

INFORUM

INFORMATIONSDIENST FÜR POLITISCHE ENTSCHEIDER | SEPTEMBER 2015 | DEUTSCHER DERIVATE VERBAND (DDV)

→ IN DER DISKUSSION

Wertpapierkultur in Deutschland | 1-3

→ WAS IST EIGENTLICH ...

... ein Discount-Zertifikat? | 4

→ KURZ & BÜNDIG

Zitat des Monats, DDV-Links, Termine | 8

→ DDV-STATISTIKEN

Handel mit Zertifikaten legt zu | 3

→ DDV-VERANSTALTUNGEN

Deutscher Derivate Tag 2015 | 5-7

→ DATEN & FAKTEN

Die beliebtesten Basiswerte | 4

→ DDV AKTUELL

Neue DDV-Webseite | 8

→ IN DER DISKUSSION

Wertpapierkultur in Deutschland



➤ Die Wertpapierkultur in Deutschland hat eine größere Bedeutung als allgemein angenommen. Sie spielt nicht nur eine wichtige Rolle für den Wohlstand des Einzelnen, sie ist auch für die Vermögensverteilung in unserer Gesellschaft ausschlaggebend.

Und hier gibt es erste Warnsignale. So hat die OSZE vor kurzem eine Studie veröffentlicht, nach der die Vermögensunterschiede in Deutschland größer werden. Wenn die Legitimation unseres demokratischen Rechtsstaats und unserer marktwirtschaftlichen Ordnung und damit die Stabilität unseres gesamten Gesellschaftssystems nicht gefährdet werden soll, müssen wir darauf achten, dass die Einkommens- und Vermögensunterschiede nicht so groß werden, dass sie unser demokratisches und marktwirtschaftliches System delegitimieren. Die Stärke unserer Gesellschaft nach dem Krieg zeigte sich ja gerade darin, dass die Vermögensunterschiede gering waren und Einkommensunterschiede als weitgehend gerecht angesehen wurden.

Liebe Leserin,
lieber Leser,



um die Wertpapierkultur in Deutschland ist es derzeit schlecht bestellt. Sie ist auch politisch ein Stiefkind. Welche Gründe es hierfür gibt und wie die Wertpapierkultur gefördert werden könnte, erfahren Sie in unserem Leitartikel.

Wir berichten in dieser Ausgabe von unserem jährlichen Branchentreff, dem Deutschen Derivate Tag. Außerdem werfen wir einen Blick auf die beliebtesten Basiswerte für Zertifikate, den regen Börsenhandel mit strukturierten Wertpapieren und die neu gestaltete DDV-Webseite. Schließlich wird kurz und bündig erklärt, wie die beliebten Discount-Zertifikate funktionieren.

Wie immer interessiert uns Ihre Meinung, und wir freuen uns über Ihre Rückmeldung unter politik@derivateverband.de

Viel Freude beim Lesen wünscht Ihnen

Dr. Hartmut Knüppel
Geschäftsführender Vorstand des DDV

Dr. Hartmut Knüppel
Geschäftsführender Vorstand des DDV

Um nicht missverstanden zu werden: Chancengerechtigkeit und Leistungswettbewerb sind konstituierende Merkmale unserer Ordnung. Dies zusammen mit den unterschiedlichen Fähigkeiten und Leistungen aller führt zu unterschiedlichen Ergebnissen, sowohl beim Einkommen als auch bei den Vermögen. Ohne diese Unterschiede sind eine Marktwirtschaft und eine freiheitliche Gesellschaft nicht denkbar. Das kommunistische Ideal der absoluten und das sozialistische Ideal der weitgehenden Gleichheit kann sicherlich nicht das Ziel einer liberalen Demokratie sein. Aber man muss aufpassen, dass der soziale Ausgleich, der ja gerade für unsere soziale Marktwirtschaft kennzeichnend ist, funktioniert. Vermögens- und Einkommensunterschiede sind wichtig und richtig, sie dürfen aber nicht ein Maß erreichen, das von der übergroßen Mehrheit der Bevölkerung nicht mehr akzeptiert wird.

Für die Vermögen in Deutschland spielen neben Immobilien und Lebensversicherungen insbesondere Wertpapiere eine zentrale Rolle. Ein Blick in die Statistik zeigt, dass man mit Wertpapieren mittel- und langfristig trotz aller Schwankungen Vermögen aufbaut. Hier investieren vor allem Bezieher höherer Einkommen, während gerade die unteren und mittleren Einkommensbezieher ihre Ersparnisse lieber auf Girokonten oder Tagesgeldkonten parken oder Bankeinlagen mit einer Verzinsung nahe Null akzeptieren. Die Konsequenz: die Schere der Vermögensverteilung öffnet sich weiter.

Die politischen Entscheider, die Journalisten sowie alle, die an der politischen Meinungsbildung mitwirken, sollten eigentlich ein Interesse daran haben, dass diese Ungleichheit nicht größer wird. Insofern ist die Förderung der Wertpapierkultur in Deutschland ein wichtiges politisches Anliegen. Sie gehört endlich auf die politische Tagesordnung

Hierbei geht es nicht nur um Zertifikate. Wichtig ist es, dass die Deutschen überhaupt wieder mehr in Wertpapiere investieren. Seien es nun Aktien, Anleihen, Fonds und natürlich auch Zertifikate.

Aber warum tun sich die Deutschen mit der Wertpapieranlage so schwer? Dafür gibt es ein ganzes Bündel von Gründen, die alle miteinander zusammenhängen.

Die falsche Weichenstellung beginnt schon früh in der Schule. Schüler lernen sehr viele Dinge, die sicherlich interessant sind aber es werden ihnen kaum wirtschaftliche Grundkenntnisse vermittelt. Es ist wichtig, wenn Schüler lernen, wie die Soziale Marktwirtschaft funktioniert und welche Prinzipien für unsere marktwirtschaftliche Ordnung unabdingbar sind. Ein eigenes Schulfach „Wirtschaft“ würde hier Abhilfe schaffen.

Aber es geht nicht nur um die Vermittlung von Fakten. Schule hat eine Vorbildfunktion und prägt auch Einstellungen. Und auch hier liegt vieles im Argen. Welche Berufsperspektiven werden den Schülern aufgezeigt? Wird deutlich, dass neben dem Angestellten- und Beamtenstand die Selbstständigkeit eine interessante Option sein könnte? Die Schulbücher beschreiben vielfach das Gegenteil. So gibt es immer noch Beispiele, wo Unternehmer als feiste Kapitalisten karikiert werden. Kein Schüler wird daraufhin sagen: Toll, das will ich auch werden.

Zum marktwirtschaftlichen Prinzip von Versuch und Irrtum gehört im Übrigen auch das Scheitern. Aber haben wir in Deutschland eine Kultur des Scheiterns, wie sie beispielsweise in den USA gang und gäbe ist? Sicherlich nicht.

Auch der demographische Wandel schwächt die Bereitschaft, Neues zu wagen und Risiken einzugehen. Deutschland altert, und eine alternde Gesellschaft ist in aller Regel risikoavers. Die Abneigung gegen Risiken ist dabei umso größer, je mehr man zu verlieren hat. Bei den Älteren, die über große Geldvermögen verfügen, ist die Risikoneigung entsprechend gering. Ziel ist nicht mehr der Vermögenszuwachs sondern der Vermögenserhalt. Grundsätzlich ist das nicht zu kritisieren. Doch werden hier in vielen Fällen die Risiken überschätzt und die Chancen – sprich die möglichen Renditen – unterschätzt.

Wo gibt es nun mit Blick auf die Wertpapierkultur politischen Handlungsbedarf? Zunächst einmal sollten alle Maßnahmen, die im Namen des Anlegerschutzes ergriffen worden sind, auf den Prüfstand gestellt werden.

Dabei sind u.a. folgende Fragen zu beantworten:

- Wird der Anleger nicht nur von möglicherweise fragwürdigen Investitionen geschützt, sondern auch vor sinnvollen Investitionen abgehalten?
- Welches Menschenbild liegt den staatlichen Eingriffen zugrunde? Der mündige Anleger oder der „homo demens“?
- Wo gibt es notwendige staatliche Eingriffe zum Schutz besonderer Gruppen und wo schränkt der Staat die individuelle Entscheidungs- und Wahlfreiheit unzulässig ein und wird gar übergriffig?

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

Politischen Handlungsbedarf gibt es aber auch mit Blick auf die steuerlichen Rahmenbedingungen. Diese müssen anlegerfreundlicher gestaltet werden. In bestimmten Grenzen kommt hier eine Unterstützung der Vermögensbildung in Frage. Es muss auch für Mitarbeiter einfacher und attraktiver werden, sich an ihrem Unternehmen zu beteiligen.

Ein Kennzeichen für gute Politik ist nicht nur, Positives auf den Weg zu bringen, sondern auch Negatives zu unterlassen. Das gilt auch für die Steuerpolitik. Hier werden von den politischen Entscheidern derzeit allerdings Maßnahmen diskutiert, mit denen die Wertpapierkultur nicht gefördert, sondern im Gegenteil beschädigt wird. Zwei Stichworte seien hier genannt: die Finanztransaktionssteuer und die Abgeltungsteuer.

Die Finanztransaktionssteuer wird nur Verlierer haben: den einheitlichen Binnenmarkt, den Finanzplatz Deutschland, die Banken und nicht zuletzt die Anleger und Unternehmen. Wie jede Art von Umsatzsteuer wird die Finanztransaktionssteuer den Letzten in der Kette belasten. Das zeigt auch ein Blick auf Italien, wo solch eine Steuer bereits eingeführt worden ist. Hier sieht jeder Privatanleger auf seiner Wertpapierabrechnung: Er muss die Zeche alleine zahlen.

Eine zweite kontraproduktive Diskussion gewinnt an Dynamik: die Ersetzung der pauschalen Abgeltungsteuer durch den persönlichen Einkommensteuersatz. Wenn es nach der SPD gegangen

wäre, stünde die Abschaffung der Abgeltungsteuer im jetzigen Koalitionsvertrag. Man braucht hier nicht lange drum herum zu reden. Das Ende der Abgeltungsteuer wäre ein weiterer Sargnagel für die deutsche Wertpapierkultur.

Ein Fazit: In der Politik kann Nichtstun auch eine Tugend sein.

Positionen des DDV

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

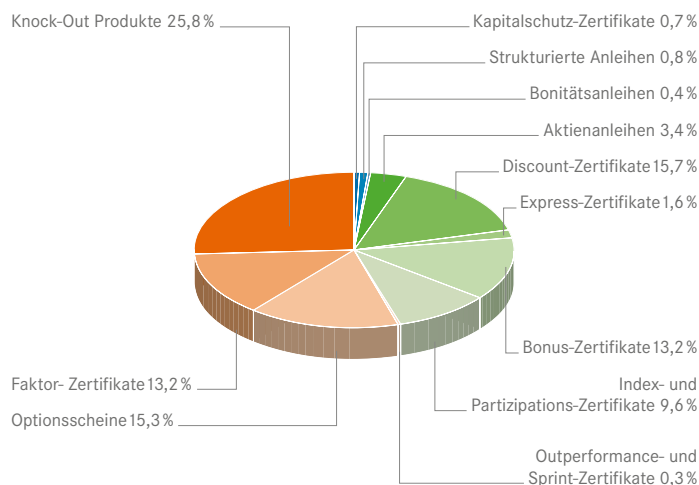
Handel mit Zertifikaten legt zu

Die Entwicklung an den Kapitalmärkten hat im August den Handel mit strukturierten Wertpapieren weiter beflügelt. Mit rund 4,5 Mrd. Euro lagen die Umsätze an den Börsen in Stuttgart und Frankfurt um 1,2 Mrd. Euro über dem entsprechenden Vorjahreswert und um 2,4 Prozent über den Umsätzen des Vormonats. Die Börsen in Stuttgart und Frankfurt führten 548.006 Orders aus, 10,7 Prozent mehr als im Juli.

Bei den Anlagezertifikaten betragen die Börsenumsätze 2,0 Mrd. Euro und stiegen damit noch stärker als der Gesamtmarkt. Ihr Anteil am Gesamtvolumen belief sich auf 45,7 Prozent. Insbesondere bei den Bonus-Zertifikaten erhöhte sich der Umsatz um 25,3 Prozent auf 588,1 Mio. Euro. Der Umsatz bei Hebelprodukten steigerte sich leicht auf 2,4 Mrd. Euro. Ihr Anteil am Gesamtvolumen betrug 54,3 Prozent.

Das Produktuniversum an den Börsen in Stuttgart und Frankfurt umfasste 595.652 Anlagezertifikate und 766.755 Hebelprodukte.

Umsatz nach Produktkategorien



Die beliebtesten Basiswerte

➤ Das wichtigste Merkmal eines jeden Zertifikats ist der sogenannte Basiswert. Von ihm leitet sich die Wertentwicklung des Zertifikats ab (derivare = ableiten). Das Universum der Basiswerte zeichnet sich durch eine große Vielfalt aus. Der Privatanleger kann Basiswerte aus nahezu allen Anlageklassen auswählen: Aktien, Anleihen, Indizes aber auch Währungen oder Rohstoffe.

Zertifikateanleger in Deutschland haben besondere Vorlieben, sie vertrauen auf die Leistungsstärke der heimischen Industrie. So zählen zu den beliebtesten Basiswerten klassische deutsche Unternehmen. In der Liste der Top 10 der Basiswerte in Deutschland sind mit dem Euro Stoxx 50 und dem Dax allerdings zwei Indizes die Spitzenreiter. Danach folgen aber gleich 8 deutsche Standardwerte, angeführt von Daimler, BASF und der Deutschen Bank.

Übrigens: Der DDV stellt einmal im Monat einen beliebten Basiswert vor. Dabei kann der Privatanleger auswählen, ob er sich die entsprechende Information in einem kurzen Video präsentieren lässt oder die schriftliche Variante bevorzugt. Die Texte gibt es zum Download auf der DDV-Webseite unter der Rubrik „Wissen“, die Filme dazu im Video-Center.

Top Ten der Basiswerte

Gesamt – Volumen	Volumen in T€	Anzahl
EURO STOXX 50 Price Index	5.952.135	49.625
DAX Performance Index	3.626.389	150.876
Daimler AG	1.558.132	20.178
BASF AG	1.133.489	18.301
Deutsche Bank AG	679.482	17.919
Siemens AG	589.434	14.377
Bayer AG	530.897	17.128
Allianz SE	482.545	16.426
Volkswagen AG Vz	460.166	19.302
Deutsche Post AG	458.862	12.380

Stand: 31. Juli 2015

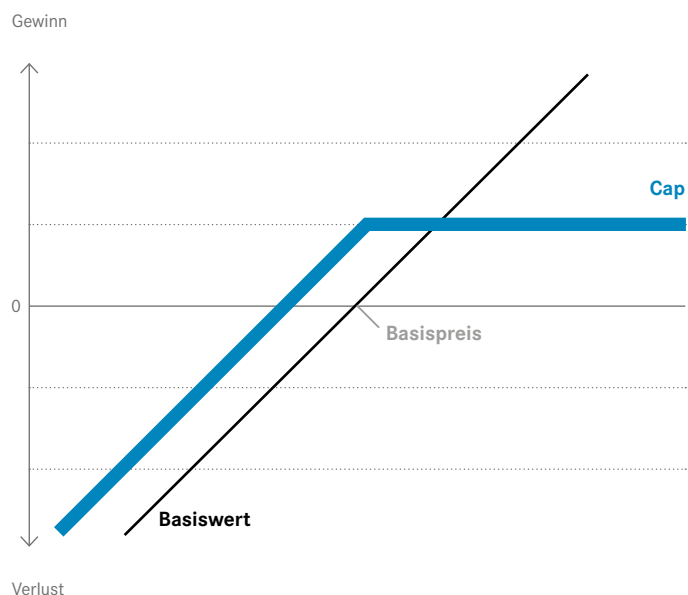
Die Statistik umfasst die Daten von 16 Emittenten, die 92 Prozent des gesamten deutschen Zertifikatemarkts repräsentieren.

→ [Zu den Basiswerten geht es hier](#)

→ WAS IST EIGENTLICH ...

... ein Discount-Zertifikat?

➤ Discount-Zertifikate sind Wertpapiere, die von Banken emittiert und in Deutschland an einer Börse gelistet werden. Die Wertentwicklung eines Discount-Zertifikats hängt stets von seinem Basiswert ab. Das kann beispielsweise eine Aktie oder ein Index wie der DAX sein. Dabei erwirbt der Anleger das Zertifikat aber günstiger als den Basiswert. Er erhält also einen Rabatt, d.h. einen Discount, im Vergleich zu einer Direktinvestition. Der Rabatt wirkt wie ein Risikopuffer und schützt bis zu einem gewissen Punkt, falls beispielsweise die Kurse der Aktie fallen. Dafür kann der Anleger nur bis zu einer bestimmten Obergrenze, dem so genannten Cap, von steigenden Kursen profitieren und verzichtet auf eine mögliche Dividende.



Deutscher Derivate Tag 2015

➤ Neben aktuellen Regulierungsfragen war die Förderung der Wertpapierkultur ein wichtiges Thema auf dem diesjährigen Deutschen Derivate Tag. 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 Einkommen 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 auch 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. Aber auch die Schule hat hier eine wichtige Aufgabe. Wirtschaftliche Grundkenntnisse und eine positive Einstellung zu Marktwirtschaft und unternehmerischem Handeln müssen jungen Menschen schon früh vermittelt werden. Die Einführung eines Schulfachs Wirtschaft in allen Bundesländern wäre hierzu ein wichtiger Beitrag.“

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.



Dr. Hartmut Knüppel, Vorstand des DDV, stellte die Förderung der Wertpapierkultur in den Mittelpunkt seiner Eröffnungsrede. Daneben ging er auf grundsätzliche Probleme der zunehmenden Regulierung ein. Hierzu zählten die Regulierungsarbitrage durch die unterschiedliche nationale Umsetzung von Vorgaben, die Missachtung des Subsidiaritätsprinzips sowie die Kostenexplosion bei den Banken.



Elisabeth Roegele, Deutschlands oberste Wertpapieraufseherin, beschrieb in Ihrer Rede das Spannungsfeld zwischen europäischer und nationaler Aufsicht. Ziel sei hier eine möglichst hohe Konvergenz. Gleichzeitig gelte es aber auch, die Besonderheiten der nationalen Rechtssysteme und Märkte zu beachten. Dies mache Abstimmungsprozesse nicht immer einfach.



Paul Andrews, Vizepräsident der amerikanischen Aufsichtsbehörde FINRA, erläuterte die Schwerpunkte seiner Arbeit mit Blick auf die Regulierung von strukturierten Wertpapieren. Ganz nebenbei räumte er auch mit dem hartnäckigen Vorurteil auf, Zertifikate seien in den USA verboten. Sie seien zwar umfassend reguliert, aber natürlich gebe es keine Verbote.



Lothar Binding MdB (SPD) und Michael Theurer MdEP (FDP) lieferten sich ein spannendes Streitgespräch zum Thema „Der mündige Anleger – vom Aussterben bedroht?“ Diskutiert wurde u.a. über die Notwendigkeit, zwischen Selbstentscheidern und Beratungskunden zu unterscheiden. Allerdings, so Binding, sei es nicht einfach, dies rechtsförmlich zu formulieren. Einig war man sich, dass das Pendel wie beim Beratungsprotokoll inzwischen zu stark in Richtung Regulierung ausgeschlagen sei.





Emmanuel Doumas (ESMA), Ursula Gerold (BaFin) und Prof. Markku Kaustia (Aalto University School of Business) und Christian Vollmuth (DDV) diskutierten über den aktuellen Stand der PRIIPs-Regulierung, mit der ab Ende 2016 europaweit ein Produktinformationsblatt eingeführt wird. Das teilweise kontroverse Gespräch zeigte einmal mehr, wie wichtig es ist, bei der Ausgestaltung von sehr technischen Regulierungsvorschriften Experten aus Wissenschaft und Praxis einzubinden.



Banken unter Beschuss, das war die Ausgangsthese von Prof. Dr. Torsten Oltmanns (Roland Berger). Er skizzierte in seinem Vortrag die digitalen Herausforderungen, denen sich Banken heute stellen müssen, um ihren Fortbestand zu sichern und sich insbesondere gegen Angriffe von innovativen Fintech-Unternehmen zu verteidigen.

Neue DDV-Webseite

➤ Modernes Design, aktualisierte Inhalte und optimierte Navigation – das zeichnet den neuen Internetauftritt des DDV aus. Die Webseite www.derivateverband.de hat nun ein zeitgemäßes sog. responsive Design. Es wurde zunächst untersucht, wie Anleger und andere Interessenten die einzelnen Inhalte nutzen. Die Seiten erhielten daraufhin eine einfachere Struktur und wurden bedienungsfreundlicher konzipiert. Aufgeräumter und für alle Endgeräte optimiert, präsentiert sich die Homepage des DDV jetzt in frischem Design, ohne dabei auf wesentliche Inhalte rund um strukturierte Wertpapiere zu verzichten.



→ KURZ & BÜNDIG

ZITAT DES MONATS

„Nicht alle Reformen kosten Geld, und nicht alles, was Geld kostet, ist deshalb schon eine Reform.“

Helmut Schmidt (* 1918), Bundeskanzler a. D.

DDV-LINKS



Hier geht es zu:

- [DDV-Homepage](#)
- [Der DDV in Kürze](#)
- [Daten, Fakten, Argumente](#)
- [Anlage-Checkliste](#)
- [Online Zertifikate-Schulung](#)
- [European Derivatives Group \(EDG\)](#)
- [Europäischer Dachverband EUSIPA](#)

TERMINE

26. November 2015

WELT Zertifikate Awards 2015
in Berlin

19. Februar 2016

finanzennacht -
Die Verleihung des goldenen Bullen
durch den Finanzen Verlag
in München

3. und 4. Februar 2016

FINANZ' 15, Schweizer Finanzmesse
für institutionelle Investoren und Privat-
anleger in Zürich

14. April 2016

DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten
in Stuttgart

15./16. April 2016

Anlegermesse INVEST
in Stuttgart



IMPRESSUM

Der Deutsche Derivate Verband (DDV) ist die Branchenvertretung der 16 führenden Emittenten derivativer Wertpapiere in Deutschland, die mehr als 90 Prozent des deutschen Zertifikatemarkts repräsentieren: Barclays, BayernLB, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, DekaBank, Deutsche Bank, DZ BANK, Goldman Sachs, Helaba, HSBC Trinkaus, HypoVereinsbank, LBBW, Société Générale, UBS und Vontobel.

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

Deutscher Derivate Verband

Geschäftsstelle Berlin
Pariser Platz 3
10117 Berlin
Telefon +49 (30) 4000 475-15
Telefax +49 (30) 4000 475-66

Geschäftsstelle Frankfurt am Main
Feldbergstraße 38
60323 Frankfurt am Main
Telefon +49 (69) 244 33 03-60
Telefax +49 (69) 244 33 03-99

politik@derivateverband.de
www.derivateverband.de

Bildnachweis:
Portraitfoto Hartmut Knüppel, S. 1: Michael Fahrig
Fotos vom Derivate Tag, S. 5 - 7: Frank Ullmer