

# INFORUM

INFORMATIONSDIENST FÜR POLITISCHE ENTSCHEIDER | FEBRUAR 2018 | DEUTSCHER DERIVATE VERBAND (DDV)

→ IN DER DISKUSSION

Was ist drin | 1 – 3

→ 3 FRAGEN AN...

...Prof. Dr. Christian Koziol | 4

→ NACHGEFRAGT

Strukturierte Wertpapiere | 4

→ POLITIK AKTUELL

Neue Basisinformationsblätter | 5

→ STATISTIKEN

Basiswerte | 6

→ WAS IST EIGENTLICH...

...ein Index-Zertifikat | 6

→ AKTUELL

Last Order: DDV-Mousepad 2018 | 7

→ KURZ & BÜNDIG

Zitat des Monats, DDV-Links, Termine | 7

→ IN DER DISKUSSION

## Was ist drin?



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

### Zertifikate überraschen mit geringen Kosten

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

Prof. Dr. Christian Koziol, Inhaber des Lehrstuhls für Finance der Eberhard Karls Universität Tübingen und Mitverfasser der Studie erklärt: „Das Ergebnis unserer wissenschaftlichen Studie, mit der erstmals umfassend die Gesamtkosten und die einzel- →

Liebe Leserin,  
lieber Leser,



dieses INFORUM steht ganz im Zeichen einer neuen wissenschaftlichen Studie zu den Gesamtkosten der Zertifikateanlage. Die Ergebnisse sind gerade für kostenbewusste Privatanleger, die im derzeitigen Niedrigzinsumfeld sinnvolle Anlagealternativen suchen, ausgesprochen erfreulich. Die jährlichen durchschnittlichen Kosten der Anlage in Zertifikate übersteigen die 1-Prozent-Marke in der Regel nicht.

Als fester Bestandteil des INFORUM dürfen auch diesmal aktuelle Daten und Fakten rund um die Zertifikatebranche nicht fehlen. Außerdem stellen wir das neue Basisinformationsblatt vor, das zu Anfang des Jahres europaweit eingeführt worden ist. Mit ihm können sich Anleger schnell über die wichtigsten Merkmale, die Funktionsweise sowie die Risiken und Kosten eines Finanzprodukts informieren. Das erleichtert auch den Vergleich mit anderen Wertpapieren. Und den brauchen Zertifikate – nicht nur mit Blick auf die Kosten – wirklich nicht zu scheuen.

Viel Freude beim Lesen wünscht Ihnen

Dr. Hartmut Knüppel  
Geschäftsführender Vorstand des DDV

nen Kostenkomponenten der Zertifikateanlage untersucht worden sind, ist für den Anleger sehr erfreulich. Die aus unserer Sicht überraschend geringen Kosten zeigen, dass Transparenz und ein starker Wettbewerb innerhalb der Zertifikatebranche zu effizienten Preisstrukturen geführt haben“ (siehe auch Interview auf Seite 3).

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

### Umfangreiche und detailgenaue Analyse

Auf Basis von 24.830 Anlagezertifikaten mit einem Emissionsvolumen von 8,169 Mrd. Euro, die von den Mitgliedsbanken des DDV im ersten Halbjahr 2016 emittiert wurden, hat der Wissenschaftliche Beirat des DDV die Kosten der Zertifikateanlage ermittelt. Von den 0,71 % jährlichen Gesamtkosten entfallen 0,30 % auf die Erwartete Emittentenmarge, 0,32 % auf die Vertriebsprovision und 0,09 % auf die Ausgabeaufschläge. Die durchschnittliche Laufzeit der im ersten Halbjahr 2016 emittierten Produkte beträgt 4,8 Jahre. Die durchschnittlichen Kosten von 0,71 % ergeben sich, wenn man die Kosten mit den Gewichten der einzelnen Produkte multipliziert. Strukturierte Anleihen mit 27,4 %, Aktienanleihen mit 24,7 % und

Express-Zertifikate mit 21,8 % sind die Produkte mit den höchsten Anlagevolumina im ersten Halbjahr 2016. Somit entfällt etwa drei Viertel des platzierten Volumens auf Produkte, die eine jährliche Zinszahlung enthalten. Man spricht hier auch von Kupon-Produkten.

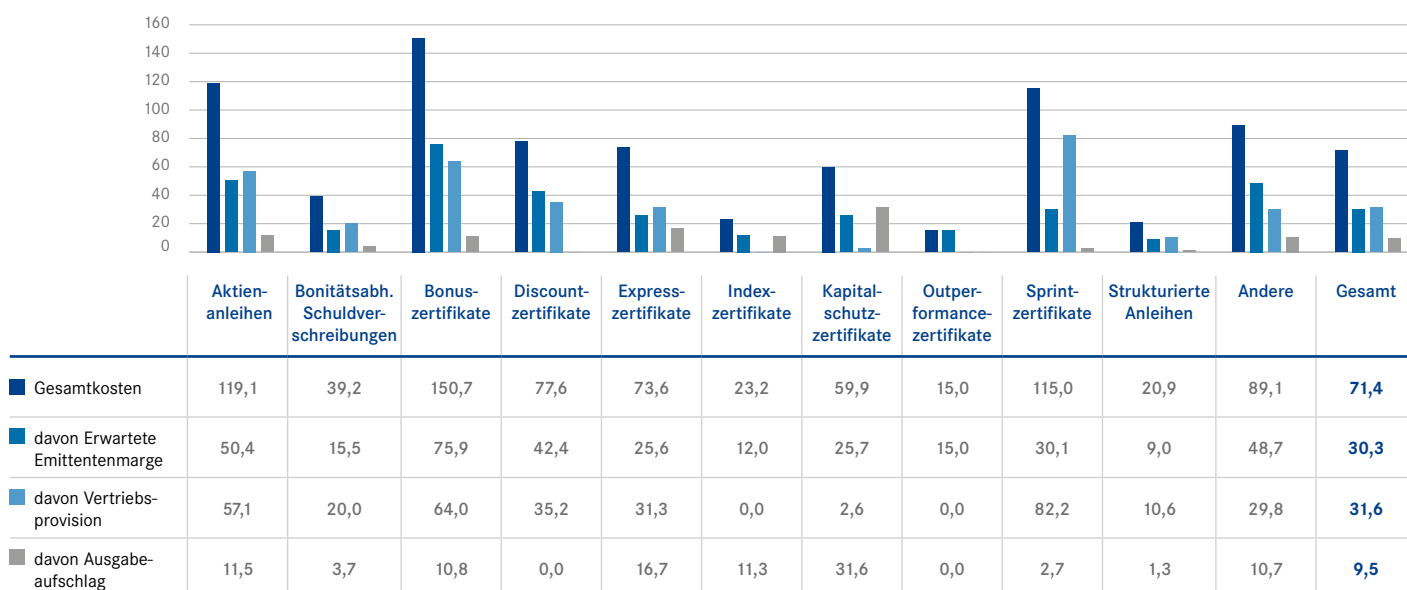
### Primär- und Sekundärmarktprodukte

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

### Breite Kostenspanne

Die verschiedenen Zertifikate-Kategorien unterscheiden sich auch mit Blick auf die Kosten. Allgemein gilt: Je höher das Risiko und je kürzer die Laufzeit, desto höher sind tendenziell die Kosten. Strukturierte Anleihen, die als festverzinsliche Papiere mit Kapitalschutz konzipiert sind und im Durchschnitt acht Jahre →

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



laufen, liegen mit 0,21 % am unteren Ende der Skala. Die verwandten Kapitalschutz-Zertifikate sind mit 0,60 % etwas teurer. Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen, zinsnahe Produkte mit moderatem Risiko, kommen auf 0,39 %. Express-Zertifikate, die sich auf einen Basiswert wie eine Aktie oder einen Aktienindex beziehen und bei Kursgewinnen nach kurzer Zeit ausbezahlt werden können, liegen mit 0,74 % im Mittelfeld. Am oberen Ende der Skala stehen mit 1,19 % Aktienanleihen, die eine Zinszahlung an die Entwicklung eines Kurses koppeln und im Durchschnitt nach ungefähr zwei Jahren ausgezahlt werden. Die Spanne ist noch weiter, wenn weniger verbreitete Produkte mitgezählt werden. Die Kostenspanne für Absicherungsgeschäfte, mit denen sich die emittierenden Banken über den Kapitalmarkt vor möglichen Verlusten schützen, liegt zwischen 0,15 % und 0,45 %.

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

→ Mitglieder des Wissenschaftlichen Beirats des DDV

**Prof. Dr. Sigrid Müller (Vorsitzende),**  
Direktorin des Instituts für Finanzierung,  
Humboldt Universität zu Berlin

**Prof. Dr. Lutz Johanning,**  
Inhaber des Lehrstuhls für empirische  
Kapitalmarktforschung,  
WHU – Otto Beisheim School of Management

**Prof. Dr. Christian Koziol,**  
Inhaber des Lehrstuhls für Finance,  
Eberhard Karls Universität Tübingen

**Prof. Dr. Dirk Schiereck,**  
Leiter des Fachgebiets Unternehmensfinanzierung,  
Technische Universität Darmstadt

**Prof. Dr. Bernd Rudolph,**  
em. Universitätsprofessor,  
Fakultät für Betriebswirtschaft,  
Ludwig-Maximilians-Universität München  
und Professor an der Steinbeis-Hochschule Berlin

→ Wie setzen sich die Gesamtkosten zusammen...

**Erwartete Emittentenmarge**

Im Zertifikatspreis ist immer die sogenannte erwartete Emittentenmarge enthalten. Sie enthält den erwarteten Gewinn und deckt auch sämtliche operative Kosten des Emittenten ab. Hierzu gehören beispielsweise die Aufwendungen für Personal, Börsenzulassungen oder Handelssysteme. Man spricht von „erwarteter“ Emittentenmarge, weil ihre Höhe zum Zeitpunkt des Verkaufs noch nicht feststeht und aufgrund von unvorhersehbaren Marktentwicklungen nur auf Schätzungen beruht.

**Vertriebsprovisionen**

Eine Vertriebsprovision muss ein Anleger nur dann zahlen, wenn er das Zertifikat als Beratungskunde über einen Vertriebspartner oder ggf. über das hauseigene Filialnetz des Emittenten erwirbt. In der Regel erfolgt der Kauf des Zertifikats dann nach einer Beratung in der Bankfiliale des Kunden. Für diese Beratungsleistung zahlt der Anleger eine Vertriebsprovision. Über ihre Höhe muss der Anleger informiert werden. Die Zertifikate-Emittenten weisen sie im Basisinformationsblatt des jeweiligen Zertifikats aus.

**Ausgabeaufschlag**

Nur bei Zertifikaten, die innerhalb einer Zeichnungsphase erworben werden, kann es wie auch bei Investmentfonds einen Ausgabeaufschlag geben. Er variiert von Emittent zu Emittent und ist auch abhängig von der Zertifikate-Kategorie. Der Ausgabeaufschlag muss im Basisinformationsblatt ausgewiesen werden.

**Absicherungskosten**

Absicherungskosten stellen die Einkaufskosten der Produktkomponenten der Zertifikate dar. Insofern kompensieren diese Kosten den tatsächlichen Aufwand der Emittenten. Bei schwerer abzusichernden Produkten wie Bonus-Zertifikaten mit Barriere-Optionen fallen diese Absicherungskosten höher aus als bei einfachen Discount-Zertifikaten, die leicht abzusichern sind. Die in den o.g. Gesamtkosten nicht enthaltenen Absicherungskosten belaufen sich auf etwa 0,3 % pro Laufzeitjahr.

## ... Prof. Dr. Christian Koziol



### → Entsprechen die Ergebnisse der Kostenstudie Ihren Erwartungen?

Offen gesagt, die Ergebnisse der Studie haben uns schon etwas überrascht. Die jährlichen Gesamtkosten von Zertifikaten von deutlich unter einem Prozent sind verglichen mit den Kosten von vielen anderen Finanzprodukten verhältnismäßig gering. Zwar liegen die Zertifikatekosten etwas über denen von ETFs auf große Indizes, aber klar unter den Kosten für aktiv verwaltete Investmentfonds. Da sich Zertifikate im Vergleich zu ETFs sehr unterschiedlich strukturieren lassen und maßgeschneiderte Risiko- und Rendite-Profile abbilden können, ist die moderate Höhe der Gesamtkosten alles andere als selbstverständlich.

→ **Was sagen Sie zu der Behauptung, Zertifikate seien zu teuer?**

Die Fakten unserer Studie können dieses Vorurteil nicht bestätigen, im Gegenteil. Von den durchschnittlichen jährlichen Gesamtkosten entfallen jeweils etwa 30 Basispunkte auf die Erwartete Emittentenmarge und auf die Vertriebsprovision. Während die Erwartete Emittentenmarge als Vergütung für die Strukturierung, das Market Making und die Abwicklung an den Emittenten

geht, werden mit der Vertriebsprovision die Leistungen der Vertriebseinheiten und die Anlageberatung vergütet. Somit gibt es für die Emittenten und Vertriebseinheiten durchaus Ertragsquellen zur Deckung ihrer Kosten und zur Erzielung eines Gewinns. Die Größenordnung zeigt jedoch, dass die Privatanleger dabei im Vergleich zu anderen Finanzprodukten – im wahrsten Sinne des Wortes – nicht über Gebühr belastet werden.

### → Warum ist das Thema Kosten derzeit so aktuell?

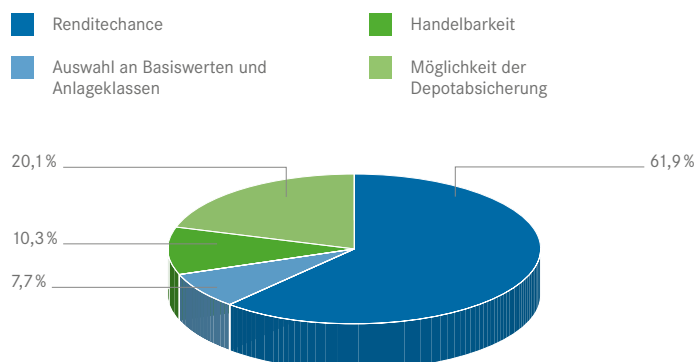
Die Kostendiskussion wird aus zwei Richtungen befeuert. Zum einen müssen aufgrund europäischer Vorgaben seit Beginn des Jahres die Kosten der meisten Finanzprodukte explizit ausgewiesen werden. Dies intensiviert den Wettbewerb zwischen den Anbietern dieser Finanzprodukte, wobei dies für die Zertifikatebranche mit Blick auf die schon bisher erreichte Kostentransparenz nichts Neues darstellt. Zum anderen sind die Kosten für jeden Anleger in Zeiten von Null-Zinsen und anziehender Inflation von zentraler Bedeutung. Gerade wenn sichere Renditequellen wie das Sparkonto und festverzinsliche Wertpapiere ausfallen, sind hohe Kosten besonders gravierend. Deshalb erwarte ich eine Verschärfung des Kostenwettbewerbs zwischen den Assetklassen. Die Zertifikatebranche hat hierbei die Messlatte recht hoch gesetzt.

## → NACHGEFRAGT

## Warum kaufen Sie strukturierte Wertpapiere?

Die zu erwartende Rendite ist für 62 Prozent der Privatanleger in Deutschland das maßgebliche Kriterium beim Kauf eines Zertifikats. Das sind 4 Prozent mehr als im Vorjahr. Jeder Fünfte sichert sein Depot mit strukturierten Wertpapieren ab. Für 10 Prozent steht die Handelbarkeit von Zertifikaten im Vordergrund. Die große Auswahl an Basiswerten und Anlageklassen ist für 8 Prozent ausschlaggebend für den Kauf von strukturierten Wertpapieren. Das sind die Kernaussagen der Trend-Umfrage des DDV vom vergangenen Oktober, die gemeinsam mit mehreren großen Finanzportalen durchgeführt wurde. Bei den Teilnehmern der Online-Umfrage handelte es sich in der Regel um gut informierte Anleger, die als Selbstentscheider ohne Berater investieren.

### Warum kaufen Sie Zertifikate?



# Meilenstein für mehr Produkttransparenz

## Neue Basisinformationsblätter seit Jahresbeginn



➤ Der europäische Gesetzgeber hat umfangreiche Initiativen ergriffen, um die Transparenz der Finanzprodukte und den Schutz der Anleger zu verbessern. Hierzu zählt insbesondere die PRIIPs-Verordnung (s. Kasten), deren Kern die neuen Basisinformationsblätter (BIB) sind. Seit Anfang des Jahres muss potentiellen Anlegern vor dem Kauf eines Finanzprodukts ein Basisinformationsblatt, auch „Key Information Document“ (KID) genannt, zur Verfügung gestellt werden. Das Basisinformationsblatt stellt auf drei Seiten die wesentlichen Merkmale und die Funktionsweise eines Produktes dar, beschreibt ausführlich die damit verbundenen Risiken und nennt auch die Kosten. Dieser Überblick soll den Vergleich mit anderen Finanzprodukten erleichtern. Die Basisinformationsblätter ersetzen fast vollständig die Produktinformationsblätter (PIBs), die bisher in Deutschland den Anlegern während des Beratungsgesprächs ausgehändigt worden sind.

Die Erstellung der BIBs ist für die Banken und Sparkassen mit einem enormen Zeit- und Kostenaufwand verbunden und hat sehr große IT-Investitionen erforderlich gemacht. Bei der Konzeption hat der DDV seine Mitglieder stark unterstützt, indem er gemeinsam mit allen Beteiligten Muster-Basisinformationsblätter als Branchenstandards entwickelt hat. Für mehr als 20 verschiedene Produkttypen liegen diese nunmehr in Deutsch und Englisch vor. Wie sich das neue BIB allerdings in der Praxis bewährt, ist noch offen. Denn vergleicht man die neuen Basisinformationsblätter mit den alten PIBs, so ist das Neue nicht in allen Teilen aussagekräftiger und verständlicher. Auf Grund der rigiden europäischen Vorgaben ist der nationale Handlungsspielraum, erkennbare Schwachstellen zu

### → Was verbirgt sich hinter PRIIPs?

Die Abkürzung PRIIPs steht für „Packaged Retail and Insurance-based Investment Products“ und heißt übersetzt „Verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte“. Unter verpackten Anlageprodukten versteht man Finanzprodukte, bei denen das investierte Kapital Schwankungen unterliegt und deren Rückzahlung und/oder Ertrag von einem Referenzwert, von einem Index oder von der Entwicklung eines anderen Vermögenswertes abhängig ist.

#### Zu den PRIIPs gehören im Wesentlichen:

- Finanzprodukte, deren Wert sich von Referenzwerten wie Aktien oder Indizes ableitet (Derivate),
- strukturierte Finanzprodukte wie etwa Optionsscheine, die Bestandteile von Versicherungen, Wertpapieren oder Bankprodukten sind,
- geschlossene und offene Investmentfonds,
- Versicherungsprodukte mit Anlagecharakter wie kapitalbildende und fondsgebundene Lebensversicherungen.

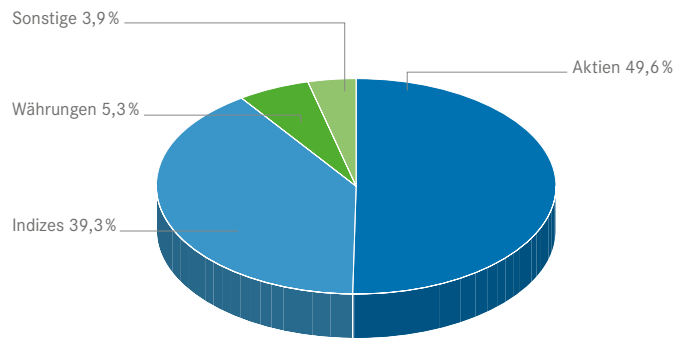
Die PRIIPs-Verordnung schließt ausdrücklich Risiko- und Sachversicherungen sowie betriebliche Altersvorsorgesysteme aus. Darüber hinaus sind Direktinvestitionen in Aktien oder Staatsanleihen ausgenommen.

beheben, allerdings sehr eingeschränkt. Dennoch wird der DDV auf nationaler und auch auf europäischer Ebene gemeinsam mit seinem europäischen Dachverband EUSIPA versuchen, noch Verbesserungen im Sinne der Anleger zu erreichen.

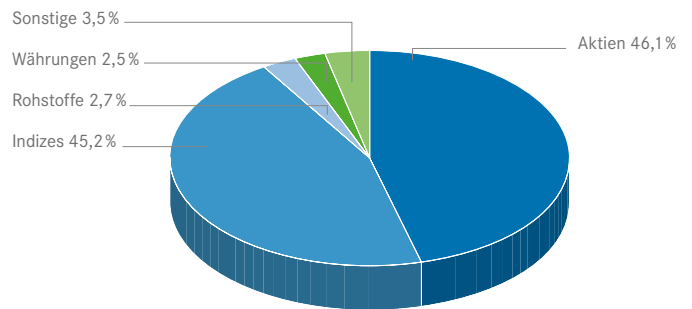
## Basiswerte

Der Basiswert ist eines der wichtigsten Ausstattungsmerkmale eines Zertifikats. Von ihm leitet sich die Wertentwicklung des Zertifikats ab (derivare = ableiten). Die Börsenumsatzstatistik von Januar 2018 zeigt: Es dominieren Aktien und Indizes. Mit jeweils rund 45 Prozent investieren Privatanleger bei Hebelprodukten in Zertifikate, denen als Basiswert Aktien oder Indizes zugrunde liegen. Bei den Anlageprodukten sind Aktien als Basiswerte mit knapp 50 Prozent etwas beliebter als Indizes mit 39 Prozent. Darauf folgen Produkte, die entweder Währungen oder Rohstoffe als Basiswert haben. Bei Zertifikaten hat der Privatanleger die Möglichkeit, aus einer Vielzahl verschiedener Basiswerte auszuwählen und mit nur einem strukturierten Wertpapier in eine Branche oder Wirtschaftsregion zu investieren. Das war bis vor wenigen Jahren ausschließlich institutionellen Anlegern vorbehalten. Die beliebtesten Basiswerte sind Indizes wie der DAX und Euro STOXX sowie Aktien wie Daimler, BASF und Allianz. Zertifikate ermöglichen aber auch die Anlage in sehr spezielle Basiswerte wie Rohstoffe (Gold, Platin oder Weizen) oder Währungen. Seit ein paar Monaten kann man mit Zertifikaten beispielsweise auch an der Kursentwicklung des Bitcoin teilhaben, ohne diese Kryptowährung direkt erwerben zu müssen. Zertifikate wirken stabilisierend auf den Aktienmarkt. Sie erhöhen die Liquidität und können die Volatilität der zugrundeliegenden Aktien verringern.

Anlageprodukte nach Basiswerten



Hebelprodukte nach Basiswerten

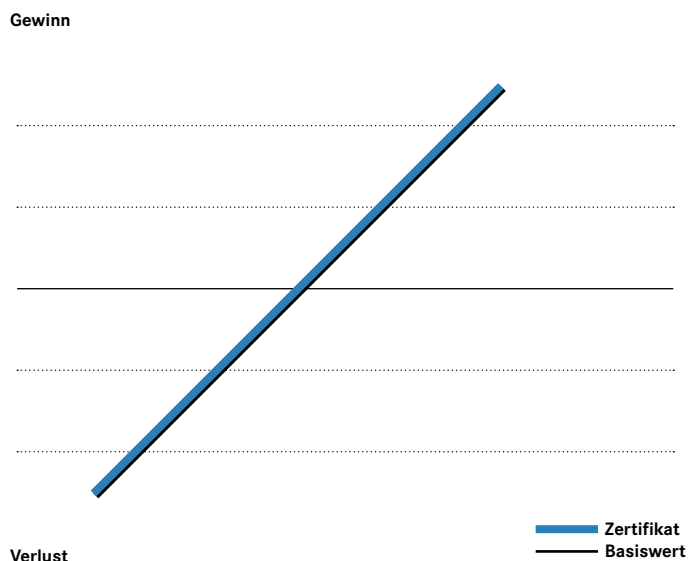


## → WAS IST EIGENTLICH ...

### ... ein Index-Zertifikat?

➤ Mit einem Index-/Partizipations-Zertifikat nehmen Anleger eins zu eins an der Wertentwicklung eines Basiswerts teil. Steigt der Basiswert, steigt in gleichem Maße auch das Zertifikat. Fällt der Basiswert, fällt in gleichem Maße auch das Zertifikat. Dabei ist ein Investment in Standard-Indizes wie den DAX® ebenso möglich wie eine Investition in einen Index, der die führenden chinesischen Solarunternehmen abbildet. Mit nur einem Zertifikat kann der Privatanleger so in eine Anlageklasse, Branche oder Region investieren, die bisher nur institutionellen Anlegern vorbehalten war, und damit sein Depot diversifizieren und optimieren.

Auszahlungsprofil eines Index-Zertifikats



# Einfach praktisch: Das neue Mousepad 2018

➤ Die Informationsflut schwillt weiter an, und wir kämpfen täglich darum, den Überblick zu behalten. Allen, die am politischen Geschehen teilnehmen, stellen wir deshalb in jedem Jahr für ihre Planungen eine kleine praktische Hilfe zur Verfügung. Mit unserem Mousepad haben Sie das Jahr 2018 mit allen Sitzungsterminen von Bundestag, Bundesrat und Europäischem Parlament stets im Blick.

Hätten Sie gern ein DDV-Mousepad? Dann wenden Sie sich einfach an [politik@derivateverband.de](mailto:politik@derivateverband.de)



## ZITAT DES MONATS

„Man kann den Menschen nicht auf Dauer helfen, wenn man für sie tut, was sie selbst tun können und sollten.“

Abraham Lincoln (1809-1865), 16. Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika



## DDV-LINKS



- Hier geht es zu:
- [DDV-Homepage](#)
  - [Kostenstudie](#)
  - [Derivate-Liga](#)
  - [Online Zertifikate-Schulung](#)
  - [Europäischer Dachverband EUSIPA](#)

## TERMINE

**12. April 2018**  
DDV-Preis für  
Wirtschaftsjournalisten,  
Kunstmuseum Stuttgart

**13./14. April 2018**  
Anlegermesse INVEST  
in Stuttgart

**17. September 2018**  
Deutscher Derivate Tag  
in Frankfurt a. M.

## 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  
Feldbergstra e 38  
60323 Frankfurt am Main  
Telefon +49 (69) 244 33 03-60  
Telefax +49 (69) 244 33 03-99

[politik@derivateverband.de](mailto:politik@derivateverband.de)  
[www.derivateverband.de](http://www.derivateverband.de)

Bildnachweis:

S.1: Portraitfoto Hartmut Knüppel: Michael Fahrig, Titelbild: Sarawat Aiemsinsuk, shutterstock.com, S.3: Chinnapong, shutterstock.com, S.4: Portraitfoto Christian Koziol: Michael Fahrig, S.6: designrock