

# FÜR KLARE REGELN: WENIGER IST MEHR





# Freie Fahrt

→ Straßenverkehr ist ohne Verkehrsregeln und ohne Verkehrsschilder schlecht vorstellbar. Regeln brauchen wir auch in Wirtschaft und Gesellschaft. Doch wie im Verkehr kann der Gesetzgeber oder die Verwaltung auch hier des Guten zu viel tun. Keine Frage: Leitplanken sind notwendig und sinnvoll. Aber wenn es überall nur noch Einbahnstraßen, Geschwindigkeitsbegrenzungen, Halteverbote und Stoppschilder gibt, kommt der Verkehr zum Erliegen. Auch in der Finanzwirtschaft besteht inzwischen die Gefahr, dass Produkte und ganze Klassen von Finanzinstrumenten totreguliert werden. Und was ist das Ergebnis? Anlegern werden nur noch absolut sichere Produkte mit 0 Prozent Rendite angeboten. Wer im Übrigen glaubt, immer mehr Information führe zu immer mehr Transparenz, ist auf dem Holzweg. Häufig ist genau das Gegenteil richtig. Gerade beim Anlegerschutz sieht der Anleger, dem ein Konvolut von Informationen ausgehändigt werden muss, oft den sprichwörtlichen Wald vor Bäumen nicht mehr.

Alle, die sich Transparenz auf ihre Fahnen geschrieben haben, sollten wissen, dass es bei der Transparenz zukünftig nicht um die Quantität, sondern um die Qualität von Information geht. Die Wissenschaft ist sich einig, und viele Studien aus dem Bereich Behavioral Finance zeigen es: Weniger ist mehr.

Das ist auch das Motto unseres Jahresberichts. Wir zeigen viele Beispiele, wie der Gesetzgeber und insbesondere die europäischen Aufsichtsbehörden das Korsett der Regulierung immer enger schnüren. Der Leidtragende ist am Anfang die Finanzbranche und am Ende der Anleger.

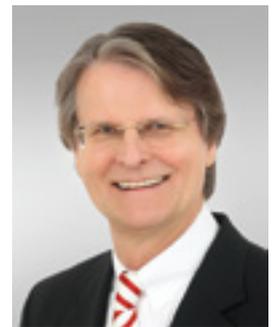
Vor diesem Hintergrund nehmen in diesem Jahresbericht die vielen umfangreichen Regulierungsvorhaben breiten Raum ein. Aber wir machen uns auch Gedanken über die Wertpapierkultur in Deutschland und überlegen, welche Spielregeln in der politischen Kommunikation gelten sollten. Darüber hinaus berichten wir über wichtige DDV-Veranstaltungen sowie über bewährte und neue Projekte unserer Öffentlichkeitsarbeit. Wir legen auch wieder die wichtigsten Zahlen und Daten der Zertifikatebranche vor und zeigen, welche Personen im DDV aktiv sind, damit die Arbeit ein Erfolg wird.

„Abspecken ist angesagt: Der Anleger braucht nicht mehr Informationen, sondern weniger. Aber diese Informationen müssen gut sein.“

Über das Interesse der Medien, der politischen Entscheider wie auch vieler Privatanleger an unseren Themen freuen wir uns. 2015 war für unseren Verband wieder ein bewegtes und dank der großen Unterstützung unserer Mitglieder und Förderer auch erfolgreiches Jahr. Hierfür möchten wir bei dieser Gelegenheit ausdrücklich danken.

Berlin/Frankfurt, im März 2016

Dr. Hartmut Knüppel  
Geschäftsführender Vorstand



Dr. Hartmut Knüppel



#### MEINUNGSBILDUNG

## Politische Kommunikation: Einfache Spielregeln

Seite 8

Politische Kommunikation ist nur erfolgreich, wenn bestimmte Spielregeln eingehalten werden.



#### MITENDRIN

## Ausgezeichnet: Zwei Preise für den DDV

Seite 21

Der Einsatz des DDV für mehr Transparenz und für mehr Aufklärung wird anerkannt.



#### MITEINANDER

## Deutscher Derivate Tag: Wertpapierkultur in Deutschland fördern

Seite 24

Hier diskutieren Emittenten, Politiker, Regulatoren und Journalisten, was sie bewegt.

---

# Inhalt

## MEINUNGSBILDUNG

---

Politisches Stiefkind: Wertpapierkultur in Deutschland	6
Politische Kommunikation: Einfache Spielregeln	8
INFORUM: Das waren die Themen 2015	10
Zertifikate-Frühstück: Treffpunkt für Frühaufsteher	11
Regulierung: Qualität vor Schnelligkeit	12
MiFID II: Der Zielmarkt eines Zertifikats	14
PRIIPs: Vom deutschen PIB zum europäischen KID	15
Prospektrecht: Erleichterung bei der Emission von Zertifikaten?	16
Regulierungsinitiativen der IOSCO: Nicht zu unterschätzen	17
Neun Verbände, eine starke Stimme: Europäischer Dachverband EUSIPA	18

## MITTENDRIN

---

Ausgezeichnet: Zwei Preise für den DDV	21
DDV-Publikationen und Projekte: Anlegerschutz beginnt mit guter Finanzbildung	22

## MITEINANDER

---

Deutscher Derivate Tag 2015	24
Pressegespräch: Index-Zertifikate – eine Erfolgsgeschichte	26
DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten: Exzellenz in Wort und Bild	27

## MEDIEN

---

Öffentlichkeitsarbeit des DDV: Effizienz durch Vertrauen	28
--	----

## MARKT

---

Zertifikatemarkt 2015: Daten und Fakten	30
Zertifikate Indizes	35

## MANAGEMENT

---

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

# Politisches Stiefkind: 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.

→ Bei der Vermögensverteilung 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.

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.

## Politik und Medien sind gefordert

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.

## Für ein Schulfach Wirtschaft

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

„Die Förderung der Wertpapierkultur in Deutschland ist ein wichtiges politisches Anliegen. Sie gehört endlich auf die politische Tagesordnung.“

Dr. Hartmut Knüppel



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? 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.

### Hände weg von neuen Steuern

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.

# Politische Kommunikation: Einfache Spielregeln

Ein Verband kann die Interessen seiner Mitglieder nur dann erfolgreich vertreten, wenn er sich an bestimmte Grundsätze und Grundregeln hält. Und diese sind weniger kompliziert und weniger geheimnisvoll, als manche Politikberater gerne glauben machen wollen. Die Spielregeln für die Kommunikation zwischen Verbandsvertretern und Politikern unterscheiden sich im Übrigen kaum von denen, die ganz allgemein für das menschliche Miteinander gelten.

→ In Berlin gibt es mittlerweile 2.295 beim Deutschen Bundestag registrierte Verbände, mehr als 100 Unternehmensvertretungen sowie eine Vielzahl von Politikberatern und Public-Affairs-Agenturen. Sie alle versuchen, die Interessen ihrer Mitglieder bzw. Mandanten gegenüber den politischen Akteuren zu vertreten und den politischen Meinungsbildungs- und Entscheidungsprozess entsprechend zu beeinflussen.

Ob sie damit Erfolg haben, hängt ganz wesentlich davon ab, ob sie es schaffen, ein Vertrauensverhältnis aufzubauen. Dieses Vertrauen entwickelt sich langsam durch gute Erfahrungen, wenn die politischen Akteure den politischen Interessenvertreter als inhaltlich kompetenten und integren Gesprächspartner kennen gelernt haben. Der Interessenvertreter selbst muss verlässlich und seine Informationen müssen relevant und richtig sein. Dampfplauderer sind zwar manchmal unterhaltsam, aber sie bewirken am Ende nichts.

Deshalb heißt die **erste Grundregel**: Was du sagst, muss wahr sein.

Sollte man sich einmal irren, sind dieser Irrtum und die Korrektur sofort zu kommunizieren. Wer sich an diese Spielregel nicht hält, befindet sich schnell nur noch als Zuschauer außerhalb des politischen Spielfelds. Oder anders ausgedrückt: Politik ist ein Marathonlauf, und Lügner mit kurzen Beinen können da nicht mithalten.

Die **zweite Grundregel** lautet: Mache auf dich und deinen Verband aufmerksam und kommuniziere regelmäßig.

Bei der Vielzahl von politischen Interessenvertretern kommt es darauf an, erst einmal als Repräsentant einer Branche oder eines Unternehmens wahrgenommen zu werden. Dafür steht eine ganze Reihe von Kommunikationswegen offen. Effektiv ist das persönliche Gespräch, sei es bei eigenen

Veranstaltungen wie parlamentarischen Abenden oder politischen Frühstückten. Für kürzere Gespräche eignen sich aber auch die zahlreichen Events, die von anderen Verbänden und Unternehmen teilweise mit großem finanziellen Aufwand jeweils in den Sitzungswochen des Deutschen Bundestags in Berlin und bei den Plenartagungen des Europäischen Parlaments in Brüssel durchgeführt werden. Regelmäßige Informationen beispielsweise in Form von Newslettern sorgen zudem für einen steten Fluss von Informationen. Auch hier gilt: Halte dich kurz und konzentriere dich auf das Wesentliche.

Damit kommen wir zur **dritten Grundregel**: Stehle dem politischen Entscheider nicht die Zeit.

Anders als von einigen Medien behauptet, haben die Abgeordneten und auch die meisten Ministerialbeamten ein sehr enges Zeitkorsett. Die 40-Stunden-Woche ist bei vielen schon Mittwochnacht erreicht. Kurz und prägnant sollte deshalb die Beschreibung der politischen Positionen und Forderungen sein. Die wesentlichen Punkte sollten nach Möglichkeit anhand von konkreten leicht nachvollziehbaren Beispielen erläutert werden. Details, von denen hausinterne Fachexperten glauben, sie seien wichtig, kann man getrost als Anhang versenden. Nun sind Stellungnahmen und Positionspapiere Arbeitsinstrumente und damit per se nicht Pullizerpreis-verdächtig. Wer aber 60-seitige Konvolute in gedrechseltem Juristen-Deutsch abgibt, beruhigt damit vielleicht seine Mitglieder, zeigt aber gleichzeitig, dass er von politischer Kommunikation nichts versteht.

**Vierte Grundregel**: Mache deine Hausaufgaben.

Die politischen Entscheider erwarten zu Recht, dass ihr Gegenüber fachlich kompetent ist und sich in seiner Branche oder seinem Unternehmen gut auskennt und grundlegende Fragen beantworten kann. Ein guter Interessenvertreter



braucht kein Fachexperte mit Spezialwissen zu sein, er muss diese Experten aber kennen und im Zweifel zu den Gesprächen mit den Entscheidern mitbringen.

Die Politik hat ihre eigenen Gesetzmäßigkeiten. Neben den Inhalten kommt es fast immer auch auf den richtigen Zeitpunkt an. Unabdingbare Voraussetzung für jeden guten Interessenvertreter sind deshalb auch Kenntnisse der politischen Abläufe. An welchen Tagen sind Bundestagsabgeordnete gut erreichbar, wann finden Fraktions- und Ausschusssitzungen statt? In welchen Fällen sind schriftliche Stellungnahmen das adäquate Mittel und wann sollte man das persönliche Gespräch suchen oder beides miteinander kombinieren? Zu welchem Zeitpunkt eines Gesetzgebungsverfahrens sind Stellungnahmen und Gesprächswünsche obsolet und nerven nur noch. Kurz: Erfolg ist in der Politik wie meist im Leben auch eine Frage des Timing. Erfahrene politische Kommunikatoren wissen das.

**Fünfte Grundregel:** Höre zu und beziehe die politischen Grundüberzeugungen und speziellen Interessen deines Gegenübers in deine Überlegungen mit ein.

Politische Kommunikation ist keine Einbahnstraße. Politische Entscheider sind in aller Regel selbstbewusst und handeln in bestimmten Grenzen autonom. Einem Politiker zu sagen, er müsse etwas Bestimmtes tun, ist Quatsch. Ein Politiker muss erst einmal gar nichts tun. Die Forderungen eines Interessenvertreters dürfen den Grundüberzeugungen eines politischen Entscheiders nicht völlig widersprechen. Außerdem muss das Thema, das der Politiker aufgreift, auch für ihn Relevanz haben und sollte nach Möglichkeit auch gegenüber seinen eigenen Zielgruppen vermittelbar sein. Im Übrigen ist der Wunsch eines Bundestagsabgeordneten, wieder gewählt zu werden, völlig legitim. Der Vorstand einer Bank oder eines Industrieunternehmens möchte ja auch, dass sein Vertrag verlängert wird.

Die **sechste Grundregel:** Rede nicht nur über Transparenz, sondern praktiziere sie auch selbst.

Für einen Verband ist der erste Schritt zur Transparenz die Eintragung ins Transparenzregister. So ist der Deutsche Derivate Verband sowohl beim Bundestag in Berlin als auch beim Europäischen Parlament in Brüssel offiziell als Verband registriert. Das ist im Übrigen eine wichtige Voraussetzung, um sich vor Ort frei bewegen zu können und zu aktuellen politischen Themen offiziell als Interessenvertreter gehört zu werden.

Entgegen vielen Gerüchten geht es in der Politik und bei der Gesetzgebung meist gar nicht so geheimnisvoll zu. Die Öffentlichkeit und die Medien erwarten bei den politischen Entscheidungen ein hohes Maß an Transparenz, und zwar zu Recht. Wer als Interessenvertreter auch öffentlich zu seinen Positionen steht und überzeugt ist, dass seine Argumente valide und sachgerecht sind und das Gemeinwohl nicht beeinträchtigen, kann seine wichtigen Stellungnahmen und Eingaben auch im Internet veröffentlichen. Der DDV tut dies.

Wer diese sechs Grundregeln beherzigt, hat gute Chancen, dass die Forderungen und Wünsche seiner Mitglieder oder seines Unternehmens Gehör finden und im politischen Meinungsbildungs- und Entscheidungsprozess berücksichtigt werden.

Letztlich braucht man für jede Form der politischen Kommunikation viel Fingerspitzengefühl. Dabei geht es darum, Beziehungen zu pflegen und Informationen offen auszutauschen, ohne sein Gegenüber in Bedrängnis zu bringen.

# INFORUM: Das waren die Themen 2015

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.

- Wertpapierbesteuerung
- Wertpapierkultur in Deutschland
- Derivate und die Realwirtschaft
- Kosten von Zertifikaten

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. Jede Ausgabe hat aber auch einen eigenen politischen Schwerpunkt.

Im Jahr 2015 standen Themen wie die Besteuerung von Wertpapieren, der Nutzen von Derivaten für die Realwirtschaft sowie die Wertpapierkultur in Deutschland im Fokus.

Aber der Leser erfährt in dem Newsletter auch Aktuelles aus dem Verband und er erhält kurze

und verständliche Informationen zu einzelnen Produktkategorien. Besonders beliebt ist die Rubrik Pro und Contra. Regelmäßig vertreten hier Abgeordnete des Deutschen Bundestags die Position ihrer Partei zu Fragen wie „Soll die Abgeltungsteuer für Kapitalerträge abgeschafft werden?“ oder „Brauchen wir das Freihandelsabkommen TTIP?“.

Mittlerweile hat sich INFORUM zu einem wichtigen Bestandteil der politischen Kommunikation des DDV entwickelt. Komplizierte Sachverhalte lassen sich mit diesem Informationsdienst auf anschauliche Weise und ohne Umwege den politischen Entscheidern vermitteln.





## Zertifikate-Frühstück: Treffpunkt für Frühaufsteher

Auf Einladung des DDV treffen sich bei diesem Veranstaltungsformat Mitarbeiter der Bundestagsabgeordneten, fachpolitische Referenten der Bundestagsfraktionen und Fachreferenten der Botschaften mit Experten der Zertifikatebranche, um sich in lockerer Atmosphäre über aktuelle finanzpolitische Themen auszutauschen.

Am 17. November 2015 fand in der Berliner Geschäftsstelle das mittlerweile siebte Zertifikate-Frühstück statt. Diesmal stand die Kapitalmarktunion im Fokus. Dr. Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV, und Thomas Wulf, Generalsekretär von EUSIPA, beleuchteten die politischen Hintergründe und gaben Einblicke in die neuesten Entwicklungen.

Die Kapitalmarktunion ist das wichtigste Projekt von EU-Kommissar Jonathan Hill. Wesentliches Ziel ist die Beseitigung von Hindernissen für grenzüberschreitende Investitionen und damit die Schaffung eines echten Binnenmarkts für Kapital bis zum Jahr 2019. Hinzu kommen die Steigerung der Effizienz der Kapitalmärkte sowie die Senkung der Kosten für Kapitalgeber und Kapitalnehmer. Insgesamt sollen die Kapitalmärkte eine größere Rolle bei der Finanzierung der EU-Unternehmen spielen.

Zur Schaffung einer Kapitalmarktunion gab es im Jahr 2015 schon einige regulatorische Initiativen, wie die Vorlage des Grünbuchs im Frühjahr und die Verabschiedung eines Aktionsplans im Herbst des Jahres. Außerdem hatten die Marktteilnehmer im Rahmen von zwei Konsultationen Gelegenheit, ihre Positionen deutlich machen. So plant die EU-Kommission einen europäischen Rahmen für einfache transparente und standardisierte Verbriefungen. Bei der anderen Konsultation ging es um die Prospektrichtlinie, deren Überarbeitung jetzt ansteht.

Um die Wirtschaft Europas zu stärken, Investitionen anzukurbeln und Arbeitsplätze zu schaffen, hatte die EU-Kommission flankierend zur Kapitalmarktunion eine Investitions-offensive in Höhe von 315 Mrd. EUR für die Infrastruktur angekündigt. Diese Investitionen sollen insbesondere den wirtschaftlich schwächeren südlichen EU-Ländern zu Gute kommen. Die damit verbundene Stärkung der Anlageklasse „Infrastrukturinvestitionen“ nutzt auch den privaten Anlegern, denn sie erweitert ihre Anlageoptionen insbesondere für die Altersvorsorge.

Nach der Präsentation vieler interessanter Fakten erhielten die Teilnehmer einen Einblick in die verschlungenen Meinungsbildungs- und Entscheidungsprozesse auf europäischer Ebene. Schließlich gab es noch ausreichend Gelegenheit, zu diskutieren und auch diejenigen persönlich näher kennen zu lernen, deren Bedeutung für das Funktionieren des politischen Betriebs häufig unterschätzt wird.



# Regulierung: Qualität vor Schnelligkeit

Die meisten deutschen und europäischen Gesetzesinitiativen zur Regulierung des Finanzmarktes gehen in die richtige Richtung. Problematisch ist aber häufig die konkrete Ausgestaltung, sowohl auf der Gesetzesebene als auch bei den Detailvorgaben der europäischen Aufsichtsbehörden. Manche Vorschriften sind sogar teilweise widersprüchlich. Andere lassen sich in der vorgegebenen Zeit kaum sinnvoll umsetzen. Hier ist allerdings die Verschiebung des regulatorischen Großprojektes MiFID II ein ermutigendes Signal.

→ Alle Bemühungen des Gesetzgebers sollen letztendlich dazu beitragen, die Finanzmärkte dauerhaft zu stabilisieren und den Privatanleger besser zu schützen. Um diese Ziele zu erreichen, müssen sinnvolle Regelungen definiert und aufeinander abgestimmt werden. Hier kommt es auf Strukturierung und Augenmaß, aber vor allem auf Erfahrung und Sachkenntnis an. Mit pauschaler Kritik wären die Marktteilnehmer nicht gut beraten.

Der DDV hat es sich dabei zur Aufgabe gemacht, die einzelnen Gesetzesinitiativen konstruktiv zu begleiten und zweckmäßige Lösungsansätze zu entwickeln. Positiv auf-

genommen wurde beispielsweise der Verbesserungsvorschlag des Verbands zur Bewertung des Marktrisikos im Rahmen der Einführung europäischer Produktinformationsblätter (PRIIPs). Auf der Basis eigener Untersuchungen für strukturierte Produkte, Anleihen und Investmentfonds konnte der DDV nachvollziehbare Vorschläge für neue Volatilitätsgrenzen in die Diskussion einbringen.



„Die Regulierungsschraube darf nicht überdreht werden. Die neuen Vorschriften müssen in sich stimmig und in der vorgegebenen Zeit umsetzbar sein.“

Christian Vollmuth



**Herr Vollmuth, die Finanzkrise hat verschiedene Schwachstellen des globalen Finanzsystems aufgedeckt. Entsprechend wurden von den Gesetzgebern aus Berlin und Brüssel Schritte eingeleitet, die das Finanzsystem an die Leine nehmen sollten. Einen Schwerpunkt bildet der Anlegerschutz. Leistet die Regulierung genug?**

**Vollmuth:** Ja und nein. Ihre Frage beinhaltet zwei Aspekte, die zwar zusammenhängen, aber nicht vermischt werden sollten. Die Krise 2008/2009 hat die EU-Kommission dazu veranlasst, zahlreiche regulatorische Vorhaben auf den Weg zu bringen. Die Ziele waren eine erhöhte Stabilität der Finanzmärkte und vor allem ein verbesserter Schutz von Privatanlegern. In der Tat ist das globale Bankensystem sicherer geworden. Das war sehr wichtig und in diesem Zusammenhang hat die Regulierung zweifellos nachhaltiges Gutes bewirkt. Allerdings stellt sich bei der hohen Anzahl der europäischen Regulierungsvorhaben die berechnete Frage, ob wir es nicht schon mit einer Überregulierung der Märkte zu tun haben.

**Insbesondere Verbraucherschützer bemängeln die nach ihrer Ansicht unzureichende Transparenz bei vielen Finanzprodukten. Einige gehen sogar so weit zu behaupten, dass es um den Anlegerschutz nicht gut bestellt sei. Stimmen Sie zu?**

**Vollmuth:** Nein, das sehe ich nicht so. Bereits unmittelbar nach der Finanzkrise wurden viele Initiativen auf den Weg gebracht und umgesetzt, deren jeweiliger Nutzen zum Wohle der Anleger unstrittig ist. Nehmen wir beispielsweise das Produktinformationsblatt, das den Verbrauchern die Orientierung erleichtert. Dieser „Beipackzettel“ für Finanzprodukte ist ein gutes Beispiel für wohlverstandene, praxisnahe Transparenz, denn darin werden alle wesentlichen Fakten eines Finanzprodukts kurz und bündig dargelegt. Was uns aber dagegen Kopfschmerzen bereitet, ist eine spürbare Inkonsistenz und ein Durcheinander bei der Regulierung.

**Das klingt nach „gut gemeint ist nicht immer gut gemacht“. Führt denn zu viel Regulierung zur Irreführung des Anlegers?**

**Vollmuth:** In letzter Konsequenz schon. Die zunehmende Regulierungsvielfalt und -dichte zeigt sich in zum Teil uneinheitlichen und überlappenden Vorschriften. Die bestehenden Regelungen enthalten auch einige Widersprüche und Doppelregulierungen. Dadurch entsteht teilweise wiederum Rechtsunsicherheit bei allen Beteiligten. Zudem lässt sich schon heute sagen, dass der bürokratische Mehraufwand die Kosten für die Emittenten in die Höhe treibt. Viele Anleger wenden sich daher vom regulierten Finanzmarkt ab und wenden sich vermeintlichen Alternativen zu.

**Bedeutet dies, dass „falsch verstandener“ Anlegerschutz Schaden anrichtet?**

**Vollmuth:** Absolut. Zum einen bringt es dem Anleger nichts, wenn die vermeintlich zu seinen Gunsten verlangten Informationen und Leistungen so komplex werden, dass er sie nicht mehr versteht. Doch damit nicht genug. Das angesprochene „Überdrehen“ der Regulierung führt gerade im Privatkundengeschäft dazu, dass dem Anleger ganze Märkte künftig verschlossen bleiben. Bevormundung als Ergebnis aus zu gut gemeintem Schutz – das kann nicht das Ziel einer kundenorientierten Regulierung sein.

**Das Inkrafttreten der EU-Finanzmarkttrichtlinie MiFID II wird wahrscheinlich um ein Jahr verschoben. Aufgeschoben ist nicht aufgehoben. Nutzen denn die neuen Regeln dem Anleger?**

**Vollmuth:** Zunächst einmal sei gesagt, dass wir einen späteren Start von MiFID II und der dazugehörigen Verordnung MiFIR begrüßen würden. Das wäre ein sinnvoller Schritt für die gesamte Industrie, zumal auch Banken durch die Verschiebung nun etwas mehr Zeit zur Umsetzung der neuen Rechtsvorschriften gegeben werde. Ich betone aber ausdrücklich, dass es der Industrie nicht um das bloße Hinausschieben der Anwendbarkeit geht. Inhaltlich lässt sich festhalten, dass einige Grundgedanken des Gesetzestextes gut sind und dem Anleger Klarheit und Mehrwert bringen. Allerdings sehen wir in der Ausgestaltung der Vorschriften nun einen Detaillierungsgrad, den man kaum noch leisten kann.



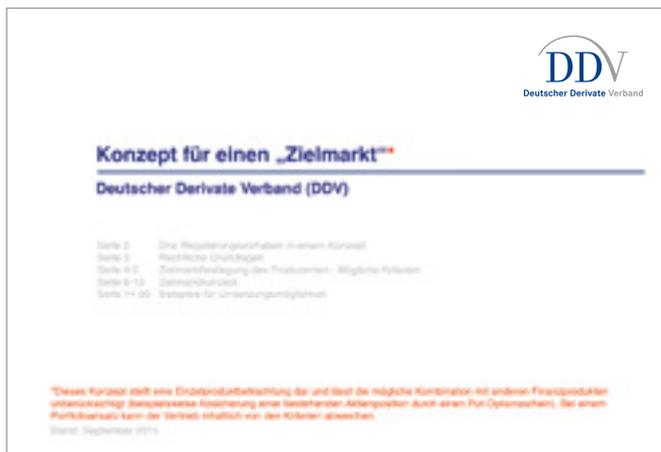
# MiFID II: Der Zielmarkt eines Zertifikats

Die überarbeitete europäische Finanzmarktrichtlinie MiFID II wird voraussichtlich ab dem Jahr 2018 weitreichende Neuerungen mit sich bringen. Für die Emittenten von Zertifikaten und Optionsscheinen bedeutet dies unter anderem, dass sie künftig umfangreiche Organisations- und Verhaltenspflichten zu beachten haben, wenn sie ein Finanzprodukt zum Verkauf an Kunden konzipieren.

Diese auch als Product Governance bezeichneten Regelungen beinhalten auch die Verpflichtung, einen sogenannten Zielmarkt für die von den Emittenten angebotenen Finanzprodukte zu bestimmen. Nach der Vorstellung des europäischen Gesetzgebers soll das Verfahren gewährleisten, dass sich Wertpapierfirmen bereits bei Auflegung eines Produkts Gedanken darüber machen, für welchen Anlegertyp das Produkt generell in Frage kommt. Das Ergebnis soll veröffentlicht werden, so dass Kunden sich darüber informieren können, ob ein Produkt für sie vom Produkthersteller als generell geeignet beurteilt wird.

Wenn es nach dem Willen der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA geht, soll der Zielmarkt so ausgestaltet sein, dass er den Zielen, Bedürfnissen und Eigenschaften des potentiellen Kunden entspricht. Nach welchen Kriterien die Produkthersteller dies feststellen sollen, dazu schweigen die Vorgaben größtenteils. Problematisch für die Emittenten ist insbesondere, dass sie den potentiellen Kunden überhaupt nicht kennen und so eine etwaige Zielmarktfestlegung ohnehin nur in allgemeiner Form vornehmen könnten.

Der DDV hat sich im vergangenen Jahr frühzeitig mit Fragen rund um die Zielmarktbestimmung auseinandergesetzt und mit seinen Mitgliedern mögliche und in der Praxis umsetzbare Kriterien ausgelotet. Entstanden ist ein DDV-Konzept Zielmarkt, welches im Laufe der Zeit stetig weiterentwickelt wurde. Es wurden auch Gespräche mit anderen Verbänden der Finanzindustrie geführt, um einen gemeinsamen branchenübergreifenden Lösungsansatz zu entwickeln. Dabei ist die Diskussion keinesfalls abgeschlossen, da es aufgrund der noch nicht veröffentlichten Ausführungsbestimmungen auf europäischer Ebene nach wie vor unklar ist, was sich die Behörden unter der Zielmarktbestimmung genau vorstellen.





## PRIIPs: Vom deutschen PIB zum europäischen KID

EU-Verordnung Nr. 1286 / 2014. Hinter diesem kryptischen Code verbirgt sich die Verpflichtung für Emittenten von Zertifikaten und Optionsscheinen voraussichtlich ab Ende 2016 sogenannte Key Information Documents (kurz KIDs) zu erstellen.

Diese KIDs sollen auf drei Seiten dem Anleger die wesentlichen Fakten zu einem Finanzprodukt aufzeigen und somit produktübergreifend einen Vergleich verschiedener Investitionsmöglichkeiten erlauben. Für den deutschen Markt ist das grundsätzlich nichts Neues, da hier bereits im Jahr 2011 das Produktinformationsblatt (PIB) für die Anlageberatung eingeführt wurde. Ein europaweit harmonisiertes Informationsblatt für bestimmte Anlageprodukte ist dagegen schon eine größere Herausforderung.

Daher enthält die PRIIPs-Verordnung Vorgaben zu Form und Inhalt des KIDs, welche durch Detailregelungen der europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) konkretisiert werden sollen. Die im Laufe des Jahres 2015 von den ESAs veröffentlichten Vorschläge für die Ausführungsvorschriften regeln unter anderem, wie die Risiken eines Finanzprodukts dargestellt werden sollen oder wie die Kosten auszuweisen sind. Trotz umfassender Konsultation des Marktes würden die Vorschläge der ESAs bei der Umsetzung in die Praxis aus Sicht des DDV zu sachfremden Ergebnissen führen. Dies betrifft insbesondere die vorgeschlagene Risiko-

berechnungsmethodik für den Risikoindikator. Der DDV hat deshalb eigenständig drei PRIIPs-Untersuchungsberichte erstellt und den ESAs übermittelt. Die Auswertungen kamen zu teilweise erschreckenden Ergebnissen. Nahezu alle untersuchten Aktien (Blue Chips und vergleichbare Werte) fielen in die höchste Risikoklasse 7. Die größten europäischen Aktienindizes werden nach der vorgeschlagenen Methodik durchweg in Risikoklasse 6 eingestuft. Auch Zertifikate und Optionsscheine mit Ausnahme von Kapitalschutzprodukten würden im Vergleich zum heutigen Ansatz (VaR) eine deutlich schlechtere Einstufung erfahren.

Es bleibt zu hoffen, dass die ESAs bei der Finalisierung der Ausführungsvorschriften die Einwände auch aus der Wissenschaft noch berücksichtigen. Ihre erste Reaktion auf die DDV PRIIPs-Reports lässt immerhin ein wenig Raum für Zuversicht. Ungeachtet dessen wird ein Schwerpunkt der Verbandsarbeit in 2016 sein, in enger Zusammenarbeit mit den DDV-Mitgliedern Muster-KIDs für die Zertifikatebranche zu erstellen.



Ende November 2015 hat die Europäische Kommission ihren Entwurf zur Novellierung der EU-Prospektrichtlinie veröffentlicht.

Das Vorhaben ist Teil der Bemühungen zur Schaffung einer europäischen Kapitalmarktunion, die unter anderem zu aufwendige regulatorische Anforderungen bei Angebot und Börsenzulassung von Wertpapieren abbauen will. Dies vor Augen hat die EU-Kommission vorgeschlagen, das Prospektrecht in Form einer europäischen Verordnung fortzuführen. Das kann bei grenzüberschreitenden Angeboten zu Verbesserungen führen, bedeutet aber aufgrund der in einigen Teilen vollkommen neu formulierten Regelungen wieder erheblichen Umsetzungsaufwand bei den Emittenten. Weiterhin fällt positiv auf, dass die EU-Kommission auf Anregung des DDV wichtige Anliegen der Emittenten berücksichtigt hat. So kann bei der Erstellung der Zusammenfassung auf das ohnehin zu erstellende PRIIPs-KID zurückgegriffen werden. Zudem können Emittenten nach dem Kommissionsvorschlag wieder

ohne großen Dokumentationsaufwand Zertifikate über einen längeren Zeitraum anbieten.

Darüber hinaus verfolgt der DDV das Ziel, die Dokumentation von Wertpapieremissionen in Prospekten stärker zu standardisieren. Dies soll ein weiterer Baustein zu einer noch besseren Transparenz von Zertifikaten sein, da Privatanleger zu vergleichbaren Produkten vergleichbare Informationen bei unterschiedlichen Emittenten erhalten können. Zudem kann im Verband, losgelöst vom Tagesgeschäft bei den Mitgliedern, leichter das Augenmerk auf konzeptionelle Themen wie beispielsweise besser verständliche Formulierungen gelegt werden. Eine stärkere Standardisierung kann auch dazu beitragen, den Emissionsprozess effizienter zu gestalten.

## Die Themen des Jahres 2015

Regulatorische Schwerpunkte der Verbandsarbeit:

### 1. MiFID II / MiFIR

- Product Governance
- Kostentransparenz
- Zielmarktfestlegung
- Systematische Internalisierung
- Positionslimite/-meldungen von Rohstoffzertifikaten

### 2. PRIIPs

- Risikoberechnungsmethodik
- Kostenindikator
- Performance Szenarien

### 3. Produktinformationsblätter

- Anpassungen an aktuelle rechtliche Entwicklungen (BRRD-Umsetzungsgesetz; BGH-Rechtsprechung)
- Praxisauswertung der BaFin

### 4. Prospektrecht

- Kapitalmarktunion / Überarbeitung der Prospektrichtlinie
- Möglichkeit fortgesetzter öffentlicher Angebote
- Abwicklungsmechanismusgesetz
- Prospektstandardisierung

### 5. Steuern

- Gesetzentwurf zur Reform der Investmentbesteuerung / § 36 Abs. 2a E-EStG
- BFH-Urteile zur einkommensteuerlichen Behandlung des Verfalls bei Termingeschäften
- U.S. Withholding Tax on Dividend Equivalent Payment [New Section 871 (m) Regulation]
- Finanztransaktionssteuer (FTT)

# Regulierungsinitiativen der IOSCO: Nicht zu unterschätzen

Die internationale Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO hat keine unmittelbaren Regulierungsbefugnisse, ihre Empfehlungen bilden aber vielfach die Grundlage für nationale und europäische Finanzmarktgesetze. Auf den internationalen Konferenzen der IOSCO bringt der DDV als Fördermitglied seine Expertise rund um strukturierte Wertpapiere ein.



Die IOSCO nimmt mit rund 200 Mitgliedern aus aller Welt eine führende Rolle bei der Aufstellung internationaler Standards auf dem Gebiet der Wertpapieraufsicht ein. Ihre Mitglieder, die nationalen Wertpapieraufsichtsbehörden, tauschen Informationen aus und entwickeln Standards, um national und grenzüberschreitend die Aufsicht über den Wertpapierhandel und Marktteilnehmer zu verbessern. Ziel ist ein fairer und effizienter Wertpapierhandel, der die Anlegerinteressen berücksichtigt.

Seit 2013 ist der DDV Teil des Affiliate Member Consultative Committee, kurz AMCC, der IOSCO und vertritt als Fördermitglied die Interessen der Zertifikatebranche auf internationaler Ebene. Damit ist der DDV neben der deutschen Börse erst die zweite deutsche Institution, die von der IOSCO als Fördermitglied ernannt wurde. Der DDV bringt sich aktiv in die Diskussionen in den Projektgruppen des AMCC ein, insbesondere wenn es um regulatorische Maßnahmen für strukturierte Produkte geht.

Im Juni berichtete Christian Vollmuth, Geschäftsführer des DDV, auf der Jahreskonferenz der IOSCO in London über die europäischen Regulierungsinitiativen der MiFID II in Sachen Zielmarkt. Dabei stellte er insbesondere den damaligen Stand des DDV-Zielmarktkonzeptes vor, welcher der DDV in vielen Gesprächen gemeinsam mit seinen Mitgliedern entwickelt hat.



DDV-Geschäftsführer Christian Vollmuth stellt auf der Jahreskonferenz der IOSCO in London das Zielmarktkonzept des DDV vor.

# Neun Verbände, eine starke Stimme: Europäischer Dachverband EUSIPA

Unter dem Dach von EUSIPA bündeln derzeit neun nationale Branchenverbände ihre Interessen. Dabei steht die Positionierung zu vielen regulatorischen Fragen im Vordergrund. Aber es geht auch um eine stärkere Zusammenarbeit zwischen den Verbänden. Ziel sind gemeinsame Standards für die gesamte europäische Zertifikatebranche.



→ Nachdem das Europäische Parlament und der Europäische Rat die großen Gesetze zur Regulierung des Finanzmarkts in der vergangenen Legislaturperiode verabschiedet haben, steht seit Beginn 2015 eine Vielzahl technischer Umsetzungsarbeiten an. EUSIPA und seine Mitglieder sind gefordert, hier ihr Expertenwissen einzubringen. Nur so lassen sich marktaugliche Lösungen entwickeln, die überflüssige Kosten bei den Emittenten vermeiden. Intensiv diskutiert wurden insbesondere der Risikoindikator und der Kostenindikator im künftigen Produktinformationsblatt KID, deren konkrete Ausgestaltung unter den europäischen Aufsichtsbehörden, aber auch unter den nationalen Aufsehern stark umstritten war. Bei der verbandsinternen Diskussion über dieses für den Privatkundenvertrieb enorm wichtige Thema wurde auch deutlich, wie unterschiedlich die nationalen Märkte für strukturierte Wertpapiere in Europa sind. Die gemeinsame Stellungnahme, die nach einem intensiven Abstimmungsprozess entwickelt wurde, spiegelt jetzt den sehr belastbaren Konsens der europäischen Zertifikatebranche wider. Mit Hilfe von EUSIPA gelang es, die gemeinsame Position in den Meinungsbildungsprozess der relevanten Expertengremien der europäischen Aufsichtsbehörden einzubringen.

Das für die Tagesarbeit in Brüssel so typische Kaleidoskop nationaler Sichtweisen war aber nicht auf die Umsetzung der PRIIPs-Verordnung beschränkt. Auch bei vielen anderen wichtigen Themen wie MiFID2/MiFIR und den Einzel-

maßnahmen der Kapitalmarktunion war und bleibt der europäische Dachverband gefordert. Beispielhaft sei hier die Vorgabe genannt, beim Vertrieb von Wertpapieren an Privatanleger künftig einen Zielmarkt anzugeben oder die Frage, wie die Produkteingriffsrechte der Aufsichtsbehörden ausgestaltet werden sollen.

Zum Projekt, im Rahmen der verstärkten Zusammenarbeit eine europäische Finanztransaktionssteuer einzuführen, hat die Zertifikatebranche auch auf europäischer Ebene schon frühzeitig klar Position bezogen. EUSIPA hatte seit 2014 das technische Team der jeweiligen Ratspräsidentschaft immer wieder auf die immensen Risiken hingewiesen, die sich aus fehlerhaften Detailregelungen der Besteuerung von Derivatetransaktionen ergeben würden. Diese Bedenken wurden durchaus ernstgenommen. Auch dies ist ein Grund dafür, dass die immer kleiner werdende Gruppe der EU-Mitgliedstaaten, die diese Steuer befürworteten, Schwierigkeiten haben, sich auf ein einheitliches Vorgehen zu verständigen.

Im Berichtsjahr liess sich auf EU-Ebene eine interessante Beobachtung machen: Seit dem Amtsantritt von Jonathan Hill als EU-Finanzmarktkommissar liegt der Fokus nicht mehr auf neuer Rechtsetzung. Vielmehr wird angestrebt, die bestehenden Normenwerke maßvoll umzusetzen und ihre ungewollten Wechselwirkungen einzudämmen.

Das von der Kommission vorangetriebene Projekt der EU-Kapitalmarktunion hat insofern auch einen grundlegend anderen Regulierungsansatz. So sollen Maßnahmen gefördert werden, die sowohl rechtliche Standards des Kapitalverkehrs vereinheitlichen, als auch einen stimulierenden Effekt auf das Wirtschaftswachstum haben. Dem ersten Ziel dient die erneute Überarbeitung der Prospekttrichtlinie, letzterem die Einführung neuer Verbriefungstypen, um so die Finanzierung großer Infrastrukturprojekte anzustoßen



und zu erleichtern. Abgesicherte Bankschuldverschreibungen, sog. covered bonds bilden einen weiteren Schwerpunkt der Kapitalmarktunion. Ihr Einsatz spielt in der Risikosteuerung der Finanzinstitute eine große Rolle. Diese Finanzinstrumente sind maßgeblich für die Finanzierung gerade auch kleinerer und mittlerer Unternehmen. Außerdem

gibt es Planungen, den Zugang zu Risikokapital für Unternehmensgründungen EU-weit zu erleichtern. Wie auch bei vielen anderen Maßnahmen ist dieses Vorhaben motiviert durch immer noch starke Abhängigkeit der Unternehmen von Bankkrediten. Dies gilt insbesondere im Vergleich mit dem US-amerikanischen Markt.

→

→ Full Members



Stand: März 2016



EUSIPA-Generalsekretär  
Thomas Wulf

Die EU-Kommission befasst sich jetzt zudem mit dem Markt für Privatanleger, der ursprünglich nicht in die Kapitalmarktunion einbezogen war. Typische Themen, deren Regelungsbedürftigkeit die EU-Kommission derzeit auslotet, sind die Übertragungsfähigkeit von Pensionsansprüchen, der grenzüberschreitende Zugang zu Finanzdienstleistungen sowie Behinderungen und Kosten von Kapitaltransfers allgemein, soweit diese die Grenzen des Wohnlandes überschreiten.

haben in Spanien und Belgien Stellung bezogen. Die Finanzverwaltungen dieser Länder planten Detailregelungen zum Risikoindikator von Finanzprodukten, die der auf EU-Ebene beschlossenen PRIIPs-Verordnung klar zuwidergelaufen wären. Die Verhinderung dieser nationalen Sonderwege ist nicht nur aus Emittentensicht, sondern auch aus Sicht der Anleger ein wichtiger Teilerfolg.

Die immer engere Verzahnung von nationaler und europäischer Interessenvertretung zeigt die Notwendigkeit eines abgestimmten gemeinsamen Vorgehens und führt damit erfreulicherweise auch zu einer Stärkung der Mitgliedsbasis von EUSIPA. So wurde 2015 in intensiven Gesprächen die Voraussetzungen dafür geschaffen, dass der belgische und der britische Branchenverband Vollmitglieder von EUSIPA werden. Das erhöht nebenbei auch die Markttransparenz, da nunmehr zwei weitere Länder die europäischen Marktstatistiken aussagekräftiger machen werden.

EUSIPA erweitert sein Service-Angebot mit der Publikation eines europäischen Standardwerkes zu strukturierten Produkten. Dieses richtet sich vor allem an den Vertrieb und an professionelle Anleger. Außerdem schreibt EUSIPA einen wichtigen Branchenstandard fort und ergänzt den bestehenden Corporate Governance Kodex für Emittenten unter Einbeziehung der künftigen MiFID2-Anforderungen.

Bei der Arbeit der drei europäischen Aufsichtsbehörden ESMA, EIOPA und EBA zeichnet sich eine interessante Entwicklung ab. Ihre Arbeit verlagert sich zunehmend in das nationale Umfeld, da sie aufgrund von Budgetrestriktionen angehalten sind, europäische Aufgaben auf freiwilliger Basis den Behörden einzelner Mitgliedstaaten zu übertragen. Hier kann EUSIPA auf das gut ausgebaute Kontaktnetz der Mitgliedsverbände zurückgreifen. Zusätzlicher Handlungsbedarf gegenüber nationalen Stellen ergibt sich dabei häufig vor dem Hintergrund politischer Alleingänge einzelner Staaten, die oft zu EU-Vorgaben parallel laufen. EUSIPA hat 2015 in diesem Zusammenhang erfolgreich gegen Regulierungsvor-

→ **Board of Directors**

- Reinhard Bellet  
President of EUSIPA
- Roger Studer  
Vice-President EUSIPA
- Jan Erftemeijer  
NEDSIPA
- Alexandre Houpert  
AFPDB
- Jyrki Iisalo  
SETIPA
- Dr. Hartmut Knüppel  
DDV
- Dario Savoia  
ACEPI
- Jürg Stähelin  
SVSP
- Frank Weingarts  
ZFA

→ **General Assembly**

- Mag. Heike Arbter  
ZFA
- Jan Erftemeijer  
NEDSIPA
- Alain Flas  
BELSIPA
- Alexandre Houpert  
AFPDB
- Jyrki Iisalo  
SETIPA
- Zak de Mariveles  
UK SPA
- Klaus Oppermann  
DDV
- Dario Savoia  
ACEPI
- Roger Studer  
SVSP

→ **Committees**

- [Legal Committee](#)
- [Tax Committee](#)
- [Principles Committee](#)
- [Categorisation Committee](#)

# Ausgezeichnet: Zwei Preise für den DDV

Anfang Februar konnte sich der DDV gleich über zwei Auszeichnungen auf nationaler und europäischer Ebene freuen. In München erhielt der Verband im Rahmen der Finanzen-Nacht von Euro, Euro am Sonntag und BörseOnline die Auszeichnung „Goldener Bulle für Neue Wege“. In London gab es bereits zum zweiten Mal in Folge den Award „Best Structured Products Association Europe“. Diesen vergibt das britische Finanzportal „Structured-Retail-Products.com“ jährlich im Rahmen der „European Structured Products Conference“.

## Ein Goldener Bulle für den DDV

Mit der Auszeichnung „Goldener Bulle für Neue Wege“ wurden die zahlreichen Anstrengungen des DDV gewürdigt, mit der Einführung neuer Branchenstandards die Verständlichkeit und Transparenz der Produkte und den Anlegerschutz nachhaltig zu verbessern. In der Juryentscheidung hieß es dazu: „Durch Selbstregulierung eine staatliche Überregulierung zu vermeiden, ist auch im Sinne der mündigen Anleger, die es trotz aller gegenteiligen Beteuerungen der Politik tatsächlich gibt“. Mit proaktivem Handeln suche der Verband den Ausgleich mit Politik, Aufsicht und Verbraucherschutz. Die Geschäftsführer Dr. Hartmut Knüppel, Lars Brandau und Christian Vollmuth nahmen den Preis entgegen in München.

„Wir freuen uns sehr über diese besondere Anerkennung unserer Verbandsarbeit. In den vergangenen Jahren haben der DDV und seine Mitglieder viele neue Standards für Transparenz und Anlegerschutz geschaffen wie zuletzt beim Fairness Kodex. Dabei ist Selbstregulierung zwar kein Allheilmittel, aber sie ist häufig wirksamer und effizienter als staatliche Regulierung. Sie kann diese teilweise ersetzen

oder zumindest sinnvoll ergänzen. Die Auszeichnung ist Ansporn, unsere Transparenzinitiative und unser Engagement für effektiven Anlegerschutz konsequent fortzuführen“, sagte Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV.

v.l.n.r. Lars Brandau,  
Christian Vollmuth,  
Dr. Hartmut Knüppel



## „Best Structured Products Association Europe“

Nach dem Gewinn im Vorjahr verteidigte der DDV auch 2015 seinen Titel als „Best Structured Products Association Europe“. Für die Kategorie Verbandsarbeit waren insgesamt zehn Verbände aus ganz Europa nominiert. Entscheidend für die Vergabe der Awards waren insbesondere die Ergebnisse einer Umfrage, die das britische Finanzportal europaweit bei mehr als 820 institutionellen Investoren und Unternehmen der Finanzbranche wie Banken, Börsen, Indexanbietern und Wirtschaftskanzleien durchgeführt hatte.

„Wir gratulieren dem Deutschen Derivate Verband dazu, dass er den Spitzenplatz vom vergangenen Jahr verteidigt hat. Das Engagement des DDV für Branchenstandards und für mehr Transparenz dient letztlich dem Verbraucher und sollte anderen auch als Vorbild dienen. Der DDV spielt eine wichtige Rolle beim Anlegerschutz in Deutschland und Europa“, begründete Jan Scibor-Kaminski, Managing Director of StructuredRetailProducts.com auf der Preisverleihung in London die Auszeichnung des DDV.

„Wir freuen uns sehr über die erneute Auszeichnung unserer Verbandsarbeit. Sie zeigt, dass unser Engagement für mehr Verständlichkeit und Transparenz der Produkte und für mehr Anlegerschutz auch auf europäischer Ebene positive Resonanz findet. Insbesondere mit unserem Fairness Kodex konnten wir Politik und Aufsicht überzeugen, weil diese Selbstverpflichtung den Anlegern wirklich nutzt“, so Christian Vollmuth, Geschäftsführer des DDV.



DDV-Geschäftsführer Vollmuth und Brandau bei der Preisverleihung in London

# DDV-Publikationen und Projekte: Anlegerschutz beginnt mit guter Finanzbildung

Um das Finanzwissen der Deutschen ist es nicht gut bestellt. Viele wollen sich mit Finanzanlagen aber auch nicht auseinandersetzen. Sie glauben, diese Themen seien sperrig, dröge und zu komplex. Aber sie verschenken damit im wahrsten Sinne des Wortes Geld. Nur wer sich ein wenig mit Finanzen auskennt, kann gemeinsam mit einem Berater oder völlig selbständig ein erfolgreiches Portfolio von Wertpapieren zusammenstellen. Und an Wertpapieren kommt nun einmal niemand vorbei, wer Vermögen aufbauen und insbesondere für sein Alter vorsorgen will.

Für die Aufklärung und Weiterbildung der Privatanleger stellt der DDV nicht nur eine Vielzahl von Publikationen, CDs und DVDs zur Verfügung. Im Video-Center auf der Webseite findet der Interessierte darüber hinaus auch interessante Interviews und Beiträge in Bild und Ton rund um strukturierte Produkte. Hinzu kommen Hilfsmittel und Service-Angebote wie der Zertifikate-Sparplanrechner oder der DDV-Risikomonitor und, nicht zu vergessen, die Online-Schulung.

Wer die Wertpapierkultur in Deutschland stärken will, muss in jedem Fall auf eine bessere Finanzbildung der Anleger setzen. Deshalb ist und bleibt sie wichtiger Bestandteil der Verbandsarbeit.

## Daten, Fakten, Argumente

### Neu: Sind Zertifikate zu teuer?

Ist ein Wertpapier wirklich sein Geld wert? Oder schmälern hohe, womöglich versteckte Kosten die Rendite? Wie werthaltig ist ein Investment? Diese Fragen stellen sich zu Recht die Privatanleger, wenn sie verschiedene Finanzprodukte miteinander vergleichen. Bei Zertifikaten sind diese Kosten – anders als bei manch anderen Wertpapieren – sehr transparent. Und sehr viel niedriger, als die meisten glauben.

**NEU: Womit verdient eine Bank bei Zertifikaten ihr Geld?**  
Natürlich will eine Bank mit dem Verkauf eines Zertifikats Geld verdienen. Doch woran genau und wie viel? Für welche

Leistungen zahlt der Anleger und was kosten sie? Hierzu muss man sich die einzelnen Preisbestandteile eines Zertifikats näher anschauen. Dabei zeigt sich: Wer meint, die Emittenten würden in den Zertifikaten hohe Kosten verstecken und damit hohe Gewinne zu Lasten des Anlegers einstreichen, der liegt falsch.

→ Alle bisherigen Ausgaben finden Sie auf unserer Webseite unter der Rubrik „Wissen“



Die Verständlichkeit und Transparenz von Zertifikaten immer weiter zu verbessern, zählt zu den zentralen Aufgaben des DDV. Gleichzeitig trägt der DDV mit einigen speziellen Projekten dem Servicegedanken für Zertifikate-Anleger Rechnung. Die folgenden drei Angebote des DDV unterstützen den Anleger in sehr unterschiedlicher Weise.

### Zertifikate-Sparplanrechner

Vermögensaufbau will gelernt sein. Richtiges Sparen erfordert Weitblick, Durchhaltevermögen und sollte früh beginnen. Für Anleger, die monatlich einen kleineren Betrag zur Seite legen können, bieten sich Sparpläne an. Sie sind ein sinnvolles Anlageinstrument. Während bei einer Einmalanlage immer die Gefahr besteht, dass man zu Höchstkursen kauft, lässt sich dieses Risiko mit Sparplänen deutlich verringern. Der sog. Cost-Average-Effekt oder auch Durchschnittskosteneffekt kommt hier zum Tragen. Wer sich also gegen falsches Timing wappnen möchte, fährt gut mit dieser Anlageform.



Was viele nicht wissen: Zertifikate eignen sich auch zur Langfristanlage und sind sparplanfähig. Mit Hilfe des DDV-Zertifikate-Sparplanrechners kann der Anleger nachvollziehen, wie sich sein Vermögen bei regelmäßiger Einzahlung über einen bestimmten Zeitraum entwickelt hätte. Hierfür muss er nur das gewünschte Zertifikat auswählen und die geforderten Daten eingeben.

### DDV-Risikomonitor

Der Deutsche Derivate Verband bietet neben dem Zertifikate-Test mit dem DDV-Risikomonitor eine weitere Orientierungshilfe für Zertifikateanleger. Mit seiner Hilfe kann der Anleger die Risikoeinstufung seiner Zertifikate kontinuierlich überwachen. Nach erstmaliger Anmeldung und Zusammenstellung des gewünschten Portfolios durch Eingabe der WKN oder ISIN, wird der Anleger automatisch per E-Mail informiert, sobald sich die Risikoklasse eines seiner Zertifikate geändert hat. Dabei lassen sich die Benachrichtigungsoptionen individuell einstellen. Der Nutzer kann beispielsweise festlegen, bei welchen Änderungen der Risikoklassen er informiert werden möchte. Damit der Privatanleger sein Portfolio immer und überall im Blick hat, ist die Darstellung des DDV-Risikomonitor auch für mobile Endgeräte optimiert.



### Online-Schulung

Je mehr, desto besser. Dieser Grundsatz gilt jedenfalls, wenn es um Wissen geht, gerade auch um Finanzwissen. Mit der Online-Schulung des Deutschen Derivate Verbands (DDV) können Anleger ihr Wissen über Zertifikate erweitern und überprüfen. Das Schulungskonzept ist einfach und besteht aus drei aufeinander aufbauenden Modulen: Grundlagen-, Produkt- und Spezialwissen. Am Ende jedes Moduls kann der Lernfortschritt im Rahmen eines Tests kontrolliert werden. Wer alle drei Stufen erfolgreich durchläuft, erhält vom DDV eine Teilnahmebescheinigung.

→ Weiterführende Informationen finden Sie auf der Webseite [www.derivateverband.de](http://www.derivateverband.de) unter der Rubrik „Wissen“



# 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.“

Elisabeth Roegele, Deutschlands oberste Wertpapieraufsicht, 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.

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 Zertifikatenbranche zu diskutieren.



Redner lieferten neue Denkanstöße, im Bild v.l.n.r. Elisabeth Roegele (Exekutivdirektorin der BaFin), Paul Andrews (Vizepräsident der US-Aufsichtsbehörde FINRA), Prof. Dr. Torsten Oltmanns (Roland Berger)



## Pressegespräch: Index-Zertifikate – eine Erfolgsgeschichte

Es ist schon Tradition geworden, dass der DDV in seiner Frankfurter Geschäftsstelle Wirtschafts- und Finanzjournalisten zu informativen, gleichwohl zwanglosen Hintergrundgesprächen einlädt. Die Atmosphäre ist offen und entspannt, und so hat sich über die Jahre ein ebenso inhaltsreicher wie vertrauensvoller Gedankenaustausch entwickelt. Eine klassische Win-win-Situation.

Zur Geschichte und Zukunft der Index-Zertifikate stand ein Panel von Finanzexperten den Journalisten Rede und Antwort.



25 Jahre sind eine lange Zeitspanne. Umbrüche in allen Bereichen der Gesellschaft sind dabei keine Besonderheit, sondern eher die Regel. Auch in der Finanzarchitektur hat sich im zurückliegenden Vierteljahrhundert vieles grundlegend verändert. Dabei gibt es immer wieder Tage, von denen eine Signalwirkung ausgeht. Solch ein Datum ist der 11. Juli 1990, der Geburtstag der Index-Zertifikate. Für den DDV Grund genug, zu einem Pressegespräch mit dem Titel „25 Jahre Index-Zertifikate“ einzuladen und sich mit dieser beliebten Produktkategorie und ihrer Geschichte einmal etwas eingehender zu befassen.

Dialog mit den Journalisten haben wir die Entwicklung dieser wichtigen Zertifikatekategorie nachgezeichnet und ihre vielfältigen Einsatzmöglichkeiten beschrieben: Sparplanfähige Index-Zertifikate eignen sich beispielsweise als elementarer Baustein für die Altersvorsorge.

Der Journalist Dr. Bernhard Jünemann schilderte als Zeitzeuge die Anfänge der strukturierten Wertpapiere und damit der Zertifikatebranche in Deutschland sowie die Beweggründe, warum die Dresdner Bank 1990 erstmals „Partizipations-scheine auf den Deutschen Aktienindex“ emittierte. Achim Matzke, Head of Technical Analysis & Index Research bei der Commerzbank AG, warf einen Blick auf die Entwicklung des DAX in den zurückliegenden 25 Jahren, bevor Steffen Scheuble, CEO der Solactive AG, anschaulich und in Echtzeit demonstrierte, wie ein Index-Zertifikat erstellt wird. DDV-Geschäftsführer Christian Vollmuth erläuterte abschließend, vor welchen regulatorischen Herausforderungen Indexkonstrukteure heute stehen. Beim gemeinsamen Mittagessen nutzten die Teilnehmer dann die Gelegenheit, mit den Referenten zahlreiche konkrete Einzelfragen zu vertiefen.



In den zurückliegenden 25 Jahren gab es auch bei Wertpapieranlagen manche Modeerscheinungen, die so schnell wieder verschwanden, wie sie gekommen waren. Das war aus guten Gründen bei den Index-Zertifikaten aber nicht der Fall. Investitionen in einen Index sind bei den deutschen Privatanlegern nach wie vor sehr beliebt. Bei unserem



## DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten: Exzellenz in Wort und Bild

Gute Journalisten zeichnen sich unter anderem dadurch aus, dass sie selbst ausgesprochen komplexe Sachverhalte einfach und allgemeinverständlich vermitteln können. Für die Kunst, sich auf das Wesentliche zu konzentrieren und dabei gleichzeitig die teilweise trockenen Finanzthemen ebenso sachgerecht wie anschaulich zu präsentieren, zeichnet der DDV jedes Jahr renommierte Medienvertreter aus. Die Preisverleihung fand nunmehr zum achten Mal am Vorabend der Anlegermesse INVEST in feierlichem Rahmen im Kunstmuseum Stuttgart statt.

Am 16. April zeichnete der DDV Joachim Spiering, Chefredakteur und langjähriges Mitglied der Chefredaktion von Euro am Sonntag, als Journalisten des Jahres 2015 aus. Er kann auf eine eindrucksvolle journalistische Karriere von mehr als zwei Jahrzehnten zurückblicken. Im Jahr 2000 wechselte Spiering zur Euro am Sonntag und ist dort seit mehr als acht Jahren Mitglied der Chefredaktion. Seit Januar 2014 hat er die Position des Chefredakteurs inne.

„Seit nunmehr 15 Jahren ist Joachim Spiering ein engagierter Finanzjournalist, der in der Vergangenheit während mehrerer Finanzkrisen einen beeindruckenden Erfahrungsschatz gewinnen konnte. Allein die Renditen seines Musterportfolios in der Euro am Sonntag hätten viele Fondsmanager glücklich gemacht. Durch seine Berichterstattung trägt er maßgeblich zur Akzeptanz von strukturierten Wertpapieren bei Privatanlegern bei“, begründete Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV, die einstimmige Entscheidung der Jury für Spiering. 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.): Ralf Andreß (Der Zertifikateberater), Nicole Kohnert (ARD plusminus), Tobias Kramer (Der Zertifikateberater), Lars Brandau (DDV), Michael Houben (ARD plusminus), Michael H. Schulz (Euro am Sonntag), Lorenz Wagner (Süddeutsche Zeitung Magazin), Joachim Spiering (Euro am Sonntag)

In vier weiteren Kategorien gingen die mit je 1.000 Euro dotierten Auszeichnungen an:

- [Print \(Tageszeitung\)](#)  
Michael H. Schulz, „Bitte hinten anstellen“, Euro am Sonntag, Ausgabe 36/2014
- [Print \(Magazin\)](#)  
Alexander Hagelüken, Lorenz Wagner, „Freut euch nicht zu früh“, Süddeutsche Zeitung Magazin, Ausgabe 12/2014
- [Online Medien](#)  
Ralf Andreß, Tobias Kramer, „Anlageberater halten die Aktienquote für 2015 weiterhin hoch“, DZB Portfolio, Ausgabe 12/2014
- [Audio/Video](#)  
Michael Houben, „Schattenbörsen“, ARD plusminus, 15. Oktober 2014

# Öffentlichkeitsarbeit des DDV: Effizienz durch Vertrauen

Die Mehrheit der Deutschen hat ein eher schwieriges Verhältnis zum Thema Geldanlage und private Vorsorge. Zwar sind diese Aspekte in deutschen Privathaushalten nahezu allgegenwärtig, richtig darüber geredet wird aber häufig nicht.

→ Ganz zu schweigen von der Pflicht, etwas in dieser Angelegenheit zu unternehmen. In der Summe sind Berührungsängste und schlechte Entscheidungen in der Finanzanlage somit in Deutschland nach wie vor vorherrschend. Die breite Masse der Privatanleger weicht dem Thema Altersvorsorge einfach zu lange aus. Und wenn doch, dann überwiegt die Skepsis. Kapitalmarktnahe Produkte wie Aktien oder strukturierte Wertpapiere werden unter den Generalverdacht des möglich hohen Verlustrisikos eingeordnet, anstatt auch die jeweiligen Chancen dieser Geldanlagen zu sehen. Im Endeffekt bleibt in der eigenen Depot-Allokation oftmals alles beim Alten. Die Nebenwirkungen dieses Verhaltens sind erschreckend. Ausgerechnet diejenigen, die das Risiko scheuen und ihre Finanzmarktastinenz pflegen, gehen auf lange Sicht selbst die größten Risiken ein. Dieses mitunter menschliche Verhalten deutscher Sparer ist somit aus ökonomischer Sicht völlig unlogisch. Die Schere zwischen arm und reich klafft immer weiter auseinander. Um diesem Missstand beizukommen, setzt sich der DDV seit Langem für eine breite Wertpapierkultur in Deutschland ein. Ein etappenreiches Unterfangen. Denn auf diesem mitunter steinigen Weg gilt es zunächst einmal Bewusstsein für die Problematiken zu schaffen und dann gut aufbereitete Finanzbildungsangebote zu unterbreiten. Angebote, die je nach Ausstattung auch einem Zeitgeist unterworfen sind.

Dem griechischen Philosophen Heraklit wird der Grundsatz *panta rhei* zugeschrieben. Das bedeutet sinnbildlich, dass alles in unaufhörlicher Bewegung ist. Das schlägt sich auch und in besonderem Maße in der Kommunikationsarbeit im digitalen Zeitalter nieder. Die ständige Erreich- und

Verfügbarkeit macht viele von uns fast schon zu rastlosen Wesen. Es gilt, Wesentliches aus der Informationsflut herauszuarbeiten und mundgerecht hervorzuheben. Umso wichtiger ist die richtige Verbandskommunikation. Denn nach wie vor können und müssen Unternehmen mit ihren zugespitzten Themen bei den richtigen Zielgruppen Gehör finden. Die wesentlichen Stakeholder, wie Mitglieder und Fördermitglieder, selbstentscheidende Privatanleger sowie Multiplikatoren in den Medien oder ganz allgemein die breite Öffentlichkeit, bedürfen für ihre eigenen Zwecke der professionellen, zielgerichteten und abgewogenen Kommunikation. Themen und Inhalte müssen dabei sowohl die Anspruchsgruppen als auch die gewünschte Wahrnehmung im Auge behalten. Messbarkeit und Professionalisierung im Themensetting sind letztlich in aller Munde und die Erfolgsfaktoren nutzenstiftender Öffentlichkeitsarbeit. Diese Leitgedanken prägen eine moderne, zukunftsgerichtete Verbandsarbeit.

Der DDV arbeitet proaktiv und besetzt im Umfeld der strukturierten Wertpapiere Themen jeglicher Couleur. Dabei folgt der Verband stets dem Credo, transparent und lösungsorientiert zu agieren und auf einen Interessenausgleich aller Beteiligten hinzuwirken. Wir sehen uns als Mittler im Diskurs, der sich für die Etablierung von richtungsweisenden Marktstandards einsetzt. Das im Kontext einer zunehmenden und komplexer erscheinenden Regulierung auf nationaler und europäischer Ebene. Klarheit und Einfachheit der aufgearbeiteten Informationen bilden umso mehr den Ausschlag und sind Richtschnur unseres Handelns. Das erfordert Schnelligkeit in der Zulieferung unter Beibehaltung des Qualitätsstandards.

„Ohne Vertrauen funktioniert kein Markt. Die Wiederherstellung von verlorengangenen Vertrauen gleicht einer Herkulesaufgabe. Umso wichtiger ist die Schaffung und Etablierung einer Vertrauensbasis, um gemeinsam Ziele zu erreichen. Anleger legen höchsten Wert auf valide Informationen in einer reizüberfluteten, digitalisierten Welt.“

Lars Brandau



Dabei setzt der DDV auf einen bewährten Kommunikations-Mix. Die klassische Pressearbeit ist auch künftig das A und O und gehört für uns ebenso zu einer erfolgreichen Verbandsarbeit wie beispielsweise die Präsenz in einigen sozialen Netzwerken. So haben wir den Anforderungen des digitalen Wandels zunächst den Kundenbedürfnissen Rechnung getragen und im Rahmen des Webseiten-Relaunchs auch einen eigenen YouTube-Channel implementiert. Die Optimierung unseres Internet-Auftritts folgte dabei dem Gedanken, dass die Inhalte möglichst leicht verständlich und mit einem hohen edukativen Nutzen verbunden sind. Das Ergebnis ist eine einfachere, bedienungsfreundlichere Struktur im zeitgemäßen responsive Design. Die Besucherzahlen zeigen, dass sich beides großer Beliebtheit bei allen Anspruchsgruppen erfreut. Im Übrigen gibt es die wesentlichen Informationen auch immer in Deutsch und in Englisch. Auch hier sind wir den Anforderungen und Bedürfnissen unserer User nachgekommen. Der Mix aus Bewährtem und Neuem ist für eine gelungene Verbandskommunikation unerlässlich.

Das spiegelt sich auch in aktuellen Umfragen (Bitkom) wieder, wonach sich gegenwärtig mehr als 22 Prozent der Internetnutzer über die sozialen Netzwerken informieren und das mit steigender Tendenz. Diese Dienste haben sich für viele Nutzer längst auch zu einer wichtigen Informationsquelle für tagesaktuelle Nachrichten etabliert. Die Netzwerke ergänzen oder substituieren den Nachrichtenkonsum in den klassischen Medien wie TV, Radio und Zeitungen. Diese Entwicklungen müssen in einer effizienten Verbandskommunikation Ausdruck finden.

Nichtsdestotrotz wurde parallel zu den digitalen Neuerungen die Vielfalt der Informationen, die der Verband veröffentlicht, bemerkenswert gesteigert. Sei es in Form von Pressemitteilungen, Stellungnahmen, Gastbeiträgen, Kolumnen oder TV- und Radio-Interviews, am Ende des Jahres lag die Anzahl der Veröffentlichungen bei rund 250.

Aufgrund der Tatsache, dass wir uns in unseren Anstrengungen bestätigt sehen, werden wir den eingeschlagenen Kommunikationsweg konsequent voranschreiten. Interessanterweise ist die Qualität der Finanzentscheidung eng mit dem Maß der finanziellen Bildung des Entscheidungsträgers verbunden. Als sinnvollen Umgang mit Finanzprodukten wird zunächst einmal eine Streuung des Geldvermögens über mehrere Anlageformen bezeichnet. Wir machen auf unterschiedlichste Art und Weise deutlich was Anleger mit dem Einsatz strukturierter Wertpapiere im Depot erreichen können. Dabei geht es ebenso um die Chancen wie auch um die Risiken, die mit jeder Investition verbunden sind. Sehr zielgerichtet sind Verbandsangebote wie die Zertifikate-Schulung. Sie helfen ebenso Neulingen wie fortgeschrittenen Anlegern die Einstiegshürden spielerisch zu überwinden.

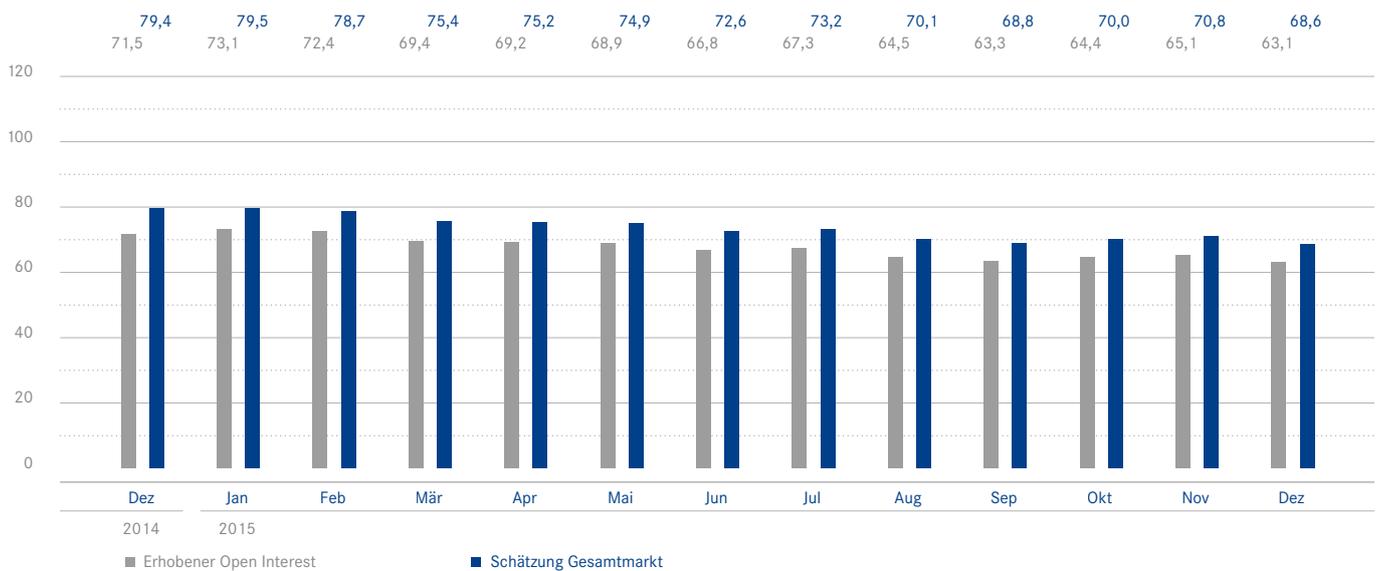
Zu guter Letzt nutzen alle Effizienz-Maßnahmen nur dann, wenn die breiten Informationen durch reale Präsenz und den offenen Diskurs unterfüttert werden. Wer über Wertpapierkultur und Finanzprodukte spricht, muss glaubwürdig sein. Denn das Vertrauen der Anleger ist eng mit der Nachhaltigkeit der Informationen verbunden.

# Zertifikatemarkt 2015: Daten und Fakten

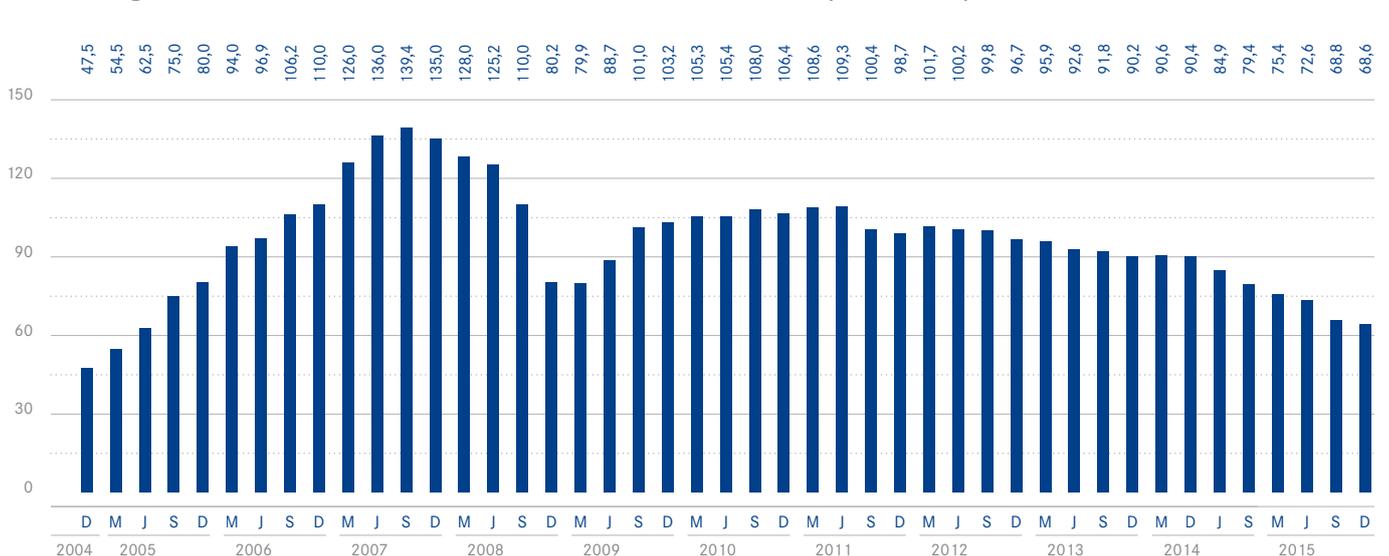
Das Börsenjahr 2015 brachte für die Märkte und damit auch für die privaten Anleger viele Extreme. Starke Turbulenzen, hohe Schwankungen und kurzzeitige Kursverluste der führenden Indizes weltweit kennzeichneten den Jahresverlauf. Während das Festhalten an der Niedrigzinspolitik im Frühjahr noch für Zuversicht und neue Rekorde des DAX sorgte, trübte sich im Herbst die Stimmung ein. Auf Jahressicht blieb für den Leitindex unter dem Strich ein Plus von 9 Prozent. Private Investoren suchten auch 2015 verstärkt Finanzprodukte mit einem attraktiven Chance-Risiko-Profil und fanden diese insbesondere bei den Teilschutz-Zertifikaten.

## Marktvolumen

Entwicklung des Zertifikatevolumens in Deutschland seit Dezember 2013 (in Mrd. EUR)

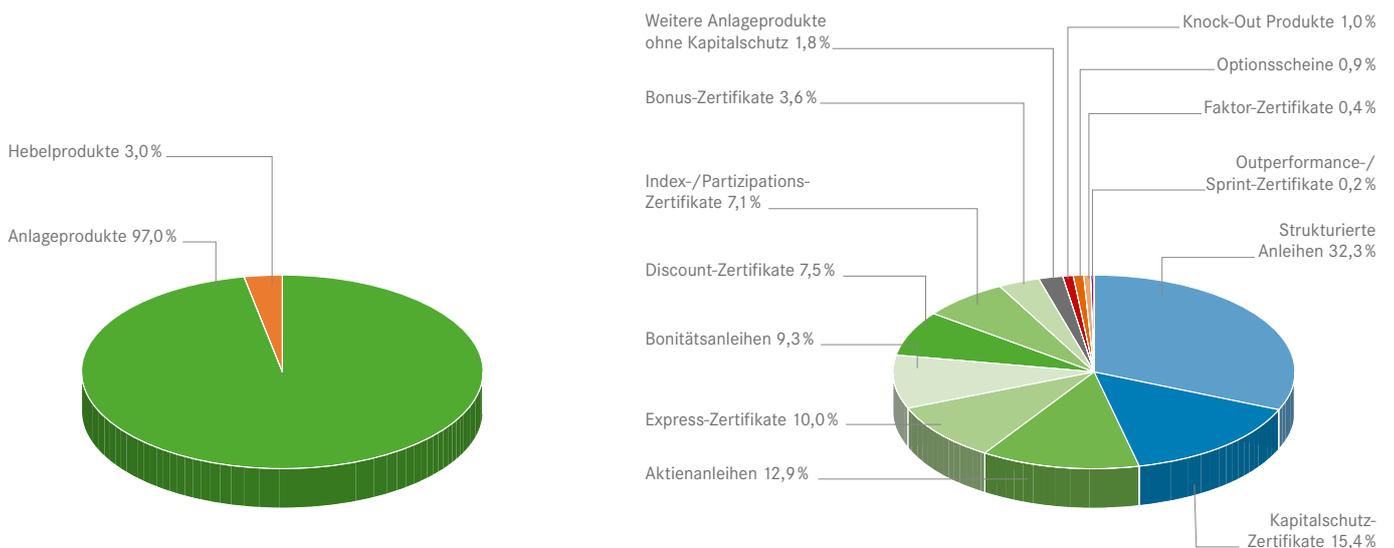


Entwicklung des Zertifikatevolumens in Deutschland seit Dezember 2004 (in Mrd. EUR)



Marktvolumen nach Produktkategorien

Kategorie	Marktvolumen Dezember 2015		Marktvolumen preisbereinigt		Zahl der Produkte	
	T€	in %	T€	in %	#	in %
<b>Anlageprodukte</b>						
Kapitalschutz-Zertifikate	9.409.378	15,4	9.463.805	15,2	2.636	0,5
Strukturierte Anleihen	19.794.505	32,3	19.808.606	31,9	2.161	0,4
Aktienanleihen	7.906.119	12,9	8.046.496	13,0	99.197	18,8
Discount-Zertifikate	4.599.817	7,5	4.662.867	7,5	183.015	34,7
Express-Zertifikate	6.100.835	10,0	6.274.317	10,1	6.987	1,3
Bonus-Zertifikate	2.224.831	3,6	2.270.651	3,7	225.924	42,8
Index-/Partizipations-Zertifikate	4.356.348	7,1	4.581.093	7,4	1.898	0,4
Outperformance-/Sprint-Zertifikate	105.311	0,2	111.565	0,2	1.297	0,2
Bonitätsanleihen	5.674.485	9,3	5.756.827	9,3	1.999	0,4
Weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	1.074.262	1,8	1.097.676	1,8	2.139	0,4
<b>Zwischensumme</b>	<b>61.245.890</b>	<b>97,0</b>	<b>62.073.902</b>	<b>96,2</b>	<b>527.253</b>	<b>42,0</b>
<b>Hebelprodukte</b>						
Optionsscheine	731.875	39,3	1.000.187	41,3	370.068	50,7
Knock-Out Produkte	716.659	38,5	825.920	34,1	355.632	48,8
Faktor-Zertifikate	413.352	22,2	592.750	24,5	3.665	0,5
<b>Zwischensumme</b>	<b>1.861.886</b>	<b>3,0</b>	<b>2.418.857</b>	<b>3,8</b>	<b>729.365</b>	<b>58,0</b>
<b>Gesamt</b>	<b>63.107.777</b>	<b>100,0</b>	<b>64.492.759</b>	<b>100,0</b>	<b>1.256.618</b>	<b>100,0</b>



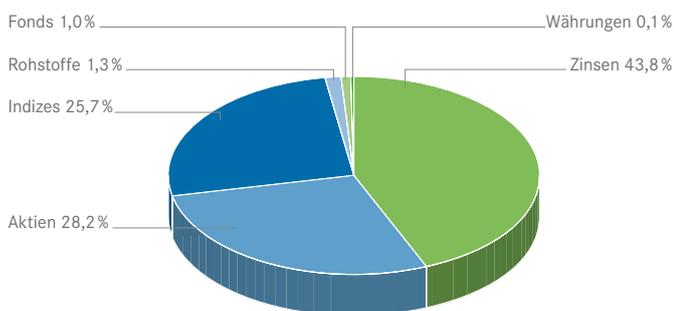
Im derzeitigen Niedrig- bzw. Nullzinsumfeld nimmt das Marktvolumen der Zertifikate mit vollständigem Kapitalschutz kontinuierlich ab. Die Emittenten verfügen über keine Zinseinnahmen mehr, um bei Neuemissionen zusätzlich zum Kapitalschutz ansprechende Renditen anbieten zu können.

Der Aufwärtstrend bei den offensiveren Anlagezertifikaten hingegen verfestigte sich. Hierzu zählen Aktien- und Bonitätsanleihen, aber auch Index- und Discount-Zertifikate. Einen starken Zuwachs erzielten auch die Express-Zertifikate.

Marktvolumen nach Basiswerten

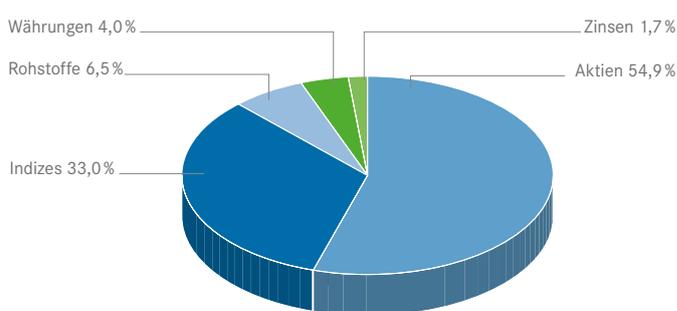
Kategorie	Marktvolumen Dezember 2015		Marktvolumen preisbereinigt		Zahl der Produkte	
	T€	in %	T€	in %	#	in %
<b>Anlageprodukte</b>						
Indizes	15.737.257	25,7	16.052.700	25,9	118.245	22,4
Aktien	17.245.678	28,2	17.567.569	28,3	402.467	76,3
Rohstoffe	789.743	1,3	860.288	1,4	2.004	0,4
Währungen	39.262	0,1	40.109	0,1	65	0,0
Zinsen	26.806.710	43,8	26.920.079	43,4	4.368	0,8
Fonds	627.239	1,0	633.157	1,0	104	0,0
<b>Zwischensumme</b>	<b>61.245.890</b>	<b>97,0</b>	<b>62.073.902</b>	<b>96,2</b>	<b>527.253</b>	<b>42,0</b>
<b>Hebelprodukte</b>						
Indizes	613.635	33,0	908.352	37,6	198.371	27,2
Aktien	1.021.470	54,9	1.223.932	50,6	462.480	63,4
Rohstoffe	120.735	6,5	159.278	6,6	33.337	4,6
Währungen	75.283	4,0	101.248	4,2	32.042	4,4
Zinsen	30.737	1,7	26.019	1,1	3.125	0,4
Fonds	26	0,0	28	0,0	10	0,0
<b>Zwischensumme</b>	<b>1.861.886</b>	<b>3,0</b>	<b>2.418.857</b>	<b>3,8</b>	<b>729.365</b>	<b>58,0</b>
<b>Gesamt</b>	<b>63.107.777</b>	<b>100,0</b>	<b>64.492.759</b>	<b>100,0</b>	<b>1.256.618</b>	<b>100,0</b>

Anlageprodukte nach Basiswerten



Zinsen waren bei den Anlagezertifikaten der beliebteste Basiswert. Zertifikate mit diesem Basiswert hatten einen Anteil am Marktvolumen von 43,8 Prozent. Auf Platz zwei folgten Zertifikate mit Aktien als Basiswert. Ihr Volumenanteil lag bei 28,2 Prozent. Anlagezertifikate mit Indizes als Basiswert kamen auf einen Anteil von 25,7 Prozent.

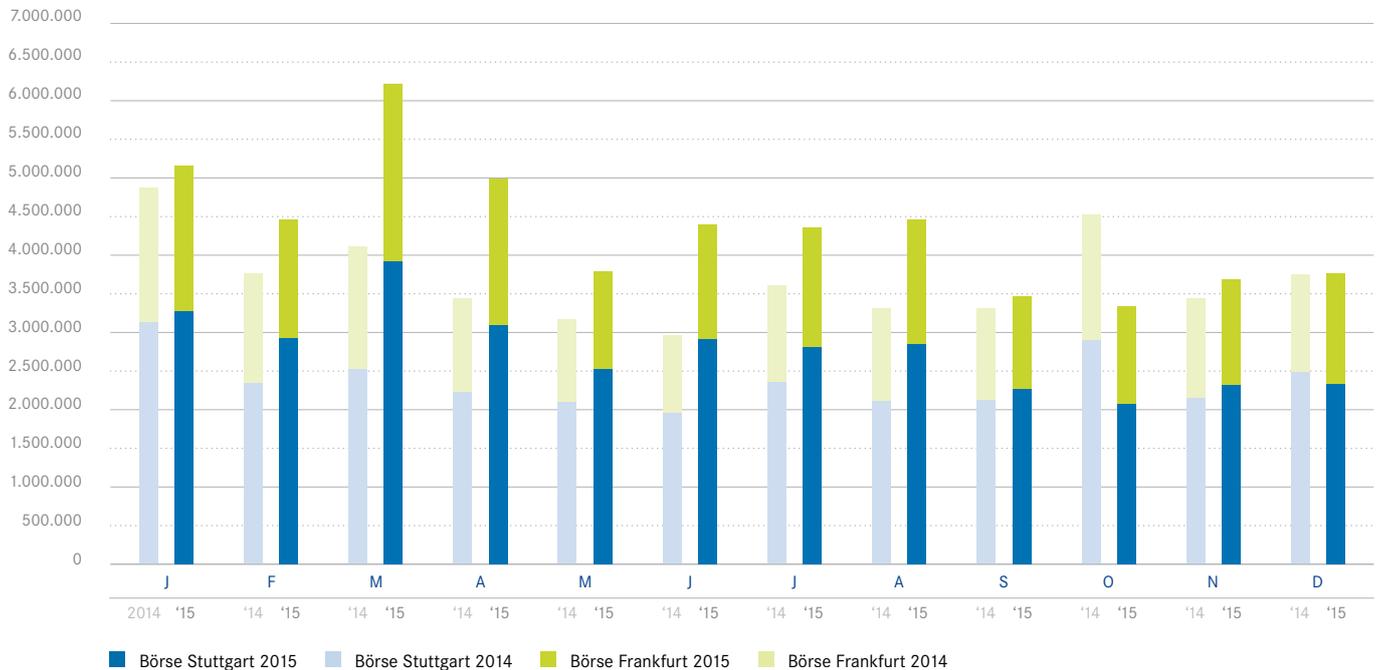
Hebelprodukte nach Basiswerten



Bei den Hebelprodukten waren Aktien als Basiswert am meisten gefragt. Sie kamen auf einen Anteil von 54,9 Prozent. Platz zwei belegten Hebelprodukte mit Indizes als Basiswert. Ihr Anteil betrug 33,0 Prozent. Mit großem Abstand folgten Hebelprodukte mit Rohstoffen als Basiswert. Sie kamen auf einen Volumenanteil von 6,5 Prozent.

## Börsenumsätze

### Börsenumsätze im Jahresverlauf



Strukturierte Wertpapiere wurden im Jahr 2015 an den Börsen Stuttgart und Frankfurt sehr stark gehandelt. So stiegen die Börsenumsätze im Vergleich zum Vorjahr um 17,5 Prozent auf 52,1 Mrd. Euro.

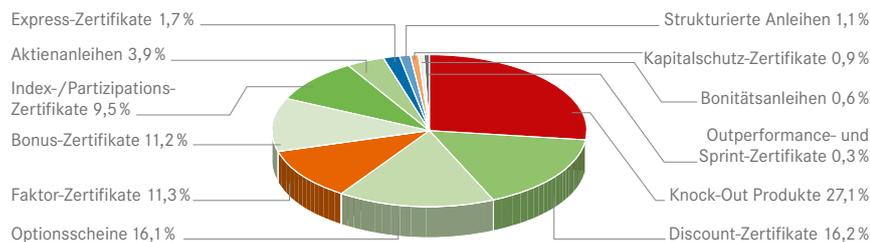
Die Börse Stuttgart kam im Berichtsjahr beim Handel mit strukturierten Wertpapieren auf einen Umsatz von 33,2 Mrd. Euro. Damit erreichte der Handelsplatz einen durchschnittlichen Marktanteil von 63,9 Prozent. Die Börse in Frankfurt setzte mit Anlagezertifikaten und Hebelprodukten 18,8 Mrd. Euro um. Ihr Anteil am Gesamtumsatz betrug im Jahresdurchschnitt 36,1 Prozent.

### Umsatzvolumen nach Börsenplätzen Jahr 2015

Kategorien	Kundenordervolumen Börse Stuttgart		Kundenordervolumen Börse Frankfurt		Kundenordervolumen Gesamt	
	Stuttgart/EUWAX		Frankfurt/Scoach		Gesamt	
	Volumen	Anteil in %	Volumen	Anteil in %	Volumen	Anteil in %
<b>Anlageprodukte</b>						
Anlageprodukte mit Kapitalschutz	287.317	0,9	773.189	4,1	1.060.506	2,0
Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	15.505.267	46,6	7.107.811	37,8	22.613.079	43,4
	<b>15.792.584</b>	<b>47,5</b>	<b>7.881.000</b>	<b>41,9</b>	<b>23.673.585</b>	<b>45,5</b>
<b>Hebelprodukte</b>						
Hebelprodukte ohne Knock-out	8.884.683	26,7	5.229.692	27,8	14.114.375	27,1
Hebelprodukte mit Knock-out	8.567.686	25,8	5.710.577	30,3	14.278.263	27,4
	<b>17.452.369</b>	<b>52,5</b>	<b>10.940.269</b>	<b>58,1</b>	<b>28.392.638</b>	<b>54,5</b>
<b>Derivative Produkte</b>	<b>33.244.954</b>	<b>100,0</b>	<b>18.821.269</b>	<b>100,0</b>	<b>52.066.223</b>	<b>100,0</b>

**Börsenumsätze nach Produktkategorien Jahr 2015**

	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 %
<b>Anlageprodukte</b>								
Kapitalschutz-Zertifikate	466.627	-16,3	0,9	21.815	-22,5	0,4	21.390	8,1
Strukturierte Anleihen	593.879	-39,4	1,1	29.421	-41,1	0,5	20.186	2,8
Bonitätsanleihen	308.642	16,7	0,6	13.109	17,5	0,2	23.544	-0,7
Aktienanleihen	2.044.391	-4,7	3,9	114.234	-7,0	1,9	17.897	2,5
Discount-Zertifikate	8.456.389	8,8	16,2	200.070	1,2	3,3	42.267	7,5
Express-Zertifikate	884.555	4,4	1,7	45.284	7,3	0,7	19.534	-2,8
Bonus-Zertifikate	5.825.768	-2,7	11,2	184.711	-10,3	3,0	31.540	8,5
Index-/Partizipations-Zertifikate	4.958.652	35,3	9,5	318.320	40,8	5,3	15.578	-3,9
Outperformance-/ Sprint-Zertifikate	134.681	-16,8	0,3	7.235	34,2	0,1	18.615	-38,0
<b>Summe</b>	<b>23.673.585</b>	<b>5,8</b>	<b>45,5</b>	<b>934.199</b>	<b>5,0</b>	<b>15,4</b>	<b>25.341</b>	<b>0,7</b>
<b>Hebelprodukte</b>								
Optionsscheine	8.373.555	31,2	16,1	1.499.277	23,3	24,7	5.585	6,5
Faktor-Zertifikate	5.904.708	85,5	11,3	624.745	117,9	10,3	9.451	-14,9
Knock-Out Produkte	14.114.375	14,2	27,1	3.003.003	16,6	49,5	4.700	-2,1
<b>Summe</b>	<b>28.392.638</b>	<b>29,5</b>	<b>54,5</b>	<b>5.127.025</b>	<b>25,7</b>	<b>84,6</b>	<b>5.538</b>	<b>3,0</b>
<b>Gesamt</b>	<b>52.066.223</b>	<b>17,5</b>	<b>100,0</b>	<b>6.061.224</b>	<b>22,0</b>	<b>100,0</b>	<b>8.590</b>	<b>-3,7</b>

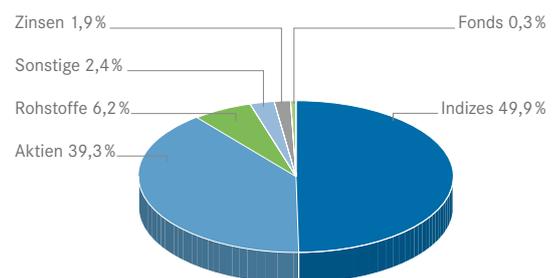


Mit einem Anteil von 45,5 Prozent machten Anlageprodukte im Berichtsjahr etwas weniger als die Hälfte der Börsenumsätze aus. Auf Hebelprodukte entfielen 54,5 Prozent.

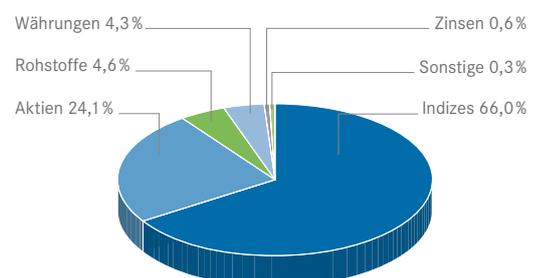
**Börsenumsätze gesamt nach Basiswerten Jahr 2015**

	Volumen in T€	Veränderung zum Vorjahr in %	Marktanteil in %
<b>Anlageprodukte</b>			
Indizes	11.812.356	15,5	49,9
Aktien	9.312.123	-8,5	39,3
Rohstoffe	1.464.305	118,4	6,2
Währungen	9.991	19,9	0,0
Zinsen	451.232	-14,5	1,9
Fonds	63.919	-31,3	0,3
Sonstige	559.658	-17,6	2,4
<b>Summe</b>	<b>23.673.585</b>	<b>5,8</b>	<b>45,5</b>
<b>Hebelprodukte</b>			
Indizes	18.749.484	29,7	66,0
Aktien	6.851.941	20,1	24,1
Rohstoffe	1.305.064	57,0	4,6
Währungen	1.233.565	66,9	4,3
Zinsen	179.736	17,3	0,6
Fonds	137	-77,8	0,0
Sonstige	72.712	89,7	0,3
<b>Summe</b>	<b>28.392.638</b>	<b>29,5</b>	<b>54,5</b>
<b>Gesamt</b>	<b>52.066.223</b>	<b>17,5</b>	<b>100</b>

**Anlageprodukte nach Basiswerten**

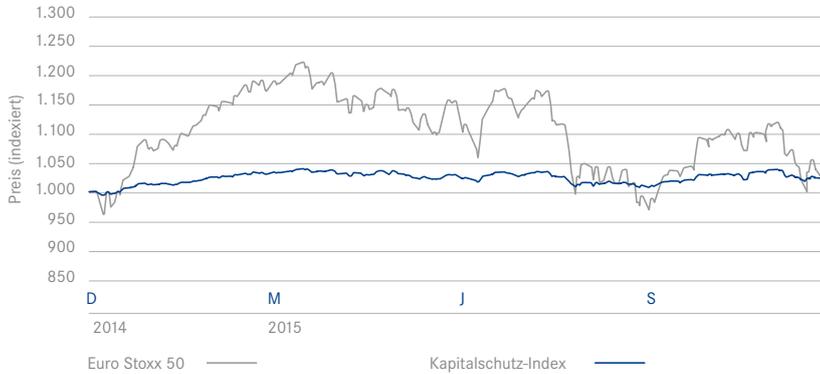


**Hebelprodukte nach Basiswerten**



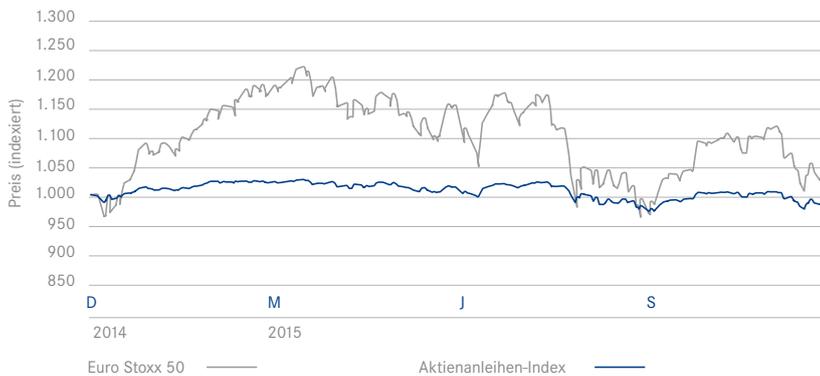
## Zertifikate-Indizes: Strukturierte Wertpapiere im Leistungsvergleich

Der DDV unterstützt die Initiative der European Derivatives Group, Indizes für verschiedene Zertifikatekategorien zu veröffentlichen. Die Indizes zeigen die durchschnittliche Wertentwicklung von Zertifikaten und ermöglichen den direkten Leistungsvergleich mit anderen Finanzprodukten.



### Kapitalschutz-Index

Das Sicherheitskonzept von Kapitalschutz-Zertifikaten machte sich für den Anleger im Jahr 2015 nur in einigen starken Abschwungphasen des Euro Stoxx 50 bezahlt. Mit Blick auf das Gesamtjahr ging die erhöhte Sicherheit jedoch zu Lasten der Rendite. Kapitalschutz-Zertifikate erreichten auf Jahressicht ein Plus von 2,5 Prozent bei deutlich geringeren Wertschwankungen. Der Euro Stoxx 50 erzielte im gleichen Zeitraum ein Plus von 4,9 Prozent.



### Aktienanleihen-Index

Bewegen sich die Märkte seitwärts oder leicht abwärts, sorgt der Zinsertrag bei Aktienanleihen für eine sichere Ertragsquelle. Steigen hingegen die Märkte, hat die Partizipationsbegrenzung eine geringere Performance zur Folge. Letzteres war im vergangenen Jahr der Fall. Während der Euro Stoxx 50 in einem zum Teil sehr volatilen Marktumfeld ein Plus von 4,9 Prozent schaffte, machte der Aktienanleihen-Index einen leichten Verlust von 0,9 Prozent.



### Discount-Index

Discount-Zertifikate blieben im ersten Halbjahr 2015 unter der Wertentwicklung des Euro Stoxx 50. Die Abwärtsphasen vor allem Mitte und Ende des Jahres 2015 sorgten indes dafür, dass sich die Renditen beider Indizes wieder deutlich annäherten. Hier kam beim Discount-Index die positive Eigenschaft der Verlustabfederung zum Tragen. Im Gesamtjahr erzielte der Discount-Index ein Plus von 3,9 Prozent, der Euro Stoxx 50 lag mit 4,9 Prozent etwas darüber.



### Bonus-Index

Anleger, die im Jahr 2015 in Bonus-Zertifikaten investiert waren, konnten zufrieden sein. Der Bonus-Index profitierte stetig mit nur leichten Abschlägen von der überwiegend positiven Entwicklung des Euro Stoxx 50. In Abwärtsphasen übertrumpfte er sogar kurzzeitig die Rendite des Vergleichsindex. Während der Bonus-Index mit einem Plus von 4,8 Prozent das Jahr beendete, erreichte der Euro Stoxx 50 eine nur minimal höhere Jahresrendite von 4,9 Prozent.

Quelle: EDG. Alle Indizes für die verschiedenen Zertifikatekategorien sind urheberrechtlich geschützt. Jede Vervielfältigung, Verbreitung, der Nachdruck und jede sonstige Weitergabe bedarf der ausdrücklichen schriftlichen Einwilligung der EDG.

# 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 2015 zeigt allein acht Vorstandssitzungen, 11 reguläre Treffen in den Ausschüssen sowie zahlreiche Sondersitzungen von mehreren Arbeitskreisen und Projektgruppen. Hinzu kommen noch Mitgliederversammlungen, Sitzungen des Wissenschaftlichen Beirats sowie des europäischen Dachverbands EUSIPA.



## → Mitgliederversammlungen

- 16. MV am 24. März 2015
- 17. MV am 14. September 2015

## → Vorstandssitzungen

- 62. Sitzung am 13. Februar 2015
- 63. Sitzung am 20. März 2015
- 64. Sitzung am 16. April 2015
- 65. Sitzung am 29. Mai 2015
- 66. Sitzung am 1. Juli 2015  
Vorstandsklausur am 1. Juli 2015
- 67. Sitzung am 4. September 2015
- 68. Sitzung am 30. Oktober 2015
- 69. Sitzung am 4. Dezember 2015

## → Wissenschaftlicher Beirat

- 11. Sitzung am 3. Juli 2015
- 12. Sitzung am 11. Dezember 2015

## → EUSIPA Board Meeting

- 14. Meeting am 11. Mai in London
- 15. Meeting am 23. November in Frankfurt a.M.

## → Ausschusssitzungen

### Ausschuss Regulierung und Anlegerschutz

- 33. Sitzung am 24. Februar 2015
- 34. Sitzung am 28. April 2015
- 35. Sitzung am 7. Juli 2015
- 36. Sitzung am 24. September 2015
- 37. Sitzung am 1. Dezember 2015
- Vier Sondersitzungen Zielmarkt
- Drei Sondersitzungen Product Governance
- Zwei Sondersitzungen Kostenoffenlegung
- Sondersitzung PRIIPs-Konsultationspapier
- Sondersitzung Systematischer Internalisierer

### Ausschuss Prospektrecht

- 33. Sitzung am 24. Februar 2015
- 34. Sitzung am 28. April 2015
- 35. Sitzung am 7. Juli 2015
- 36. Sitzung am 24. September 2015
- 37. Sitzung am 1. Dezember 2015
- Sondersitzung BGH-Urteil Sonderkündigungsrechte
- Zwei Sondersitzungen Überarbeitung
- Prospektrichtlinie

### Steuerausschuss

- 19. Sitzung am 20. März 2015

## → Vorstand

**Stefan Armbruster**

ist als Managing Director bei der Deutsche Asset and Wealth Management, dem Asset Management Bereich der Deutschen Bank AG, für Strukturierung und Vertrieb von Zertifikaten und Optionsscheinen zuständig.

**Jan Krüger**

leitet bei der LBBW das Geschäftsfeld Retail Clients und verantwortet das Produktmanagement und den Vertrieb von strukturierten Produkten und Anleihen an Privatanleger.

**Klaus Oppermann**

leitet bei der Commerzbank AG im zentralen Geschäftsfeld Corporates & Markets den Bereich Public Distribution und ist für den öffentlichen Vertrieb verbriefter Derivate in Deutschland und Europa zuständig.

**Grégoire Toublanc**

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

**Dr. Hartmut Knüppel**

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

→ **Strategic Board**

**Dr. Jürgen Amendinger**  
 UniCredit Bank AG  
 Deputy Global Head  
 of Private Investor Products  
 Global Head of Corporate  
 Investment Products



**Michael Reuther**  
 Commerzbank AG  
 Mitglied des Vorstands



**Frank Burkhardt**  
 Société Générale S. A.  
 Mitglied der Geschäftsleitung



**Carola Gräfin von Schmettow**  
 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG  
 Mitglied des Vorstands



**Stefan Hachmeister**  
 Bereichsleiter Kapitalmarktgeschäft und  
 Vertrieb Institutionelle Kunden  
 DekaBank Deutsche Girozentrale



**Dirk Schmitz**  
 Deutsche Bank AG  
 Managing Director  
 Head of Coverage Germany & Austria



**Lars Hille**  
 DZ BANK AG  
 Mitglied des Vorstands



**Roger Studer**  
 Bank Vontobel AG  
 Head of Investment Banking



**Rainer Krick**  
 Helaba – Landesbank Hessen-Thüringen  
 Mitglied des Vorstands



**Stefan Winter**  
 UBS Deutschland AG  
 Mitglied des Vorstands



**Dr. Jörg Kukies**  
 Goldman Sachs International  
 Mitglied des Vorstands



**Ralf Woitschig**  
 Bayerische Landesbank  
 Mitglied des Vorstands



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



Stand: März 2016



## → Ausschuss Regulierung und Anlegerschutz



v. l. n. r.: Wohlfarth, Neundörfer, Höfer

**Dr. Nikolaus Neundörfer** (Vorsitzender)  
Deutsche Bank AG  
Director und Senior Counsel  
nikolaus.neundoerfer@db.com

**Helmut Höfer** (Stellvertreter)  
Société Générale S. A.  
Director und Senior Counsel  
helmut.hoefer@sgcib.com

**Jürgen Wohlfarth** (Stellvertreter)  
Commerzbank AG  
Director, Equity Markets & Commodities  
juergen.wohlfarth@commerzbank.com

## → Ausschuss Prospektrecht



v. l. n. r.: Künzel, Braun, Krull

**Dr. Klaus Künzel** (Vorsitzender)  
Commerzbank AG  
klaus.kuenzel@partner.commerzbank.com

**Sandra Braun** (Stellvertreterin)  
UniCredit Bank AG  
Director, Head of Structured  
Securities & Regulatory  
sandra.braun@unicreditgroup.de

**Georg Krull** (Stellvertreter)  
HSBC Trinkaus & Burkhardt AG  
Leiter Emissionsgeschäft  
georg.krull@hsbctrinkaus.de

## → Steuerausschuss



v. l. n. r.: Sandkühler, Rudolf, Lappas

**Torsten Sandkühler** (Vorsitzender)  
BNP Paribas S. A.  
Head of Tax Germany / Austria  
torsten.sandkuehler@bnpparibas.com

**Daniela Rudolf** (Stellvertreterin)  
UBS Deutschland AG  
Tax / Estate Planning  
daniela.rudolf@ubs.com

**Dr. Marc Lappas** (Stellvertreter)  
DZ BANK AG  
Group Finance – Produktsteuerberatung  
marc.lappas@dzbank.de

Stand: März 2016

## → Ansprechpartner

**Geschäftsstellen Berlin & Frankfurt****Dr. Hartmut Knüppel**

Geschäftsführender Vorstand

+49 (30) 4000 475 - 10

knueppel@derivateverband.de

**Geschäftsstelle Berlin****Christian Vollmuth**

Geschäftsführer/Leiter der Geschäftsstelle

+49 (30) 4000 475 - 50

vollmuth@derivateverband.de

**Geschäftsstelle Frankfurt****Lars Brandau**

Geschäftsführer/Leiter der Geschäftsstelle

+49 (69) 244 33 03 - 40

brandau@derivateverband.de

**Dr. Thomas Preuße**

Direktor Recht und Regulierung

+49 (30) 4000 475 - 33

preusse@derivateverband.de

**Berthold Knetsch**

Referent Legal Documentation/Project Management

+49 (69) 244 33 03 - 50

knetsch@derivateverband.de

**Nikolaus Wilke**

Referent Recht und Regulierung

+49 (30) 4000 475 - 20

wilke@derivateverband.de

**Alexander Heftrich**

Pressesprecher

+49 (69) 244 33 03 - 70

heftrich@derivateverband.de

**Julian Grigo**

Referent für politische Kommunikation

+49 (30) 4000 475 - 30

grigo@derivateverband.de

**Susanne Bock**

Geschäftsführungsassistentz/Neue Medien

+49 (69) 244 33 03 - 60

bock@derivateverband.de

**Saskia Graumüller**Geschäftsführungsassistentz/  
Finanzcontrolling

+49 (30) 4000 475 - 15

graumueller@derivateverband.de

**Dorothea Smolka**

Geschäftsführungsassistentz

+49 (30) 4000 475 - 40

smolka@derivateverband.de

**In Elternzeit:****Sanna Karolszyk**

Referentin für politische Kommunikation

**In Elternzeit:****Barbara Wiesneth**

Pressesprecherin

# Mitglieder



onemarkets



# Fördermitglieder



**BÖRSE  
FRANKFURT**



**Boerse  
Stuttgart**  
DIE PRIVATANLEGERBÖRSE



**ARIVA.DE**



**OnVista  
Group**



**BAADER**



**smarthouse**



**flatex**  
ONLINE BROKER



**solvians**  
Infrastructure · applications · services



**Interactive Data**



**vwdgroup**

Stand: März 2016

## IMPRESSUM

### Herausgeber:

Deutscher Derivate Verband e. V.  
Vereinsregisternummer: VR 13943

### Gestaltung:

Liebchen+Liebchen Kommunikation GmbH  
Alt-Fechenheim 103 | 60386 Frankfurt am Main  
www.lplusl.de

### Druck:

Druck- und Verlagshaus Zarbock GmbH & Co. KG  
Sontraer Straße 6 | D-60386 Frankfurt am Main  
www.zarbock.de

### Bildnachweis:

Titel, S. 4 oben, 9: Klaus Gourgé  
Portraits S. 3, 13, 20: Michael Fahrig  
S. 4 mitte: Finanzen Verlag GmbH, unten: Frank Ullmer  
S. 7: Michael Hudler  
S. 11 unten: Nata-Lia  
S. 12 oben: Sergey Sikharulidze, unten: Picsfive  
S. 14: ssguy, Edler von Rabenstein  
S. 17: IOSCO  
S. 19: Richard Sharrocks  
S. 21: oben: Structured Retail Products.com, unten: Dieter Schwer  
S. 23 oben: Umberto Shtanzman, unten: guteksk7  
S. 24 – 25, 26, 29, S. 40: oben und mitte: Frank Ullmer  
S. 27, 40: unten: Michael Fahrig  
S. 36: Hu Xiao Fang  
S. 41: Michael Fahrig/Frank Ullmer

---

## **Geschäftsstellen**

### **Berlin**

Deutscher Derivate Verband  
Pariser Platz 3  
10117 Berlin  
Telefon +49 (30) 4000 475-15  
[politik@derivateverband.de](mailto: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](mailto: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](mailto:eu@derivateverband.de)

[www.derivateverband.de](http://www.derivateverband.de)