nicht sachgerecht. Der DDV hat hierzu einen Alternativvorschlag erarbeitet und befindet sich in intensiven Gesprächen mit den Aufsichtsbehörden. Klar ist aber auch, dass voraussichtlich mehr Angaben als heute zum Basiswert gemacht werden müssen. Dann muss aber sichergestellt werden, dass diese Angaben auch bei hoher Emissionsfrequenz umsetzbar bleiben.

Ein weiteres Augenmerk des DDV liegt darauf, die technischen und organisatorischen Sachzwänge der Emittenten von Zertifikaten in die Level 2 Konsultationen einzubringen. Zertifikatemissionen zeichnen sich durch eine starke Automatisierung und eine hohe Emissionsfrequenz aus. Das unterscheidet sie von anderen Wertpapieremissionen. Die technischen Regulierungsstandards der EU-Kommission und der ESMA müssen diesem Umstand Rechnung tragen, sei es bei der zukünftigen Zusammenfassung zum Prospekt, dem neuen Meldewesen für Wertpapieremissionen oder beim Nachtragsregime.

Zwischenfazit: Entgegen den Zielen der Kapitalmarktunion beinhalten die neuen Prospektregeln gerade für die Zertifikateemittenten keine wesentlichen Erleichterungen. Dazu hätte es, wie vom DDV gefordert, einer grundsätzlichen Bestandsaufnahme über die vielfältigen, häufig überlappend und parallel bestehenden Publizitätspflichten von Daueremittenten bedurft. Hierfür fehlt in Brüssel aber leider der politische Wille.



Dr. Thomas Preuße
Direktor Recht und Regulierung

Steuern: Hoffnungsschimmer

Für die Attraktivität eines Wertpapiers spielt die Besteuerung eine wichtige Rolle. Hier setzt sich der DDV vor allem für die Interessen der Zertifikateanleger ein. Im Jahr 2017 standen zwei Steuerthemen im Mittelpunkt: die steuerliche Behandlung von Wertpapierverlusten sowie die US-Quellensteuer auf Derivate. In beiden Fällen gibt es Grund zur Hoffnung.

Auf dem Wege zur vollständigen Anerkennung der Steuerabzugsfähigkeit beim Verfall von Zertifikaten und Optionsscheinen mit Knock-Out-Charakter wurden bereits wichtige Erfolge erzielt: Am 16. Juni 2016 hat das Bundesministerium der Finanzen (BMF) in einem Schreiben an die obersten Finanzbehörden der Länder den Verfall von Optionen wieder steuerrechtlich anerkannt und damit drei Urteile des Bundesfinanzhofes (BFH) umgesetzt. Die steuerliche Anrechnung gilt dabei für unverbriefte Optionen sowie für verbriefte Optionsscheine und zwar rückwirkend und ohne zeitliche Begrenzung. Seit Januar 2017 fallen auch Optionen und Optionsscheine mit Knock-Out-Charakter unter diese Regelung. Damit wäre die Angelegenheit eigentlich im Sinne der Zertifikateanleger erledigt. Leider vertritt das BMF die Auffassung, dass dies nicht für Zertifikate mit Knock-Out-Charakter gilt und verweigert hier die steuerliche Anrechenbarkeit bei Totalverlusten. Damit werden Finanzprodukte mit identischer Funktionsweise und völlig identischen Produktmerkmalen steuerlich unterschiedlich behandelt. Dies widerspricht dem Grundsatz des deutschen Steuerrechts, nach dem es bei der Besteuerung eines Finanzprodukts nicht auf die formale Bezeichnung, sondern ausschließlich auf die faktische Ausgestaltung ankommt. Wir erwarten, dass der Bundesfinanzhof noch in diesem Jahr auch in dieser letzten offenen Frage ein Urteil im Sinne der Privatanleger fällen und die Haltung des BMF zum wiederholten Male korrigieren wird.

Gute Aussichten

Weitere gute Nachrichten kündigen sich auch bei der US-Quellensteuer auf Derivate an. Der Abschnitt 871 (m) im US-Steuergesetz sieht den Abzug einer Quellensteuer auf „dividendengleiche Beträge“ vor, die Nicht-US-Personen aus Derivaten oder Wertpapieren erzielen, die sich auf dividendenzahlende US-Aktien beziehen. Die Steuer gilt seit dem 1. Januar 2017 vorerst nur für sog. Long Delta 1 Produkte, die US-Dividendenaktien oder Non-qualified Indizes eins zu eins abbilden. Für die Zertifikatebranche zählen hierzu insbesondere Index- und Partizipations-

Zertifikate sowie Faktor-Zertifikate und Knock-Out-Produkte. Nachdem im August 2017 die Übergangsregelung verlängert wurde, sollten ab dem 1. Januar 2019 eigentlich auch Derivate, die die Kursentwicklung des Basiswerts zu mindestens 80 Prozent abbilden, steuerpflichtig werden. Inzwischen gibt es jedoch Signale, dass eventuell auf die Einbeziehung weiterer Produkte in den Anwendungsbereich verzichtet werden könnte. Dies läge im Interesse der Zertifikateanleger und wäre auch eine große Erleichterung für Banken, die mit diesem Bürokratiemonster bereits genug zu kämpfen haben.

Schlechte Aussichten

Bei der Besteuerung von Wertpapieren gibt es allerdings auch unerfreuliche Signale. So haben sich CDU, CSU und SPD im Koalitionsvertrag darauf geeinigt, die Abgeltungssteuer auf Zinsen abzuschaffen und eine Finanztransaktionssteuer einzuführen. Die Umsetzung dieser Vorhaben würde die Banken mit hohen Kosten belasten und den Finanzplatz Deutschland schädigen. Vor allem aber würden Wertpapiere für die Privatanleger weniger attraktiv. Anstatt die Attraktivität von Wertpapieren und damit den Vermögensaufbau und die Altersvorsorge breiter Bevölkerungsschichten zu fördern, wird so die Wertpapierkultur in Deutschland weiter geschwächt.



Elena Zettelmeyer

Referentin Politische Kommunikation

Die Stimme der Zertifikatebranche in Europa: Europäischer Dachverband EUSIPA

Seit 2009 ist EUSIPA die starke Stimme der Emittenten strukturierter Produkte in Europa. Bei den Entscheidungsträgern aus Politik, Verwaltung und Aufsicht setzt sich der Branchenverband für ein ebenso emittenten- wie anlegerfreundliches Regulierungsumfeld ein. Eine weitere zentrale Aufgabe von EUSIPA ist die Entwicklung von länderübergreifenden Branchenstandards wie eine einheitliche Produktklassifizierung und der Code of Conduct als Selbstverpflichtung aller Mitgliedsverbände.



Für alle, die in Brüssel die Interessen der Finanzbranche vertreten, war 2017 ein besonderes Jahr. Anders als in den Vorjahren standen nur wenige regulatorische Vorhaben auf der Agenda, bei denen Europäische Kommission, Europäisches Parlament und Europäischer Rat in gewohnter Weise miteinander rangen. Stattdessen gab es intensive Diskussionen zu einer großen Zahl von technischen Details, mit denen wichtige Verordnungen und Richtlinien jetzt umgesetzt werden. Hierzu zählen insbesondere technische Einzelheiten zur überarbeiteten Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente MiFID II und zur begleitenden Verordnung MiFIR, zur neuen Benchmarkverordnung oder zu Regeln gegen Marktmissbrauch.

Korrekturbedarf

Ein Projekt, das gerade für die Anleger eine große Tragweite hat, war die Festlegung der einzelnen Bestandteile der neuen Basisinformationsblätter, die im Rahmen der PRIIPs-Verordnung den Anlegern ausgehändigt werden müssen. Deshalb bildete die inhaltliche Ausgestaltung dieser Basisinformationsblätter im vergangenen Jahr einen Arbeitsschwerpunkt insbesondere des Deutschen Derivate Verbands, der in vielen Sitzungen mit seinen Mitgliedern Muster-Basisinformationsblätter für 23 verschiedene

Produkttypen erstellt hat. Aber auch andere Mitgliedsverbände von EUSIPA befassten sich mit diesem Thema. Dabei bewahrheitete sich die allgemeine Erkenntnis, wonach der Teufel im Detail liegt. Viele Probleme konnten gelöst werden, einige Fragen sind aber noch immer offen. So stellt die möglichst realitätsnahe Abbildung des Marktrisikos während der Laufzeit eines Produkts eine große Herausforderung dar. Ähnlich verhält es sich mit der juristisch korrekten, aber gleichzeitig für den Anleger verständlichen Darstellung der Kosten.

Die konkreten Vorgaben sind in den sogenannten „Technischen Ausführungsvorschriften“ geregelt. Vieles wurde hier jedoch mit heißer Nadel gestrickt, beziehungsweise ohne hinreichende Einbeziehung von Praktikern am grünen Tisch formuliert. EUSIPA hat gemeinsam mit anderen europäischen Dachverbänden inzwischen gezeigt, wo nicht zu Ende gedachte Vorschriften zu offensichtlich falschen Ergebnissen führen. Eine zeitnahe Korrektur dieser Regelungen ist dringend erforderlich, gerade mit Blick auf die Privatanleger, an die sich die Basisinformationsblätter richten. Leider zeigt sich an dieser Stelle wieder einmal, dass der Informationsaustausch zwischen der politischen und der technischen Ebene der europäischen Gesetzgebung stark verbesserungswürdig ist.

Obwohl die Marktteilnehmer bereits ihre Bereitschaft signalisiert haben, ihre Systeme und Prozesse erneut zu überarbeiten und verbesserte Standards zu übernehmen, zögern die Aufsichtsbehörden und EU-Institutionen, das Paket der PRIIPs-Verordnung wieder aufzuschnüren. Sie befürchten, bereits getroffene Grundsatzentscheidungen würden wieder in Frage gestellt und das Projekt werde so insgesamt in Gefahr gebracht. Dabei stand eigentlich genügend Zeit zur



Künftige Rolle der Aufsichtsbehörden

Verfügung, denn das Inkrafttreten von PRIIPs wurde nicht zuletzt auf Drängen von EUSIPA um ein Jahr verschoben. So falsch es ist, wenn die Mühlen der Gesetzgebung zu langsam mahlen, so falsch ist es auch, wenn Gesetze mit übertriebener Hast und ohne hinreichende Abstimmung mit den Marktteilnehmern verabschiedet werden. In Zukunft sollten keine weitreichenden Gesetzespakete mehr zur Abstimmung gestellt werden, ohne vorher eine technische Beratung einzuholen. Nur so lassen sich praxistaugliche Lösungen erreichen und überflüssige nachträgliche Änderungen vermeiden.

EU-Finanzmarktkommissar Lord Jonathan Hill hatte sich bei seinem Amtsantritt im Jahr 2014 für ein solches Vorgehen ausgesprochen. Außerdem brachte er eine Initiative zur Verschlinkung des EU-Rechts auf den Weg. Nach der Austrittserklärung des Vereinigten Königreichs vom 29. März 2017 und aufgrund des Personalwechsels, der mit dem BREXIT-Prozess verbunden ist, sind jedoch einige Projekte ins Stocken geraten.

Eine Ausnahme bildet die geplante Reform der europäischen Wertpapieraufsicht ESMA, der Versicherungsaufsicht EIOPA und der Bankenaufsicht EBA. Diese Aufsichtsbehörden, kurz ESAs genannt, sind in die technische Umsetzung der vielen Regulierungsvorhaben eingebunden und stehen seit einiger Zeit aus verschiedenen Gründen in der Kritik. So bemängelt die EU-Kommission, dass sich die ESAs von ihrer ursprünglichen Rolle als technische Beratergremien entfernt und sich Kompetenzen angeeignet hätten, die so nie vorgesehen waren. Das Europäische Parlament schließt sich dieser Kritik an und beanstandet die Vielzahl von Ermächtigungen, die im Rahmen der Ausgestaltung der technischen Detailvorschriften auf die ESAs übertragen worden sind. In vielen Fällen betrifft dies Themen, die vom Europäischen Rat und vom Europäischen Parlament selbst zu regeln seien. Allerdings ist es vielfach die EU-Kommission selbst, die danach strebt, Regulierungsvorhaben im Schnelldurchgang als Verordnung zu verabschieden, anstatt als Richtlinie mit Gestaltungsspielräumen auf nationaler Ebene. In

→ Full Members

Stand: Februar 2018



EUSIPA-Generalsekretär
Thomas Wulf

einer Verordnung, die unmittelbar Geltung beansprucht, müssen aber notwendigerweise viele technische Detailpunkte festgelegt werden. Soweit sich die Kommission hierzu nicht in der Lage sieht, verweist sie dann gern wieder auf die ESAs. Die europäischen Aufsichtsbehörden gehen in letzter Zeit auch verstärkt dazu über, auf Ressourcen ihrer Mitglieder, der Aufsichtsbehörden in den einzelnen EU-Staaten, zurückzugreifen. Hier wirft die im vergangenen Jahr angestoßene

Debatte über die Arbeitsweise und die Kostenstruktur der ESAs grundsätzliche Fragen nach ihrer künftigen Rolle in Gesetzgebung und Marktaufsicht auf.

Neuer Industriezweig: RegTech

In der Praxis müssen politische Interessenvertreter ohnehin schon seit langem mit den nationalen Aufsichtsbehörden und Institutionen Verbindung halten, die im Auftrag der ESAs Studien erarbeiten und Projekte koordinieren, um dort ihre Anliegen vorzutragen. Die derzeitige europäische Regulierung ist im höchsten Maße komplex und macht bei den Finanzinstituten die Erhebung und Aufbereitung einer

Unmenge von Daten erforderlich. Dies hat zum Entstehen eines neuen Industriezweigs geführt mit dem Namen Regulatory Technology, kurz RegTech. Zu ihm zählen Dienstleister, die sich darauf spezialisiert haben, diese Daten zu erfassen, auszuwerten und den Instituten aufbereitet wieder zur Verfügung zu stellen. Mit ihrer Hilfe werden in den Basisinformationsblättern Kosten und Risiken normenkonform ausgewiesen, Indizes den regulatorischen Vorgaben gemäß verwaltet und der Zielmarkt eines Finanzproduktes definiert. Der Wirkungskreis von EUSIPA wächst in den Bereich von RegTech notwendigerweise mit hinein.

Das laufende Jahr lässt erneut einige regulatorische Herausforderungen erwarten. Die vielen offenen Einzelfragen der angestrebten künftigen Vereinbarungen zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich tragen derzeit nicht nur erheblich zur Verunsicherung der Märkte bei. Sie werden auch die Struktur des Finanzsektors in der Europäischen Union wie auch die künftigen Beziehungen mit Drittstaaten maßgeblich beeinflussen. Die EU-Mitgliedsstaaten sollten sich daher auf ein vernünftiges Konzept einigen und insbesondere die Frage klären, welche Rolle die europäischen Institutionen neben den nationalen Parlamenten und Verwaltungen künftig spielen sollen. Die Debatte hierzu hat gerade erst angefangen und verspricht spannend zu werden.

→ 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

Jean-Philippe Cavrois

AFPDB

Florence Devleeschauer

BELSIPA

Glenn Wigren

SETIPA

→ General Assembly

Heike Arbter

ZFA

Jean-Philippe Cavrois

AFPDB

Zak de Mariveles

UK SPA

Erik Mauritz

NEDSIPA

Klaus Oppermann

DDV

Dario Savoia

ACEPI

Florence Devleeschauer

BELSIPA

Roger Studer

SVSP

Glenn Wigren

SETIPA

→ Committees

Principles Committee

(Chair: Frank Weingarts)

Legal Committee

(Chair: Dr. Nikolaus Neundörfer)

Categorisation Committee

(Chair: Irene Brunner)

Europäische Regulierung: Neue Standards für die Wertpapieraufsicht?

Zur Reform der europäischen Finanzaufsichtsstrukturen hat die Europäische Kommission im September 2017 einen Regulierungsvorschlag veröffentlicht. Hier spricht sie sich für eine deutlich stärkere Rolle der Europäischen Aufsichtsbehörden („ESAs“) aus. Ziel ist es, die Finanzmärkte stärker zu vernetzen und den Weg zur Kapitalmarktunion zu ebnen.

Der Vorschlag der EU-Kommission sieht eine Erweiterung der direkten Beaufsichtigung der Kapitalmärkte durch die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA vor. Der ESMA soll die Beaufsichtigung bestimmter Kapitalmarktsektoren in der EU übertragen werden, beispielsweise im Bereich der Kapitalmarktdaten oder beim Marktmissbrauch. Die ESMA soll zudem die Befugnis erhalten, bestimmte EU-Prospekte zu billigen.

Während die Stärkung der Rolle der ESAs in Bereichen, die gesamteuropäisch geprägt sind, geboten sein kann, lehnt der DDV die vorgeschlagene Verlagerung nationaler Kompetenzen hin zu einer europäischen Zuständigkeit entschieden ab. Dies gilt insbesondere für die Prüfung und Billigung von Wertpapierprospekten. Die zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden – wie die BaFin in Deutschland – kennen den jeweiligen nationalen Markt und dessen Usancen sehr gut und können daher auch aufgrund ihrer vielfältigen Prüfungspraxis das Billigungsverfahren selbst effizient durchführen.

Aufgrund der unterschiedlichen Strukturen nationaler Märkte ist es auch kritisch zu bewerten, wenn die ESAs – wie im Kommissionsvorschlag vorgesehen – auf die strategische Planung und die Prioritäten der nationalen Aufsichtsbehörden Einfluss nehmen können. Darüber hinaus sieht die Kommission in ihrem Vorschlag vor, dass nationale Aufsichtsbehörden den ESAs hinsichtlich ihrer strategischen Planung und Prioritäten berichten müssen. Da die Kapitalmärkte sowie die bestehenden Aufsichtsstrukturen und ihre Behörden in der EU große Unterschiede aufweisen und da die ESAs weder nah genug an den jeweiligen Märkten sind, noch über hinreichende praktische Erfahrungen verfügen, dürfte es den ESAs aus Sicht des DDV recht schwer fallen, strategische Ziele und Prioritäten zu formulieren.

Damit die ESAs die ihnen zugedachte stärkere Rolle bei der Beaufsichtigung der Finanzmärkte auf EU-Ebene effektiv nutzen können, ist es zwingend notwendig, dass sie die unterschiedlichen Marktgegebenheiten in der EU ausreichend berücksichtigen. Hilfreich ist hierbei sicherlich die Einbeziehung der Marktteilnehmer durch die europäische Aufsicht: So sollten die vielen „Fragen und Antworten“ (Q&As) zur Verbesserung der Qualität und zur Erhöhung der Praxisrelevanz zuvor mit der Branche konsultiert werden. Ein Vorbild hierfür ist die gute Handhabung der BaFin.

Für diese Positionen werden sich der DDV und EUSIPA auf europäischer Ebene einsetzen. Dabei ist die Zertifikatebranche in den Gremien der ESMA gut vertreten. DDV-Geschäftsführer Dr. Henning Bergmann wirkt als Mitglied bei der Consultative Working Group des Investor Protection and Intermediaries Standing Committee (IPISC) mit, und EUSIPA-Generalsekretär Thomas Wulf ist im Bereich Finanzinnovationen in der entsprechenden Consultative Working Group aktiv.

Sitz der Europäischen
Wertpapieraufsichtsbehörde
ESMA in Paris



10 Jahre DDV

2008

14. FEBRUAR

→ Gründung des DDV in Frankfurt a. M.

MÄRZ

→ Start der regelmäßigen Veröffentlichung von Marktstatistiken (Volumen, Börsenumsätze, Marktanteile)

JUNI

→ Verabschiedung des Derivate Kodex
→ Zertifikate-Rating
→ Risikokennzahl Value at Risk (VaR)

JULI

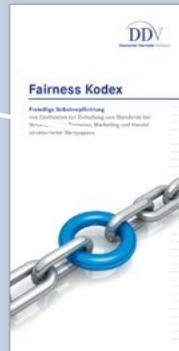
→ Zentrale Rolle des DDV bei der Gründung des europäischen Dachverbandes EUSIPA

OKTOBER

→ Beginn der täglichen Veröffentlichung der Credit Default Swaps

NOVEMBER

→ Checkliste für Zertifikate-Anleger



2009

MAI

→ Produktklassifizierung „Die Derivate-Liga“

JULI

→ Beginn der Reihe „Trend des Monats“

AUGUST

→ Zertifikate-Sparplanrechner

SEPTEMBER

→ Start des Video-Centers

NOVEMBER

→ 1. Herbstempfang

DEZEMBER

→ Berufung des Wissenschaftlichen Beirats



2010

2011

2012



- MAI**
- Beginn der Reihe „Beliebte Basiswerte“
 - 1. Zertifikatefrühstück in Berlin

- DEZEMBER**
- Start der monatlichen „Index-Reports“



- MÄRZ**
- Muster PIBs
 - Einheitliche Fachbegriffe

- APRIL**
- Start der Online-Schulung

- SEPTEMBER**
- Redesign der Webseite / Start des Bestell-Centers

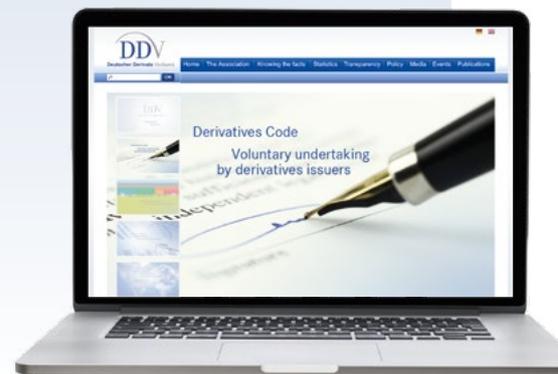
- DEZEMBER**
- Beginn des politischen Informationsdienstes „INFORUM“



- MÄRZ**
- Launch der englischsprachigen Webseite

- APRIL**
- Beginn der Reihe „Daten, Fakten, Argumente“

- JUNI**
- Risikomonitor



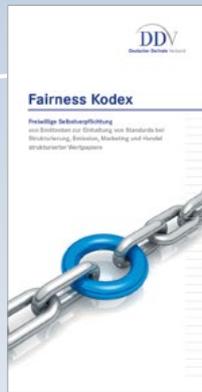
10 Jahre DDV



2014



2013



FEBRUAR
→ Start des Audio-Centers

AUGUST
→ Fairness Kodex

FEBRUAR
→ Aktualisierung der Reihe „Daten, Fakten, Argumente“



2015
FEBRUAR
→ Auszeichnung „Goldener Bulle für Neue Wege“



2016

FEBRUAR

- Auszeichnung des DDV als „Best Structured Product Association Europe“ zum dritten Mal in Folge

MÄRZ

- Veröffentlichung des Buches „Kompass für Strukturierte Produkte“

DEZEMBER

- Entwicklung der Grundsätze für Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen



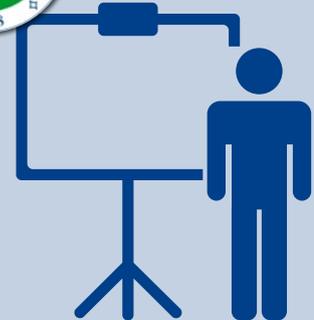
2017

MÄRZ

- Klartext-Siegel der Universität Hohenheim für DDV-Wertpapierprospekt

SEPTEMBER

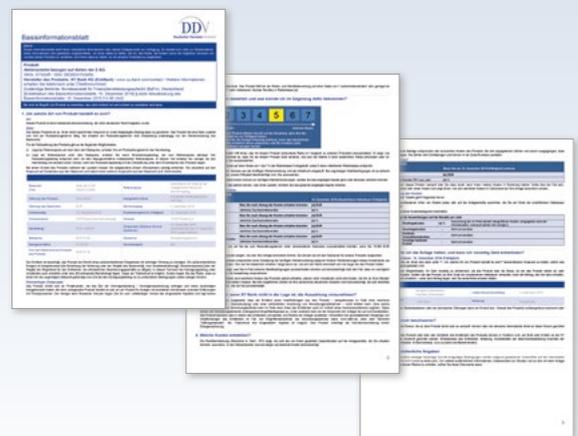
- Start der Schulungsinitiative „DDV on Tour“



2018

JANUAR

- Muster-KIDs





„Der DDV ist eine starke Stimme im politischen Berlin.“



Lothar Binding MdB

Finanzpolitischer Sprecher der SPD-Bundestagsfraktion

„Herzlichen Glückwunsch zum 10-jährigen DDV-Jubiläum verbunden mit der Erwartung, dass wir auch weiterhin in einem kritischen, fairen und konstruktiven Dialog insbesondere auch im Hinblick auf die Herausforderungen bei der Gestaltung der europäischen Kapitalmarktunion verbleiben.“



Heike Arbter

Präsidentin des europäischen Dachverbands EUSIPA

„Im Rahmen der europäischen Mitgliedsverbände von EUSIPA kommt dem Deutschen Derivate Verband sicherlich eine exponierte Stellung zu. Insofern freue ich mich über weitere Jahre ausgezeichneter Zusammenarbeit und gratuliere den Verantwortlichen herzlich zum 10-jährigen Bestehen.“



Antje Tillmann MdB

Finanzpolitische Sprecherin der CDU/CSU-Bundestagsfraktion

„Uns ist der mündige und aufgeklärte Verbraucher wichtig. In diesem Sinne freue ich mich, dass der DDV mit Transparenz sowie sachkundiger und verständlicher Information über das Anlageprodukt Zertifikat dazu beiträgt, dass Verbraucherinnen und Verbraucher eigenverantwortliche Anlageentscheidungen treffen können. Meinen herzlichen Glückwunsch zum 10-jährigen Bestehen!“



Lisa Paus MdB

Finanzpolitische Sprecherin der Bundestagsfraktion von Bündnis 90/Die Grünen

„Ein nachhaltiger, transparenter und stabiler Finanzmarkt liegt im Interesse aller. Es ist daher dringend notwendig, dass der DDV die Themen Nachhaltigkeit und GreenFinance in Zukunft stärker in den Fokus rückt und sich mit aller Kraft für mehr Verständlichkeit und Transparenz der Finanzprodukte einsetzt.“



Dr. Florian Toncar MdB

Finanzpolitischer Sprecher und Parlamentarischer Geschäftsführer der FDP-Bundestagsfraktion

„Seit nunmehr einer Dekade setzt sich der DDV konsequent für mehr Verständlichkeit und Transparenz bei strukturierten Wertpapieren und einen wirksamen Anlegerschutz ein und trägt durch seine Aufklärungsarbeit beständig zu einer Verbesserung der deutschen Wertpapierkultur bei. Herzlichen Glückwunsch zum Geburtstag!“



Dr. Christoph Boschan

Chief Executive Officer der Wiener Börse AG

„In der vergangenen Dekade hat der Deutsche Derivate Verband (DDV), national als auch über die Landesgrenzen hinweg, Wegweisendes für die gesamte Zertifikatebranche geleistet. Ihm verdankt die Industrie wertvolle Impulse. Ein starker Verband und Mittler einer heterogenen Branche. Wir wünschen auch für die Zukunft viel Erfolg.“

„Weiter so!“



Marija Kolak

Präsidentin des Bundesverbands der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR)

„Der BVR gratuliert dem Deutschen Derivate Verband zum zehnjährigen Bestehen. Der DDV ist ein agiler Verband, der mit seiner Transparenz-offensive im Bereich der strukturierten Wertpapiere wichtige Branchenstandards gesetzt hat. Gemeinsam konnten DDV und BVR bei vielen Regulierungsvorhaben immer wieder wichtige Erfolge für die Finanzbranche im Sinne der Anleger erzielen.“



Dr. Oliver Wagner

Geschäftsführer des Verbands der Auslandsbanken in Deutschland

„Der DDV hat in den letzten 10 Jahren erfolgreich viele früher bestehende Vorurteile gegenüber Zertifikaten abgebaut und gezeigt, wie auch von Emittentenseite aus selbst umfassender Anlegerschutz gewährleistet werden kann. Zu diesen Leistungen beglückwünscht der VAB das ganze Team des DDV.“



Andreas Krautscheid

Hauptgeschäftsführer des Bundesverbands deutscher Banken

„Strukturierte Wertpapiere sind ein wichtiger Bestandteil der Produktpalette unserer Banken. Gut, dass es mit dem DDV einen Verband gibt, der mit Kompetenz und Engagement die Besonderheiten und Chancen der Anlage in Zertifikate herausstellt. Wir wünschen dem DDV auch für die nächsten 10 Jahre viel Erfolg!“



Iris Bethge

Hauptgeschäftsführerin des Bundesverbandes Öffentlicher Banken Deutschlands, VÖB

„Der DDV hat sich in den zurückliegenden Jahren als ein verlässlicher Partner in der deutschen Verbandslandschaft etabliert. Gerade in der Finanzbranche müssen die Verbände eng zusammen arbeiten und wann immer es geht mit einer Stimme sprechen, um in Brüssel oder Berlin Gehör zu finden. Wir gratulieren und freuen uns auf weitere Jahre konstruktiver Zusammenarbeit.“



Dr. Karl-Peter Schackmann-Fallis

Geschäftsführendes Vorstandsmitglied des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands (DSGV)

„Der DDV ist eine starke Stimme im politischen Berlin, seine Expertise wird allgemein geschätzt. Gemeinsam mit dem DDV setzen wir uns für Produkttransparenz und Anlegerschutz ein und konnten hier schon eine Menge erreichen. Wir freuen uns auf viele weitere Jahre enger und vertrauensvoller Zusammenarbeit.“



Marc Tüngler

Hauptgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW)

„Der DDV hat es in den zehn Jahren ausgezeichnet verstanden, alle Interessengruppen feinsinnig und kompetent abzuholen. Damit hat der DDV das in der Finanzkrise verlorengewonnene Vertrauen zurückgewonnen. Anlage-Zertifikate sind in den Depots der Privatanleger heute wieder etabliert.“

„Wir gratulieren und freuen uns auf weitere Jahre konstruktiver Zusammenarbeit.“

10 Jahre DDV

Deutscher Derivate Tag



Elisabeth Roegele, Exekutivdirektorin der Wertpapieraufsicht BaFin



Markus Ferber, Mitglied des Europäischen Parlaments



Paul Andrews, heutiger Generalsekretär der IOSCO

Blogger Sascha Lobo



Michael Theurer MdB (FDP), Lothar Binding MdB (SPD), Dr. Hartmut Knüppel und Moderator Andreas Franik



Oben: Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen, Unten: Fußballtrainer Felix Magath



Steuerrechtsexperte Prof. Dr. Paul Kirchhof



Ursula Gerold von der BaFin zwischen Dr. Henning Bergmann und Christian Vollmuth



Wolfgang Clement, ehemaliger Bundesminister für Wirtschaft und Arbeit



DDV-Vorstand Dr. Hartmut Knüppel



Hessischer Ministerpräsident a. D. Roland Koch



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



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

DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten



Trophäe des DDV-Preises für Wirtschaftsjournalisten



Erwartungsvolle Gesichter vor der Preisverleihung



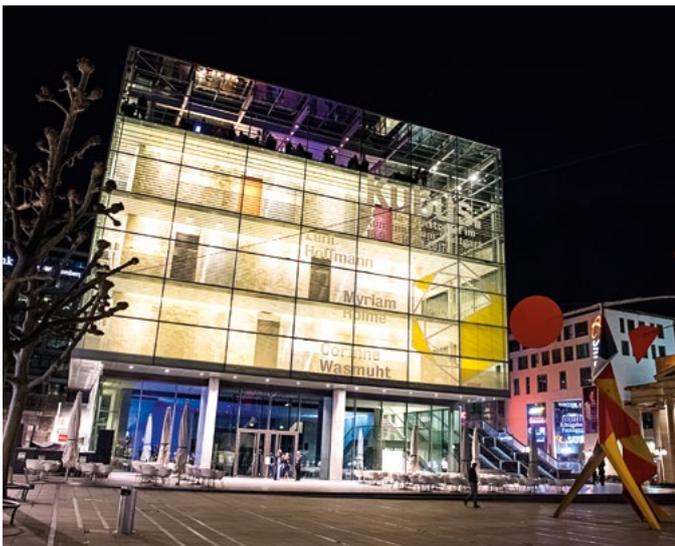
Markus Koch, n-tv, im Interview mit Lars Brandau



Moderator und Spiritus Rector des Journalistenpreises Lars Brandau



Die ersten Preisträger des DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten im Jahre 2008



Veranstaltungsort mit Tradition: Kunstmuseum Stuttgart



Die Börse Stuttgart (Ralph Danielski) und die Börse Frankfurt (Simone Kahnt-Eckner) unterstützen den Journalistenpreis.



Deutscher Derivate Tag 2017: Im Zeichen der Bundestagswahl



Der Deutsche Derivate Tag im September 2017 stand ganz im Zeichen der bevorstehenden Bundestagswahl. Dabei wurden Wählerbewegungen analysiert, Wahlmotive beleuchtet und die Aussagekraft von Wahlprognosen kritisch hinterfragt. Daneben kamen aber auch grundsätzliche Überlegungen und zentrale Zukunftsfragen nicht zu kurz.

→ Zur Einführung hielt Dr. Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verbands, ein engagiertes Plädoyer für Vielfalt und Wahlfreiheit. Er ging dabei auf das Phänomen der Komplexität in Gesellschaft, Finanzwirtschaft und Regulierung ein. Bei Sachverhalten, bei denen Komplexität notwendig und sinnvoll sei, gelte es, Orientierung zu vermitteln. So könne sich der Einzelne besser zurechtfinden und erlebe damit den Fortschritt nicht als Behinderung, sondern als Bereicherung. Nun gebe es aber auch Bereiche, in denen Komplexität selbstverschuldet und überflüssig sei. Insbesondere in der Finanzwirtschaft brauche man nicht mehr, sondern bessere Regulierung. „Unter dem Motto ‚Weniger ist mehr‘ sollten die politisch Verantwortlichen und die Aufseher in der nächsten Zeit eine Diät einlegen. Soll die Finanzwirtschaft keinen Infarkt und keinen Regulierungskollaps erleiden, ist Abspecken angesagt“, so seine Forderung.

Knüppel appellierte an die künftige Bundesregierung, wirksame Maßnahmen zur Förderung der Wertpapierkultur zu ergreifen. Nur so könne der Bürger Vermögen aufbauen

und für sein Alter vorsorgen. Wesentliche Voraussetzung hierfür sei ein Anlegerschutz, der dem Anleger wirklich nütze und ihn nicht bevormunde. Die Rahmenbedingungen hierfür seien gut. Nirgendwo in Europa sei die Vielfalt der Wertpapiere so groß wie in Deutschland. Es gelte diese Vielfalt zu bewahren und sie nicht willkürlich einzuschränken.

Eine klare Absage erteilte Knüppel der Abschaffung der Abgeltungsteuer und der Einführung einer Finanztransaktionssteuer. Diese hätten eine hohe politische Symbolkraft, da sie vorgeblich ein Stück soziale Gerechtigkeit schafften. In Wirklichkeit verfehlten sie jedoch ihre Ziele und seien gleichzeitig weitere Sargnägel für die Wertpapierkultur in Deutschland.

Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen, Leiter des Instituts für Finanzwissenschaft an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg umriss in seinem Vortrag den Themenkomplex Demographie, Alterssicherung und Kapitalbildung. Er sprach sich mit Blick auf den demographischen Wandel für eine qualifizierte Zuwanderung aus, die allerdings klaren Regeln

folgen müsse. Er brach auch eine Lanze für die gesetzliche Rente, der er das Prädikat „generationengerecht“ verlieh und kritisierte die derzeit diskutierten Änderungen. Die gesetzliche Rente könne Altersarmut verhindern, aber nicht unbedingt den Lebensstandard sichern. Deshalb müsse die gesetzliche Rente um eine private Altersvorsorge ergänzt werden.

Folker Hellmeyer, Chefvolkswirt der Bremer Landesbank (BLB), setzte sich in seinem Vortrag kritisch mit der Grundausrichtung der derzeitigen Regulierung auseinander. Diese sei viel zu kleinteilig und müsste sich stattdessen auf allgemeine Regeln und Leitlinien konzentrieren. Er machte das am Beispiel der Finanzwirtschaft fest. Während kostenintensive Bereiche einer Bank wie Legal und Compliance immer weiter wüchsen, schrumpften die Bereiche einer Bank, die Geld verdienen.

Der Meinungsforscher Klaus-Peter Schöppner wies in seinem Vortrag darauf hin, dass die Parteien in der Wahrnehmung vieler Mitbürger weitgehend austauschbar seien. Deshalb seien im Wahlkampf letztlich die Kandidaten entscheidend und die Frage, wie authentisch und vertrauenswürdig sie wahrgenommen würden. Gleichzeitig lasse die Zuordnung und Bindungswirkung der Wähler zu klassischen Milieus immer weiter nach.

Roland Tichy, Journalist und Publizist, beleuchtete in seinem Beitrag die Rolle der Medien in Wahlkampfzeiten. Als Vermittler von Fakten liege ihre Hauptaufgabe darin, klar zu analysieren und fair zu berichten. Dabei gebe es keine allgemeingültige Wahrheit. Mit Blick auf die sogenannten Fake News machte Tichy deutlich, dass es diese schon immer gegeben habe. Die Nutzung von sozialen Medien hätte ihre Verbreitung nur verstärkt.

Zu den Höhepunkten des diesjährigen Deutschen Derivate Tages zählten die Vorträge renommierter Experten. Anschließend diskutierten sie mit den Teilnehmern über die bevorstehende Bundestagswahl und über aktuelle Finanzmarkt- und Zertifikatethemen.





Pressegespräch: Nachhaltig ist en vogue

Auch im Jahr 2017 hat der DDV in seiner Frankfurter Geschäftsstelle mit renommierten Wirtschafts- und Finanzjournalisten informative Hintergrundgespräche geführt. In entspannter Atmosphäre findet hier ein offener Informations- und Meinungsaustausch statt und schafft damit einen Mehrwert für alle Beteiligten.

Das Interesse an nachhaltigem Investieren ist gewachsen. Noch vor einem Jahrzehnt vielfach als Randthema abgetan, kann es sich heute kaum ein Anbieter mehr leisten, dieses Thema ganz auszublenden. Ein Problem ist allerdings, wie der Begriff Nachhaltigkeit konkret definiert wird. Es gibt heute eine Vielzahl von Definitionen, die sich teilweise recht stark unterscheiden. Gleichzeitig bemühen sich viele Marktteilnehmer und ihre Verbände einen Konsens darüber zu erzielen, was unter Nachhaltigkeit genau zu verstehen ist.

ging es um die Sinnhaftigkeit, Rentabilität und um die Zukunftsaussichten nachhaltiger Investments.

Zunächst beleuchtete Dr. Markus Scholand, Innovations- und Nachhaltigkeitsmanager beim ecofin Verbund, das Konzept nachhaltigen Investierens mit Blick auf die Finanzanlage. Eine unabdingbare Voraussetzung hierfür sei die branchenübergreifende Festlegung von Qualitätsstandards. Dann ging Ulrich Stoof, Leiter Derivatives Business Management beim Indexanbieter MSCI, auf die Entwicklung und den Nutzen von Nachhaltigkeitsindizes ein. Was in der Vergangenheit als reines Nischenthema für professionelle Investoren eingestuft worden sei, finde heute auch aufgrund intensiver öffentlicher Diskussionen bei privaten Investoren verstärkt Verbreitung. Dies spiegele sich auch in der Vielfalt entsprechender Indizes wider. Adrian P. Hurler, Executive Director bei Goldman Sachs International, zeigte abschließend das große Spektrum nachhaltiger Investitionen auf und stellte entsprechende Lösungen vor. Nach seiner Überzeugung werde dieses Marktsegment aufgrund der globalen Entwicklung und der positiven gesellschaftlichen Bewertung in Zukunft spürbar wachsen.

Nachhaltige Unternehmen sind in jeden Fall jene, die in Bezug auf ökologische und gesellschaftliche Belange sowie in Fragen der Unternehmensführung besonders verantwortungsbewusst handeln. Inzwischen verstärkt sich der Druck auf die Unternehmen, die sich hieran nicht halten und deshalb immer stärker von Investoren gemieden werden. Vor diesem Hintergrund kamen Experten aus Wissenschaft und Finanzbranche zu einer Bestandsaufnahme zusammen. Unter dem Titel „Mit Strukturierten Wertpapieren die Zukunft nachhaltig gestalten“



Oben: Adrian P. Hurler und Lars Brandau
Links oben: Dr. Markus Scholand berichtet über nachhaltiges Investieren
Links unten: Ulrich Stoof erläutert den Nutzen von Nachhaltigkeitsindizes
Rechts: Journalisten folgen den Ausführungen der Experten



Gute Journalisten zeichnen sich dadurch aus, dass sie auch komplizierte Sachverhalte prägnant und für jeden verständlich vermitteln können. An diejenigen, denen das bei Finanzthemen besonders gut gelungen ist, hat der DDV im vergangenen Jahr sechs Journalistenpreise vergeben. Die Preisverleihung fand zum zehnten Mal statt.

Am Vorabend der Anlegermesse INVEST zeichnete der Deutsche Derivate Verband im Kunstmuseum Daniela Helemann und Ralf Andreß vom Fachmagazin „Der Zertifikateberater“ als Journalisten des Jahres 2017 aus. Beide Preisträger sind einem breiten Publikum durch ihre zahlreichen fundierten Artikel aus der Welt der strukturierten Wertpapiere bekannt. Zudem gehören beide dem Jury-Vorstand der jährlich verliehenen „ZertifikateAwards“ an.

„Daniela Helemann und Ralf Andreß überzeugten durch ihre ausgewiesene Kompetenz in der komplexen Materie der strukturierten Wertpapiere. Dies haben beide in ihrer langjährigen journalistischen Arbeit vielfach unter Beweis gestellt. Sie verstehen es in herausragender Weise, das Wesentliche hervorzuheben, mitunter Kritik anzubringen und dabei stets die Leserinteressen im Auge zu behalten. Somit geben sie den Anlegern eine wichtige Orientierungshilfe in dem Segment der Zertifikate und Optionsscheine“, begründete Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV, die einstimmige Entscheidung der Jury. 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 für den Leser ausschlaggebend. Mit diesen Preisen will der DDV auch andere Journalisten anregen, sich in komplexe Wirtschafts- und Finanzthemen einzuarbeiten, sie anlegergerecht aufzubereiten und dabei eine klare Position zu beziehen. Beim DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten konnte der DDV wieder auf die enge Zusammenarbeit und Unterstützung der Börsen Stuttgart und Frankfurt setzen, an denen nahezu alle Zertifikate in Deutschland gehandelt werden.

Oben: Die Gewinner des Abends mit dem Gastgeber (v.l.n.r.): Lang, Mohr, Scherbaum, Schmidt, Helemann, Andreß, Brandau, Erhard, Tilgen

In fünf weiteren Kategorien, darunter erstmalig ein Sonderpreis der Jury, gingen die mit je 1.000 Euro dotierten Auszeichnungen an:

→ **Print (Tageszeitung)**

Daniel Mohr,
„Teure Angst“,
Frankfurter Allgemeine Zeitung, 16.4.2016

→ **Print (Magazin)**

Jörg Lang,
„Richtig abheben“,
Euro, Ausgabe 10/2016

→ **Online-Medien**

Christoph Scherbaum & Marc Schmidt,
„Elektro-Mobilität: Für eine saubere Zukunft auf unseren Straßen“, die boersenblogger.de, 23.12.2016

→ **Audio/Video/TV**

Friedhelm Tilgen,
„Das selbstgemachte Zertifikat“,
n-tv Telebörsen, 8.12.2016

→ **Sonderpreis der Jury**

Antje Erhard,
Der Zertifikate-Tag,
Der Aktionär TV, 8.12.2016

Verbandskommunikation: Keine Wertpapierkultur ohne Lobby

Gute Interessenvertretung ist mehr als klassisches politisches Lobbying. In unserer von Medien geprägten Welt ist eine breit angelegte Kommunikation über zahlreiche Kanäle der Schlüssel zum Erfolg. Der DDV betreibt seit Jahren eine starke themenorientierte Kommunikation über Anleger- und Wirtschaftsmedien, um Interessierte über die Entwicklungen in der Zertifikatewelt zu informieren. Um auch diejenigen zu erreichen, die sich bisher nur am Rande mit Wertpapieren, Anlagestrategien und Altersvorsorge beschäftigt haben, haben wir unsere Kommunikationsstrategie verfeinert.

Die Politik hat es bislang versäumt, die richtigen Rahmenbedingungen zu schaffen, um die Bundesbürger nachhaltig für die Anlage in Wertpapiere zu begeistern. Ganz im Gegenteil, die Pläne der neuen Großen Koalition lassen erahnen, dass es für Sparer und Anleger in Zukunft eher schwieriger und weniger attraktiv wird, Teile des hart erarbeiteten Einkommens gewinnbringend anzulegen. Hier seien nur die geplante Abschaffung der Abgeltungsteuer auf Zinsen und die Einführung einer Finanztransaktionssteuer genannt.

Finanzbildung: Note mangelhaft

Politische Interessenvertreter sehen sich häufig mit dem Vorwurf konfrontiert, unberechtigterweise Einfluss auf Gesetzgebungsprozesse und Regulierung zu nehmen. Wir finden, dass zur Stärkung der Wertpapierkultur in Deutschland gar nicht genug Einfluss genommen werden kann. Die Fakten sprechen dabei für uns. Die Finanzbildung der Bundesbürger ist mangelhaft. Studien belegen, dass die Deutschen ihr Finanzwissen in der Regel besser einstufen, als es in Wirklichkeit ist. So verwundert es nicht, dass deutsche Privatanleger bei den Renditen ihrer Kapitalanlagen im Vergleich zu den europäischen Nachbarn oft deutlich das Nachsehen haben. Kurzum: Privatanleger in Deutschland sind brave Sparer, doch von erfolgreicher Geldanlage verstehen sie wenig. Schon fast gebetsmühlenartig werden immer wieder die – vermeintlich – unkalkulierbaren Verlustrisiken als Argument für die eigene Vorsicht genannt. Dass diese Risiken durch gute Finanzbildung erheblich verringert werden können, scheint sich aber leider noch nicht überall herumgesprochen zu haben.

Das führt dazu, dass die Wertpapierkultur in Deutschland nach wie vor unterentwickelt ist. Durch falsches Sparen verlieren unbedarfte Anleger im anhaltenden Niedrigzinsumfeld Geld, das dann an anderer Stelle fehlt. Der private Vermögensaufbau und eine gute Altersvorsorge müssen geplant und umgesetzt werden. Es ist ein individuelles und aktives Geschäft. Die Zeiten des Sparbuchs sind ein für alle Mal vorbei. Der Vorwurf, dass die Wertpapieranlage nichts für Geringverdiener ist, kann man so nicht stehen lassen. Sicher ist jedoch, dass ohne Wertpapieranlage nicht einmal der Vermögenserhalt gesichert ist – von einer langfristigen Vermögensbildung einmal ganz zu schweigen.

Neue Zielgruppen im Fokus

Der DDV möchte hier Anstöße für ein Umdenken geben und das Thema Anlage in Wertpapiere kommunikativ einem breiten Publikum zugänglich machen. Neben einer Erweiterung unseres Spektrums von Anleger- und Wirtschaftsmedien, setzen wir mittlerweile verstärkt auf die Kooperation mit Bloggern. Wir wollen Bürgern, die sich bisher wenig für Finanzthemen interessieren für die Anlage in Wertpapiere begeistern und somit einen Stein ins Rollen bringen, der nicht mehr so leicht aufgehalten werden kann.

Der wichtigste Schritt ist es, beim Leser, Zuhörer oder Zuschauer zunächst einmal Interesse zu wecken. Dazu gehört, nur wirklich relevante und qualitativ hochwertige Inhalte anzubieten, die eingängig und leicht verständlich sind. Wir kombinieren hier gut aufbereitete Informationen in



„Bei unserer Kommunikation setzen wir auf fundierte Informationen, nachprüfbare Fakten und klare Standpunkte.“

Lars Brandau

analoger und digitaler Form mit Mitteln des Infotainments. So schaffen wir es, auch jüngere Zielgruppen zu erreichen. Umfragen zeigen, dass sich gerade jüngere Menschen wenig für die private Altersvorsorge interessieren und sich der drohenden Altersarmut oft nicht bewusst sind. Dies liegt aber nicht an der Sorglosigkeit und Naivität der jüngeren Generation, es liegt am fehlenden Wissen. Gesellschaftlich betrachtet ist es verantwortungslos, jungen Menschen eine angemessene Finanzbildung vorzuenthalten.

Mehrwert von Zertifikaten vermitteln

Deshalb wiederholt der DDV immer wieder seine Forderungen, die finanzielle Bildung der Menschen und Förderung der Wertpapierkultur in Deutschland ganz oben auf die politische Agenda zu setzen. Politische Entscheider, Journalisten, Verbraucherschützer und Wissenschaftler und nicht zuletzt interessierte Anleger stehen im Mittelpunkt unserer Öffentlichkeitsarbeit. Zu unseren Anliegen zählt auch, diesen Zielgruppen den Mehrwert des Finanzprodukts Zertifikat mit fundierten Informationen, nachprüfbar

Fakten und klaren Standpunkten zu vermitteln. Strukturierte Wertpapiere sind vielseitig einsetzbar und gehören in jedes erfolgreiche Depot. Doch nur wer in die Welt der Zertifikate einmal eingeführt wurde, kann diese auch gewinnbringend einsetzen.

Mit Hilfe der klassischen wie auch der modernen Kommunikationsinstrumente schaffen wir einen glaubwürdigen Dialog. Es entstehen Kommunikationsbeziehungen, die auf gegenseitigem Vertrauen basieren. Gerade bei komplexen Finanzthemen kann Kommunikation nur dann Vertrauen schaffen, wenn sie ehrlich ist. Damit sich Politiker, Journalisten, Wissenschaftler und Verbraucherschützer eine fundierte Meinung zur Zertifikatebranche bilden können, setzen wir auch in der Zukunft auf transparente Informationen und einen kontinuierlichen Austausch.

DDV-Projekte: Wissensvermittlung als Schwerpunkt

Die Verbandsarbeit bewegt sich in einem herausfordernden Umfeld. Und neue Herausforderungen verlangen nach frischen Ideen. Deshalb initiiert der DDV immer wieder neue Projekte, die deutlich machen, dass Wertpapiere – und hier insbesondere Zertifikate – für den Vermögensaufbau und die Altersvorsorge essentielle Bausteine sind. Deshalb erweitern wir kontinuierlich unser Angebot an Informationsmaterialien und Veranstaltungen zur allgemeinen Wissensvermittlung und stehen dabei im intensiven Austausch mit unseren Zielgruppen.

DDV on TOUR

Der Deutsche Derivate Verband hat im Rahmen seiner Ausbildungsinitiative mit DDV on Tour eine eigene Seminarreihe auf den Weg gebracht. Ziel ist es, das Finanzwissen der Anleger zu verbessern. Denn Studien zeigen hier ein sehr ernüchterndes Bild. Die meisten Bundesbürger interessieren sich zwar für Wirtschaftsthemen und glauben auch, dass sie sich in Finanzangelegenheiten gut auskennen. Jedoch entspricht diese Selbsteinschätzung oft nicht der Realität. Viele Bundesbürger können mit zentralen Finanzbegriffen nichts oder nur wenig anfangen. Die Finanzkompetenz hat sich in den vergangenen Jahren sogar eher noch verschlechtert. Doch eigenverantwortliche Entscheidungen mündiger

Anleger setzen fundiertes Wissen voraus. An diesem Punkt setzt der DDV mit seiner Ausbildungsinitiative an. Hierfür konnte er den bekannten Börsenexperten Holger Scholze gewinnen, der in den letzten Monaten in verschiedenen deutschen Städten bereits mehr als 40 Fachvorträge vor einem größeren Publikum gehalten hat. Das äußerst positive Zwischenfazit der Seminarreihe hat uns darin bestärkt, DDV on Tour auch im Jahre 2018 fortzuführen. Interessierte können auf der Website www.ddvontour.de alles Wissenswerte rund um diese Seminarreihe nachlesen. Sie ist ein weiterer Mosaikstein, der sich ins große Thema der verbesserten Finanzbildung der Bürger perfekt einfügt.



Links: Holger Scholze bei seinem Vortrag vor gut gefüllten Zuschauerreihen

Rechts: Umfassendes Informationsmaterial des DDV zu strukturierten Produkten



DDV-Erklärvideos

Ein weiterer wichtiger Schritt auf dem Weg zu einer umfassenden finanziellen Grundbildung sind unsere neuen Erklärvideos zum Thema Geldanlage und zur Funktionsweise einzelner Zertifikatekategorien. Die ersten fünf Videos der Erklärreihe wenden sich an Zertifikate-Einsteiger und widmen sich dem Basiswissen und häufigen Fragen rund um Zertifikate. Darauf aufbauend erläutern sechs weitere Filme Funktionsweise und Ausgestaltungsmerkmale einzelner Zertifikatekategorien. Alle Videos lassen sich unter tinyurl.com/derivateverband abrufen.

Im Laufe der ersten Monate haben tausende User auf unterschiedlichen Finanzportalen Frank, den Protagonisten der Filme kennengelernt. Mit dieser Videoreihe setzt der Deutsche Derivate Verband seine Anstrengungen zur Stärkung der finanziellen Bildung in Deutschland fort.

möchte, ist mit dieser Anlageform gut bedient. Auch strukturierte Wertpapiere eignen sich zur Langfristanlage und sind sparplanfähig. Mit Hilfe des DDV-Zertifikate-Sparplanrechners lässt sich nachvollziehen, wie sich eine Anlage bei regelmäßiger Einzahlung über einen bestimmten Zeitraum entwickelt hätte.

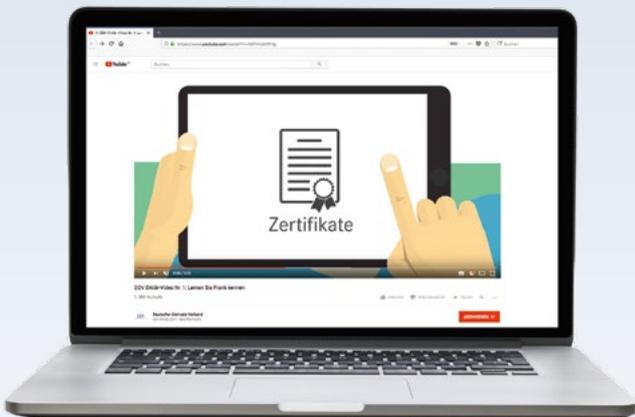


Beliebte Basiswerte aus dem DAX

Im monatlichen Turnus stellt der DDV die beliebtesten Basiswerte von Zertifikaten vor. Ohne Zweifel lohnt es sich, über den jeweiligen Basiswert – dem wichtigsten Merkmal eines jeden Zertifikats – Bescheid zu wissen. Den Anfang machte im Jahr 2011 der mit Abstand gängigste Basiswert, der DAX. Grund genug, sich im Jahr 2017 erneut mit Werten aus dem deutschen Leitindex zu beschäftigen. So wurden folgende Basiswerte unter die Lupe genommen:

- Hier stimmt die Chemie: BASF SE
- Marktführer: Fresenius Medical Care
- Stern im Depot: Daimler AG
- Gut vernetzt: Deutsche Telekom AG
- Auf Erfolg programmiert: SAP SE
- Pharma und Chemie: Merck KGaA
- Immer am Ball: Adidas AG
- Für ein gesundes Depot: Bayer AG
- Branchenprimus: Vonovia SE
- Mehr als nur MINI: BMW AG
- Starkes Fundament: HeidelbergCement AG
- Ein Stück Sicherheit: Allianz 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 unter der Rubrik „Wissen“, die Filme dazu im Video-Center.



Zertifikate-Sparplanrechner

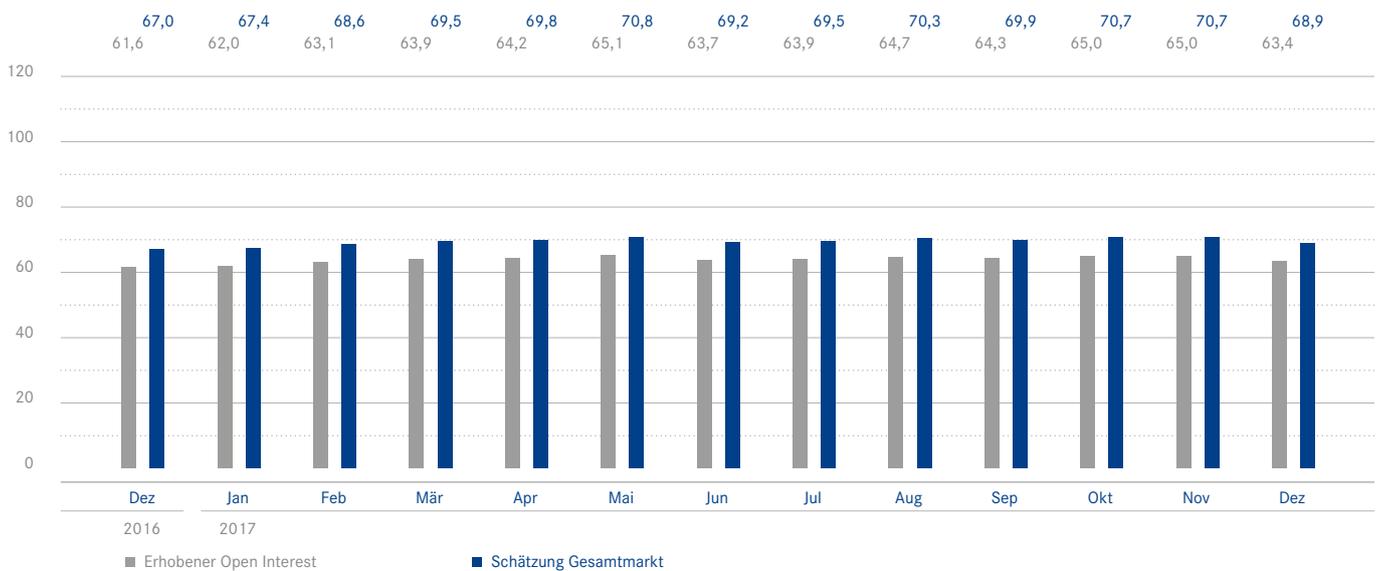
Vermögensaufbau will gelernt sein. Sparen erfordert Weitblick und beginnt in jungen Jahren. Für Anleger, die monatlich einen kleineren Betrag zur Seite legen können, bieten sich Sparpläne an. Sie gelten allgemein als bewährtes Anlageinstrument, um von Anfang an typische Fehler beim Vermögensaufbau zu vermeiden. Das Risiko, zu Höchstkursen einzusteigen und dadurch ein erhöhtes Risiko durch Marktschwankungen einzugehen, ist vor allem bei einer Einmalanlage gegeben. Mit Sparplänen lässt sich dieses Risiko deutlich verringern. Bei Sparplänen kommt der sogenannte Cost-Average-Effekt (Durchschnittskosteneffekt) zum Tragen. Wer sich gegen falsches Timing wappnen

Zertifikatemarkt 2017: Daten und Fakten

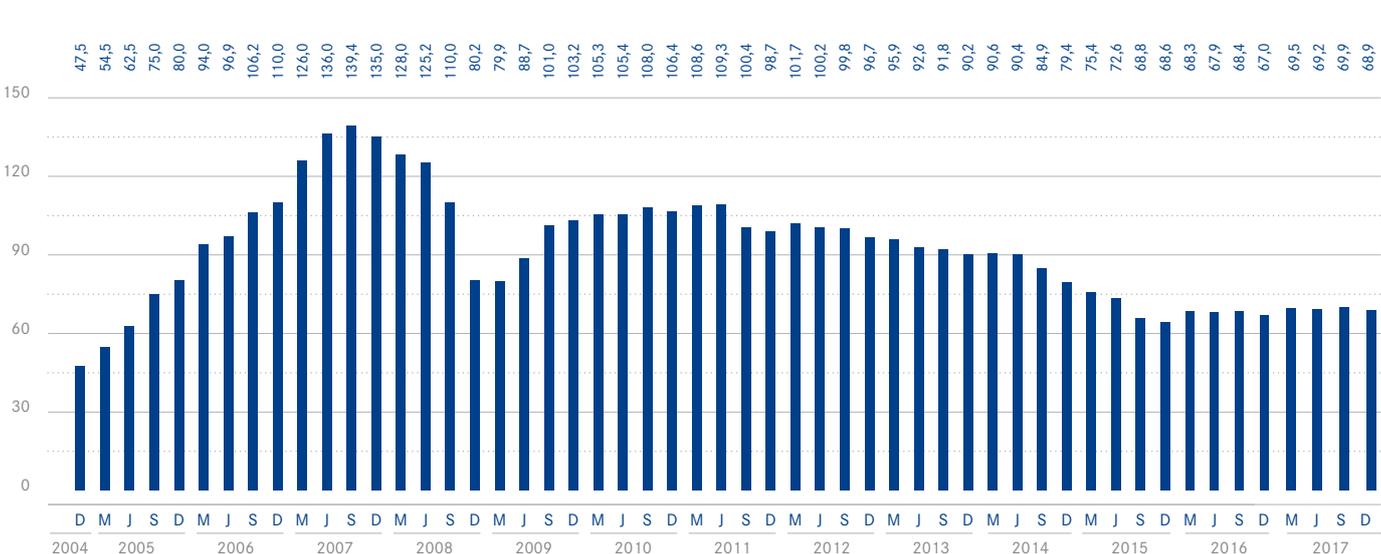
Das Jahr 2017 verlief für Anleger kapitalmarktnaher Finanzprodukte ausgesprochen erfreulich. Die Hausse an den Aktienmärkten hielt an, und der deutsche Leitindex DAX konnte bis zur Jahreswende deutlich zulegen. Der deutsche Zertifikatemarkt war ausgesprochen stabil, und die Privatanleger investierten kontinuierlich in Zertifikate. Dabei legten sie nicht nur Wert auf Sicherheit, sondern kauften verstärkt renditestarke Produkte. Entsprechend ging das Marktvolumen von Zertifikaten mit vollständigem Kapitalschutz leicht zurück, während Index-Zertifikate, Aktienanleihen und vor allem Express-Zertifikate Zuwächse erzielten.

Marktvolumen

Entwicklung des Zertifikatevolumens in Deutschland seit Dezember 2016 (in Mrd. EUR)



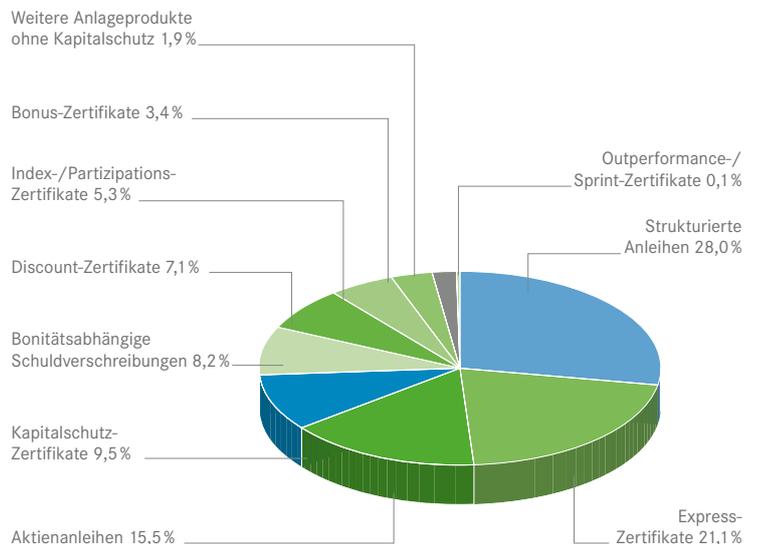
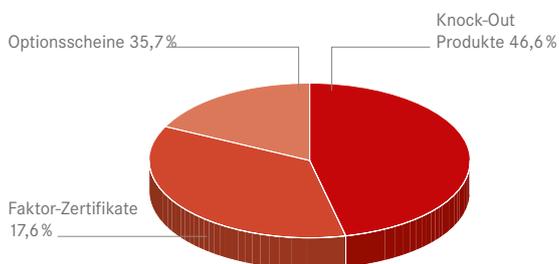
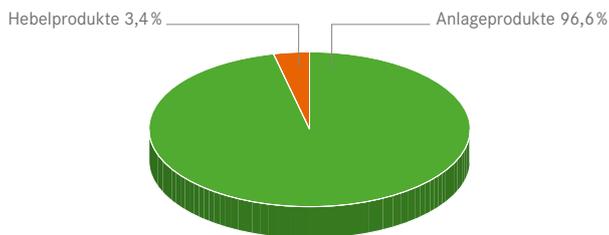
Entwicklung des Zertifikatevolumens in Deutschland seit Dezember 2004 (in Mrd. EUR)



Marktvolumen nach Produktkategorien im Jahr 2017

Kategorie

	Marktvolumen im Dezember 2017		Marktvolumen preisbereinigt		Zahl der Produkte	
	T€	in %	T€	in %	#	in %
Anlageprodukte						
■ Kapitalschutz-Zertifikate	5.833.580	9,5	5.854.062	9,6	1.640	0,4
■ Strukturierte Anleihen	17.139.919	28,0	17.176.302	28,0	3.099	0,7
■ Aktienanleihen	9.483.806	15,5	9.504.023	15,5	123.046	26,7
■ Discount-Zertifikate	4.369.382	7,1	4.362.809	7,1	137.173	29,8
■ Express-Zertifikate	12.903.800	21,1	12.931.811	21,1	11.043	2,4
■ Bonus-Zertifikate	2.067.693	3,4	2.062.828	3,4	177.839	38,7
■ Index-/Partizipations-Zertifikate	3.227.763	5,3	3.155.078	5,2	1.479	0,3
■ Outperformance-/Sprint-Zertifikate	61.539	0,1	61.929	0,1	1.572	0,3
■ Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen	4.991.722	8,2	5.006.900	8,2	2.340	0,5
■ Weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	1.137.866	1,9	1.143.849	1,9	876	0,2
Zwischensumme	61.217.070	96,6	61.259.592	96,4	460.107	31,0
Hebelprodukte						
■ Optionsscheine	781.250	35,7	835.078	36,4	577.698	56,4
■ Knock-Out Produkte	1.018.857	46,6	1.043.908	45,5	440.355	43,0
■ Faktor-Zertifikate	385.651	17,6	414.039	18,1	5.658	0,6
Zwischensumme	2.185.758	3,4	2.293.025	3,6	1.023.711	69,0
Gesamt	63.402.828	100,0	63.552.617	100,0	1.483.818	100,0



Mit Blick auf das Null- und Niedrigzinsumfeld suchten private Anleger auch im vergangenen Jahr verstärkt Finanzprodukte mit einem attraktiven Chance-Risiko-Profil. Hierzu zählten auch die Teilschutz-Zertifikate, die Gewinner des Vorjahres. Sie waren auch im Jahr 2017 sehr gefragt. Vor allem Express-Zertifikate erzielten überdurchschnittliche Zuwächse.

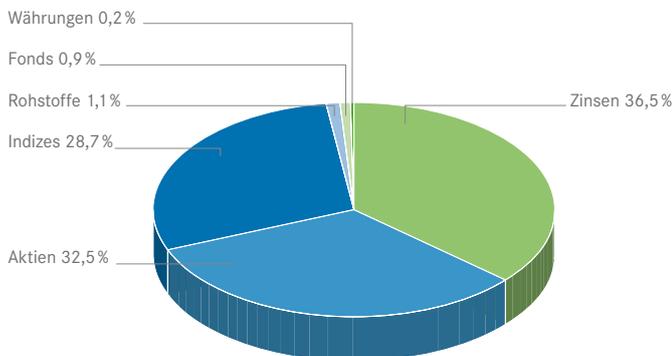
Bei den Aktienanleihen flachte sich der Aufwärtstrend etwas ab. Während sich das Marktvolumen der Kapitalschutz-Zertifikate im Berichtsjahr erneut verringerte, stieg das in Strukturierte Anleihen investierte Volumen insbesondere im zweiten Halbjahr wieder deutlich an. Ein Minus war bei den Bonitätsabhängigen Schuldverschreibungen zu verzeichnen.

Marktvolumen nach Basiswerten im Jahr 2017

Kategorie

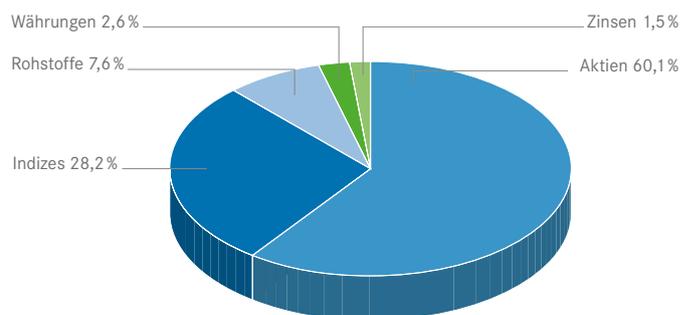
Kategorie	Marktvolumen Dezember 2017		Marktvolumen preisbereinigt		Zahl der Produkte	
	T€	in %	T€	in %	#	in %
Anlageprodukte						
Indizes	17.564.142	28,7	17.605.835	28,7	106.673	23,2
Aktien	19.895.841	32,5	19.906.524	32,5	345.259	75,0
Rohstoffe	676.383	1,1	656.231	1,1	2.451	0,5
Währungen	146.949	0,2	106.463	0,2	18	0,0
Zinsen	22.359.716	36,5	22.411.552	36,6	5.501	1,2
Fonds	574.038	0,9	572.986	0,9	205	0,0
Zwischensumme	61.217.070	96,6	61.259.592	96,4	460.107	31,0
Hebelprodukte						
Indizes	616.351	28,2	675.199	29,4	216.367	21,1
Aktien	1.313.506	60,1	1.368.905	59,7	694.759	67,9
Rohstoffe	165.922	7,6	159.097	6,9	51.939	5,1
Währungen	56.291	2,6	58.279	2,5	54.514	5,3
Zinsen	33.688	1,5	31.547	1,4	6.132	0,6
Fonds	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Zwischensumme	2.185.758	3,4	2.293.025	3,6	1.023.711	69,0
Gesamt	63.402.828	100,0	63.552.617	100,0	1.483.818	100,0

Anlageprodukte nach Basiswerten im Jahr 2017



Anlagezertifikate mit Zinsen als Basiswert verloren im Jahr 2017 im Vergleich zum Vorjahr erneut leicht Anteile, blieben mit 36,5 Prozent aber dennoch die beliebteste Basiswertklasse. Auf Platz zwei folgten Zertifikate mit Aktien als Basiswert. Ihr Volumenanteil lag bei 32,5 Prozent, eine deutliche Steigerung zum Vorjahr. Anlagezertifikate mit Indizes als Basiswert büßten Anteile ein und kamen im Jahr 2017 mit 28,7 Prozent nur mehr auf den dritten Rang. Rohstoffe als Basiswerte waren bei Anlagezertifikaten mit 1,1 Prozent ausgesprochen wenig gefragt.

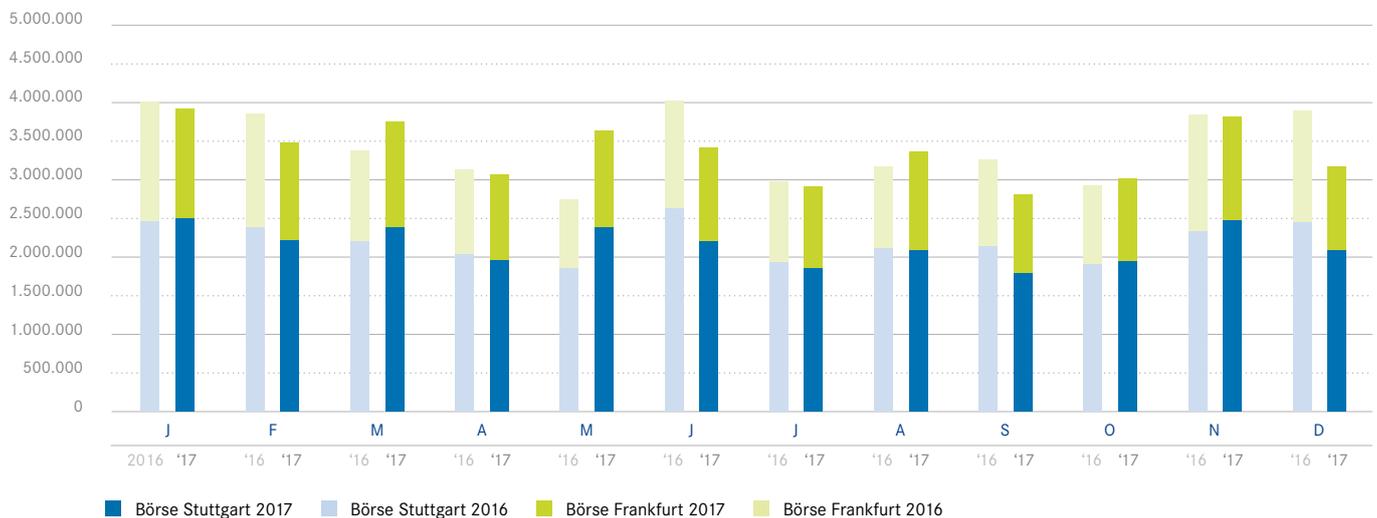
Hebelprodukte nach Basiswerten im Jahr 2017



Bei den Basiswerten der Hebelprodukte dominierten weiterhin die Aktien. Sie konnten ihren Anteil im Vergleich zum Vorjahr noch einmal ausbauen und erreichten mit 60,1 Prozent einen neuen Höchststand. Auf dem zweiten Platz folgten Hebelprodukte mit Indizes als Basiswert. Ihr Marktanteil betrug 28,2 Prozent. Mit einigem Abstand kamen Hebelprodukte mit Rohstoffen als Basiswert auf den dritten Rang. Ihr Anteil am Gesamtvolumen lag bei 7,6 Prozent. Die übrigen Basiswerte spielten mit Blick auf das Gesamtvolumen nur eine untergeordnete Rolle.

Börsenumsätze

Börsenumsätze im Jahresverlauf (alle Angaben TE)



Strukturierte Wertpapiere werden in Deutschland fast ausschließlich an den Börsen in Stuttgart und Frankfurt a.M. gehandelt. Im Jahr 2017 gingen die Umsätze an beiden Börsen im Vergleich zum Vorjahr um 2,0 Prozent auf 40,4 Mrd. Euro zurück.

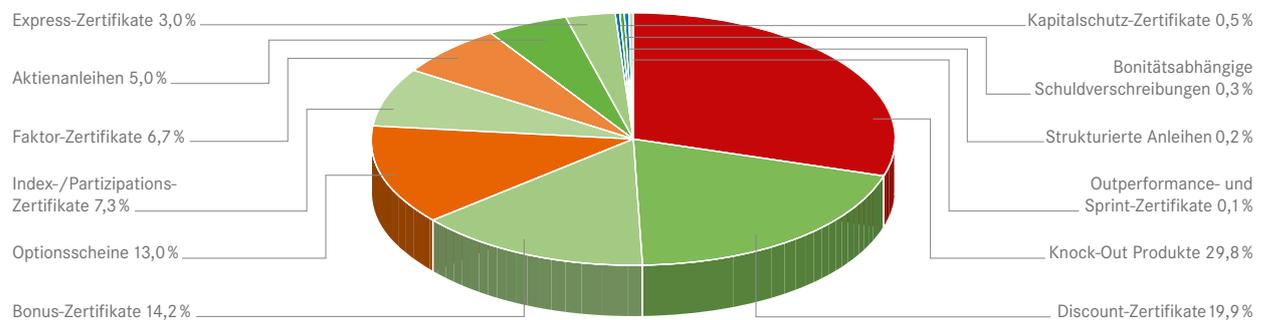
Die Börse Stuttgart erzielte im Jahr 2017 im Handel mit strukturierten Wertpapieren einen Umsatz von 25,8 Mrd. Euro und erreichte damit im Jahresdurchschnitt einen Marktanteil von 64,0 Prozent. Die Börse in Frankfurt setzte 14,5 Mrd. Euro mit Anlage-Zertifikaten und Hebelprodukten um. Ihr Anteil am Gesamtvolumen betrug 36,0 Prozent.

Umsatzvolumen nach Börsenplätzen im Jahr 2017

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	108.903	0,4	166.155	1,1	275.058	0,7
Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	13.818.688	53,5	6.299.338	43,3	20.118.026	49,8
	13.927.591	53,9	6.465.493	44,5	20.393.084	50,5
Hebelprodukte						
Hebelprodukte ohne Knock-out	6.739.924	26,1	5.281.726	36,3	12.021.650	29,8
Hebelprodukte mit Knock-out	5.165.912	20,0	2.797.518	19,2	7.963.431	19,7
	11.905.836	46,1	8.079.244	55,5	19.985.081	49,5
Derivative Produkte	25.833.428	100,0	14.544.737	100,0	40.378.165	100,0

Börsenumsätze nach Produktkategorien im Jahr 2017

	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	203.855	-18,6	0,5	9.121	-18,2	0,2	22.350	-0,5
■ Strukturierte Anleihen	71.203	-67,0	0,2	3.828	-65,7	0,1	18.601	-4,0
■ Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen	137.845	-48,1	0,3	5.559	-50,5	0,1	24.797	4,9
■ Aktienanleihen	2.032.880	24,7	5,0	101.756	8,3	1,9	19.978	15,1
■ Discount-Zertifikate	8.030.877	-10,2	19,9	212.106	1,3	3,9	37.863	-11,4
■ Express-Zertifikate	1.222.285	60,1	3,0	60.623	39,1	1,1	20.162	15,1
■ Bonus-Zertifikate	5.717.449	0,0	14,2	168.214	5,1	3,1	33.989	-4,9
■ Index-/Partizipations- Zertifikate	2.931.279	-14,5	7,3	262.171	24,2	4,8	11.181	-31,2
■ Outperformance-/ Sprint-Zertifikate	45.412	-42,0	0,1	1.565	-65,6	0,0	29.017	68,7
Summe	20.393.084	-4,2	50,5	824.943	9,1	15,2	24.721	-12,2
Hebelprodukte								
■ Optionsscheine	5.247.060	-2,1	13,0	1.241.985	7,3	22,9	4.225	-8,7
■ Faktor-Zertifikate	2.716.370	-13,9	6,7	421.884	-15,3	7,8	6.439	1,6
■ Knock-Out Produkte	12.021.650	5,4	29,8	2.945.251	7,8	54,2	4.082	-2,2
Summe	19.985.081	0,3	49,5	4.609.120	5,0	84,8	4.336	-4,5
Gesamt	40.378.165	-2,0	100,0	5.434.063	5,6	100,0	7.431	-7,3



Börsenumsätze nach Produktkategorien

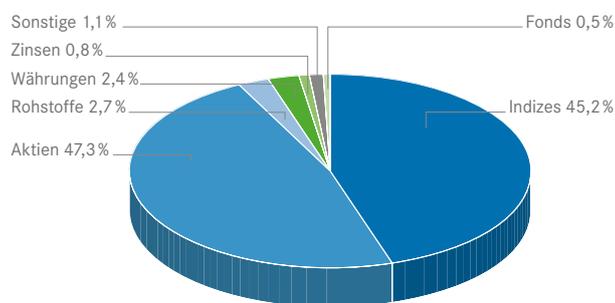
Im Jahr 2017 konnten sich insbesondere Express-Zertifikate gegen den allgemeinen rückläufigen Trend behaupten. Ihr Umsatzvolumen erhöhte sich um 60,1 Prozent auf 1,2 Mrd. Euro. Auch die Umsätze bei Aktienanleihen legten um 24,7 Prozent auf 2,0 Mrd. Euro zu. Am stärksten ging der Handel mit Strukturierten Anleihen zurück, die zum Gesamtumsatz allerdings nur 0,2 Prozent beitrugen. Von allen Börsenumsätzen entfiel jeweils etwa die Hälfte auf Anlage-Zertifikate (50,5 Prozent) und auf Hebelprodukte (49,5 Pro-

dukte). Knock-Out Produkte und Discount-Zertifikate kamen zusammen auf einen Anteil von 49,7 Prozent am gesamten Handelsvolumen. Bei den Hebelprodukten stieg der Umsatz mit Knock-Out Produkten um 5,4 Prozent auf 12,0 Mrd. Euro, während die Handelsaktivitäten bei Optionsscheinen und Faktor-Zertifikaten im Vergleich zum Vorjahr rückläufig waren. Knock-Out Papiere kamen bei den Hebelprodukten auf einen Anteil von 60,0 Prozent.

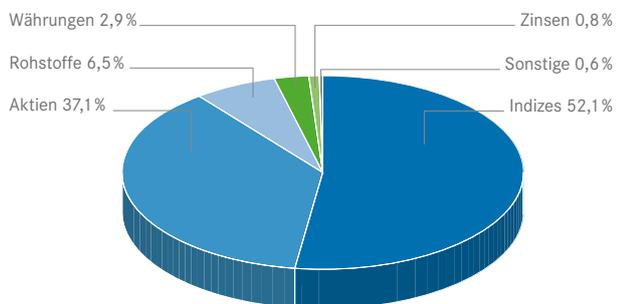
Börsenumsätze gesamt nach Basiswerten im Jahr 2017

	Volumen in T€	Veränderung zum Vorjahr in %	Marktanteil in %
Anlageprodukte			
■ Indizes	9.217.828	-18,9	45,2
■ Aktien	9.650.111	16,0	47,3
■ Rohstoffe	549.349	-42,1	2,7
■ Währungen	480.298	14808,0	2,4
■ Zinsen	167.652	-49,2	0,8
■ Fonds	111.967	-21,1	0,5
■ Sonstige	215.880	15,8	1,1
	20.393.084	-4,2	50,5
Hebelprodukte			
■ Indizes	10.418.445	-18,3	52,1
■ Aktien	7.419.709	40,9	37,1
■ Rohstoffe	1.295.230	4,8	6,5
■ Währungen	573.166	18,6	2,9
■ Zinsen	166.318	0,9	0,8
■ Fonds	2	-31,2	0,0
■ Sonstige	112.210	679,0	0,6
	19.985.081	0,3	49,5
Gesamt	40.378.165	-2,0	100,0

Anlageprodukte nach Basiswerten im Jahr 2017



Hebelprodukte nach Basiswerten im Jahr 2017



Börsenumsätze nach Basiswerten

Im Jahr 2017 gab es bei den Basiswerten der Anlageprodukte erhebliche Verschiebungen. Mit 9,7 Mrd. Euro und einem Umsatzanteil von 47,3 Prozent schoben sich Produkte mit Aktien als Basiswert ganz nach vorne. Anlage-Zertifikate mit Indizes als Basiswert büßten 18,9 Prozent ein und folgten mit 45,2 Prozent auf Platz zwei. Rohstoffe als Basiswert waren weniger gefragt und erreichten noch einen Anteil an Handelsvolumen von 2,7 Prozent. Extrem stark erhöhten sich die Umsätze bei Anlageprodukten mit Währungen als Basiswert, auf die schließlich ein Anteil von 2,4 Prozent entfiel.

Auch bei den Hebelprodukten erzielten Aktien als Basiswert mit einem Plus von 40,9 Prozent einen signifikanten Zuwachs. Die Börsenumsätze mit Indizes als Basiswert gingen hingegen um 13,4 Prozent zurück. Dennoch konnten sie sich mit einem Anteil am Handelsvolumen von 52,1 Prozent auf dem ersten Platz behaupten. Anders als bei den Anlage-Zertifikaten erhöhte sich der Anteil von Hebelprodukten mit Rohstoffen als Basiswert um 4,8 Prozent. Das entsprach einem Anteil am Handelsvolumen von 6,5 Prozent. Auch Produkte mit Währungen als Basiswert bauten ihren Umsatzanteil aus, sie kamen auf 2,9 Prozent.

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 2017 zeigt allein neun Vorstandssitzungen, 11 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

- 20. MV am 21. März 2017
- 21. MV am 4. September 2017

→ Vorstandssitzungen

- 77. Sitzung am 13. Januar 2017
- 78. Sitzung am 24. Februar 2017
- 79. Sitzung am 21. März 2017
- 80. Sitzung am 28. April 2017
- 81. Sitzung am 29. Juni 2017
- 82. Sitzung am 29. August 2017
- 83. Sitzung am 2. Oktober 2017
- 84. Sitzung am 22. November 2017
- 85. Sitzung am 19. Dezember 2017

→ Wissenschaftlicher Beirat

- 14. Sitzung am 3. Februar 2017
- 15. Sitzung am 12. Juni 2017
- 16. Sitzung am 1. Dezember 2017

→ EUSIPA Board / EUSIPA General Assembly

- 18. Meeting am 17. Mai in Wien
- 19. Meeting am 14. November in Mailand

→ Ausschusssitzungen

Ausschuss Regulierung und Anlegerschutz

- 43. Sitzung am 15. Februar 2017
- 44. Sitzung am 3. Mai 2017
- 45. Sitzung am 21. Juni 2017
- 46. Sitzung am 20. September 2017
- 47. Sitzung am 29. November 2017

Ausschuss Emissionsgeschäft

- 44. Sitzung am 15. Februar 2017
- 45. Sitzung am 3. Mai 2017
- 46. Sitzung am 21. Juni 2017
- 47. Sitzung am 20. September 2017
- 48. Sitzung am 29. November 2017

Steuerausschuss / Projektgruppe 871(m)

- Sitzung am 13. Januar 2017 [Projektgruppe (871 m)]
- Sitzung am 6. März 2017 [Projektgruppe (871 m)]
- 21. Sitzung am 25. April 2017

→ Vorstand

**Stefan Armbruster**

ist Vorstandsmitglied der Bank Vontobel Europe AG und als Head Financial Products zuständig für den Bereich Zertifikate und Optionsscheine.

**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 Toublanc**

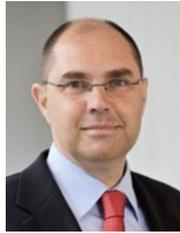
ist Head of Exchange Traded Solutions und leitet bei BNP Paribas den Vertrieb und das Marketing strukturierter Produkte.

**Dr. Hartmut Knüppel**

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

→ **Strategic Board**

Marco Bales
UniCredit Bank AG
Managing Director



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



Frank Burkhardt
Société Générale S. A.
Mitglied der Geschäftsleitung



Michael Reuther
Commerzbank AG
Mitglied des Vorstands



Stefan Hachmeister
DekaBank Deutsche Girozentrale
Leiter Kapitalmarktgeschäft



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



Dr. Stefan Hoops
Deutsche Bank AG
Managing Director
Leiter Kapitalmarktgeschäft
Deutschland



Roger Studer
Bank Vontobel AG
Head of Investment Banking



Dirk Kipp
Landesbank Baden-Württemberg
Bereichsvorstand



Stefan Winter
UBS Europe SE
Mitglied des Vorstands



Dr. Jörg Kukies
Goldman Sachs International
Mitglied des Vorstands



Ralf Woitschig
Bayerische Landesbank
Mitglied des Vorstands



→ 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: Februar 2018

→ Ansprechpartner

**Geschäftsstellen Berlin & Frankfurt**

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

**Geschäftsstelle Berlin**

Dr. Henning Bergmann
Geschäftsführer/Leiter der Geschäftsstelle
+49 (30) 4000 475-50
bergmann@derivateverband.de

**Geschäftsstelle Frankfurt**

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



bis 28.02.2018

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



Elena Zettelmeyer
Referentin für politische Kommunikation
+49 (30) 4000 475-30
zettelmeyer@derivateverband.de



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



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

In Elternzeit:

Susanne Bock
Geschäftsführungsassistentz



Marion Plessow
Geschäftsführungsassistentz
+49 (30) 4000 475-40
plessow@derivateverband.de

Mitglieder



onemarkets



Stand: Februar 2018

Fördermitglieder

**BÖRSE
FRANKFURT**

**Boerse
Stuttgart**
DIE PRIVATANLEGERBÖRSE

ARIVA.DE

BAADER

comdirect

**Consors
bank !**
by ENP PARIBAS

FACTSET

flatex.
ONLINE BROKER

ING DiBa
Die Bank und Du

maxblue

**onvista
media**

s broker

smarthouse | **adesso
financial
solutions**

SmartTrade

solvians
infrastructure - applications - services

vwdgroup:

Stand: Februar 2018

IMPRESSUM

Herausgeber:

Deutscher Derivate Verband e. V.
Vereinsregisternummer: VR 13943

Gestaltung:

Liebchen+Liebchen Kommunikation GmbH
Carl-Benz-Straße 39 - 41 | 60386 Frankfurt am Main
www.lplusl.de

Druck:

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

Bildnachweis:

Titel, S. 4 oben: HunterKitty
Portraits S. 3, 7, 13, 14 - 17, 45: Michael Fahrig/Frank Ullmer
S. 4 unten, S. 28 - 35: Frank Ullmer
S. 21 unten: ESMA
S. 11, 46 - 49: Michael Fahrig/Dieter Schwer
S. 19: Image Source Trading Ltd

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