

# INFORUM

INFORMATIONSDIENST FÜR POLITISCHE ENTSCHEIDER | JULI 2017 | DEUTSCHER DERIVATE VERBAND (DDV)

→ IN DER DISKUSSION

Wir haben die Wahl | 1 – 2

→ DATEN & FAKTEN

Basiswerte | 8

→ DATEN & FAKTEN

Index für Discount-Zertifikate | 11

→ WAHLPRÜFSTEINE

8 Antworten auf 8 Fragen | 3 – 8

→ DDV-TRANSPARENZINITIATIVE

DDV-Wertpapierprospekt | 9 – 10

→ KURZ & BÜNDIG

Zitat des Monats, DDV-Links, Termine | 11

→ IN DER DISKUSSION

## Wir haben die Wahl



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

Für die Anleger, die Vermögen aufbauen und für das Alter privat vorsorgen wollen, stehen die Zeichen nicht mehr auf Grün. Wie auch die Antworten der Abgeordneten auf den folgenden Seiten deutlich machen, formiert sich eine breite Front zur Abschaffung der Abgeltungsteuer und die Anhänger der Einführung einer Finanztransaktionsteuer sind Argumenten gegen diese Finanzmarktschädigungssteuer kaum zugänglich. Beide steuerliche Vorhaben haben eine hohe politische Symbolkraft, da sie vorgeben, ein Stück soziale Gerechtigkeit zu schaffen. In Wirklichkeit verfehlen sie ihre Ziele und sind gleichzeitig weitere Sargnägel für die Wertpapierkultur in Deutschland.

Liebe Leserin,  
lieber Leser,



die Bundestagswahl steht vor der Tür, und viele Privatanleger möchten wissen, was die Parteien in der Steuer- und Finanzpolitik künftig umsetzen wollen. Die Antworten der jeweiligen Abgeordneten auf unsere Fragen, die im Mittelpunkt dieser Ausgabe stehen, sind teilweise vorhersehbar, manche überraschend, in jedem Fall erhellend. Sie zeigen aber auch, dass wir in der nächsten Legislaturperiode – ganz gleich welche Koalition in Berlin die Regierung bilden wird – noch eine Menge Überzeugungsarbeit leisten müssen.

Außerdem berichten wir von einem weiteren Meilenstein zu mehr Transparenz und Verständlichkeit der Finanzprodukte. So hat der DDV als erster finanzwirtschaftlicher Verband für einen Muster-Wertpapierprospekt das "Klartext-Siegel" der Universität Hohenheim erhalten.

Wie immer interessiert uns Ihre Meinung, und wir freuen uns über Ihre Rückmeldung unter [politik@derivateverband.de](mailto:politik@derivateverband.de)

Viel Freude beim Lesen wünscht Ihnen

Dr. Hartmut Knüppel  
Geschäftsführender Vorstand des DDV



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

### Kein Wohlstand ohne Risiko

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

### Vielfalt nutzt dem Anleger

Dabei bietet Deutschland für die Wertpapieranlage ausgezeichnete Voraussetzungen. Nirgendwo in Europa ist die Vielfalt der Wertpapiere so groß wie hier. Die Anleger können aus einem riesigen Produktuniversum von Aktien, Anleihen, Fonds oder Zertifikaten auswählen. Gleichzeitig gibt es eine ganz Reihe von praxiserprobten Bewertungsinstrumenten und Orientierungshilfen, die den Anleger sicher durch die Produktlandschaft zu einem für ihn geeigneten Wertpapier führen.

In jedem Fall ist die Transparenz und Verständlichkeit der Produkte für den Anleger entscheidend. Denn es gilt der allgemeine Grundsatz: Jeder Anleger sollte nur das Wertpapier kaufen, dessen wesentliche Eigenschaften er auch wirklich kennt. Sich ausreichend zu informieren, ist eine Holschuld des Anlegers, das Wertpapier transparent und verständlich zu beschreiben, ist hingegen eine Bringschuld des Emittenten und des Wertpapierverkäufers.

### Zertifikatebranche als Vorreiter

Was können unsere Branche und wir als Verband dafür tun, dass das Korsett der staatlichen Regulierung nicht immer enger geschnürt wird und dass die Anleger gleichzeitig wirksam geschützt werden? Der beste Weg ist sicherlich, im Rahmen der Selbstregulierung vernünftige Spielregeln zu entwickeln, die dem Anleger wirklich nutzen und ihn nicht in seiner Wahlfreiheit einschränken. Transparenz ist dabei das A und O. Für die deutsche Zertifikatebranche besteht hier kaum Handlungsbedarf, denn in Sachen Transparenz haben die Zertifikate-Emittenten ihre Hausaufgaben gemacht und inzwischen wichtige Branchenstandards gesetzt: die Produktklassifizierung in Form der Derivate-Liga, die Festlegung der einheitlichen Fachbegriffe, die Muster-Produktinformationsblätter für alle Zertifikatetypen, aussagekräftige Risikokennzahlen für nahezu alle Zertifikate, die Zertifikate-Tests, um dem Anleger die Auswahl eines Zertifikats zu erleichtern, die Zertifikate-Indizes, mit denen sich die Branche dem Leistungsvergleich mit anderen Finanzprodukten stellt, und schließlich der Fairness Kodex, der für die Zertifikateemittenten ein Höchstmaß an Produkt- und Kostentransparenz festschreibt.

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

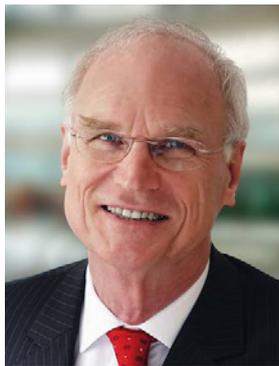
Dr. Hartmut Knüppel

Die bevorstehende Bundestagswahl kann mit die Weichen dafür stellen, dass die Wertpapierkultur in Deutschland wieder gestärkt wird. Damit sich alle politisch Interessierten ein Bild davon machen können, wie sich wichtige politische Akteure hier positionieren, haben wir den Finanzexperten der Parteien acht Fragen zu finanz- und steuerpolitischen Themen gestellt, die gerade für Anleger von zentraler Bedeutung sind. Auch wenn wir natürlich nicht mit allen Antworten der Abgeordneten übereinstimmen, so danken wir Antje Tillmann, Lothar Binding, Axel Troost, Gerhard Schick und Michael Theurer für ihre Zeit und die Mühe, die sie sich mit den Antworten gemacht haben. Sie haben ein Stück Klarheit geschaffen.





Antje Tillmann, MdB  
Finanzpolitische Sprecherin



Lothar Binding, MdB  
Finanzpolitischer Sprecher



Axel Troost, MdB  
Finanzpolitischer Sprecher



Gerhard Schick, MdB  
Finanzpolitischer Sprecher



Michael Theurer, MdEP  
Mitglied des Ausschusses für  
Wirtschaft und Währung



## Wahlprüfsteine: 8 Antworten auf 8 Fragen

### → 1. Wofür soll der Haushaltsüberschuss genutzt werden? (Schuldentilgung, Steuersenkung oder Investitionen)

**Tillmann, CDU/CSU:** Wir werden auch nach 2017 auf neue Schulden verzichten. Finanzielle Spielräume durch höhere Steuereinnahmen wollen wir zu gleichen Teilen nutzen für

- Investitionen in unsere Zukunftsfähigkeit und Sicherheit,
- Steuerentlastung und
- Schuldentilgung.

**Binding, SPD:** Die SPD gibt Investitionen den Vorrang – zur rechten Zeit und in den geeigneten Branchen, denn gegenwärtig ist der größte Preistreiber z.B. im Bausektor die gute Konjunkturlage. Aus den Überschüssen im Bundeshaushalt sollen zusätzliche Zukunftsinvestitionen finanziert werden. Außerdem sollen Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer mit mittleren und kleinen Einkommen sowie Familien bei Steuern und Abgaben entlastet werden. Dabei plant die SPD eine Steuer- und Finanzpolitik, die nachhaltig ist und ohne neue Schulden auskommt.

**Troost, LINKE:** DIE LINKE will die günstige Haushaltslage für mehr Investitionen nutzen. Gleichzeitig fordern wir eine Reform der Einkommensteuer zugunsten geringer und mittlerer Einkommen. Unser Tarif der Einkommensteuer sieht eine deutliche Anhebung des Grundfreibetrags (von derzeit 8.820 Euro auf 12.600 Euro pro Jahr) sowie eine Absenkung des Tarifverlaufs für mittlere Einkommen vor. Als Faustregel gilt: Wer weniger als 7.100 Euro brutto pro Monat verdient, wird entlastet. Wer mehr verdient, wird belastet. Durch die Mehrbelastung hoher Einkommen ist unsere Einkommensteuerreform insgesamt aufkommensneutral.

**Schick, Grüne:** Zuerst für Investitionen, denn die derzeitige Finanzpolitik ist nicht nachhaltig. Wir zehren von der Substanz, die Infrastruktur verfällt. Gleichzeitig soll unsere wachsende Volkswirtschaft die großen Herausforderungen unserer Zeit wie die Aufnahme von Geflüchteten und die Bekämpfung des Klimawandels angehen. Zweitens müssen wir die Bürger/innen entlasten. Doch mit einer Veränderung des Steuertarifs kann das nicht gezielt erfolgen. Vielmehr würden damit jene am meisten entlastet, die es am wenigsten brauchen. Besser ist eine gezielte Förderung von Familien mit dem grünen Familienbudget, eine Garantierende gegen Altersarmut, sozialer Wohnungsbau, damit Familien wieder bezahlbaren Wohnraum finden.

**Theurer, FDP:** Der Bundesfinanzminister ist in der einmaligen Situation, für Staatsanleihen keine Zinsen bezahlen zu müssen, sondern sogar zeitweise Zinsen dafür zu bekommen, dass sich der Staat Geld leiht. Gleichzeitig wird im Bundeshaushalt ein Überschuss erzielt. Wir Freien Demokraten wollen diese fiskalischen Spielräume nutzen, um drei Ziele zu erreichen: weiterer Abbau der zu hohen Staatsverschuldung, Finanzierung dringender Infrastruktur-Investitionen etwa im Bereich der digitalen Netze und Entlastung der Bürgerinnen und Bürger durch spürbare Steuerentlastungen. →

## → II. Welche Ausgabenpositionen im Bundeshaushalt sollten künftig verringert werden?

**Tillmann, CDU/CSU:** Wir setzen klare Prioritäten im Bundeshaushalt. Dies betrifft die äußere und innere Sicherheit, die Förderung von Familien, die Bekämpfung von Fluchtursachen. Vor allem aber haben wir in 10 Jahren den Forschungsetat auf 17,3 Mrd. € mehr als verdoppelt, weil wir wissen, dass gute Bildung der Rohstoff der Zukunft für unser Land ist. Da Bildung bereits bei den ganz Kleinen anfängt, sieht der Haushalt Mittel für den baulichen und personellen Ausbau von Kitas sowie für die sprachliche Förderung von Kindern mit Förderbedarf vor.

**Binding, SPD:** Durch eine nachhaltige Haushaltspolitik sollen Zins- und Tilgungsausgaben dauerhaft reduziert werden. Darüber hinaus gehören ökologisch kritische Subventionen auf den Prüfstand.

**Troost, LINKE:** DIE LINKE will unter anderem folgende Ausgabenpositionen im Bundeshaushalt reduzieren: Verteidigung (insbesondere Beschaffung unsinniger Rüstungsgüter), Deutsches Zentrum für Luft- und Raumfahrt (weniger Subventionen), Bundesamt für Verfassungsschutz, Atomenergie- und Fusionsforschung, Exportkreditförderung, ÖPP-Projekte, Eigenwerbung der Bundesregierung.

**Schick, Grüne:** Durch den Abbau ökologisch schädlicher Subventionen. Jedes Jahr verschwendet der Staat über 50 Milliarden Euro für umweltschädliche Subventionen, sei es beim Dienstwagenprivileg für Spritschlucker, bei der ungerechten Subventionierung des Flugverkehrs gegenüber der Bahn, beim Agrardiesel oder der Förderung für Öl, Kohle, Erdgas und Uran.

**Theurer, FDP:** Zunächst wollen wir weitere Risiken für den Haushalt vermeiden. Teure Wahlgeschenke etwa im Bereich der Renten- und Sozialpolitik lehnen wir ab. Einsparpotenziale sehen wir insbesondere bei staatlichen Subventionen (derzeit ca. 23 Mrd. € jährlich). Daher wollen wir eine Subventionsbremse einführen: Alle Subventionen sollen überprüft und stufenweise abgeschmolzen werden. Zudem werden wir die Modernisierung und Verschlinkung staatlicher Bürokratie vorantreiben. Gerade im Zuge des eGovernments lassen sich durch Prozessoptimierung und Digitalisierung noch Wirtschaftlichkeitsreserven mobilisieren.

## → III. Ist die Einführung von Eurobonds aus Ihrer Sicht sinnvoll?

**Tillmann, CDU/CSU:** Ich bin überzeugte Europäerin und der Meinung, dass Europa nur mit wechselseitiger Solidarität funktioniert. Wir müssen aber auch darauf achten, dass keine Fehlanreize erzeugt werden. Eine Vergemeinschaftung von Schulden könnte dazu führen, dass Reformen nicht auf den Weg gebracht werden.

Diejenigen, die durch schmerzhafteste Reformen ihre Haushalte saniert haben, dürfen nicht auch noch die Schulden derer tragen müssen, die sich vor schweren, nachhaltigen Reformen scheuen.

**Binding, SPD:** Deutschland ist der mit Abstand größte Profiteur der Europäischen Union und der Eurozone. Deshalb sollte sich Deutschland solidarisch mit den europäischen Partnerländern verhalten. Dies beinhaltet auch Finanzierungsinstrumente, die einerseits Ansteckungsgefahren bei Banken- und Staatspleiten zu verhindern, andererseits die Refinanzierungsmöglichkeiten anderer Länder zu verbessern suchen.

Eurobonds gehören in den Strauß der zu prüfenden Instrumente, es kommt aber vor allem auf eine kluge Ausgestaltung solcher „Eurobonds“, „European Safe Bonds“ oder anderer Instrumente an. Derzeit braucht die EU allerdings vorrangig mehr private und öffentliche Investitionen in wachstumsschwachen Regionen. Hier muss und kann Deutschland einen deutlich größeren Beitrag leisten – auch um seine Handelsbilanzüberschüsse zu moderieren.

→

**Troost, LINKE:** Ja. Eurobonds würden helfen, schwächere Eurostaaten vor der Sanktionierung durch die Kapitalmärkte zu schützen. Natürlich müssen dafür gemeinsame Spielregeln solider Haushalts-, Finanz- und Wirtschaftspolitik festgelegt werden. Aber die derzeitige Macht der Kapitalmärkte gegen einzelne Länder ist in keiner Weise demokratisch zu legitimieren.

**Schick, Grüne:** Ja, denn die Spannungen im europäischen Währungsraum drohen ihn zu zerreißen. CDU/CSU lehnen Eurobonds mit der Begründung ab, dass gemeinsame Anleihen höhere Zinsen und eine stärkere Haftung für Deutschland bedeuteten. Beide Argumente sind unaufrichtig: Erstens sind Zinsen für deutsche Anleihen unnatürlich niedrig aufgrund der Krise; Anleger „flüchten“ aus den Krisenländern nach Deutschland. Zweitens ist eine gemeinsame Haftung in der Währungsunion längst Realität. Eurobonds wären langfristig die kostengünstigere Alternative zu den Rettungsschirmen und zur Vergemeinschaftung von Risiken über die Europäische Zentralbank.

**Theurer, FDP:** Nein. Eine Vergemeinschaftung von Schulden halten wir (übrigens auch auf niedrigerer Ebene) für kontraproduktiv. Denn sie würde falsche Anreize schaffen und könnte dazu führen, dass Schuldenbremsen nicht eingehalten werden. Statt den eigenen Haushalt zu konsolidieren, bestünde ein Anreiz, sich im Zweifel auf Finanzspritzen derjenigen zu verlassen, die ordentlich gehaushaltet haben. Das setzt die disziplinierende Wirkung des Kapitalmarktes, beispielsweise durch Zinsaufschläge, außer Kraft. Wir wollen aber Anreize für solides Haushalten schaffen und klare Regeln für den Fall einer Überschuldung.

## → IV. Sind Sie für die Abschaffung der Abgeltungsteuer?

**Tillmann, CDU/CSU:** Vor 10 Jahren gab es gute Gründe für die Einführung der Abgeltungsteuer, da sich viele Steuerzahler der Besteuerung von Kapitaleinkünften entziehen konnten.

Mit dem internationalen Informationsaustausch ab 2018 werden die Voraussetzungen geschaffen, über die Zukunft der Abgeltungsteuer nachzudenken. Im Falle ihres Wegfalls werden wir uns aber auch den bei Einführung der Abgeltungsteuer entfallenen Regelungen widmen, um Doppelbesteuerungen bei Dividenden zu vermeiden. Dazu gehören z. B. Freibeträge, der Werbungskostenabzug und ein einfacheres als das alte Halbeinkünfteverfahren.

**Schick, Grüne:** Wir Grünen halten die abgeltend wirkende Kapitalertragsteuer für ungerecht und haben sie daher auch schon bei dem Systemwechsel 2009 abgelehnt. Wir setzen uns für die Abschaffung der Abgeltungsteuer ein und wollen Kapitaleinkünfte wieder mit dem persönlichen Steuersatz von bis zu 45% (zzgl. Solidaritätszuschlag) besteuern. In der gegenwärtigen Zinssituation wird das kein großes Mehraufkommen bringen. Systematisch ist es aber richtig.

**Binding, SPD:** Die SPD will die Abgeltungssteuer abschaffen, damit Einkommen aus Arbeit und Kapital (Zinsen, Veräußerungsgewinne, Dividenden) wieder gleich besteuert werden. Bei Dividenden ist die Vorbelastung auf der Unternehmensebene durch ein Teileinkünfteverfahren natürlich zu berücksichtigen.

**Troost, LINKE:** Einkommen aus Kapitalerträgen sollten nicht weiter bevorzugt werden, sondern nach denselben Sätzen versteuert werden wie alle Einkommen. Die Abgeltungssteuer von 25 Prozent will DIE LINKE abschaffen, Einschränkungen der Verrechnung von Verlusten aus Kapitalvermögen sowie den Sparerpauschbetrag allerdings beibehalten.

**Theurer, FDP:** Die Abgeltungssteuer ist ein einfach zu handhabendes Instrument, das mehr Steuergerechtigkeit ohne großen bürokratischen Aufwand ermöglicht hat. Künftig wollen wir auf ein faires Besteuerungskonzept für Kapitaleinkünfte übergehen, in dem Zins- und Dividendeneinkünfte gleichbehandelt werden und das die private Alters- und Vermögensvorsorge stärkt. Für Dividenden wollen wir ein Teileinkünfteverfahren schaffen, das die steuerliche Vorbelastung der Gewinne auf der Unternehmensebene angemessen berücksichtigt. Ziel soll eine Entlastung der Sparer sein. →

## → V. Sind Sie für die Einführung einer Finanztransaktionsteuer auf europäischer oder nationaler Ebene?

**Tillmann, CDU/CSU:** Die Finanztransaktionsteuer sollte international abgestimmt sein. Nur so können mögliche Verwerfungen gering gehalten werden. Insoweit ist es konsequent, im europäischen Kontext oder sogar im Kreis der G20 diesen Prozess zu beginnen.

Unser besonderes Augenmerk muss bei Einführung einer Finanztransaktionsteuer auf der Vermeidung negativer Auswirkungen auf die Altersvorsorge, der Realwirtschaft sowie für die Kleinanleger liegen.

**Schick, Grüne:** Wir Grünen stehen für die Finanztransaktionssteuer auf europäischer Ebene ein, um den Hochfrequenzhandel auszubremsen und langfristig orientierte Akteure am Finanzmarkt zu schützen.

**Binding, SPD:** Die SPD will gemeinsam mit anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union eine Finanztransaktionsteuer mit breiter Bemessungsgrundlage und niedrigem Steuersatz einführen. Sollte keine gemeinsame Lösung mit anderen Mitgliedstaaten erreichbar sein, wird sich die SPD für eine nationale Finanztransaktionsteuer einsetzen.

**Troost, LINKE:** Ja, auf europäischer und notfalls – im Rahmen der verstärkten Zusammenarbeit – auch auf teil-europäischer Ebene. DIE LINKE will mit einer Finanztransaktionsteuer die Spekulationen auf den Finanzmärkten eindämmen. Bei jeder Finanztransaktion soll ein Steuersatz von 0,1 Prozent fällig werden. Die eingenommenen Gelder sollen einerseits für eine nachhaltige Entwicklung in den Ländern des Südens und für globalen Klimaschutz und andererseits für den sozial-ökologischen Umbau unserer Industriegesellschaft genutzt werden. Jährliche Mehreinnahmen in Deutschland: mindestens 30 Milliarden Euro.

**Theurer, FDP:** Nein. Wir Freie Demokraten setzen uns für eine wettbewerbsfähige, eigenverantwortliche Finanzwirtschaft in Deutschland und Europa ein. Der Zugang zu Finanz- und Versicherungsdienstleistungen aller Art, insbesondere zu günstigen Finanzierungen, ist existenziell für die deutsche Wirtschaft. Wir lehnen daher nationale Alleingänge ab, die die deutsche Finanzwirtschaft einseitig belasten und internationale Wettbewerber begünstigen – so auch eine Finanztransaktionsteuer.

## → VI. Brauchen wir steuerliche Entlastungen? Falls ja, in welchem Umfang und für wen?

**Tillmann, CDU/CSU:** Eine Steuerentlastung der Leistungsträger mit unteren und mittleren Einkommen – insbesondere beim sog. Mittelstandsbauch – ist dringend nötig. Dr. Schäuble hat hier bereits ein Volumen von ca. 15 Mrd. € ausgemacht. Darüber hinaus wollen wir Familien mit Kindern durch Anhebung des Kinderfreibetrags und des Kindergelds entlasten und durch Einführung eines Baukindergelds den Erwerb von Eigentum unterstützen. Ebenso werden wir die Abschaffung des Solidaritätszuschlags schrittweise für alle Bürgerinnen und Bürger vornehmen.

**Binding, SPD:** Entlastungsbedarf besteht vor allem bei Gering- und Mittelverdienern sowie bei Familien. Der Solidaritätszuschlag soll für untere und mittlere Einkommen ab 2020 abgeschafft werden. Die gesellschaftliche Mitte wollen wir entlasten, indem wir den Steuersatz von 42% erst ab einem Einkommen von 60.000 Euro erheben. Dies soll durch einen neuen Spitzensteuersatz von 45% ab einem Einkommen von 76.200 Euro und eine Reichensteuer von 48% ab einem Einkommen von 250.000 Euro gegenfinanziert werden. Für neu geschlossene Ehen wollen wir einen Familientarif mit Kinderbonus einführen.

**Troost, LINKE:** Ja. Zu unserem Vorschlag für eine Reform der Einkommensteuer siehe Antwort auf Frage 1. Für arbeitsintensives Handwerk, Produkte für Kinder und Arzneimittel will DIE LINKE ermäßigte Steuersätze bei der Umsatzsteuer.

→

**Schick, Grüne:** Wir Grünen fordern gezielte Entlastungen für kleine und mittlere Einkommen. Daher greift eine Entlastung über den Steuertarif zu kurz, denn sie kommt nicht bei jenen an, die aufgrund ihres geringen Einkommens keine Einkommensteuer zahlen. Vielmehr fordern wir u. a.:

- Sozialen Wohnungsbau und Stärkung der Gemeinnützigkeit am Wohnungsmarkt
- Familienbudget (12 Mrd. EUR), bestehend aus den Säulen (1) Regelsätze für Kinder, die so hoch sein müssen, dass sie den tatsächlichen Bedarf decken, (2) unbefristeter und bedarfsdeckender Kindergeld-Bonus für Familien mit niedrigem Einkommen und Alleinerziehende und (3) Kindergrundsicherung, die die bisherige Förderung zu einer einheitlichen Leistung für alle Kinder zusammenfasst; für bereits Verheiratete gilt: Sie können entscheiden, ob sie das alte Recht mit Ehegattensplitting, Kinderfreibeträgen und Kindergeld behalten oder die neue Regelung mit Individualbesteuerung und grünem Familien-Budget für sie günstiger ist
- Steuerfinanzierte Garantierente oberhalb der Grundsicherung

**Theurer, FDP:** Unbedingt. Wir halten ein Entlastungsvolumen von mind. 30 Mrd. € für eine angemessene Zielgröße. Dabei wollen wir insbesondere mittlere Einkommen, also zum Beispiel Facharbeiter entlasten, aber auch Familien und Alleinerziehende: Das erreichen wir durch eine Verschiebung der Einkommensteuertarife „nach rechts“, den Abbau der kalten Progression, eine Anhebung der Kinderfreibeträge, die gänzliche Abschaffung des Solis und einen Freibetrag von 500.000 € bei der Grunderwerbsteuer. Außerdem wollen wir eine Belastungsgrenze von max. 50% für direkte Steuern und Sozialabgaben im Grundgesetz festschreiben.

## → VII. Halten Sie Zertifikate für komplexer als Bausparverträge oder Lebensversicherungen?

**Tillmann, CDU/CSU:** Die Komplexität eines Produktes ist nicht das entscheidende Kriterium. Wichtiger ist, dass der Kunde versteht, was er kauft. Wir haben in dieser Legislaturperiode die gesetzlichen Rahmenbedingungen verbessert, damit der Kunde noch besser vor falscher Beratung geschützt ist. So muss der Berater z. B. künftig schriftlich erklären, warum er ein Finanzinstrument empfohlen hat. Auch die vorgeschaltete Produktprüfung durch die Emittenten von Finanzprodukten, ob ein Produkt für eine Anlegergruppe generell empfehlenswert ist, wird den Anlegerschutz stärken.

**Schick, Grüne:** Nicht notwendigerweise. Auch die Praxis bei einigen Bauspar- und Lebensversicherungen ist intransparent. Viele Menschen wundern sich gerade, dass vermeintlich garantierte Renditen doch nicht gezahlt werden. Bei Zertifikaten kommt neben der Konstruktion, die sehr komplex sein kann, noch das Emittentenrisiko hinzu. Dass das viele nicht wissen, zeigt schon allein die Tatsache, dass Zertifikate der HSH Nordbank noch immer vertrieben und gekauft werden.

**Binding, SPD:** „Zu komplex“ oder „komplexer als“ beginnt dort, wo ein Anbieter sein eigenes Produkt nicht mehr gut genug erklären kann, dort, wo er bei der Frage nach der Ausfallwahrscheinlichkeit ins Stottern gerät.

Die Vermögensklasse der „Zertifikate“ ist sehr breit gefächert, sodass eine pauschale Antwort, ob diese komplexer als Bausparverträge oder Lebensversicherungen sind, nicht klug ist. Zertifikate, die zum Beispiel (besonders kleinen und mittleren) Unternehmen als Währungsabsicherung bzw. Wechselkursschutz bei Auslandsinvestitionen dienen, halte ich für sinnvoll, sie sind oft auch nicht besonders komplex.

Dagegen sind „bonitätsabhängige Schuldverschreibungen“, auch nach der Aufstellung von Selbstverpflichtungsregeln durch die Branche, eher komplex. Zu komplexe Formen von Zertifikaten halte ich für den Verkauf an private Verbraucher nicht für geeignet. Institutionellen Anlegern sollte der Erwerb aber weiter möglich sein.

**Troost, LINKE:** Ja. Aus Sicht des privaten Kunden sind Investmentzertifikate komplexer als Bausparverträge und Lebensversicherungen.

**Theurer, FDP:** Die Bandbreite der Zertifikate ist sehr groß. Es gibt sehr einfache wie Indexzertifikate und komplexere, mit denen sehr spezielle Anlagestrategien verfolgt werden können. Eine Lebensversicherung und ein Bausparvertrag sehen auf den ersten Blick sehr einfach aus. Sie basieren jedoch auf hochkomplexen finanzmathematischen Konstruktionen, die nur wenige nachvollziehen können. Dieses Beispiel zeigt auch, dass Komplexität ein untaugliches Kriterium für die Beurteilung eines Finanzproduktes ist. Für den Anleger kommt es darauf an, dass er die wesentlichen Bestandteile eines Finanzprodukts kennt und seine Wirkungsweise versteht. →

# → VIII. Welches war bisher ihre erfolgreichste Finanzanlage?

**Tillmann, CDU/CSU:** Keine.

**Binding, SPD:** Die (inzwischen messbar erfolgreichen, weil nachhaltigen) Investitionen in die Ausbildung unserer Kinder.

**Schick, Grüne:** Aktien beim Börsengang von Solarworld, die ich einige Jahre später wieder verkauft habe.

**Troost, LINKE:** Ich habe 2004/2005 den Landtagswahlkampf der WASG in NRW privat mit vorfinanziert. Nach den erfolgreichen Wahlen konnte ich mein Geld aufgrund der Wahlkampfkostenerstattung zurückbekommen – und erhielt dann im September 2005 die unschätzbare Chance, im deutschen Parlament für die gerechte Sache zu kämpfen. Ein solcher Erfolg ist viel mehr wert als irgendwelche Zinsen oder Dividenden. Es war wohl eine der erfolgreichsten Investitionen meines Lebens.

**Theurer, FDP:** Das waren bislang Aktien. Ich bin da konservativ: ein Drittel Aktien, ein Drittel Anleihen und Lebensversicherungen, ein Drittel Immobilien.

## → DATEN & FAKTEN

### 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 Allianz.

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

Basiswert	Volumen in T€*	Zahl*
<b>EURO STOXX 50 Kurs Index</b>	7.644.427	48.498
<b>DAX Performance Index</b>	2.977.227	143.456
<b>Daimler AG</b>	1.824.507	19.530
<b>BASF AG</b>	1.153.797	18.469
<b>Allianz SE</b>	763.555	18.657
<b>BMW AG</b>	645.345	18.085
<b>Bayer AG</b>	610.402	18.832
<b>Deutsche Telekom AG</b>	591.300	16.862
<b>Siemens AG</b>	505.902	15.809
<b>Deutsche Bank AG</b>	487.440	17.690

Stand: 31. Mai 2017

\* Berücksichtigt sind nach Anzahl alle an der DDV-Risikoklassifizierung teilnehmenden Emittenten per Ende Mai 2017. Dabei wurden ausschließlich Produkte auf Einzelbasiswerte (keine Multiunderlyings bzw. Baskets) einbezogen. Für die Volumenauswertung wurden alle Produkte berücksichtigt, denen ein Open Interest zugeordnet werden konnte. Zins- und Inflationsprodukte (Strukturierte Anleihen) wurden in beiden Analysen ebenfalls nicht berücksichtigt.

→ [Zum Basiswert des Monats geht es hier](#)

## Klartext für Anlegerinformationen

### DDV-Wertpapierprospekt erhält Siegel für gute Verständlichkeit

➤ Wer Vermögen aufbauen und für das Alter vorsorgen will, kommt an Wertpapieren heute nicht mehr vorbei. Dennoch hat nur ein geringer Prozentsatz der Deutschen derzeit Aktien, Anleihen, Fonds oder Zertifikate im Depot. Was ist der Grund für die unterentwickelte Wertpapierkultur in Deutschland? Und was kann man tun, damit mehr Menschen privat vorsorgen und sich etwas eingehender mit den eigenen Finanzen beschäftigen? Ein zentraler Schlüssel ist die Anlegerinformation und Anlegeraufklärung. Das setzt voraus, dass es einem Interessierten leicht gemacht wird, die angebotenen Informationen zu verstehen. Und so ist die Verbesserung der Verständlichkeit und Transparenz von Wertpapieren ist gemeinsames Anliegen von Politik, Aufsicht, Anlegerschutz und Zertifikatebranche.

Wer mehr über ein Wertpapier erfahren möchte, kann im Wesentlichen auf drei Quellen zurückgreifen. Erstens: das Marketing-Material der Bank. Zweitens: das dreiseitige Produktinformationsblatt (PIB). Es muss in Deutschland für jedes Wertpapier erstellt und dem Beratungskunden vor dem Kauf ausgehändigt werden. 2018 wird es weitgehend durch das europäische Key Information Document (KID) abgelöst. Drittens: der Wertpapierprospekt.

#### Wertpapierprospekte in der Kritik

Gerade an den Wertpapierprospekten haben in der Vergangenheit Verbraucherschützer und auch Aufsichtsbehörden vielfach Kritik geübt. Diese seien für vergleichbare Wertpapiere häufig uneinheitlich. Und sie seien für manche Privatanleger schwer verständlich – ein wesentlicher Grund dafür, dass kaum ein Anleger den Wertpapierprospekt lese.

Um hier Abhilfe zu schaffen, hat der Deutsche Derivate Verband mit seinen Mitgliedern einen ersten Muster-Wertpapierprospekt für eine Gattung der strukturierten Wertpapiere erarbeitet: nämlich für Aktienanleihen. Die Mitglieder des DDV können sich bei der Erstellung eigener Prospekte hieran orientieren.

Besonderes Augenmerk wurde darauf gelegt, insbesondere die Funktionsweise und die Risiken der Wertpapiere für den Privatkunden verständlich darzustellen. Das ist aus unserer Sicht auch gelungen. Aber um ganz sicher zu gehen, haben wir den Prospekt einer wissenschaftlichen sprachanalytischen Untersuchung unterziehen lassen. Hierfür haben wir Prof. Dr. Frank Brettschneider von der Universität Hohenheim einen entsprechenden Prüf-

auftrag erteilt. Eng mit Prof. Brettschneider verbunden ist der „Hohenheimer Verständlichkeitsindex“. Danach werden Texte mit Hilfe eines wissenschaftlichen Verfahrens nach objektiven Kriterien auf ihre formale Verständlichkeit hin überprüft und eingestuft. Was vielleicht manchen überraschen mag: So können auch Finanzinformationen analysiert und bewertet werden.

#### Rechtliches Korsett

Das Vorhaben war nicht ganz einfach, denn die Banken sind ja nicht frei, wie sie einen Wertpapierprospekt erstellen. Es gibt hierfür ein verhältnismäßig enges Korsett mit aufsichtsrechtlichen Vorgaben, die es zu beachten gilt. So ist beispielsweise die Reihenfolge der Informationen vorgeschrieben. Jeder Prospekt muss zunächst eine Zusammenfassung enthalten, dann folgt die

→

#### Wertpapierprospekte – ein Buch mit sieben Siegeln?

Wertpapierprospekte enthalten eine vollständige Beschreibung der Funktionsweise, der Risiken eines Wertpapiers sowie der emittierenden Bank. In ihrer Funktion ähneln sie der Betriebsanleitung eines Elektrogeräts. Damit ein Wertpapier öffentlich angeboten werden darf, oder an einer Börse in der EU zugelassen wird, ist ein Prospekt zwingend erforderlich. In Deutschland wird jeder Wertpapierprospekt von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geprüft.

Man unterscheidet zwei Prospekttypen: Einzelprospekte beschreiben nur ein einzelnes Wertpapier. Basisprospekte hingegen beziehen sich auf eine Vielzahl von Wertpapieren. Banken erstellen fast ausschließlich Basisprospekte.

Bei der Gestaltung eines Prospekts ist die Bank nicht frei. Sie muss sich an zahlreiche Regeln aus der europäischen Prospekttrichtlinie und Prospektverordnung halten. Diese Regeln legen Inhalt, Aufbau und Form der Prospekte fest.

Europaweit wurden im vergangenen Jahr 3.476 Wertpapierprospekte von den Aufsichtsbehörden gebilligt. Auf Deutschland entfielen davon 345 Prospekte.

Darstellung der Risiken. Erst danach dürfen die Wertpapiere in ihrer Funktionsweise beschrieben werden. Diese und andere Bedingungen müssen erfüllt sein, damit der Prospekt von der Bundesanstalt für Dienstleistungsaufsicht (BaFin) gebilligt werden kann. Diese Billigung ist erforderlich, damit ein Wertpapier überhaupt öffentlich dem Anleger angeboten oder an einer Börse zugelassen werden darf.

Die rechtlichen Vorgaben werden gerade auf europäischer Ebene neu formuliert. Das europäische Gesetzgebungsverfahren auf „Stufe 1“ wurde Ende Juni 2017 abgeschlossen. Nun beginnen die Arbeiten der europäischen Aufsichtsbehörde ESMA für die durchführenden Rechtsakte („Stufe 2“). Diese können entscheidenden Einfluss auf den zukünftigen Aufbau und die Struktur von Wertpapierprospekten haben.

**„Der DDV-Musterprospekt ist jetzt besser verständlich als Aktionärsbriefe oder die Parteiprogramme zur letzten Bundestagswahl.“**

Prof. Dr. Frank Brettschneider, Universität Hohenheim

Aber kurz und gut: Der DDV hat für seinen Musterprospekt für Aktienanleihen das „Klartext-Siegel“ erhalten. Wir sind ein wenig stolz darauf, dass wir im Rahmen unserer Transparenzinitiative



Das Klartext-Siegel der Universität Hohenheim

einen weiteren Meilenstein erreichen konnten. Auch hier ist die Zertifikatebranche Vorreiter. Aber wir wollen uns nicht auf unseren Lorbeeren ausruhen. Daher gehen wir jetzt auf Grundlage der gesammelten Erfahrungen die nächsten Wertpapierprospekte an. Ziel ist, dass alle DDV Musterprospekte das Klartext-Siegel der Universität Hohenheim erhalten. Das ist aus unserer Sicht Anlegerschutz, der dem Anleger wirklich nutzt.



mehrsseitiger Wertpapierprospekt

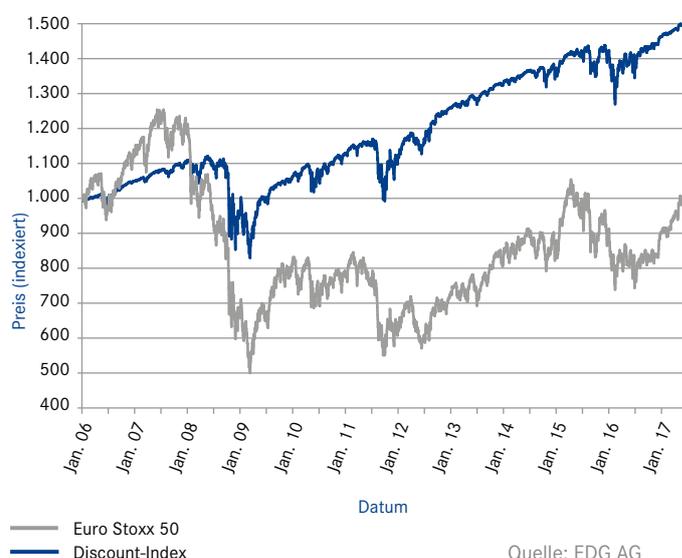
dreiseitiges Produktinformationsblatt (PIB)

## Hätte ich vor 10 Jahren Discount-Zertifikate gekauft ...

➤ Der DDV unterstützt die Initiative der EDG AG, Indizes für verschiedene Zertifikatekategorien zu berechnen. Einer davon ist der Discount-Index. Er spiegelt die Wertentwicklung der Discount-Zertifikate im Vergleich zum Aktienindex EuroStoxx 50 wider – einem der beliebtesten Basiswerte. Damit können Anleger auf einen Blick erkennen, ob sich eine Investition in Discount-Zertifikate im Vergleich zum Direktinvestment seit 2006 gelohnt hätte.

Angenommen Sie hätten vor zehn Jahren in Discount-Zertifikate investiert, so könnten Sie sich über eine jährliche Rendite von durchschnittlich +3,63 Prozent freuen. Im gleichen Zeitraum machte der Euro Stoxx 50 einen jährlichen Verlust von 0,40 Prozent. Während der Discount-Index in den ersten Jahren seit Auflage nicht mit der Rendite des Euro Stoxx 50 mithalten konnte, spielte er seit Mitte des Krisenjahres 2008 seine Stärken aus. Und dies bei einer Volatilität von nur 11,06 Prozent, die beim Euro Stoxx 50 mit 23,31 Prozent erheblich höher war.

Discount-Index



## → KURZ & BÜNDIG

### ZITAT DES MONATS

„Koalition ist die Kunst, den Partner mit einem Kaktus zu streicheln.“

Carlo Franchi, italienischer Schriftsteller (1896 – 1972)

### DDV-LINKS



Hier geht es zu:

- [DDV-Homepage](#)
- [Online Zertifikate-Schulung](#)
- [Discount-Studie](#)
- [Weitere Studien und Gutachten](#)
- [Europäischer Dachverband EUSIPA](#)

### TERMINE

**4. September 2017**  
Deutscher Derivate Tag  
in Frankfurt a. M.

**8. November 2017**  
MiFID-Kongress  
der Börse Stuttgart

Bildnachweis:

S.1: Portraitfoto Hartmut Knüppel: Michael Fahrig, Titelbild: Nadiia Korol/shutterstock.com, S.2: oben: ziviani/unten: kamomeen/shutterstock.com, S.3, Bildquellen: Antje Tillmann: © Michael Voigt, www.lothar-binding.de, www.axel-troost.de, www.gerhardschick.net, www.michaeltheurer.eu



### IMPRESSUM

Der Deutsche Derivate Verband (DDV) ist die Branchenvertretung der 15 führenden Emittenten derivativer Wertpapiere in Deutschland, die mehr als 90 Prozent des deutschen Zertifikatemarkts repräsentieren: BayernLB, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, DekaBank, Deutsche Bank, DZ BANK, Goldman Sachs, Helaba, HSBC Trinkaus, HypoVereinsbank, LBBW, Société Générale, UBS und Vontobel.

16 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