

STÄRKE DURCH VIELFALT

Jahresbericht 2018

Steter Wandel

Die Vielfalt, die auch den Titel dieses Jahresberichts prägt, ist nicht nur ein Erfolgsrezept in der Natur, in Gesellschaft und Politik. Auch bei der Anlage in Wertpapieren sollte man sich am Prinzip der Diversifizierung orientieren. Dabei hilft das große Produktuniversum unserer Anlagezertifikate und Hebelprodukte, denn hier findet jeder Anleger ein für ihn maßgeschneidertes Produkt.

Auch der DDV selbst orientiert sich an dem Motto „Stärke durch Vielfalt“. Die Palette unserer Informationen und Angebote ist im Laufe der Zeit immer vielfältiger und bunter geworden, sei es auf der Webseite oder sei es in Form von Broschüren und Büchern. Hinzu kommen unsere verschiedenen Veranstaltungsformate wie der Deutsche Derivate Tag, das Zertifikate-Frühstück oder der DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten. Unsere Ausbildungs- und Schulungsinitiativen komplettieren unsere Öffentlichkeitsarbeit.

Das Herzstück unserer Verbandsarbeit ist und bleibt aber die politische Kommunikation. Und auch hier setzen wir auf Vielfalt statt Eintönigkeit. Wir begleiten die zahlreichen Regulierungsvorhaben von Gesetzgeber und Aufsicht sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene. Zusätzlich tauschen wir uns vermehrt mit Verbänden aus anderen europäischen Mitgliedstaaten aus und bündeln unsere politischen Vorhaben. 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.

Über das Interesse der Medien, der politischen Entscheider, aber auch vieler Privatanleger an unseren Themen freuen wir uns. 2018 war für unseren Verband wieder ein bewegtes und dank der großen Unterstützung unserer Mitglieder und Förderer auch erfolgreiches Jahr. Hierfür möchten wir ausdrücklich Danke sagen.

Stabwechsel

Das Jahr 2019 bringt für den DDV eine größere personelle Veränderung. Nach 11 Jahren an der Spitze des Verbandes verlasse ich Ende Februar den DDV und übergebe den Staffelposten an Dr. Henning Bergmann. Er ist ein ausgewiesener Kapitalmarktexperte und bewegt sich bereits seit



Wechsel an der Verbandsspitze: Dr. Henning Bergmann folgt auf Dr. Hartmut Knüppel

„Die Verbandsarbeit liegt bei Henning Bergmann in sehr guten Händen, und die Erfolgsgeschichte des DDV kann damit weitergehen.“

Hartmut Knüppel

vielen Jahren erfolgreich im Berliner Verbandswesen. Er kann auf ein großes Netzwerk zurückgreifen und hat weitreichende Erfahrungen in der Interessenvertretung auf nationaler und europäischer Ebene. Seit Oktober 2017 ist er DDV-Geschäftsführer und Leiter der Geschäftsstelle Berlin. Dabei setzt er verstärkt auf den Dialog mit den Aufsichtsbehörden sowie auf die Zusammenarbeit mit Verbänden der Zertifikate- und Finanzbranche aus anderen europäischen Ländern. Kurzum: Die Verbandsarbeit liegt bei Henning Bergmann in sehr guten Händen, und die Erfolgsgeschichte des DDV kann weitergehen.

Berlin/Frankfurt, im Januar 2019

A handwritten signature in blue ink that reads "Hartmut Knüppel".

Dr. Hartmut Knüppel

Geschäftsführender Vorstand



MEINUNGSBILDUNG

Für Vermögensaufbau und Altersvorsorge: Wertpapiere bleiben unverzichtbar

Seite 6

Politik, Wirtschaft und Medien sollten alles tun, damit mehr Menschen in Wertpapiere investieren

MEINUNGSBILDUNG

Wissenschaftliche Studie: Komplexität – eine neue Perspektive

Seite 9

Dieser neue Ansatz zur Bestimmung von Komplexität ist eine Alternative zur derzeitigen Regulierung



MITEINANDER

Deutscher Derivate Tag: Neue Impulse und Lösungsansätze

Seite 20

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



Inhalt

MEINUNGSBILDUNG

| | |
|---|----|
| Für Vermögensaufbau und Altersvorsorge: Wertpapiere bleiben unverzichtbar | 6 |
| INFORUM: Das waren die Themen 2018 | 8 |
| Wissenschaftliche Studie: Komplexität – eine neue Perspektive | 9 |
| Europäische Regulierung: Ein neues Gleichgewicht finden | 10 |
| Produktintervention: DDV wendet Verbot ab | 12 |
| PRIIPs: Von der Theorie zur Praxis | 13 |
| Neues Prospektrecht: Umsetzung auf gutem Weg | 14 |
| Steuern: Und täglich grüßt das Murmeltier | 15 |
| ESMA und IOSCO: DDV in internationalen Gremien gut vertreten | 16 |
| 2. Deutsch-Französischer Austausch: Verstärkte Zusammenarbeit in Europa | 17 |
| Neun Verbände, eine starke Stimme: Europäischer Dachverband EUSIPA | 18 |

MITEINANDER

| | |
|--|----|
| Deutscher Derivate Tag 2018: Neue Impulse und Lösungsansätze | 20 |
| Zertifikatefrühstück: Morgenstund hat Gold im Mund | 22 |
| Kamingespräch: Nachhaltigkeit auf dem Weg zum Mainstream? | 23 |
| DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten: Sieg im Team | 24 |
| Ausgezeichnet: DDV erhält Special Award | 25 |
| DDV-Vorstand mit neuen Gesichtern | 25 |

MEDIEN

| | |
|--|----|
| Verbandskommunikation: Klare Strategie in Zeiten von Digitalisierung | 26 |
| DDV-Projekte: Stärke durch Vielfalt – auch bei der Kommunikation | 28 |

MARKT

| | |
|---|----|
| Zertifikatemarkt 2018: Daten und Fakten | 30 |
|---|----|

MANAGEMENT

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

Für Vermögensaufbau und Altersvorsorge: Wertpapiere bleiben unverzichtbar

Viele Deutsche scheuen sich vor Wertpapieranlagen. Das vergrößert die Ungleichheit der Vermögen und damit die Spannungen in unserer Gesellschaft. Insbesondere Gutverdiener mehren ihr Vermögen mit Wertpapieren. Die anderen machen darum einen großen Bogen, auch weil ihnen linke Politiker und übereifrige Anlegerschützer einreden, Wertpapiere seien viel zu riskant. Dabei sind Sparstrumpf und Sparschwein nicht die Lösung, sondern selbst das Problem.

→ Deutschland ist mit Blick auf die Wertpapierkultur ein Entwicklungsland. Die negativen Auswirkungen werden immer deutlicher. So liegen 2,3 Billionen Euro niedrig oder nicht verzinsten Geldern auf Giro- oder Tagesgeldkonten. Gleichzeitig nimmt die Inflation zu. Das Ergebnis heißt schlicht: Vermögensvernichtung. Die Deutschen „sparen“ sich also jährlich um fast 43 Milliarden Euro ärmer.

Während die Ungleichheit bei den Einkommen in Deutschland nicht größer geworden ist, gilt dies nicht für die Vermögen. Die Reichen werden reicher, die Armen bleiben arm. Es bildet sich ein Vermögensproletariat. Das ist fatal für eine Gesellschaft, die sich bisher immer durch ihren sozialen Ausgleich ausgezeichnet hat. Das ist fatal für den Zusammenhalt in unserem Lande. Dies stärkt auch die politischen Ränder links und rechts. Politik, Wirtschaft und Medien sollten also alles tun, damit mehr Menschen in Wertpapiere investieren, gute Anlageentscheidungen treffen und so langfristig ein finanzielles Polster aufbauen und zusätzlich für das Alter vorsorgen.

Orientierung geben

Doch was genau brauchen die Anleger eigentlich? Privatanleger möchten renditestarke Finanzprodukte mit geringen Kosten, die zu ihnen passen. Sie sollten ihrem persönlichen Risikoprofil, ihren Renditeerwartungen und ihrem Anlagehorizont entsprechen. Um die richtigen Finanzprodukte auswählen zu können, benötigen die Anleger qualitativ hochwertige, leicht verständliche Informationen, die es ihnen ermöglichen, die wesentlichen Merkmale und die Funktionsweise des jeweiligen Finanzproduktes zu verstehen. Außerdem möchte kein Anleger von den Kosten überrascht werden. Neben der Produkttransparenz ist daher auch die Kostentransparenz von entscheidender Bedeutung.

Die Zertifikatebranche hat hier ihre Hausaufgaben weitgehend gemacht. Der Deutsche Derivate Verband hat mit

seinen Mitgliedern in der vergangenen Dekade viele Branchenstandards gesetzt und für die Anleger ein hohes Maß an Übersicht, Transparenz und Vergleichbarkeit geschaffen. Gerade bei der Produkt- und Kostentransparenz gilt die deutsche Zertifikatebranche europaweit als vorbildlich. Das Produktuniversum der strukturierten Wertpapiere ist inzwischen so umfangreich, dass eigentlich jeder Anleger, der unter Berücksichtigung seines individuellen Risiko-Rendite-Profils in einen bestimmten Basiswert investieren möchte, hierfür ein passendes Zertifikat findet.

Gleichzeitig kümmert sich der Deutsche Derivate Verband auch um die Finanzbildung. Mit Publikationen, Videos, Podcasts und einer Online-Schulung vermittelt der Verband Anlegern praktisches Wissen rund um das Thema Wertpapiere. Sehr erfolgreich gestartet ist zudem die neue Bildungsinitiative „DDV on Tour“, in deren Rahmen der bekannte Börsenexperte Holger Scholze Finanzwissen vermittelt. Sie findet inzwischen bundesweit regen Zuspruch.

Dokumentenschungel lichten

Eine große Hürde für den Wertpapierkauf liegt inzwischen bei der Anlageberatung. Wertpapierkultur und Anlegerschutz sind zwei Seiten einer Medaille. Deshalb gehört es zu den Aufgaben des Gesetzgebers, vor allem die weniger informierten Anleger zu schützen. Hier ist in den letzten Jahren viel Sinnvolles passiert. Gleichzeitig ist der Gesetzgeber aber gerade in der Anlageberatung weit über das Ziel hinausgeschossen.

Die Abläufe beim Wertpapierkauf sind umständlich und zeitraubend. Der bürokratische Aufwand ist mittlerweile so hoch, dass Kunden verärgert sind und vor einer Anlage in Wertpapiere zurückschrecken. Ein Beratungsgespräch kann aufgrund der zahlreichen Vorgaben mittlerweile Stunden dauern. Banken sind gezwungen, den Anleger mit einer Flut



„Die Anlageberatung muss vereinfacht, der Dokumentenschwung gelichtet werden. Derzeit werden ganze Wälder abgeholzt, um Literatur für Nichtleser zu produzieren.“

Dr. Hartmut Knüppel

von Informationen zu versehen. Ganze Wälder werden abgeholzt, um Literatur für Nichtleser zu produzieren. Die Informationsblätter sind in Teilen eher verwirrend als hilfreich. Hier sollte der Gesetzgeber stärker Experten und Praktiker zu Rate ziehen, bevor er Regelungen verabschiedet. Das gilt auch für die europäische Aufsicht. Das Anfang des Jahres eingeführte große Regelwerk der EU namens MiFID II umfasst mittlerweile mehr als 1,4 Millionen Paragraphen auf mehr als 20.000 Seiten. Eine Regulierung mit Augenmaß sieht anders aus.

Bei Steuern umsteuern

Eine nachhaltige Wertpapierkultur braucht auch kluge Steuergesetze, die den Anleger nicht über Gebühr belasten und die Anlage in Wertpapiere attraktiv macht. Die geplante Abschaffung der Abgeltungsteuer auf Zinsen bei gleichzeitiger 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 unverträglich hohen Kosten verbunden. Auch der Arbeitsaufwand für die Finanzverwaltung wird spürbar größer, einmal ganz zu schweigen von den Anlegern, die dann noch mehr Zeit in ihre Steuererklärung investieren müssen. Auch die geplante Finanztransaktionsteuer nach französischem Vorbild wird nur Verlierer haben: den einheitlichen Binnenmarkt, den Finanzplatz Deutschland, die Banken und die Unternehmen und nicht zuletzt die Anleger, die Aktien kaufen.

Beide steuerliche Vorhaben der Regierungskoalition dienen nur der Symbolpolitik im Namen einer sozialen Gerechtigkeit. Hier bestimmen nicht klare Fakten, sondern diffuse Gefühle das politische Handeln. Letztlich sind diese Steueränderungen nichts Anderes als weitere Sargnägel für die deutsche Wertpapierkultur.

Expertenwissen nutzen

Wir brauchen in Deutschland mit Blick auf Wertpapiere ein tiefgreifendes Umdenken. Vermögensaufbau und Altersvorsorge sind keine reinen staatlichen Aufgaben. Unsere soziale Marktwirtschaft lebt davon, dass der Einzelne Verantwortung übernimmt, für sich selbst und für seine Familie – auch in finanziellen Angelegenheiten. Jeder muss für seine Finanzen ein wenig Zeit aufwenden. Die Tatsache, dass die Investition in Wertpapiere mit Risiken verbunden sein kann, darf den Blick auf die Chancen nicht verstellen. Hierbei können übrigens auch Journalisten Orientierung und Hilfe bieten. Alle, die ein volles Sparschwein haben oder ihr Geld auf dem Girokonto parken, sollten sich einen Ruck geben und einen Teil davon in Wertpapiere investieren.

Auch der Gesetzgeber ist gefordert. Er muss neben der Rente endlich die beiden Säulen der betrieblichen und der privaten Altersvorsorge wirksam stärken. Das derzeitige Steuerregime für Wertpapiere hat sich bewährt. Deshalb Hände weg von der Abgeltungsteuer und ein Begräbnis dritter Klasse für die unsägliche Finanztransaktionsteuer. Außerdem muss die schon bestehende Regulierung schnellstmöglich überprüft werden. Die völlig absurde Überregulierung in der Anlageberatung ist abzubauen, denn sie erstickt sowohl bei Banken und Sparkassen als auch beim Kunden jegliches Interesse am Wertpapiergeschäft.

Immer wichtiger für das Wertpapiergeschäft wird die Aufsicht auf nationaler und mit der ESMA auf europäischer Ebene. Hier appelliere ich, Praktiker frühzeitig einzubeziehen. Die politisch formulierten Ziele könnten so mit sehr viel weniger Aufwand erreicht werden. Die Förderung der Wertpapierkultur hat eine gesamtwirtschaftliche und eine gesamtgesellschaftliche Dimension. Es geht um das zentrale Versprechen der Sozialen Marktwirtschaft – nämlich Wohlstand für alle. Dafür brauchen wir Wertpapiere. Dafür brauchen wir Aktien, Anleihen und gerne auch Zertifikate.

INFORUM: Das waren die Themen 2018

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.

- **Kosten der Zertifikateanlage**
- **Wozu braucht man eigentlich Zertifikate?**
- **Vielfalt braucht Standards**
- **Komplexität: eine neue Perspektive**

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 2018 stand ganz im Zeichen einer umfangreichen und detailgenauen wissenschaftlichen Studie zu den Kostenkomponenten und den Gesamtkosten der Anlage in Zertifikate. Die gute Nachricht lautet: Wer denkt, Zertifikate seien teuer, liegt falsch.

In der zweiten Ausgabe haben wir uns mit der grundsätzlichen Frage befasst, wozu man Zertifikate eigentlich braucht, welche Merkmale für sie typisch sind und was sie gegenüber vergleichbaren Finanzprodukten auszeichnet. Dabei ging es auch darum, mit Fakten manche Missverständnisse und Fehurteile auszuräumen.

Der Fokus der dritten Ausgabe lag auf den Branchenstandards und ihren Vorteilen für den Anleger. Standards schaffen nämlich eine höhere Transparenz und mehr Übersichtlichkeit. Außerdem kamen die haushaltspolitischen Sprecher der Fraktionen zu Wort und erläuterten, wofür der Staat ihrer Meinung nach zu viel Geld ausgibt.

In der letzten Ausgabe stellten wir ein neues wissenschaftliches Konzept vor, um die Komplexität von Finanzprodukten zu bestimmen und den bisherigen regulatorischen Ansatz vom Kopf auf die Füße zu stellen. Denn entscheidend ist nicht, was der Regulierer, sondern was der Anleger unter Komplexität versteht.

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: Komplexität – eine neue Perspektive

Wertpapiere lassen sich anhand von mehreren Kriterien beurteilen. Hierzu zählen insbesondere Rendite, Risiko, Liquidität und Anlagehorizont. Aus Sicht der europäischen Regulierer kommt noch ein weiteres Kriterium hinzu: die Komplexität des entsprechenden Wertpapiers.

→ Die Klassifizierung in komplexe und nicht-komplexe Finanzprodukte spielt gerade in der Anlageberatung eine große Rolle. Sie entscheidet, ob ein Wertpapier ohne Beratung zum Kauf angeboten werden darf und in welchem Umfang eine detaillierte Risikoauflärung erforderlich ist. Mit ihrer derzeitigen Definition von Komplexität führen die Regulierer den Anleger aber häufig in die Irre. Die bestehende europäische Regulierung sieht eine Klassifizierung ganzer Produktgruppen vor. Eine normale Lebensversicherung wird dabei beispielsweise als nicht-komplex eingestuft, ein DAX-Future hingegen als komplex. Diese Art der Klassifizierung ist sehr allgemein. Unterschiede innerhalb der einzelnen Produktkategorien werden nicht beachtet. Der Fokus der Einteilung liegt auf dem Produkt und weniger auf dem Anleger.

Ein neuer Ansatz der Universität Tübingen stellt nun nicht mehr das Finanzprodukt, sondern den Anleger in den Mittelpunkt. Nach der neuen Definition gilt ein Finanzprodukt als nicht-komplex, wenn der Anleger zu jeder Zeit den genauen Wert seiner Anlage feststellen kann. Liegen jedoch keine genauen Informationen zu dem Wert des Finanzproduktes vor und muss der Anleger bei der Einschätzung des Wertes mit größeren Preisüberraschungen rechnen, gilt das Produkt als umso komplexer, je größer die Überraschung ist.

In der Studie, die im Auftrag des DDV erstellt wurde, haben die Wissenschaftler der Universität Tübingen verschiedene Produkte aus den Assetklassen Anleihen, Aktien, Zertifikate, Derivate und Investmentfonds auf ihre Komplexität aus Sicht des Anlegers untersucht. Die Ergebnisse zeigen große Unterschiede innerhalb der einzelnen Assetklassen. Produkte wie Lebensversicherungen und Investment-Fonds, die nach der europäischen Finanzmarktrichtlinie MiFID II als nicht-komplex eingestuft werden, erweisen sich mitunter als besonders komplex. Umgekehrt sind gerade einige vermeintlich komplexe Produkte in der Realität sehr anwenderfreundlich. Gerade die fehlende Transparenz der Portfoliozusammensetzung, wie sie beispielsweise bei Lebensversicherungen und den meisten aktiv gemanagten Investment-Fonds gege-

ben ist, führt nach der neuen Definition zu einer höheren Komplexität. Der Anleger kann den Wert dieser Produkte aufgrund der fehlenden Informationen nicht einfach und eindeutig bestimmen. Finanzprodukte, die an Wertpapierbörsen gehandelt werden, haben hier die Nase vorn. Der Anleger kann sich jederzeit darüber informieren, zu welchem Preis die Finanzprodukte gehandelt werden. Das erleichtert die Wertbestimmung des Produkts und vermindert die Komplexität für den Anleger.

Dazu erklärt Prof. Dr. Christian Koziol, Inhaber des Lehrstuhls für Finance der Eberhard Karls Universität Tübingen und Mitverfasser der Studie: „Die Ergebnisse unserer Studie stehen nicht im Einklang mit der Klassifizierung, die der europäische Regulierer vornimmt. Die Beurteilung der Komplexität darf nicht pauschal an der Produktkategorie festgemacht werden.“ Zudem sei eine komplexe innere Struktur eines Finanzprodukts nicht gleichzusetzen mit einer komplizierten Anwendung für den Anleger. Diese allgemeinen Annahmen des Regulierers würden der Realität bei weitem nicht gerecht. „Unsere wissenschaftliche Studie zeigt, dass die bisherige Definition der Komplexität von Finanzprodukten untauglich ist. Die europäischen Regulierer müssen hier dringend umdenken“, so Koziol.

| Finanzprodukt | Komplexitätsmaß | Einstufung nach MiFID II |
|---------------------------------------|-----------------|--------------------------|
| 2-jährige Bundesanleihe | 0,53 % | nicht komplex |
| Renten-Fonds | 1,63 % | nicht komplex |
| Dax-Future | 1,82 % | komplex |
| 10-jährige Bundesanleihe | 2,90 % | nicht komplex |
| Bonitätsabhängige Schuldverschreibung | 5,58 % | komplex |
| Discount-Zertifikat | 7,29 % | komplex |
| Aktien-Fonds | 8,97 % | nicht komplex |
| Bonus-Zertifikat | 9,72 % | komplex |
| Exemplarische Lebensversicherung | 11,73 % | nicht komplex |
| Nichtgehandelter Corporate Bond (BBB) | 31,59 % | nicht komplex |

Europäische Regulierung: Ein neues Gleichgewicht finden

Die Europäische Union spielt bei der Regulierung der Finanzmärkte eine immer wichtigere Rolle. Dabei weisen nicht nur die regulatorischen Vorgaben eine höhere Dichte auf. Zusätzlich gewinnt die europäische Aufsicht an Bedeutung und schreibt immer mehr Details vor. Diese Entwicklung ist für die nationale Umsetzung eine große Herausforderung.

→ Zu Beginn des Jahres 2018 sind zwei große Regelwerke in der EU in Kraft getreten: die überarbeitete europäische Finanzmarkttrichtlinie MiFID II und die Verordnung für Basisinformationsblätter PRIIPs. Für Kreditinstitute bedeutet die Anwendung der MiFID II die Bewältigung von über 20.000 Seiten Text. Die PRIIPs-Vorgaben haben zwar nur einen Umfang von 164 Seiten, jedoch umfassten die deutschen Regelungen für die durch die Basisinformationsblätter abgelösten Produktinformationsblätter gerade einmal 15 Seiten – die Auslegungshinweise der Finanzmarktaufsicht BaFin bereits eingeschlossen.

DDV in Europa stärker aktiv

Das Ausmaß und die Detailtiefe der neuen regulatorischen Vorgaben sind beispiellos und eine große Herausforderung für den Finanzsektor. Zusätzlich haben auch die darauf aufsetzenden Verlautbarungen der europäischen Aufsicht heute ein höheres Maß an Verbindlichkeit als in der Vergangenheit. Auch daran müssen sich die nationalen Strukturen anpassen. Diese Entwicklung auf europäischer Ebene hat auch einen großen Einfluss auf Ausrichtung und Inhalt unserer Verbandsarbeit. Während vor einigen Jahren viele regulatorische Entscheidungen im Finanzbereich noch auf nationaler Ebene getroffen wurden, verlagert sich dieser Prozess immer mehr auf die europäische Ebene. Wenn es früher bei den inhaltlichen Vorgaben neuer Gesetzesvorhaben einmal knirschte, konnte der Verband auf nationaler Ebene im Dialog mit dem Gesetzgeber und der Aufsichtsbehörde BaFin oft auf eine praxisgerechtere Regelung hinwirken. Die vielen Details und die hohe Verbindlichkeit neuer europäischer Vorgaben lässt dafür aber immer weniger Spielraum. Deshalb setzt der DDV nunmehr verstärkt auf die Zusammenarbeit auf europäischer Ebene. Dazu gehören nicht nur der intensive Dialog mit EU-Parlamentariern, der Europäischen Kommission, der europäischen Wertpapieraufsicht ESMA und anderen nationalen Aufsichtsbehörden, sondern auch die Arbeit bei EUSIPA und die Kooperation

mit Verbänden der Zertifikate- und Finanzbranche aus anderen europäischen Mitgliedstaaten (siehe dazu auch Seite 17).

Gerade das hochaktuelle Thema Produktintervention hat deutlich gezeigt, dass ein direkter und offener Dialog – insbesondere mit der ESMA – heute unverzichtbar ist (siehe dazu auch Seite 12). Ein regelmäßiger Austausch von Daten, Fakten und Argumenten macht Regulierung nachvollziehbarer, praxistauglicher und damit besser. Er gibt den Instituten außerdem die Chance, sich auf die Anforderungen der Aufsichtsbehörden besser einzustellen.

Augenmaß bei der Kompetenzverschiebung

Auch beim ESA-Review, der eine weitreichende Kompetenzverlagerung in Richtung europäische Aufsichtsbehörden vorsieht, lohnt es sich, früh in die Diskussion einzusteigen und sich hier für eine angemessene und effiziente Aufsichtsstruktur einzusetzen. Grundsätzlich gibt es Märkte und Themen, die europäisch geprägt sind oder sich neu entwickeln. Hier ist es sinnvoll, eine europäische Aufsicht vorzusehen. Dies gilt zum Beispiel für Datenprovider, die mit der MiFID II einem neuen Aufsichtsregime unterworfen wurden. Andererseits müssen aber die weitgehend gut funktionierenden Märkte und unterschiedlichen Strukturen der einzelnen Mitgliedsländer ausreichend berücksichtigt werden. Sie haben sich aus den länderspezifischen Anforderungen heraus entwickelt. So bestehen beispielsweise immense Unterschiede im Retailgeschäft mit Wertpapieren in den einzelnen EU-Ländern. In Zukunft sollte noch sorgfältiger abgewogen werden, in welchen Bereichen Bedarf für eine europäische Vereinheitlichung besteht und welche Strukturen sich durch ihre nationalen Charakteristika bewährt haben.

Die BaFin – aber natürlich auch andere nationale Aufsichtsbehörden – verfügen über länderspezifisches Wissen und Kompetenz. Dies sollte nicht leichtfertig für theoretische



„MiFID II zeigt: Die EU muss die praktischen Auswirkungen der Regulierung stärker berücksichtigen. Die Regeln müssen in allen Ländern rechtzeitig umsetzbar sein.“

Dr. Henning Bergmann

Verbesserungen der europäischen Aufsichtsarchitektur aufgegeben werden. Dies gilt umso mehr, wenn auf nationaler Ebene die Aufsichtsprozesse zur Zufriedenheit der Marktteilnehmer geregelt sind und es für eine Verlagerung auf die europäische Ebene keine Veranlassung gibt.

So kommt der Kompetenzvorsprung nationaler Strukturen bei der Prüfung und Billigung von Wertpapierprospekten zum Tragen. Hier zeichnet sich ein Konflikt ab, da die ESMA die Genehmigung eines Teils der Wertpapierprospekte übernehmen möchte (siehe dazu auch Seite 14), obwohl sich das Passporting-Prinzip – also die Geltung der Prospektgenehmigung einzelner EU-Staaten für den gesamten Binnenmarkt – bislang bewährt hat. Hier setzt sich der DDV dafür ein, dass das bestehende sehr gut funktionierende System zur Prüfung und Billigung von Wertpapierprospekten erhalten bleibt. Kompetenzen sollten nur verlagert und bestehende Strukturen verändert werden, wenn dies zu einer Qualitätsverbesserung führt. Es ist keine Lösung, etwaige Aufsichtsdefizite in anderen Ländern durch eine Verlagerung auf die EU-Ebene zu beheben.

Regulierungen anwenden und überprüfen

Europaweit vergleichbare Standards sind gerade auch mit Blick auf die Vollendung der Kapitalmarktunion für Anleger und Unternehmen wichtig. Hierfür ist die einheitliche Umsetzung der europäischen Regelwerke und die Harmonisierung des nationalen Rechts notwendig. Die EU-Behörden müssen darauf achten, dass EU-Recht fristgerecht und ordnungsgemäß in allen EU-Ländern umgesetzt wird. Bei MiFID II und MiFIR ist dies leider nicht gelungen. In Deutschland wurden die Vorgaben mit immensem Aufwand zum Januar 2018 pünktlich umgesetzt. Dies gilt auch für andere Länder, aber EU-weit war dies nicht der Fall. Das Beispiel verdeutlicht den Handlungsbedarf: Europäische Regulierung ist so zu gestalten, dass sie mit vertretbarem Aufwand in allen Ländern fristgerecht umgesetzt werden kann.

Grundsätzlich sollte bei regulatorischen Maßnahmen – insbesondere dann, wenn sie besonders detailliert ausfallen und auf eine weitreichende Harmonisierung des Marktes abzielen – konkret benannt werden, welches (Detail-)Problem eigentlich gelöst werden soll. Zusätzlich sollte vorab geklärt werden, ob das Problem in allen Mitgliedstaaten in gleichem Maße auftritt. Für eine praxistaugliche und effektive Regulierung sollten daher im Vorfeld eingehende Markt- und Wirkungsstudien durchgeführt werden. Die Erfahrungen der letzten Jahre haben gezeigt, dass viele regulatorische Unklarheiten und „Kollateralschäden“ hätten vermieden werden können, wenn man die möglichen beabsichtigten und unbeabsichtigten Effekte der Regulierung vorab intensiver geprüft hätte. Hier seien nur die nicht nachvollziehbaren Darstellungen von Kosten und Performance-Szenarien in den Basisinformationsblättern erwähnt, die bei den Privatanlegern zu großer Verunsicherung geführt haben (siehe dazu auch Seite 13). Die Detailvorgaben müssen nun im Nachhinein aufwändig überprüft und angepasst werden.

Auch die bereits bestehenden Wertpapierregulierungen müssen auf ihre Wirksamkeit hin überprüft werden: Führt der Aufwand der Kreditinstitute zu einem entsprechenden Nutzen des Anlegers? In vielen Fällen ist dies derzeit mit einem klaren „Nein“ zu beantworten.

Neue Herausforderung Nachhaltigkeit

Das Prinzip der Subsidiarität und der Proportionalität sollte bei der Finanzmarktregulierung insgesamt wieder eine größere Rolle spielen. Das gilt besonders für die Bewältigung zukünftiger Herausforderungen unter Mitwirkung des neuen EU-Parlaments. Unter dem Stichwort „Sustainable Finance“ sind hier bald umfangreiche Debatten zu erwarten (siehe dazu auch Seite 23). Will die Politik mit ihrem Vorhaben Erfolg haben, die Wirtschaft im Interesse künftiger Generationen nachhaltiger auszurichten, sollten alle von dieser Regulierung betroffenen Akteure von Anfang an mit einbezogen werden.

Produktintervention: DDV wendet Verbot ab

Die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA hat im vergangenen Jahr zum ersten Mal von ihren Befugnissen zur Produktintervention Gebrauch gemacht. So wurde das Angebot von finanziellen Differenzgeschäften (CFDs) und binären Optionen an Kleinanleger in der Europäischen Union stark eingeschränkt bzw. verboten. Durch den frühzeitigen Dialog mit den Aufsichtsbehörden konnte der DDV verhindern, dass einzelne Produkte seiner Mitglieder zu Unrecht miterfasst wurden.

→ Seit dem Inkrafttreten der Finanzmarktrichtlinie MiFID II und der zugehörigen Finanzmarktverordnung MiFIR hat die ESMA das Recht, die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von bestimmten Finanzinstrumenten unter sehr eingeschränkten Voraussetzungen vorübergehend zu beschränken oder zu verbieten. Am 22. Mai 2018 war es dann erstmals so weit: die ESMA verbot den Vertrieb von binären Optionen an Kleinanleger und verhängte bei CFDs deutliche Beschränkungen. Beide Produktarten können mit den vom DDV vertretenen Zertifikaten und Hebelprodukten nicht in einen Topf geworfen werden – so hätte man zumindest gedacht. Allerdings hatte die ESMA derart weitreichende Definitionen für CFDs und binäre Optionen gewählt, dass auch eine Unsicherheit für etablierte Produkte der Zertifikateemittenten entstand.

Weite Definition gefährdet etablierte Produkte

Während der DDV durch Teilnahme an dem vorangegangenen Konsultationsverfahren noch erreichen konnte, dass die ESMA bei der Maßnahme zu CFDs eine ausdrückliche Ausnahme für Optionsscheine und Turbo-Zertifikate aufnahm, so verblieben bei den binären Optionen begriffliche Unschärfen. Es war nicht auszuschließen, dass auch gängige Produkte wie Inline-Optionsscheine und vergleichbare Wertpapiere miterfasst wurden – aus Sicht des DDV völlig zu Unrecht. Das wurde nicht nur von der Zertifikatebranche kritisiert. Auch viele Anleger meldeten sich im Sommer 2018 beim DDV und äußerten ihren Unmut über die ESMA, da sie Inline-Optionsscheine plötzlich nicht mehr erwerben konnten. Der DDV unternahm daraufhin große Anstrengungen, um insbesondere die ESMA davon zu überzeugen, dass Produkte wie Inline-Optionsscheine nicht in den Anwendungsbereich der Maßnahme fallen sollten. Hierzu fand ein Gesprächstermin in Paris statt, in dessen Nachgang der DDV der ESMA umfangreiche Daten, Fakten und Argumente zu Inline-Optionsscheinen und vergleichbaren Wertpapieren zukommen ließ.

DDV-Grundsätze für Inline-Optionsscheine

Der Einsatz des DDV wurde belohnt. Ende August 2018 nahm die ESMA bei ihrer angekündigten Verlängerung des Produktverbotes zu binären Optionen explizit Finanzinstrumente aus, die eine Mindestlaufzeit bei Emission von 90 Tagen aufweisen, mit einem Prospekt unterlegt sind und bei denen der Anbieter die Marktrisiken nicht selbst übernimmt und nur vorher offengelegte Kosten in Rechnung stellt. Diese Voraussetzungen trafen größtenteils bereits zuvor auf Inline-Optionsscheine zu. Als ergänzende Maßnahme veröffentlichte der DDV im Oktober 2018 seine „Grundsätze für die Emission von Inline-Optionsscheinen und vergleichbaren Wertpapieren zum Vertrieb an Privatkunden in Deutschland“. Mit diesen Grundsätzen erfüllen die Mitglieder des DDV alle Vorgaben der ESMA und gehen sogar noch darüber hinaus. Beispielsweise legen sie fest, dass die betroffenen Wertpapiere nicht Anlegern angeboten werden sollen, die bei Finanzprodukten nur über Basiskennnisse verfügen. Damit wurde der einheitliche Marktstandard für diese Wertpapiere in Deutschland weiter gefestigt, und Inline-Optionsscheine sowie vergleichbare Wertpapiere konnten ab dem 2. Oktober 2018 wieder emittiert werden.

Die Arbeit des DDV in Sachen Produktintervention ist damit aber noch lange nicht beendet. Der Verband begleitet die vielfältigen Aktivitäten der Aufsichtsbehörden weiterhin sehr eng, damit die Produkte der Derivate-Liga nicht ungerechtfertigt benachteiligt werden.



Nikolaus Wilke
Referent Recht und Regulierung

PRIIPs: Von der Theorie zur Praxis

Am 1. Januar 2018 war es soweit: nach der um ein Jahr verlängerten Vorbereitungszeit trat die europäische PRIIPs-Verordnung in Kraft. Nunmehr müssen die Emittenten strukturierter Wertpapiere potentiellen Anlegern vor deren Anlageentscheidung ein Basisinformationsblatt (BIB) mit allen wesentlichen Produktinformationen zur Verfügung stellen. Zwölf Monate später lässt sich ein erstes Fazit ziehen.

→ Zu Beginn des Jahres wurde es ernst. Sehr intensiv hatten sich der DDV und seine Mitglieder auf die Einführung der Basisinformationsblätter vorbereitet. In monatelanger Gremienarbeit wurden DDV-Muster-BIBs für 23 verschiedene Produkttypen erstellt und die Vorgaben der PRIIPs-Verordnung pünktlich umgesetzt. Nun musste der neu entwickelte Branchenstandard beweisen, dass er nicht nur auf dem Papier, sondern auch in der Praxis bestehen kann. Und das tut er.

Die regulatorischen Bestimmungen sind allerdings an vielen Stellen unklar und machen teilweise Vorgaben, die in zahlreichen Fällen zu nicht nachvollziehbaren Angaben insbesondere bei der Szenario- und Kostendarstellung führen.

Erste Verbesserungen erreicht ...

Da sich der DDV für mehr Transparenz und Verständlichkeit von Finanzprodukten im Sinne eines effektiven Anlegerschutzes einsetzt, haben wir umgehend das Gespräch mit Regulatoren, Aufsichtsbehörden und politischen Entscheidern gesucht. Dabei war unser Ziel, die regulatorisch starren Vorgaben, die zu den nicht nachvollziehbaren Angaben bei der Szenario- und Kostendarstellung führten, schnellstmöglich zu ändern. Die Emittenten waren nämlich gezwungen, Angaben zu veröffentlichen, die stark erklärungsbedürftig sind und so für einen durchschnittlich informierten Anleger nicht verständlich sind. Vor diesem Hintergrund haben wir uns für die Änderung der Verordnung oder zumindest der Regulatory Technical Standards (RTS) eingesetzt.

Einen Teilerfolg haben wir im Juli 2018 mit der Veröffentlichung von entsprechenden „Fragen und Antworten“ (Q&As) der europäischen Aufsichtsbehörden ESAs erzielt. Wichtigster Aspekt für die Zertifikatebranche ist hier der Wegfall der Annualisierung – also der Umrechnung des Anlageerfolgs auf ein Jahr – für Produkte mit einer empfohlenen Halte- dauer von weniger als einem Jahr. Hier hatten die vorherigen

Vorgaben dazu geführt, dass potentiellen Anlegern nicht nachvollziehbare Zahlen vorgelegt werden mussten. Im Sinne einer klaren Anlegerinformation hatte sich der DDV gerade für die Lösung dieses Problems intensiv bei der EU-Kommission und den Aufsichtsbehörden eingesetzt.

... einige Mängel noch nicht behoben

Ende des Jahres wurde entschieden, den aus unserer Sicht dringend erforderlichen PRIIPs Review zu verschieben. Diese grundlegende Überprüfung der Verordnung, die ursprünglich für Dezember 2018 geplant war, wird nun erst Ende 2019 erfolgen. Nur durch eine grundlegende Überarbeitung der rechtlichen Vorgaben können die verbleibenden Missstände rechtssicher beseitigt oder zumindest abgemildert werden. Die Basisinformationsblätter sollen auf maximal drei Seiten die wesentlichen Merkmale und die Funktionsweise eines Finanzproduktes beschreiben, um dem Anleger eine sachlich fundierte Investitionsentscheidung zu ermöglichen. Die unklaren Vorgaben der Verordnung und der technischen Regulierungsstandards stehen diesem Ziel aber entgegen. Hier muss der Gesetzgeber dringend nachbessern.



Berthold Knetsch
Referent Legal Documentation/
Project Management

Neues Prospektrecht: Umsetzung auf gutem Weg

Ab dem 21. Juli 2019 gilt die neue europäische Prospektverordnung für alle öffentlichen Angebote von Wertpapieren im Europäischen Wirtschaftsraum sowie für die Zulassung von Wertpapieren zu einem regulierten Markt. Inzwischen haben die weitreichenden Umsetzungsarbeiten begonnen.

→ 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. 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. Für Zertifikate-Emittenten wurde dieses Ziel allerdings verfehlt. Immerhin konnten einige Detailanforderungen abgewendet werden, welche die Umsetzung für Emittenten noch deutlich schwerer gemacht hätten. Dies gilt beispielsweise für die Vorgabe, den Basiswert eines Zertifikates ausführlich auf Grundlage des Emittenten-Registrierungsformulars zu beschreiben. Der Basiswert hätte damit genauso behandelt werden müssen wie der Emittent, obwohl das Emittentenrisiko eines Zertifikats nur von dem jeweiligen Zertifikate-Emittenten abhängt.

Zügige Umsetzung braucht klare Vorgaben

Die ESMA hat ihre Empfehlungen für die weitere Ausgestaltung der Vorgaben mittels sogenannter delegierter Rechtsakte zur Jahreshälfte vorgelegt. Die geplanten Leitlinien zur Darstellung von Risiken befinden sich nach erfolgter Konsultation derzeit noch in der Auswertung. Eine zügige finale Veröffentlichung aller Rechtsakte ist notwendig für eine fristgerechte Umstellung auf das neue Regime. Dies betrifft vor allem auch die Umstellung bei den Aufsichtsbehörden. Für die Übermittlung maschinenlesbarer Daten an die ESMA über die BaFin im Rahmen des neuen Meldewesens für Wertpapieremissionen müssen IT-Systeme aufgebaut und angepasst werden. Hier steckt der Teufel häufig im Detail. Für Zertifikate-Emissionen bestehen besondere Herausforderungen, denn sie zeichnen sich durch eine starke Automatisierung und eine hohe Emissionsfrequenz

aus. Das unterscheidet Zertifikate von anderen Wertpapieren. Die finalen technischen Regulierungsstandards der EU-Kommission und der ESMA sollten diesem Umstand Rechnung tragen.

DDV-Mitglieder bereiten Start vor

In der Erwartung, dass die finalen Texte nicht wesentlich von den Empfehlungen der ESMA abweichen werden, haben die Mitglieder des DDV mit den Umsetzungsarbeiten begonnen. Im Rahmen des DDV-Projekts zur Entwicklung von Muster-Textbausteinen für Wertpapierprospekte werden einige der zentralen Fragen angegangen. Dazu gehören beispielsweise die Kategorisierung und Gewichtung von Risiken oder auch die Gestaltung der neuen Zusammenfassung, die alle Kernaussagen des Wertpapierprospekts in gekürzter Form enthält. Auch die Überlegungen der Aufsichtsbehörden zur Nutzung einer sogenannten „einfachen Sprache“ werden hier einfließen.

Fazit: Bei der Umsetzung wurde schon viel erreicht, aber es gibt auch noch viel zu tun. Die regulatorischen Vorgaben sind umfassend, und es gibt noch einige größere und viele kleine Probleme, die gelöst werden müssen. Wir hoffen, dass die Aufsicht bis zum 21. Juli 2019 ausreichend Klarheit schafft.



Dr. Katja Kirchstein
Senior Advisor

Steuern: Und täglich grüßt das Murmeltier

Kommt sie oder kommt sie nicht? Die geplante Einführung der Finanztransaktionsteuer sorgt in regelmäßigen Abständen für Schlagzeilen. So auch wieder in den vergangenen Monaten. Seit 2012 ist ihre Einführung eigentlich beschlossene Sache. Seitdem kommt das vielbeschworene Projekt allerdings nicht vom Fleck. Ähnliches gilt für die Abschaffung der Abgeltungsteuer. Und das ist auch gut so.

→ Für die Attraktivität eines Wertpapiers spielt die Besteuerung eine wichtige Rolle. Hier setzt sich der DDV für die Interessen der Anleger ein. Bei der Besteuerung von Wertpapieren sendet der Gesetzgeber in letzter Zeit allerdings unerfreuliche Signale. So haben sich CDU, CSU und SPD Anfang 2018 im Koalitionsvertrag noch einmal zur Einführung einer Finanztransaktionsteuer im europäischen Kontext bekannt. Ein weiteres Projekt der Großen Koalition ist die Abschaffung der Abgeltungsteuer auf Zinserträge, die nach Etablierung des automatischen Informationsaustausches geplant ist. Die Zinserträge sollen künftig mit dem persönlichen Einkommensteuersatz versteuert werden, und der kann deutlich höher liegen als die pauschalen 25 Prozent. Für Wertpapier-Käufer sind das keine guten Nachrichten.

Steuerpolitische Irrfahrt

Die Finanztransaktionsteuer soll laut Finanzminister Olaf Scholz und Bundeskanzlerin Angela Merkel zunächst nur auf Börsengeschäfte und nicht auf den Derivatehandel oder andere Finanzgeschäfte erhoben werden. Die deutsche Regierung orientiert sich damit an den Vorstellungen von Frankreichs Präsident Emmanuel Macron, der im europäischen Kontext nur eine Börsensteuer und keine vollumfängliche Finanztransaktionsteuer mittragen würde. Eine solche Börsensteuer gibt es bereits in Frankreich und in ähnlicher Form auch im Vereinigten Königreich. Die Einnahmen sollen in ein EU-Budget für Investitionen oder den regulären EU-Haushalt fließen. Mit der Einführung der Steuer sollen besonders Spekulanten gezügelt, Kursschwankungen begrenzt und das Finanzsystem stabiler gemacht werden. Soweit die Theorie. In der Praxis wird diese abgespeckte Version der Finanztransaktionsteuer vor allem die Privatanleger treffen. Denn in Zukunft sollen ganz normale Aktiengeschäfte besteuert werden. Dies würde den deutschen Sparer, der Aktien und anderen Wertpapieren ohnehin skeptisch gegenübersteht, weiter entmutigen, sein Geld am Kapitalmarkt anzulegen.

Die Abschaffung der Abgeltungsteuer wird mit Blick auf die Wertpapierkultur ihr übriges tun. Zur Umsetzung dieses Vorhabens weiß man allerdings noch wenig. Entscheidungen zur zukünftigen Ausgestaltung der Abgeltungsteuer möchte die Bundesregierung erst treffen, wenn der automatische internationale Informationsaustausch über Finanzkonten etabliert ist. So gibt es von der Bundesregierung auch noch keine Antworten auf wichtigen Fragen, wie etwa die Zersplitterung und Verkomplizierung des Steuerrechts vermieden oder wie aufwändige Abgrenzungsprobleme zu Zinsen, Dividenden und Veräußerungsgewinnen gelöst werden können. Auch für die Erhöhung des Sparerpauschbetrags für Privatanleger hat die Bundesregierung noch kein Konzept erarbeitet. Es besteht allerdings noch Hoffnung. Denn frühestens Mitte 2020 kann die Auswertung der Daten aus dem automatischen internationalen Informationsaustausch überhaupt beginnen. Dies – und das bislang fehlende Konzept – lassen den Schluss zu, dass eine Abschaffung der 25-prozentigen Abgeltungsteuer nicht mehr in der laufenden Wahlperiode umgesetzt werden kann.

Die Umsetzung beider Vorhaben würde die Banken mit enormen 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. Die Politik wäre gut beraten, beide Projekte ein für alle Mal an den Nagel zu hängen.



Elena Zettelmeyer
Referentin Politische Kommunikation

ESMA und IOSCO: DDV in internationalen Gremien gut vertreten

Europäische und internationale Aufsichtsbehörden spielen bei der Finanzmarktregulierung eine immer größere Rolle. In der Europäischen Union macht die ESMA umfangreiche Vorgaben. Auf der internationalen Ebene ist die IOSCO aktiv und setzt viele Standards, an denen sich dann die nationalen Aufsichtsbehörden orientieren können und sollen. Für eine wirkungsvolle Interessenvertretung ist es unerlässlich, in beiden Institutionen vertreten zu sein.

→ Gerade die Regelwerke MiFID II und PRIIPs haben gezeigt, dass die ESMA aus der europäischen Regulierungswelt nicht mehr wegzudenken ist. Zu vielfältig sind die regulatorischen Bestimmungen, an denen die inzwischen gut 200 Personen starke Pariser Behörde mitwirkt. Hinzu kommen zahlreiche Richtlinien und Auslegungshinweise, über deren Rechtsqualität in dem einen oder anderen Fall allerdings schon manchmal Zweifel laut wurden. Der DDV führt regelmäßig Gespräche mit der ESMA und ist auch in den Gremien gut vertreten. DDV-Geschäftsführer Dr. Henning Bergmann ist Mitglied in der Consultative Working Group des Investor Protection and Intermediaries Standing Committee (IPISC) und kann so in diesen für die Branche entscheidenden Bereichen an der Meinungsbildung unmittelbar mitwirken. Damit lassen sich die Positionen der Zertifikatebranche direkt bei den Entscheidern der ESMA einbringen.

Darüber hinaus prägen auf internationaler Ebene die Empfehlungen der Internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO (International Organization of Securities Commissions) vielfach das Recht und somit auch die Marktstrukturen in Deutschland und in anderen Ländern. Die IOSCO entwickelt mit ihren gut 200 Mitgliedern aus aller Welt wichtige internationale Standards für die Wertpapieraufsicht. So hat sie 2013 einen regulatorischen Werkzeugkasten für strukturierte Produkte veröffentlicht, aus dem sich nationale Aufsichtsbehörden bei Bedarf bedienen können. Im letzten Jahr hat die IOSCO zudem mit der Veröffentlichung des Final Reports zu OTC Leveraged Products einiges Aufsehen erregt. Vor diesem Hintergrund erweist es sich immer wieder von Vorteil, dass der DDV seit 2013 als Fördermitglied der IOSCO auch auf dieser internationalen Ebene gut vertreten ist und auf den internationalen Konferenzen seine Expertise rund um strukturierte Wertpapiere einbringen kann.

2018 IOSCO AMCC



Die IOSCO entwickelt wichtige internationale Standards für die Wertpapieraufsicht



2. Deutsch-Französischer Austausch: Verstärkte Zusammenarbeit in Europa

Der DDV setzt seit einigen Jahren verstärkt auf den Meinungs­austausch und die Zusammenarbeit auf europäischer Ebene. Dazu gehören nicht nur intensive Dialoge mit EU-Parlamentariern, der Europäischen Kommission, der europäischen Wertpapieraufsicht ESMA und anderen nationalen Aufsichtsbehörden. Auch die Arbeit bei EUSIPA und die Kooperation mit Verbänden der Zertifikate- und Finanzbranche aus anderen europäischen Mitgliedstaaten gewinnt zunehmend an Bedeutung.



Die Initiatoren des deutsch-französischen Austauschs:
Jean-Philippe Cavrois, Pauline Laurent und Dr. Henning Bergmann

→ Am 15. November 2018 fand in der Frankfurter DDV-Geschäftsstelle der zweite Deutsch-Französische Austausch statt. Dieses Format wurde vom französischen Zertifikateverband AFPDB, dem französischen Kapitalmarktverband AMAFI und dem DDV im Jahr 2017 ins Leben gerufen. Die zahlreichen Teilnehmer, zu denen auch Vertreter der DDV-Mitglieder und der französischen Mitgliedsinstitute zählten, diskutierten über eine Vielzahl regulatorischer Themen und loteten ein gemeinsames Vorgehen aus. Ein wichtiger Diskussionspunkt waren die Befugnisse zur Produktintervention, von denen die ESMA erstmalig im Jahr 2018 bei binären Optionen und CFDs Gebrauch gemacht hatte. Hier gilt es, im ständigen Dialog mit der Wertpapieraufsicht zu bleiben, damit strukturierte Wertpapiere auch künftig nicht zu Unrecht von Produktinterventionen erfasst werden. Wei-

tere Themenschwerpunkte waren die Product Governance und die Kosten- und Zuwendungstransparenz nach MiFID II sowie die zahlreichen Initiativen und Probleme im Zusammenhang mit der PRIIPs-Verordnung. Schließlich ging es auch noch um die kontrovers diskutierte Verlagerung der nationalen Prospektbilligung auf die ESMA im Rahmen des sogenannten ESA-Review. Aber auch die Zukunft der European Working Group sowie die Arbeiten der EU-Kommission zum Thema Nachhaltigkeit wurden lebhaft diskutiert.

Auf Einladung des DDV nahm auch die BaFin an der Veranstaltung teil. Sie berichtete kurz über den aktuellen Stand bei den Themen Produktintervention und Product Governance und tauschte sich darüber intensiv mit den Teilnehmern aus. Insgesamt war der zweite Deutsch-Französische Austausch ein voller Erfolg, der im Jahr 2019 fortgesetzt wird.

Deutsch-Italienischer Austausch

Auch mit einem anderen europäischen Partnerverband verstärken wir den Dialog. Am 21. November 2018 fand der erste Deutsch-Italienische Austausch in Mailand statt, zu dem der italienische Zertifikateverband ACEPI und der DDV eingeladen hatten. Auch hier besprachen die Verbände und ihre Mitgliedsinstitute ausführlich die aktuellen Regulierungsthemen und stimmten sich über das weitere Vorgehen ab.

Neun Verbände, eine starke Stimme: Europäischer Dachverband EUSIPA

EUSIPA vertritt seit 2009 die Interessen der Zertifikatebranche gegenüber dem Europäischem Parlament, der EU-Kommission und den europäischen Aufsichtsbehörden. Der Dachverband hat sich als kompetenter und verlässlicher Ansprechpartner zu allen Themen rund um strukturierte Wertpapiere etabliert. Gleichzeitig setzt EUSIPA mit seinen neun Mitgliedsverbänden europaweite Branchenstandards.



Die neuen regulatorischen Vorgaben von Europäischem Parlament und EU-Kommission stellten die Branche 2018 vor große Herausforderungen. Ein zentrales Thema war die Umsetzung der europäischen PRIIPs-Verordnung. Dabei erwiesen sich die neuen Regeln für die Erstellung von Basisinformationsblättern als ausgesprochen kompliziert und technisch anspruchsvoll. Zudem waren sie in einigen Teilen völlig praxisfremd und für die Anleger irreführend. Nachdem erste Versuche scheiterten, die EU-Institutionen zu einer Nachbesserung der unausgereiften Vorschriften zu bewegen, erarbeitete der europäische Dachverband zusammen mit seinen Mitgliedern praxistaugliche Änderungsvorschläge. In wöchentlichen Telefonkonferenzen entwickelten die Experten großer europäischer Emittenten und starker lokaler Banken Alternativvorschläge zu wichtigen technischen Fragen. Dazu zählten so komplizierte Themen wie die Annualisierung von Verlaufsszenarien für Produkte mit kurzen Laufzeiten oder die Entwicklung von Modellen zur Einbeziehung von Zahlungsströmen in prognostizierte Szenarien. Das Ergebnis war eine Liste von Empfehlungen zur gegenwärtigen PRIIPs-Umsetzungspraxis sowie detaillierte Vorschläge für die Neugestaltung einiger Kernvorschriften der Verordnung.

Experten früher einbeziehen

Auch bei dieser Gelegenheit hat EUSIPA die Notwendigkeit unterstrichen, grundsätzlich das technische Wissen der Branchenexperten und Praktiker bei der Rechtsetzung auf EU-Ebene frühzeitig mit einzubeziehen und regulatorische Schnellschüsse zu vermeiden. Hintergrund der Kritik ist die Arbeitsweise vieler EU-Institutionen, die Debatten um

technische Details scheuen, da sie befürchten, damit bereits abgeschlossene politische Diskussionen wiederzubeleben. In der Konsequenz lassen sich die Institutionen daher leider oft nur noch auf punktuelle Verbesserungsvorschläge ein, mit denen die Qualität des jeweiligen Regelwerks allenfalls marginal verbessert wird.

Die fehlende Rechtssicherheit in der praktischen Anwendung der europäischen Regulierung stellt auch für die Banken ein großes Problem dar. Ein Beispiel: Technisch notwendige Anpassungen werden in nachgesetzlich verfasste Fragen- und Antworten-Kataloge (Q&As) verlagert. Diese Form der „Gesetzgebung“ ist weder nachhaltig noch sachgerecht. Derartige Dokumente sind eigentlich rechtlich unverbindlich. Sie können an den für die Gesetzgebung zuständigen Institutionen vorbei nach Belieben verändert werden. Wenn sie zu viele Aspekte abdecken, bieten sie den betroffenen Banken in der Regel auch keinen bestandssicheren und gerichtsfesten Umsetzungsrahmen.

→ Full Members



Stand: Januar 2019

Zusammenarbeit immer enger

Eine positive Entwicklung im Jahr 2018 war die Vertiefung der Arbeitsbeziehungen zu europäischen Partnernverbänden. Bereits 2017 hatte EUSIPA mit diesen und weiteren Verbänden die Verschiebung der PRIIPs-Verordnung um zwölf Monate erwirkt. Eine weitere Gelegenheit für ein gemeinsames Vorgehen der Verbände war die MiFID II-Umsetzung. Hierbei ging es um strategische Themen, die für die Finanzbranche insgesamt von herausragender Bedeutung sind. Beispielhaft sei hier nur die Zielmarktbestimmung für alle an Privatanleger vertriebene Finanzprodukte genannt.

Der geplante Umbau der europäischen Behörden für die Finanzmarktaufsicht war ein weiteres Thema, das 2018 die politischen Diskussionen bestimmte. Hier geht es darum, eine Balance zwischen parlamentarischer Kontrolle, Effizienz der Rechtsetzung und den Erfordernissen der Aufsichtspraxis zu finden. Ein großes Problem besteht derzeit darin, dass die EU-Kommission viele Umsetzungsrechtsakte an die europäischen Aufsichtsbehörden delegiert, die eine Vielzahl von technischen Einzelfragen entscheiden sollen. Zahlreiche technische Aspekte haben allerdings auch eine politische Dimension. In diesen Fällen hat das Europäische Parlament zu Recht einen Anspruch auf Mitwirkung.

Ein gutes Beispiel hierfür ist die Aufnahme von historischen Verlaufsdaten in das PRIIPs-Basisinformationsblatt. Aus Sicht der Anleger und Verbraucher sind solche auf die Vergangenheit bezogenen Szenarien höchst fragwürdig, da sie keinen zwingenden Schluss für die Erfolgsaussichten in der Zukunft zulassen. Die Abgrenzung zwischen politischer und technischer Ebene ist vielfach sehr schwierig. Sie pauschal den Aufsichtsbehörden zu überlassen, kann nicht die Lösung sein.

EU in stürmischen Zeiten

Das Jahr 2019 wird für die Brüsseler Akteure besonders spannend. Der erwartete Austritt des Vereinigten Königreiches ist ein historisch bislang einmaliges Ereignis. Der BREXIT wirft allgemein die Frage auf, wie das Verhältnis der Europäischen Union zu Nachbarstaaten, die keine Beitrittskandidaten sind, eigentlich aussehen soll. Dieses Thema hat auch eine besondere Bedeutung für die Schweiz, deren Verband für strukturierte Produkte Gründungsmitglied von EUSIPA ist. Bei den laufenden Verhandlungen zwischen der EU auf der einen Seite und dem Vereinigten Königreich und der Schweiz auf der anderen Seite geht es auch um die Frage, ob die Aufsichtspraxis wechselseitig als äquivalent, sprich gleichwertig, anerkannt wird. In weiten Teilen der Finanzbranche wird ein entsprechender Rechtsrahmen als

→ Board of Directors

- Heike Arbter
President of EUSIPA
- Roger Studer
Vice-President of EUSIPA
- Dr. Henning Bergmann
DDV
- Jean-Philippe Cavrois
AFPDB
- Florence Devleeschauer
BELSIPA
- Zak de Mariveles
UK SPA
- Erik Mauritz
NEDSIPA
- Dario Savoia
ACEPI
- Jürg Stähelin
SVSP
- Frank Weingarts
ZFA
- Glenn Wigren
SETIPA

→ General Assembly

- Heike Arbter
ZFA
- Jean-Philippe Cavrois
AFPDB
- Florence Devleeschauer
BELSIPA
- Zak de Mariveles
UK SPA
- Erik Mauritz
NEDSIPA
- Klaus Oppermann
DDV
- Dario Savoia
ACEPI
- Roger Studer
SVSP
- Glenn Wigren
SETIPA

unerlässlich für den weiteren Bestand der starken Verflechtung der hochentwickelten Kapitalmärkte angesehen.

Die folgenden Monate dürften allerdings nicht nur vom BREXIT geprägt sein. Von großer Bedeutung ist auch die Neuwahl des Europäischen Parlaments. Hier zeichnen sich tiefgreifende Veränderungen in der politischen Zusammensetzung ab. Während die Befürworter eines starken Europas immer weiter in die Defensive geraten, sind die populistischen, antieuropäischen Kräfte auf dem Vormarsch. Gleichzeitig wächst die Instabilität rund um den Globus, Handelskriege dämpfen das Wirtschaftswachstum, militärische Konflikte bleiben ungelöst, der Klimawandel geht ungebremst weiter und auch für die Auswirkungen der Flüchtlingskrise sind noch keine nachhaltigen Lösungen absehbar. Klar ist, dass es für all diese globalen Probleme keine nationalen Lösungen gibt. Europa steht hier vor seiner bislang größten Bewährungsprobe.



EUSIPA-Generalsekretär
Thomas Wulf

Deutscher Derivate Tag 2018: Neue Impulse und Lösungsansätze



Der Deutsche Derivate Tag, der traditionell im Herbst in der Villa Kennedy in Frankfurt stattfindet, ist der Treffpunkt für Emittenten, Politiker und Journalisten aus Deutschland und Europa. Zu diesem vom DDV veranstalteten Kongress kommen jedes Jahr mehr als 250 Besucher, um Vorträge renommierter Experten zu hören und um gemeinsam über aktuelle politische Themen und neue Entwicklungen in der Finanz- und Zertifikatebranche zu diskutieren.

→ Neben aktuellen Regulierungsfragen war in diesem Jahr die Förderung der Wertpapierkultur ein wichtiges Thema. Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV, ging hierauf ausführlich in seiner Eröffnungsrede ein. Mit Blick auf die Wertpapierkultur sei Deutschland ein Entwicklungsland. Die unzureichende Nutzung von Wertpapieren gerade bei den unteren und mittleren Einkommensschichten habe nicht nur negative Folgen für den Vermögensaufbau und die Altersvorsorge des Einzelnen. Sie sei auch mit dafür verantwortlich, dass sich die Schere der Vermögensverteilung in Deutschland immer weiter öffne. Dies untergrabe letztlich unseren demokratischen Rechtsstaat und unsere marktwirtschaftliche Ordnung.

Knüppel forderte hier deutliche Signale von der Politik. „Die Förderung der Wertpapierkultur in Deutschland gehört auf die politische Tagesordnung. Dabei ist auch ein Umdenken bei der Regulierung nötig. Insbesondere die Wertpapierberatung muss einfacher und unbürokratischer werden. Zudem ist die Beseitigung steuerlicher Nachteile überfällig.“

Mit Blick auf die Finanzmarktregulierung sei der Gesetzgeber mitunter über das Ziel hinausgeschossen. So umfasse die seit Jahresbeginn in Kraft getretene MiFID II-Richtlinie mehr als 1,4 Millionen Paragraphen auf mehr als 20.000 Seiten. Eine Regulierung mit Augenmaß sehe anders aus, zumal der bürokratische Mehraufwand in keinem Verhältnis zum Mehrwert für die Anleger stehe, so Knüppels Fazit. Auch in Sachen Steuergesetzgebung bezog der geschäftsführende Vorstand Position. Die geplante Abschaffung der Abgeltungsteuer auf Zinsen und die Einführung einer Finanztransaktionsteuer belasteten die Anleger zusätzlich und seien weitere Sargnägel für die deutsche Wertpapierkultur. Am Ende seiner Rede kündigte Knüppel ganz offiziell die Staffelübergabe an der Verbandsspitze an Dr. Henning Bergmann an.

Bettina Stark-Watzinger MdB, Vorsitzende des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags, ging auf die finanzpolitischen Herausforderungen der nächsten Jahre ein. Auch sie betonte die Notwendigkeit, die Deutschen davon zu überzeugen, stärker in Wertpapiere zu investieren sowie den

betrieblichen und den privaten Teil des Drei-Säulen-Modells der Altersvorsorge weiter auszubauen. Sie unterstrich, dass es bei der Anlageberatung ein Zuviel an Information gebe. Seitenlange Formulare seien im Beratungsgeschäft nicht dienlich, sondern sorgten mitunter sogar dafür, dass der Sparer die Lust am Anlegen verliere. Mit Blick auf die Kapitalmärkte müsse eine Balance zwischen Verbraucherschutz auf der einen und genug Raum für den mündigen, selbstbestimmten Anleger auf der anderen Seite hergestellt werden. Hieran solle sich der Regulierer orientieren und auch messen lassen, so Stark-Watzinger.

Auch ein Vertreter der Medien kam zu Wort: Stern-Politikjournalist und Kolumnist Hans-Ulrich Jörges, der für seine klaren Worte bekannt ist, nahm eine gesellschaftspolitische Standortbestimmung mit vielen überraschenden Einschätzungen vor. Mit bemerkenswerter Präzision zeichnete Jörges ein ausgesprochen differenziertes und mitunter nachdenklich stimmendes Bild der Parteienlandschaft im Jahr 2018. Nicht einmal die Hälfte der Wähler würden derzeit ihre Stimme einer der beiden Volksparteien geben. Bei den bevorstehenden Landtagswahlen in Ostdeutschland drohe

ein politisches Erdbeben. Parlamentsmehrheiten im demokratischen Spektrum zu finden, bleibe vor diesem Hintergrund schwierig. Der SPD fehle es an inhaltlicher Kontur, bei der CDU drehe sich viel um die Zeit und Personen nach der Ära Merkel. Die Verantwortlichen versäumten es hingegen, dringende Themen wie Bildungsnotstand und Digitalisierung konsequent anzugehen. Hier drohe Deutschland im internationalen Konzert abzurutschen.

Der Nachmittag stand dann ganz im Zeichen von Wissenschaft und angewandter Forschung. Zur Komplexität von Finanzinstrumenten und dem Profil der Käufer von Hebelprodukten stellten Professor Christian Koziol und Professor Steffen Meyer ihre neuesten wissenschaftlichen Ergebnisse vor. Abschließend griff der Finanzwissenschaftler Professor Andreas Hackethal Themen aus der Verhaltensökonomie auf und plädierte in diesem Kontext für eine Just-in-Time-Finanzbildung. Im Übrigen gebe es keine Finanzlösung, die für alle passe. Man brauche vielmehr maßgeschneiderte Produkte und Konzepte für die Kunden und ihre unterschiedlichen Bedürfnisse mit Blick auf Vermögensaufbau und Altersvorsorge.



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



Zertifikate-Frühstück: Morgenstund hat Gold im Mund

Morgens um acht ist in Berlin die Welt noch in Ordnung. Und um Politik und Wirtschaft an einen Tisch zu bekommen, muss man mitunter früh aufstehen. Da macht das Zertifikate-Frühstück des DDV keine Ausnahme.

Anfang Dezember fand in Berlin ein weiteres Zertifikate-Frühstück statt. Auch diesmal wurde es rege genutzt, um sich schon vor dem Start im Büro mit Experten der Zertifikatebranche auszutauschen. Mitarbeiter der Bundestagsabgeordneten, fachpolitische Referenten der Bundestagsfraktionen und Landesvertretungen sowie Fachreferenten der Botschaften spielen im politischen Berlin eine häufig unterschätzte Rolle. Da wir aber wissen, wie wichtig sie für den politischen Meinungsbildungsprozess sind, laden wir sie regelmäßig zum Zertifikate-Frühstück in die Berliner DDV-Geschäftsstelle ein. Hier bietet der DDV Raum, um sich in lockerer Atmosphäre über finanzpolitische Themen auszutauschen.

Zunächst gab Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV, einen Einblick in die Welt der Anlagezertifikate und Hebelprodukte. Er erklärte, wie sich strukturierte Wertpapiere von anderen Derivaten unterscheiden und gab einen informativen Überblick über die wichtigsten

Produktkategorien der Derivate-Liga des DDV. Zudem ging Knüppel auf die Schwerpunkte der Verbandsarbeit ein.

Dominik Auricht, Vorstandsmitglied des DDV und verantwortlich für den öffentlichen Vertrieb von Zertifikaten und Optionsscheinen in Deutschland und Österreich bei der UniCredit, beschrieb in seinem Vortrag den Lebensweg eines Zertifikates von der Idee bis zur Auszahlung. Vor seinem Blick hinter die Kulissen stellte Auricht den Zertifikatemarkt in Deutschland vor. Er räumte mit einigen Vorurteilen auf und zeigte, dass Zertifikate im derzeitigen Niedrigzinsumfeld gute Anlage-Alternativen bieten. Dann gab Auricht tiefe und teilweise verblüffende Einblicke in den Entwicklungs- und Produktionsprozess von Zertifikaten im digitalen Zeitalter. Natürlich wurde auch das Thema Regulierung der deutschen Zertifikatebranche intensiv erörtert und mit den Teilnehmern rege diskutiert.

Die anschließende Gesprächs- und Fragerunde war so interessant und lebhaft, dass die Veranstaltung erst sehr viel später als geplant endete.





Kamingespräch: Nachhaltigkeit auf dem Weg zum Mainstream?

Am 16. Oktober 2018 fand das erste DDV-Kamingespräch statt. In entspannter Atmosphäre tauschten sich Experten und DDV-Mitglieder rege zum Thema „Nachhaltige Geldanlagen“ aus. Jahrelang spielte es eine eher untergeordnete Rolle. Im Frühjahr 2018 hat die EU-Kommission das Thema Nachhaltigkeit mit der Veröffentlichung des Aktionsplans „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ aber ganz oben auf die politische Agenda gesetzt.

Nachhaltiges Wirtschaften rückt immer stärker in den Fokus der Aufmerksamkeit von Anlegern sowie von politischen Entscheidern und Aufsehern. Für viele Kapitalgeber, ob institutionell oder privat, spielen ökologische und soziale Kriterien bei der Investitionsentscheidung eine immer größere Rolle. Die Zahl nachhaltig gemanagter Portfolios ist absolut betrachtet zwar bislang noch recht überschaubar, ihre Bedeutung steigt aber stetig. Auch das Volumen, das dem Nachhaltigkeitsspektrum insgesamt zugeordnet werden kann, weist ein anhaltendes Wachstum auf.

Vor diesem Hintergrund hat sich auch der DDV dieses Themas angenommen. Ein konkreter Ansatzpunkt ist der im Frühjahr vorgestellte Aktionsplan der EU-Kommission für eine nachhaltigere Finanzwirtschaft. Dabei geht es insbesondere um die Entwicklung eines einheitlichen europäischen Klassifikationssystems. „Hierin werden der Begriff der Nachhaltigkeit festgelegt und die Bereiche genannt, in denen nachhaltige Investitionen größtmögliche Wirkung entfalten können“, so die Brüsseler Exekutive. Was bedeuten nun aber die neuen Anforderungen für Anbieter sowohl herkömmlicher als auch nachhaltiger Geldanlagen? Was müssen Finanzinstrumente erfüllen, um sich nachhaltig nennen zu dürfen? Inwieweit ist hiervon das Zertifikatengeschäft unmittelbar betroffen? Zur Diskussion dieser und weiterer Fragen kamen Experten und DDV-Mitglieder in der DDV-Geschäftsstelle in Frankfurt zu einer Bestandsaufnahme zusammen.

Roland Kölsch, Geschäftsführer der Gesellschaft für Qualitätssicherung nachhaltiger Geldanlagen, spannte den Bogen von politischen Initiativen der vergangenen Jahre

bis zum jüngsten Gesetzespaket der Brüsseler Behörde. Er verdeutlichte, dass sich bis dato branchenweit anerkannte Standards noch nicht durchgesetzt hätten. Nachhaltigkeitskriterien ließen sich folglich strenger oder weniger streng auslegen und auch die Gewichtungen einzelner Qualitätsmerkmale könnten schwanken.

Dr. Lars Röh, Partner bei lindenpartners und ausgewiesener Experte des Kapitalmarkt- und Wertpapierrechts, legte dar, mit welchen Maßnahmen die EU das globale Finanzsystem umfassend nachhaltig ausrichten wolle. So müssten sämtliche Finanzmarktakteure künftig in den Verkaufsunterlagen detailliert darüber informieren, wie sie beispielsweise mit den sogenannten ESG-Risiken – sprich: Environment, Social, Governance, also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung – in ihren Portfolios umgehen. Ferner sollten Anlageberater sowie Vermögensverwalter künftig dazu verpflichtet sein, ihre Kunden im Beratungsgespräch aktiv nach ihren Nachhaltigkeitswünschen zu befragen. In diesem Kontext komme es entscheidend darauf an, was in dem künftig verbindlichen Klassifizierungssystem nachhaltiger Standards hierzu hinterlegt sei.

Die Teilnehmer des Kamingesprächs waren sich einig, dass gesetzlich verankerte, verbindliche Standards, um Aktivitäten nach ESG-Kriterien einzuordnen, die Transparenz bei nachhaltigen Geldanlagen und damit ihre Attraktivität bei Anlegern deutlich erhöhen würden. Dabei sei darauf zu achten, dass bereits bestehende Initiativen im Markt ausreichend berücksichtigt werden. Nur so könne schließlich auch ein entsprechendes Angebot an nachhaltigen Geldanlagen geschaffen werden.



DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten: Sieg im Team

Der Journalismus im digitalen Zeitalter steht vor großen Herausforderungen. Angesichts der schnellen und teilweise effekthaschenden Berichterstattung, die auf möglichst hohe Klickzahlen abzielt, bekommen ausgewogene und tiefgehende Recherchen einen immer höheren Stellenwert. Deshalb würdigte der DDV in diesem Jahr zum elften Mal diejenigen Journalisten, die sich mit qualitativ hochwertigen und verständlichen Beiträgen zu Finanzthemen hervorgetan haben.

Am Vorabend der Anlegermesse INVEST zeichnete der Deutsche Derivate Verband im Kunstmuseum Stuttgart das Redaktionsteam „Geldanlage“ des Handelsblatts als Journalisten des Jahres 2018 aus. Neu in diesem Jahr war, dass Journalisten ihre Beiträge unabhängig vom Medium in vier Themenkategorien einreichen konnten. Die Redaktion des Handelsblatts wurde für ihre kontinuierlich fundierte Berichterstattung und für die Vielzahl herausragender Beiträge geehrt. Dem Geldanlageteam des Handelsblatts gehören Robert Landgraf (stellv. Ressortleiter Finanzen), Susanne Schier (Teamleiterin), Andrea Cünnen, Georgios Kokologiannis, Ingo Narat, Reiner Reichel, Katharina Schneider, Jessica Schwarzer und Matthias Streit an.

„Wir freuen uns, dass sich die Jury einstimmig für das Handelsblatt-Redaktionsteam Geldanlage entschieden hat. Mit dieser Auszeichnung würdigen wir die Leistungen eines herausragenden Journalismus, der trotz Schnellebigkeit der Zeit durch hartnäckige Recherche überzeugt und sich dabei der Objektivität verpflichtet fühlt“, 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. Bei dem

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.): Connelly, Kokologiannis, Helemann, Schwarzer, Brandau, Zdrzalek, Wetjen, Scherff, Reim

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

- **Geldanlage**
Lukas Zdrzalek, „Ein Reinfeld für zwei“, Capital 12/2017
- **Altersvorsorge**
Stephan Haberer/Markus Hinterberger/
Andreas Höss/Martin Reim/Stefan Rullkötter,
„So geht Rente“, Euro 12/17
- **Allgemeine Wirtschafts- und Finanzpolitik**
Dyrk Scherff, „Draghis Billionen“, Frankfurter
Allgemeine Sonntagszeitung, 29.10.2017
- **Strukturierte Wertpapiere**
Daniela Helemann, „Gefragte Lösung im
Zinsdilemma“, Der ZertifikateBerater 1/2017
- **Sonderpreis der Jury**
Anne E. Connelly/Birgit Wetjen, www.hermoney.de

Ausgezeichnet: DDV erhält Special Award

Anfang November wurde der Deutsche Derivate Verband mit dem „Scope Zertifikate Special Award“ ausgezeichnet. Damit erhielt die Arbeit des DDV bereits zum fünften Mal einen Preis.

Dieser Award der Ratingagentur Scope reiht sich ein in die Auszeichnungen der vergangenen Jahre. 2015 erhielt der DDV den Goldenen Bullen. In den Jahren 2014 bis 2016 konnte sich der Verband dreimal hintereinander über den vom britischen Finanzportal StructuredRetailProducts.com ausgelobten Preis als „Best Structured Products Association Europe“ freuen.

In der Würdigung der Jury hieß es: „Mit der Veröffentlichung von Marktstatistiken sowie der Bereitstellung von Informationsmaterialien trägt der DDV maßgeblich zu mehr Transparenz der Branche bei. Darüber hinaus bündelt der DDV über seine Ausschüsse das Know-how der Branche und bildet auf diese Weise das Sprachrohr seiner Zunft zu den unterschiedlichen Anspruchsgruppen wie Regulatoren, Anleger-schützern und Medien“. Die Geschäftsführer Lars Brandau und Dr. Henning Bergmann nahmen den Preis entgegen.

Lars Brandau sah hierin eine Bestätigung der Verbandsarbeit. Der Preis würdige, dass der DDV gemeinsam mit seinen Mitgliedern in der zurückliegenden Dekade viele wegweisende Initiativen auf den Weg gebracht und sich dabei



Oben: (v.l.n.r.) Lars Brandau, Dr. Henning Bergmann

insbesondere für mehr Verständlichkeit und Transparenz der Produkte eingesetzt habe. Die Auszeichnung sei Ansporn, das Engagement des Verbands für effektiven Anlegerschutz konsequent weiterzuführen.

DDV-Vorstand mit neuen Gesichtern

Im März wählte die Mitgliederversammlung des DDV turnusmäßig den Vorstand für die nächsten zwei Jahre.

Jan Krüger (LBBW) und Klaus Oppermann (Commerzbank) wurden als Vorstandsmitglieder bestätigt. Neu im Vorstand sind Christine Romar (Citi) und Dominik Auricht (HypoVereinsbank). Alle vier gewählten Vorstandsmitglieder üben die Funktion neben ihrer eigentlichen beruflichen Tätigkeit als Ehrenamt aus. Dr. Hartmut Knüppel gehört als geschäftsführender Vorstand kraft Amtes dem Führungsgremium weiter an.

Knüppel bedankte sich im Namen aller Mitglieder bei Stefan Armbruster und Grégoire Toub Blanc, die nach mehreren Amtsperioden aus dem Vorstand des Branchenverbands ausgeschieden sind: „Der DDV hat in den zurückliegenden zehn Jahren wesentliche Branchenstandards entwickelt sowie Wegweisendes in puncto Transparenz und Verständlichkeit der Produkte erreicht. Dazu haben Stefan Armbruster und Grégoire Toub Blanc mit ihrer langjährigen Erfahrung und ihrem speziellen Branchen-Know-how einen maßgeblichen Beitrag geleistet.“



Oben: (v.l.n.r.) Dominik Auricht, Klaus Oppermann, Christine Romar, Jan Krüger und Dr. Hartmut Knüppel

Verbandskommunikation: Klare Strategie in Zeiten von Digitalisierung

Wir befinden uns in einer Zeit des tiefgreifenden Umbruchs. Die Digitalisierung hält mittlerweile in nahezu allen Lebensbereichen Einzug. Die Nutzung sozialer Medien als Kommunikationsmittel ist heute so selbstverständlich wie das Versenden einer E-Mail. Trotz veränderter Rahmenbedingungen bleibt der Anspruch an unsere Arbeit aber immer der gleiche: wir wollen ehrlich und authentisch kommunizieren.

Seit seiner Gründung vor gut 10 Jahren legt der DDV großen Wert auf adressatengerechte und gehaltvolle Kommunikation. Denn Verständlichkeit ist Trumpf, aber auch die Substanz muss stimmen. So konnte sich der DDV in der letzten Dekade als kompetenter und verlässlicher Ansprechpartner etablieren.

Es ist nicht immer eine einfache Aufgabe Gehör zu finden und eine bestimmte Ziel- und Anspruchsgruppe mit Botschaften zu erreichen. Doch wie so oft im Leben zahlt sich auch hier ein langer Atem aus. Die Abrufzahlen und die Verweildauer auf den verschiedenen Plattformen des DDV wie unserer Webseite oder unserem Youtube-Kanal steigen stetig und sind Ausdruck dafür, dass die Angebote stimmig sind. Ziel ist es, möglichst viele interessierte Menschen zu erreichen und Wissen rund um die Themen Wertpapiere, Zertifikate und Anlegerschutz weiterzugeben.

Doch da Stillstand Rückschritt bedeutet, hat der DDV in den vergangenen Jahren sein Bildungs- und Informationsangebot konsequent weiterentwickelt und erweitert. Besonders die Vortragsreihe „DDV on Tour“ mit Holger Scholze erfreut sich großer Beliebtheit. Hier vermittelt der Börsenexperte interessierten Privatanlegern einen Einstieg in die vielfältige Welt der strukturierten Wertpapiere und geht individuell auf die Fragen der Teilnehmer ein. Die Rückkopplung mit diesen Teilnehmern sowie mit den Zuschauern und Zuhörern unserer medialen Angebote hilft uns, offene Fragen und unbearbeitete Themen zu erkennen. Diese greifen wir dann gerne auf und entwickeln bestehende Formate weiter oder konzipieren sie neu.

In diesem Jahr haben wir die Erklärfilme zu den Produktkategorien der Derivate-Liga überarbeitet und weiter ver-

bessert. Die Filme nehmen die Sicht des Anlegers ein, die Sachverhalte werden verständlich dargestellt und die Inhalte „portionsweise“ angeboten. Auch bei den Mitgliedern und Fördermitgliedern des DDV kommen die Erklärfilme zum Einsatz. Sie werden mitunter in leicht veränderter Form in den Filialen genutzt, um in den persönlichen Gesprächen mit den Kunden direkt Fragen zu klären. Auch die Online-Schulung des DDV wurde einer Rundumerneuerung unterzogen. So haben wir die vormals drei Kurseinheiten auf zwei verschlankt. Auf Grundlage der Rückmeldungen der Teilnehmer wurden die Inhalte den Bedürfnissen der Anleger angepasst. Wir vermitteln bereits mit der ersten Kurseinheit ein breites Wissen zu Anlagezertifikaten und stellen eine Fülle an Informationen bereit. Die zweite Kurseinheit widmet sich der Welt der Hebelprodukte.

Die Verbandskommunikation des DDV verbindet die Interessen der Mitglieder und Fördermitglieder mit den Bedürfnissen und Fragen der Anleger, der Regulatoren, der Medien und der Politik. Die einzelnen Bausteine und Projekte fügen sich in ein großes Kommunikationskonzept ein und verleihen den Botschaften des DDV nachhaltige Relevanz. Solides berufliches analoges und digitales Handwerkszeug sind dabei genauso wichtig wie klassisches Projektmanagement und kreativ-innovative und agile Arbeitsmethoden.

Der stetige Wandel bringt es mit sich, dass wir unser Kommunikationskonzept in immer kürzerer Taktung auf den Prüfstand stellen und anpassen müssen. Es gilt, die für unsere Kommunikation relevanten Veränderungen frühzeitig wahrzunehmen und dabei vorausschauend zu handeln. Die Voraussetzungen dafür sind gut, der DDV hat sich ein solides Fundament geschaffen, auf dem er flexibel auf verschiedene künftige Anforderungen reagieren kann.



„Eine Stärke unserer Kommunikation ist die Vielfalt der von uns genutzten Medien, sei es analog oder digital. So erreichen wir alte und neue Zielgruppen.“

Lars Brandau

Frage: Eine der primären Aufgaben des DDVs ist der Anlegerschutz. Wie hat sich das Anlegerverhalten über die zurückliegenden zehn Jahre verändert?

Antwort: An der konservativen Grundhaltung deutscher Privatanleger hat sich wenig geändert. Risiken jedweder Art werden gescheut und somit auch Chancen verpasst. Und das in Zeiten des Nullzinses. Der Aufschwung an den Börsen in den zurückliegenden Jahren ist an den meisten Privatanlegern bedauerlicherweise vorbeigegangen. Die Börsen haben, bis vor kurzem, eine außerordentliche Rallye hingelegt und das über einen vergleichsweise sehr langen Zeitraum. Die meisten Kleinanleger hingegen ließen ihr Ersparnis nahezu unverzinst auf dem Festgeldkonto. Das war und ist erschreckend. Insofern haben wir hier ein ausgesprochen großes Betätigungsfeld, um in Sachen Finanzbildung und -management weiter voranzukommen.

Frage: Welche Hilfestellungen gibt der DDV dem Privatanleger?

Antwort: Wir stellen den Anlegern vielfältige Informationen zur Verfügung. Angefangen bei der einfachen Produktklassifizierung in der Derivate-Liga, veröffentlichen wir regelmäßig statistisches Material um Marktbewegungen zu verdeutlichen. Des Weiteren haben wir einen Kompass Strukturierte Wertpapiere erstellt,

quasi ein Standardwerk mit detaillierten Erklärungen und Praxisbeispielen zu den Produkten und ihrer Funktionsweise. Das Buch kann kostenlos bestellt werden. Darüber hinaus gibt es Erklär-Videos und eine Fülle weiterer Materialien zur allgemeinen Finanzbildung rund um Zertifikate und Hebelprodukte, sodass dem Anleger die Investitionsentscheidung letztlich plausibel gemacht werden kann.

Frage: Auch die nächsten Jahre versprechen spannend zu bleiben. Mit welchen Herausforderungen sehen Sie den DDV künftig konfrontiert?

Antwort: Mit Sicherheit wird der Wettbewerb, auch innerhalb der Branche, weiter zunehmen. Neben der angesprochenen Regulierungsflut rückt das Thema Digitalisierung weiter in den Vordergrund. Gesetzesinitiativen müssen letztlich in IT-Projekten so umgesetzt werden, dass der Kunde am Ende die Verbesserung auch nachvollziehen kann. Dabei handelt es sich um ebenso kostspielige wie komplexe Vorgänge, die Zeit benötigen. Für den DDV bedeutet das, den Diskurs mit allen Beteiligten ständig ergebnisorientiert am Laufen zu halten. Wir wollen auch künftig aktiv mitgestalten.

Auszug aus einem Interview mit Lars Brandau anlässlich des zehnjährigen Bestehens des Deutschen Derivate Verbands, März 2018.

DDV-Projekte: Stärke durch Vielfalt – auch bei der Kommunikation

Die Ansprüche an eine gute Verbandskommunikation sind nicht zuletzt im Zuge der Digitalisierung immer größer geworden. Gerade die Erwartungen an individuell angepasste Inhalte für verschiedene Zielgruppen sind weiter gewachsen. Der DDV hat diese Herausforderung angenommen und hat eine Vielzahl von Kommunikationsmaßnahmen und Kommunikationsprojekten auf den Weg gebracht. Diese Vielfalt macht eine große Stärke des Verbandes aus. Der DDV bietet allen Interessierten eine Plattform für den Informations- und Meinungsaustausch und stellt als Input eine große Palette an Informationsmaterialien und Publikationen in analoger und digitaler Form zur Verfügung. Im Rahmen von verschiedenen Veranstaltungsformen kommt auch das ganz persönliche Gespräch nicht zu kurz.

DDV on Tour

Der Deutsche Derivate Verband hat im Rahmen seiner Ausbildungsinitiative mit DDV on Tour im Jahr 2017 eine eigene Seminarreihe auf den Weg gebracht. Ziel ist es, das Finanzwissen der Anleger zu verbessern. Im Jahr 2018 haben wir die Zahl der Vorträge weiter gesteigert. Im Jahr 2019 wird der Umfang nochmals erweitert. Inzwischen tritt Börsenexperte Holger Scholze auch im deutschsprachigen Ausland auf. Die positive Resonanz, insbesondere bei der jüngeren Generation zeigt, dass unser Angebot den Nerv der Zeit trifft. Interessierte können auf der Website www.ddvontour.de alles Wissenswerte rund um diese Seminarreihe nachlesen.



Oben: Holger Scholze bei seinem Vortrag vor gut gefüllten Zuschauerreihen.

DDV-Reihe „Daten, Fakten, Argumente“

Unser Argumentarium bildet eine wichtige Grundlage für unsere Kommunikation mit politischen Entscheidern, Journalisten und sonstigen Meinungsmultiplikatoren. Unter dem Motto „Fakten gegen Vorurteile“ greifen wir hier die Kritikpunkte auf, die in den Medien aber auch von politischen Entscheidern und Anlegerschützern unserer Branche besonders häufig entgegengehalten werden. Dabei wollen wir die wichtigsten Vor- und Fehltrite ausräumen. Deshalb haben wir die bisherigen acht Ausgaben aus der DDV-Reihe „Daten, Fakten, Argumente“ aktualisiert und mit Blick auf die zahlreichen staatlichen Regulierungsmaßnahmen der letzten Zeit überarbeitet. Neu ist die neunte Ausgabe „Wie dienen Derivate der Realwirtschaft?“. Die Zertifikatebranche ist von der Diskussion um Derivate zwar nur mittelbar betroffen, aber auch hier können „Fakten gegen Vorurteile“ helfen.

Diese neun Ausgaben finden Sie auf unserer Webseite www.derivateverband.de unter der Rubrik „Wissen“:

1. Wozu braucht man eigentlich Zertifikate?
2. Sind Zertifikate zu risikoreich?
3. Sind Zertifikate intransparent?
4. Sind Zertifikate zu komplex?
5. Sind Zertifikate zu teuer?
6. Gibt es zu viele Zertifikate?
7. Womit verdient eine Bank bei Zertifikaten ihr Geld?
8. Sind Zertifikate Wetten?
9. Wie dienen Derivate der Realwirtschaft?

DDV im Gespräch

Bereits seit mehreren Jahren interviewt der Deutsche Derivate Verband in der Reihe „DDV im Gespräch“ Persönlichkeiten, die fakten- und meinungsstark zu wichtigen Finanz- und Wirtschaftsthemen Stellung nehmen. Im Jahr 2018 kamen drei Experten aus Finanzbranche, Wissenschaft und Politik zu Wort. Interessante Einsichten vermittelten diesmal:

- Anne E. Connelly, Gründerin von herMoney.de, des unabhängigen Finanzportals für Frauen
- Prof. Dr. Andreas Hackethal, Professor für Finanzen am House of Finance der Goethe-Universität Frankfurt
- Bettina Stark-Watzinger (FDP), Vorsitzende des Finanzausschusses im Deutschen Bundestag

Diese Interviews, die wir den Finanzmedien und den Kundenmagazinen unserer Mitglieder zur Veröffentlichung anbieten, finden Sie auf unserer Webseite unter der Rubrik „Publikationen“.



DDV-Infoblatt „Endlich - verständlich“

Anleger benötigen für ihre Investitionsentscheidungen Orientierung. Hierzu will der DDV einen Beitrag leisten und Informationen vermitteln, die klar und verständlich sind. In unserer neuen Reihe „Endlich - verständlich“ beantworten wir häufig gestellte Fragen, mit denen sich insbesondere Selbstentscheider auseinandersetzen. Diese Anlegergruppe ist in der Regel recht gut informiert und trifft ihre Anlageentscheidungen meist ohne Beratung. Doch auch diese Anleger haben immer wieder Fragen, bei deren Beantwortung wir behilflich sein wollen. Unsere Antworten sollen auch anderen finanzaffinen Interessenten einen Mehrwert bieten.

Im Jahr 2018 haben wir in jedem Monat eine spezielle Frage beantwortet:

- Welche Auswirkungen haben Kapitalmaßnahmen einer Aktiengesellschaft, auf deren Aktien sich ein strukturiertes Produkt bezieht?
- Wann ist es sinnvoll, einen Optionsschein auszuüben?
- Welche Bedeutung hat das sogenannte Delta bei Optionsscheinen?

- Gewinnt der Emittent, wenn das Produkt eines Anlegers an Wert verliert?
- Was versteht man bei Optionsscheinen unter den Begriffen „im“, „am“ und „aus dem Geld“?
- Was bedeutet der Ausdruck „Cash Settlement“?
- Welche Bedeutung haben der Hebel und das sogenannte Omega bei Hebelprodukten?
- Was ist der „innere Wert“ beziehungsweise der „Zeitwert“ bei Optionsscheinen?
- Was sind absoluter, relativer und homogenisierter „Spread“?
- Was bedeuten die Begriffe „historische Volatilität“ und „implizite Volatilität“?
- Was passiert mit einem Mini-Future, wenn die Stop-Loss Schwelle verletzt wurde?
- In welchen Fällen kann ein vorzeitiger Verkauf eines Bonus-Zertifikats sinnvoll sein?

Beliebte Basiswerte aus dem DAX

Ebenfalls im monatlichen Turnus stellt der DDV die beliebtesten Basiswerte von Zertifikaten vor. Denn zweifellos 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. Im Jahr 2018 standen Werte aus dem deutschen Leitindex erneut im Mittelpunkt. So wurden folgende Basiswerte unter die Lupe genommen:

- Anlage mit Profil: Continental AG
- Handelsplatz: Deutsche Börse AG
- Europas Nummer 1: Deutsche Lufthansa AG
- Logistik-Riese: Deutsche Post AG
- Versichert Versicherer: Münchener Rück AG
- Elektrisierende Technik: Siemens AG
- Gesundheit dank Technik: Fresenius
- Stahl plus Technologie: thyssenkrupp AG
- Mobilität für alle: Volkswagen AG
- Mehr als Klebstoff: Henkel AG & Co. KGaA
- Technologie für das Depot: Infineon AG
- Unter Europas Spitze: ProSiebenSat.1 Media SE

Dabei kann der Privatanleger wählen, ob er sich ein kurzes Video anschauen oder ob er einen Text lesen will. Die Textversionen findet er auf unserer Webseite unter der Rubrik „Wissen“, die entsprechenden Filme im Video-Center.

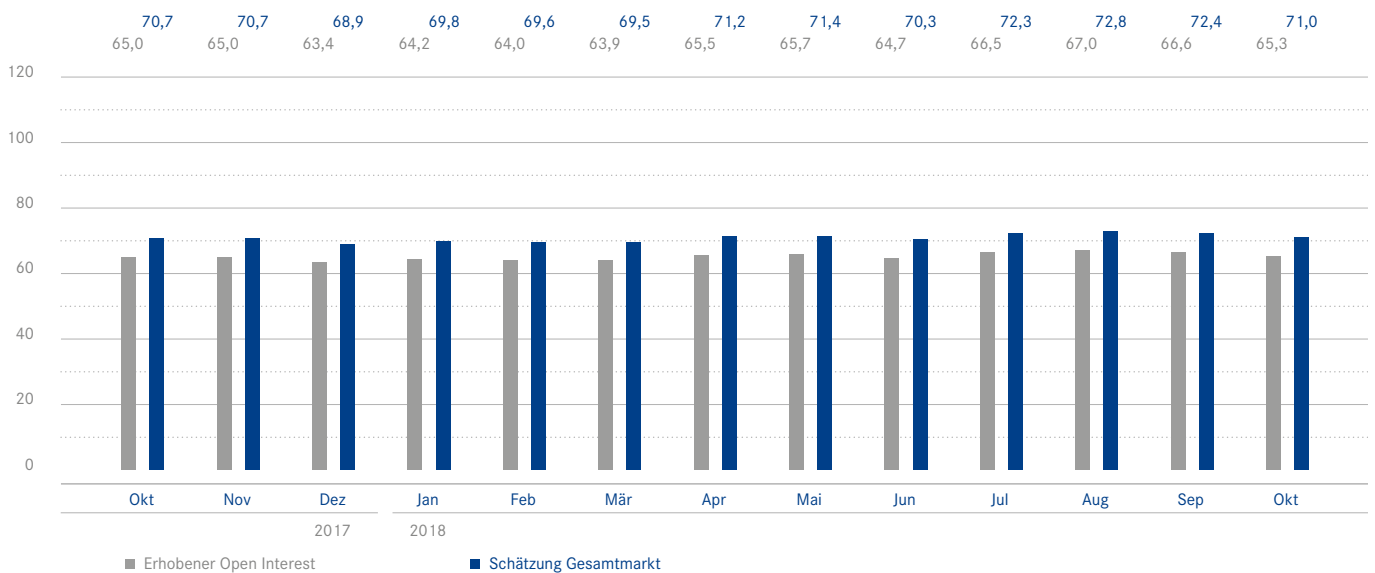


Zertifikatemarkt 2018: Daten und Fakten

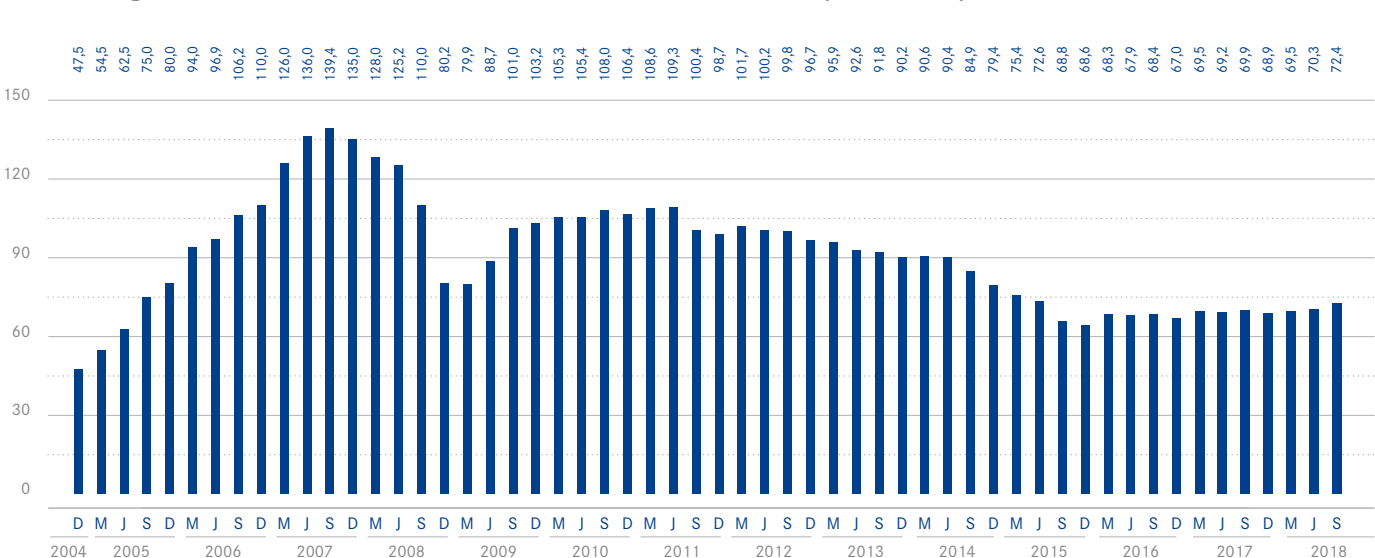
Der deutsche Zertifikatemarkt zeigte sich im Berichtszeitraum in guter Verfassung. Während das Kapitalmarktjahr 2018 gerade in der zweiten Jahreshälfte enttäuschend verlief und der deutsche Leitindex DAX im Jahresverlauf gut 18 Prozent einbüßte, blieb das in Zertifikate investierte Volumen stabil und bewegte sich auf einem Niveau von etwa 70 Mrd. Euro. Dabei legten die Anleger wieder größeren Wert auf Sicherheit und fragten verstärkt Anlagezertifikate mit Kapitalschutz nach.

Marktvolumen

Entwicklung des Zertifikatevolumens in Deutschland seit Oktober 2017 (in Mrd. EUR)



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

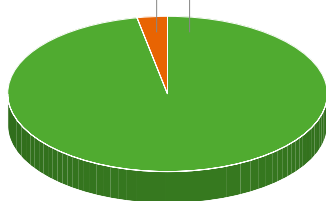


Marktvolumen nach Produktkategorien im Jahr 2018¹

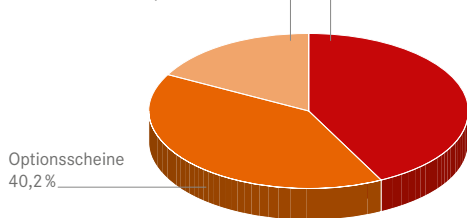
Kategorie

| | Marktvolumen im Oktober 2018 | | Marktvolumen preisbereinigt | | Zahl der Produkte | |
|---|------------------------------|--------------|-----------------------------|--------------|-------------------|--------------|
| | T€ | in % | T€ | in % | # | in % |
| Anlageprodukte | | | | | | |
| ■ Kapitalschutz-Zertifikate | 5.275.697 | 8,3 | 5.299.997 | 8,2 | 1.458 | 0,3 |
| ■ Strukturierte Anleihen | 19.041.256 | 30,0 | 19.013.897 | 29,3 | 3.747 | 0,8 |
| ■ Aktienanleihen | 8.754.804 | 13,8 | 9.121.185 | 14,1 | 111.384 | 22,9 |
| ■ Discount-Zertifikate | 4.457.451 | 7,0 | 4.595.336 | 7,1 | 170.256 | 35,0 |
| ■ Express-Zertifikate | 15.477.790 | 24,4 | 16.064.699 | 24,8 | 13.530 | 2,8 |
| ■ Bonus-Zertifikate | 2.377.648 | 3,7 | 2.459.626 | 3,8 | 180.185 | 37,0 |
| ■ Index-/Partizipations-Zertifikate | 2.706.660 | 4,3 | 2.859.738 | 4,4 | 1.336 | 0,3 |
| ■ Outperformance-/Sprint-Zertifikate | 72.307 | 0,1 | 77.595 | 0,1 | 947 | 0,2 |
| ■ Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen | 4.147.148 | 6,5 | 4.153.907 | 6,4 | 2.411 | 0,5 |
| ■ Weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz | 1.155.692 | 1,8 | 1.182.427 | 1,8 | 1.755 | 0,4 |
| Zwischensumme | 63.466.453 | 97,2 | 64.828.407 | 96,3 | 487.009 | 29,7 |
| Hebelprodukte | | | | | | |
| ■ Optionsscheine | 748.033 | 40,2 | 1.092.883 | 43,7 | 598.407 | 52,0 |
| ■ Knock-Out Produkte | 792.483 | 42,6 | 896.461 | 35,9 | 533.192 | 46,4 |
| ■ Faktor-Zertifikate | 319.655 | 17,2 | 510.561 | 20,4 | 18.755 | 1,6 |
| Zwischensumme | 1.860.171 | 2,8 | 2.499.904 | 3,7 | 1.150.354 | 70,3 |
| Gesamt | 65.326.624 | 100,0 | 67.328.311 | 100,0 | 1.637.363 | 100,0 |

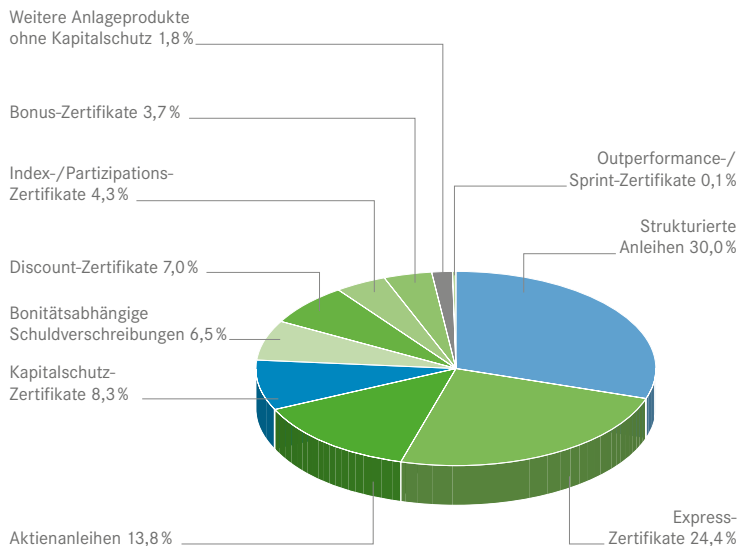
Hebelprodukte 2,8% Anlageprodukte 97,2%



Faktor-Zertifikate 17,2% Knock-Out Produkte 42,6%



Optionsscheine 40,2%



Die Strukturierten Anleihen zählen neben den Express-Zertifikaten zu den Gewinnern des Jahres. Beide Produktkategorien wuchsen überdurchschnittlich. Auf sie entfielen 54,4 Prozent des in Anlageprodukte investierten Volumens.

die Entwicklung der Bonitätsabhängigen Schuldverschreibungen stand wie bereits im Vorjahr unter negativen Vorzeichen. Nahezu unverändert blieb im Berichtszeitraum hingegen das Marktvolumen der beiden Klassiker, der Discount- und Bonus-Zertifikate.

Bei Aktienanleihen, die in den Jahren zuvor recht stark gefragt waren, kehrte sich der Trend um. Ihr Volumen sank spürbar. Auch

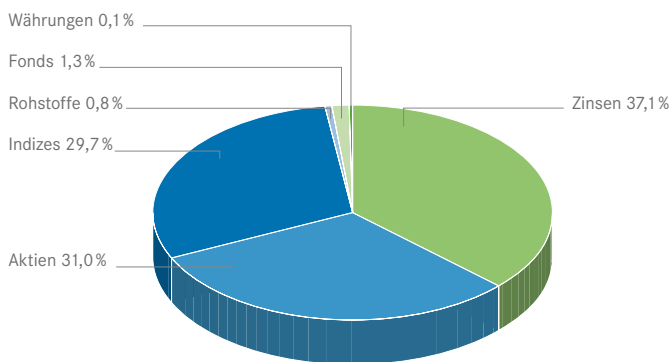
¹ Die Erläuterungen zum Marktvolumen beschränken sich auf den Zeitraum von Januar bis Oktober 2018.

Marktvolumen nach Basiswerten im Jahr 2018

Kategorie

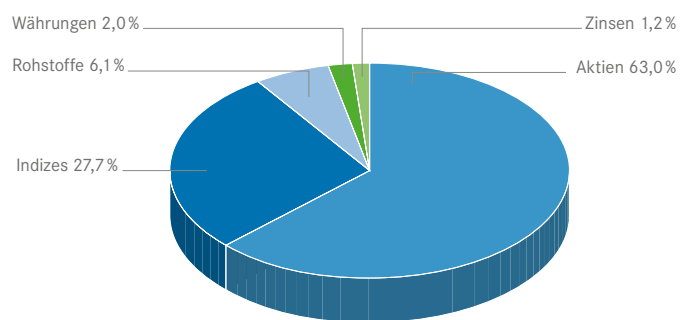
| Kategorie | Marktvolumen Oktober 2018 | | Marktvolumen preisbereinigt | | Zahl der Produkte | |
|-----------------------|---------------------------|--------------|-----------------------------|--------------|-------------------|--------------|
| | T€ | in % | T€ | in % | # | in % |
| Anlageprodukte | | | | | | |
| Indizes | 18.833.222 | 29,7 | 19.265.029 | 29,7 | 104.666 | 21,5 |
| Aktien | 19.696.346 | 31,0 | 20.608.304 | 31,8 | 373.458 | 76,7 |
| Rohstoffe | 504.801 | 0,8 | 519.384 | 0,8 | 2.362 | 0,5 |
| Währungen | 56.361 | 0,1 | 57.924 | 0,1 | 13 | 0,0 |
| Zinsen | 23.520.923 | 37,1 | 23.499.609 | 36,2 | 6.244 | 1,3 |
| Fonds | 854.800 | 1,3 | 878.157 | 1,4 | 266 | 0,1 |
| Zwischensumme | 63.466.453 | 97,2 | 64.828.407 | 96,3 | 487.009 | 29,7 |
| Hebelprodukte | | | | | | |
| Indizes | 515.565 | 27,7 | 593.548 | 23,7 | 282.811 | 24,6 |
| Aktien | 1.172.363 | 63,0 | 1.709.544 | 68,4 | 739.798 | 64,3 |
| Rohstoffe | 113.277 | 6,1 | 132.446 | 5,3 | 56.946 | 5,0 |
| Währungen | 37.189 | 2,0 | 39.552 | 1,6 | 61.953 | 5,4 |
| Zinsen | 21.777 | 1,2 | 24.815 | 1,0 | 8.846 | 0,8 |
| Fonds | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 |
| Zwischensumme | 1.860.171 | 2,8 | 2.499.904 | 3,7 | 1.150.354 | 70,3 |
| Gesamt | 65.326.624 | 100,0 | 67.328.311 | 100,0 | 1.637.363 | 100,0 |

Anlageprodukte nach Basiswerten im Jahr 2018



Anlagezertifikate mit Zinsen als Basiswert behaupteten ihre führende Stellung mit einem leicht gestiegenen Volumenanteil von 37,1 Prozent. Auf Platz zwei folgten Zertifikate mit Aktien als Basiswert. Ihr Volumenanteil lag Ende Oktober mit 31,0 Prozent knapp unter dem Vorjahreswert. Anlagezertifikate mit Indizes als Basiswert gewannen Anteile hinzu und kamen mit 29,7 Prozent auf den dritten Rang. Zertifikate mit Fonds als Basiswerte verzeichneten zwar einen leichten Anstieg auf 1,3 Prozent, waren aber mit Blick auf das Gesamtvolumen nur von geringer Bedeutung.

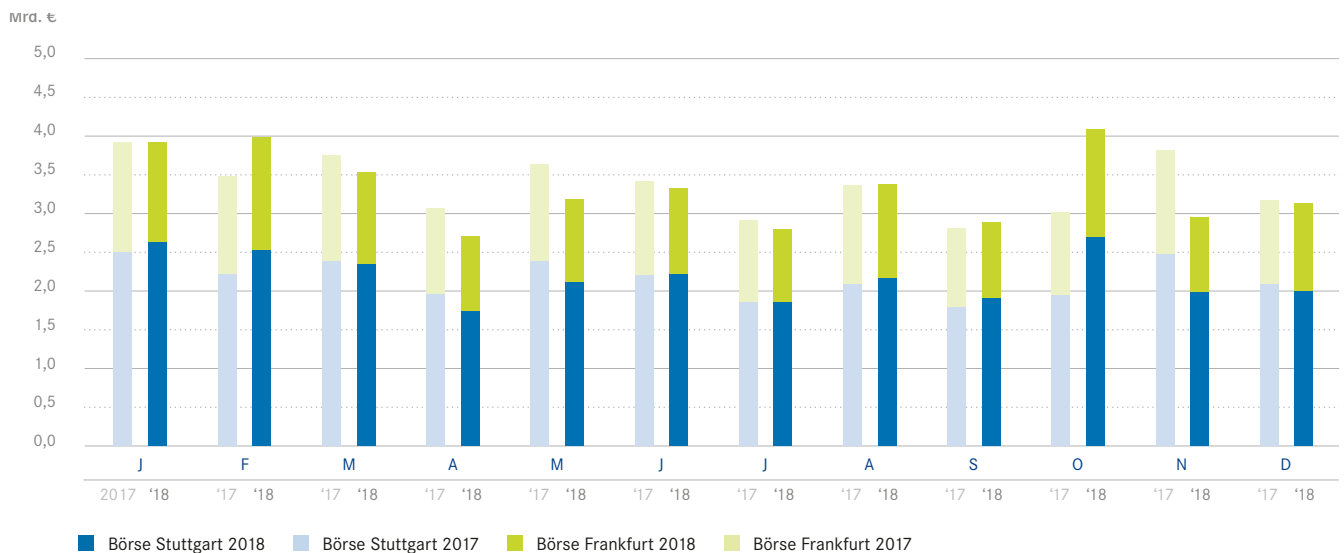
Hebelprodukte nach Basiswerten im Jahr 2018



Bei den Basiswerten der Hebelprodukte dominierten im Jahr 2018 die Aktien. Sie konnten ihren Anteil sogar noch auf 63,0 Prozent ausbauen. Auf dem zweiten Platz folgten die Indizes. Der Marktanteil der entsprechenden Hebelprodukte verringerte sich leicht auf 27,7 Prozent. Platz drei belegten unverändert Hebelprodukte mit Rohstoffen als Basiswert. Ihr Anteil verringerte sich von 7,6 Prozent auf 6,1 Prozent. Die übrigen Basiswerte spielten mit Blick auf das Gesamtvolumen der Hebelprodukte nur eine untergeordnete Rolle.

Börsenumsätze

Börsenumsätze im Jahresverlauf



Strukturierte Wertpapiere werden in Deutschland fast ausschließlich an den Börsen in Stuttgart und Frankfurt a.M. gehandelt. Im Jahr 2018 gingen die Umsätze an beiden Börsen im Vergleich zum Vorjahr leicht um 1,3 Prozent auf 39,8 Mrd. Euro zurück.

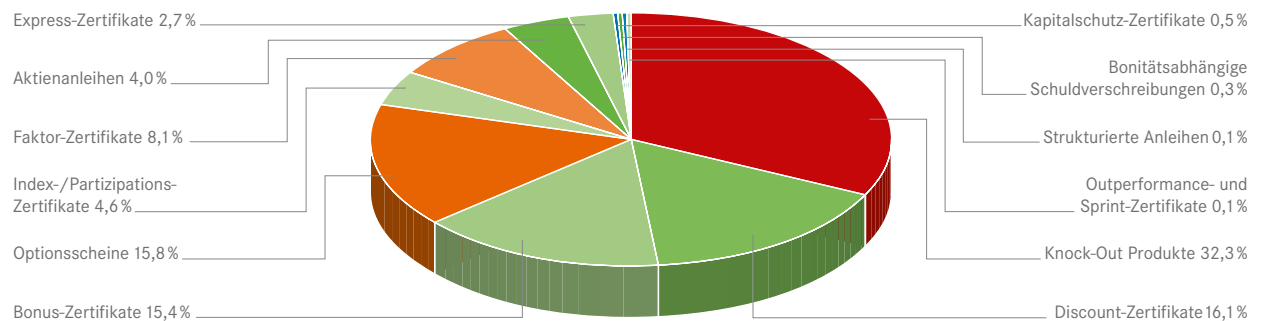
Die Börse Stuttgart erzielte im Jahr 2018 im Handel mit strukturierten Wertpapieren einen Umsatz von 26,1 Mrd. Euro und erreichte damit im Jahresdurchschnitt einen Marktanteil von 65,5 Prozent. Die Börse in Frankfurt setzte 13,7 Mrd. Euro mit Anlagezertifikaten und Hebelprodukten um. Ihr Anteil am Gesamtvolumen betrug 34,5 Prozent.

Umsatzvolumen nach Börsenplätzen im Jahr 2018

| 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 | 126.953 | 0,5 | 116.042 | 0,8 | 242.995 | 0,6 |
| Anlageprodukte ohne Kapitalschutz | 11.532.771 | 44,2 | 5.670.583 | 41,3 | 17.203.353 | 43,2 |
| | 11.659.723 | 44,7 | 5.786.625 | 42,1 | 17.446.348 | 43,8 |
| Hebelprodukte | | | | | | |
| Hebelprodukte ohne Knock-out | 7.973.088 | 30,5 | 4.901.836 | 35,7 | 12.874.924 | 32,3 |
| Hebelprodukte mit Knock-out | 6.480.026 | 24,8 | 3.057.229 | 22,2 | 9.537.255 | 23,9 |
| | 14.453.114 | 55,3 | 7.959.126 | 57,9 | 22.412.240 | 56,2 |
| Derivative Produkte | 26.112.837 | 100,0 | 13.745.750 | 100,0 | 39.858.587 | 100,0 |

Börsenumsätze nach Produktkategorien im Jahr 2018

| | 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 | 203.774 | -0,3 | 0,5 | 11.177 | 22,5 | 0,2 | 18.232 | -18,6 |
| ■ Strukturierte Anleihen | 39.221 | -45,0 | 0,1 | 2.712 | -29,2 | 0,0 | 14.462 | -22,3 |
| ■ Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen | 130.335 | -4,1 | 0,3 | 5.029 | -8,2 | 0,1 | 25.917 | 4,5 |
| ■ Aktienanleihen | 1.581.610 | -22,2 | 4,0 | 73.065 | -28,2 | 1,2 | 21.647 | 8,3 |
| ■ Discount-Zertifikate | 6.426.596 | -20,0 | 16,1 | 155.812 | -26,5 | 2,6 | 41.246 | 8,9 |
| ■ Express-Zertifikate | 1.081.102 | -11,6 | 2,7 | 56.221 | -7,3 | 0,9 | 19.230 | -4,6 |
| ■ Bonus-Zertifikate | 6.127.495 | 7,1 | 15,4 | 139.625 | -17,0 | 2,3 | 43.885 | 29,0 |
| ■ Index-/Partizipations- Zertifikate | 1.825.862 | -37,7 | 4,6 | 167.452 | -36,1 | 2,8 | 10.904 | -2,5 |
| ■ Outperformance-/ Sprint-Zertifikate | 30.353 | -33,3 | 0,1 | 872 | -44,3 | 0,0 | 34.809 | 19,6 |
| Summe | 17.446.348 | -14,5 | 43,8 | 611.965 | -25,8 | 10,1 | 28.509 | 15,3 |
| Hebelprodukte | | | | | | | | |
| ■ Optionsscheine | 6.316.017 | 20,4 | 15,8 | 1.709.140 | 37,6 | 28,2 | 3.695 | -12,5 |
| ■ Faktor-Zertifikate | 3.221.238 | 18,6 | 8,1 | 584.488 | 38,5 | 9,6 | 5.511 | -14,4 |
| ■ Knock-Out Produkte | 12.874.924 | 7,1 | 32,3 | 3.165.373 | 7,5 | 52,1 | 4.067 | -0,4 |
| Summe | 22.412.179 | 12,1 | 56,2 | 5.459.001 | 18,4 | 89,9 | 4.106 | -5,3 |
| Gesamt | 39.858.527 | -1,3 | 100,0 | 6.070.966 | 11,7 | 100,0 | 6.565 | -11,7 |



Börsenumsätze nach Produktkategorien

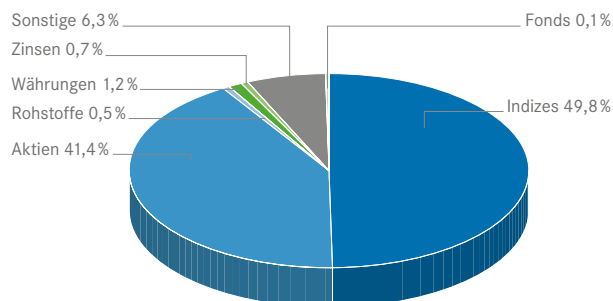
Bei den Anlagezertifikaten wiesen im Jahr 2018 nahezu alle Produktkategorien ein negatives Vorzeichen auf. Am stärksten ging der Handel mit Strukturierten Anleihen zurück, die zum Gesamtumsatz allerdings nur 0,1 Prozent beitrugen. Die Umsätze mit Express-Zertifikaten, die im vergangenen Jahr noch einen Umsatzsprung auf 1,2 Mrd. Euro verzeichneten, verringerten sich in 2018 um 11,6 Prozent auf knapp 1,1 Mrd. Euro. Gegen den allgemeinen Trend legte der Handel mit Bonus-Zertifikaten um 7,1 Prozent auf 6,1 Mrd. Euro zu. Das Handelsvolumen bei Anlageprodukten betrug im Berichtsjahr 17,4 Mrd. Euro. Dies entsprach einem Anteil am Gesamtumsatz aller strukturierten Wertpapiere von 43,8 Prozent.

Ein anderes Bild zeigte sich bei den Hebelprodukten. Hier zog der Umsatz um 12,1 Prozent auf 22,4 Mrd. Euro an. Das waren 56,2 Prozent vom Gesamtvolumen und damit deutlich mehr als im Vorjahr. Bei den Hebelprodukten verzeichneten alle Produktkategorien einen deutlichen Umsatzanstieg. Der Umsatz bei Optionsscheinen stieg um 20,4 Prozent auf 6,3 Mrd. Euro. Die Handelsaktivitäten bei Knock-Out Produkten erhöhten sich deutlich auf 12,9 Mrd. Euro, und Faktor-Zertifikate verzeichneten einen Anstieg auf 3,2 Mrd. Euro. Optionsscheine und Knock-Out Produkte kamen zusammen auf einen Anteil von 48,1 Prozent am Handelsvolumen aller strukturierten Wertpapiere.

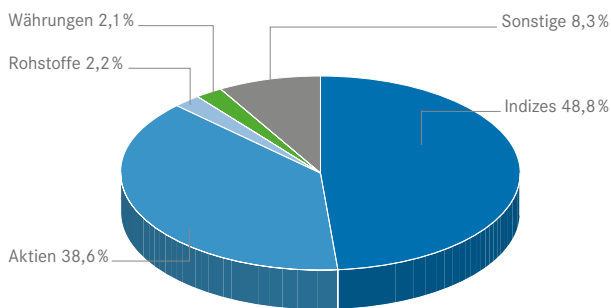
Börsenumsätze gesamt nach Basiswerten im Jahr 2018

| | Volumen in T€ | Veränderung zum Vorjahr in % | Marktanteil in % |
|-----------------------|-------------------|---------------------------------|------------------|
| Anlageprodukte | | | |
| ■ Indizes | 8.691.724 | -5,49 | 49,8 |
| ■ Aktien | 7.230.836 | -23,98 | 41,4 |
| ■ Rohstoffe | 93.223 | -83,03 | 0,5 |
| ■ Währungen | 204.376 | -57,42 | 1,2 |
| ■ Zinsen | 123.460 | -12,78 | 0,7 |
| ■ Fonds | 11.428 | -90,11 | 0,1 |
| ■ Sonstige | 1.091.300 | 174,13 | 6,3 |
| | 17.446.348 | -14,46 | 43,8 |
| Hebelprodukte | | | |
| ■ Indizes | 10.942.966 | 5,10 | 48,8 |
| ■ Aktien | 8.649.508 | 16,64 | 38,6 |
| ■ Rohstoffe | 483.882 | -64,36 | 2,2 |
| ■ Währungen | 464.701 | -18,76 | 2,1 |
| ■ Zinsen | 1.274 | -98,82 | 0,0 |
| ■ Fonds | 0 | -100,00 | 0,0 |
| ■ Sonstige | 1.869.909 | 1495,43 | 8,3 |
| | 22.412.240 | 12,13 | 56,2 |
| Gesamt | 39.858.527 | -1,3 | 100,0 |

Anlageprodukte nach Basiswerten im Jahr 2018



Hebelprodukte nach Basiswerten im Jahr 2018



Börsenumsätze nach Basiswerten

Im Jahr 2018 gab es bei den Basiswerten der Anlageprodukte erhebliche Verschiebungen. Mit 8,7 Mrd. Euro und einem Umsatzanteil von 49,8 Prozent schoben sich Produkte mit Indizes als Basiswert auf den ersten Platz. Anlagezertifikate mit Aktien als Basiswert hingegen büßten 24,0 Prozent ein und folgten mit 41,4 Prozent auf Platz zwei. Der Handel mit Produkten der Kategorie „Sonstige“ als Basiswert erhöhte sich auf 1,1 Mrd. Euro. Das entsprach einem Marktanteil von 6,3 Prozent. Im Vergleich zum Vorjahr sanken die Umsätze bei Anlageprodukten mit Währungen als Basiswert deutlich. Sie konnten nur einen Anteil von 1,2 Prozent auf sich vereinigen.

Die Umsätze bei Hebelprodukten mit Indizes als Basiswert beliefen sich im Jahr 2018 auf 10,9 Mrd. Euro. Mit einem Anteil am Handelsvolumen von 48,8 Prozent verteidigten sie so ihre führende Stellung vom Vorjahr. Die Börsenumsätze mit Aktien als Basiswert stiegen um 16,6 Prozent auf 8,6 Mrd. Euro. Die Kategorie „Sonstige“ als Basiswert wuchs stark auf 1,9 Mrd. Euro. Gleichzeitig gingen bei den Hebelprodukten mit Rohstoffen bzw. Währungen als Basiswert die Umsätze deutlich zurück. Der Anteil von Hebelprodukten mit Rohstoffen als Basiswert sank im Vorjahresvergleich auf 2,2 Prozent. Produkte mit Währungen als Basiswert kamen auf einen Umsatzanteil von 2,1 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 2018 zeigt allein acht Vorstandssitzungen, elf 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

- 22. MV am 13. März 2018
- 23. MV am 17. September 2018

→ Vorstandssitzungen

- 86. Sitzung am 16. Februar 2018
- 87. Sitzung am 2. März 2018
- 88. Sitzung am 3. Mai 2018
- 89. Sitzung am 15. Juni 2018
- 90. Sitzung am 31. August 2018
- 91. Sitzung am 18. Oktober 2018
- 92. Sitzung am 16. November 2018
- 93. Sitzung am 17. Dezember 2018

→ Wissenschaftlicher Beirat

- 17. Sitzung am 18. Mai 2018
- 18. Sitzung am 30. November 2018

→ EUSIPA Board/ EUSIPA General Assembly

- 20. Meeting am 17. April in Amsterdam
- 21. Meeting am 20. November in Berlin

→ Ausschusssitzungen

Ausschuss Regulierung und Anlegerschutz

- 48. Sitzung am 21. Februar 2018
- 49. Sitzung am 24. April 2018
- 50. Sitzung am 20. Juni 2018
- 51. Sitzung am 26. September 2018
- 52. Sitzung am 6. Dezember 2018

Ausschuss Emissionsgeschäft

- 49. Sitzung am 21. Februar 2018
- 50. Sitzung am 24. April 2018
- 51. Sitzung am 20. Juni 2018
- 52. Sitzung am 26. September 2018
- 53. Sitzung am 6. Dezember 2018

Steuerausschuss/Projektgruppe 871(m)

- 22. Sitzung am 12. November 2018
Sitzung am 3. Dezember 2018
[Projektgruppe 871(m)]

→ Vorstand



Dominik Auricht

leitet bei der UniCredit Bank AG im zentralen Geschäftsfeld Corporates & Investment Banking den Bereich Public Distribution d. h. den öffentlichen Vertrieb von Zertifikaten und Optionsscheinen in Deutschland und Österreich.



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.



Christine Romar

leitet bei der Citigroup Global Markets Europe AG den Vertrieb von strukturierten Produkten in Deutschland und Österreich.



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



Michael Reuther
Commerzbank AG
Mitglied des Vorstands



Oliver Behrens
Vorsitzender des Vorstands
der Morgan Stanley Bank AG,
Country Head Germany and Austria



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



Frank Burkhardt
Société Générale S. A.
Mitglied der Geschäftsleitung



Christian Spieler
Citigroup Global Markets Europe AG
Member of the Board
Head of Markets & Securities Services
Germany/Austria



Stefan Hachmeister
DekaBank Deutsche Girozentrale
Bereichsleiter Kapitalmarktgeschäft



Roger Studer
Bank Vontobel AG
Head of Investment Banking



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



Stefan Winter
UBS Europe SE
Mitglied des Vorstands



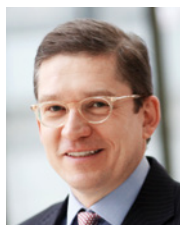
Dirk Kipp
Landesbank Baden-Württemberg
Bereichsvorstand



Ralf Woitschig
Bayerische Landesbank
Mitglied des Vorstands



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



Stand: Januar 2019

→ 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.
Managing Director
Head of Legal SGCIB Germany, Austria
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.: Maaß, Wagner, Taubel

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

Dr. Bettina Maaß (Stellvertreterin)
DZ BANK AG
Gruppenleiterin Produktsteuerberatung
(Konzern-Finzen)
bettina.maaß@dzbank.de

Markus Taubel (Stellvertreter)
DekaBank
Leiter Steuern
markus.taubel@deka.de

Stand: Januar 2019

→ 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



Dr. Katja Kirchstein

Senior Advisor
+49 (30) 4000 475-33
kirchstein@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



Stephanie Weitz-Khalife

Geschäftsführungsassistentz
+49 (30) 4000 475-40
weitz-khalife@derivateverband.de

Mitglieder



onemarkets



Morgan Stanley



Vontobel

Fördermitglieder

**BÖRSE
FRANKFURT**

**Börse
Stuttgart**

ARIVA.DE

/ BAADER /

comdirect

**Conyors
bank !**
by ENP PARIBAS

FACTSET

flatEX.
ONLINE BROKER

ING 

:lpa
making your points

maxblue

**onvista
media**

broker

smarthouse | **adesso
financial
solutions**

 **SmartTrade**

solvians

vwd:

Stand: Januar 2019

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:

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

Bildnachweis:

Titel: FredFroese
Portraits S. 3, 7, 11-12, 14-15: Michael Fahrig
S. 4 oben: assalve
S. 4 mitte: Bankrx
S. 4 unten, 17, 20-21, 24, 25 unten, 27: Frank Ullmer
S. 9: Bankrx
S. 13: Michael Kleinespel
S. 16: Archiv der IOSCO
S. 19: Archiv Thomas Wulf
S. 22 oben: JL-Pfeifer, unten: amenic181
S. 23: Julia Sidorenkova
S. 25 oben: Thomas Tratnik
S. 28: Archiv Holger Scholze
S. 37-41: Michael Fahrig/Michael Kleinespel/Dieter Schwer/Frank Ullmer

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