

# INFORUM

INFORMATIONSDIENST FÜR POLITISCHE ENTSCHEIDER | JUNI 2013 | DEUTSCHER DERIVATE VERBAND (DDV)

## → IN DER DISKUSSION

Allheilmittel für den Anlegerschutz | 1 – 2

## → PRO & CONTRA

Finanzmarktregulierung | 3

## → DATEN & FAKTEN

Reger Börsenhandel mit Zertifikaten | 4

## → WAS IST EIGENTLICH ...

... ein Bonus-Zertifikat? | 4

## → DDV-PUBLIKATIONEN

Die neue Derivate-Liga | 4

## → NACHGEFRAGT

Zertifikate-Anleger setzen auf hohe Renditen | 5

## → DDV-VERANSTALTUNGEN

DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten | 5 – 6

## → DDV AKTUELL

Der DDV in Kürze | 7

## → KURZ & BÜNDIG

Zitat des Monats, DDV-Links, Termine | 7

## → IN DER DISKUSSION

### Allheilmittel für den Anlegerschutz



➤ Wenn es um den Anlegerschutz geht, dann gibt es nach Auffassung einiger Verbraucherschützer und so mancher Politiker ein Allheilmittel, das ebenso so simpel wie wirksam ist: am besten alle komplexen und undurchsichtigen Finanzprodukte verbieten. Die bergen ja ohnehin nur große Risiken und beinhalten außerdem versteckte Kosten. Das hört sich nach einem pragmatischen und tatkräftigen Vorschlag an. Nun ist aber nicht alles, was gut und einfach klingt, auch tatsächlich gut.

Wer ein gefährliches Finanzprodukt verbieten will, kommt nicht umhin, objektive und nachprüfbar Kriterien für ein solches Verbot zu definieren. Häufig genannt werden in diesem Zusammenhang übermäßige Komplexität, zu hohes Risiko und fehlende Transparenz.

#### Komplexität verringert Risiko

Schon bei der Frage, ob ein Produkt übermäßig komplex ist, fangen die Probleme an. Aus der Komplexität eines Produkts ergibt sich eben nicht, dass es dadurch besonders risikoreich oder intransparent wäre. Das lässt sich am Beispiel der Zertifikate belegen.

Liebe Leserin,  
lieber Leser,

die politischen Entscheider und die Zertifikatebranche sind sich einig in dem Ziel, den wenig informierten Anleger wirksam zu schützen. Doch welcher Weg ist hier der richtige? Während einige Politiker auf Produktverbote setzen, halten andere die Verbesserung der Produkttransparenz für die marktwirtschaftliche Lösung. Der Leitartikel zeigt, warum Verbote in die Irre führen.



War die Bundesregierung in dieser Legislaturperiode bei der Finanzmarktregulierung eigentlich erfolgreich? Diese Frage diskutieren jeweils zwei Bundestagsabgeordnete von Regierung und Opposition in unserer Rubrik „Pro & Contra“. Außerdem stellen wir Ihnen unsere aktualisierte Produktklassifizierung vor, präsentieren Ihnen die Ergebnisse der aktuellen DDV-Trendumfrage und berichten über Neuigkeiten aus der Zertifikatebranche.

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

Viel Freude beim Lesen wünscht Ihnen

*Hartmut Knüppel*

Dr. Hartmut Knüppel  
Geschäftsführender Vorstand des DDV

Bei Zertifikaten dient eine höhere Komplexität fast immer dazu, das Verlustrisiko für den Anleger zu verringern. Diese Finanzprodukte bestehen häufig aus zwei und manchmal aus mehr Komponenten. Das sichert den Anleger ab. So benötigt man zusätzliche Komponenten, um den 100%igen Kapitalschutz von Kapitalschutz-Zertifikaten zu gewährleisten. Das ist zwar komplex, führt aber zu einem Höchstmaß an Sicherheit. Denn der Anleger erhält am Ende der Laufzeit mindestens den Nennwert des eingesetzten Kapitals zurück.

Hingegen erscheinen Aktien und Mittelstandsanleihen zwar einfacher, weisen aber ein weit größeres Risiko als die meisten Zertifikate auf. Die Beurteilung, ob ein Finanzprodukt übermäßig komplex ist, ist im Übrigen völlig willkürlich und höchst subjektiv.

Auch Komplexität und Transparenz sind bei Zertifikaten kein Gegensatz. Ganz gleich, ob ein Zertifikat mehr oder weniger komplex ist, es ist in jedem Fall transparent. Der Anleger kennt stets den aktuellen Wert seines Zertifikats, er kennt die Vertriebskosten sowie den Basiswert, der dem Zertifikat zugrunde liegt. Zudem kann er das Zertifikat börsentäglich jederzeit problemlos wieder verkaufen. Er kann im Produktinformationsblatt leicht nachlesen, an welche Bedingungen die Rendite geknüpft ist. Und auch die Risiken werden bei den Zertifikaten klar benannt. Es gibt für jedes Zertifikat entsprechende Kennzahlen. Das alles trifft für viele gängige Finanzprodukte nicht zu.

Somit lässt sich festhalten: Wer Anleger wirksam schützen will, darf ein Finanzprodukt nicht verbieten, nur weil es komplex ist. Als mögliche Kriterien für Produktverbote verbleiben damit übermäßiges Risiko und Intransparenz.

#### **Mündiger Anleger entscheidet selbst**

Sollten also alle risikoreichen Finanzprodukte über alle Anlageklassen hinweg verboten werden? Das geht nur in einer sozialistischen Planwirtschaft, in der die oberste Planbehörde zu wissen glaubt, was für den einzelnen gut ist. Mit einer marktwirtschaftlichen Ordnung und einem freiheitlichen Rechtsstaat wie dem unseren ist dieser Ansatz nicht vereinbar. Zu Recht orientieren wir uns am Leitbild des mündigen Verbrauchers, der auch in finanziellen Dingen selbst entscheidet. Es darf keine Bevormundung von Anlegern geben, die bereit sind, für höhere Renditechancen auch größere Risiken einzugehen.

Es gibt im Übrigen auch keinen Einheitskonsumenten im Supermarkt, nicht im Autohaus und auch nicht im Reisebüro. Bei den Privatanlegern sieht die Sache nicht anders aus. Man unterscheidet zum einen Anleger, die im Rahmen einer Anlageberatung eher defensive Finanzprodukte erwerben, und zum anderen sogenannte Selbstentscheider, die ohne Beratung selbständig investieren.

Gemeinhin als besonders risikoreich empfundene Produkte – wie gehebelte Optionsscheine – werden im Beratungsgeschäft der Banken nicht vertrieben. Informierte Selbstentscheider erhalten Hebelprodukte nur auf Nachfrage. Aus welchem vernünftigen Grund sollten Banken ihren gut informierten Kunden diese aktiv nachgefragten Produkte vorenthalten müssen?

#### **Verständliche Kennzahlen für alle**

Es gibt ein einziges Kriterium, mit dem sich ein Produktverbot begründen ließe: Intransparenz. Anleger müssen vor Risiken geschützt werden, die sie nicht erkennen können und dementsprechend beim Kauf eines Finanzprodukts nicht freiwillig übernehmen.

Transparenz ist auch objektiv überprüfbar. Hier haben sich in der Wissenschaft sechs Bewertungskriterien herauskristallisiert: Verlustrisiko, Bonitätsrisiko, Veräußerbarkeit, Managementkosten, Renditepotential und Vertriebskosten. Mit fundierten Informationen zu diesen Kriterien, am besten in Form von Kennzahlen, kann der Privatanleger alle Finanzprodukte schnell und zuverlässig beurteilen und vergleichen. Das sollte nicht nur für die Produkte einer Anlageklasse gelten, sondern letztlich für alle Finanzprodukte, in die Privatanleger investieren.

#### **Revolution für die Produkttransparenz**

Dies sind nicht nur wissenschaftliche Gedankenspiele. Der Gesetzgeber schreibt seit kurzem eine Risikoklassifizierung für Fonds im Rahmen der Produktinformationsblätter vor. Eine solche Risikoklassifizierung gibt es auf freiwilliger Basis für Zertifikate bereits seit dem Jahr 2005. Für mehr als 800.000 Anlagezertifikate und Hebelprodukte wird inzwischen regelmäßig eine einheitliche Risikoeinschätzung auf der Basis des Value at Risk vorgenommen, der sich auch in anderen Finanzbereichen bereits etabliert hat. Jeder Interessierte kann jederzeit auf der Webseite des DDV nachschauen, welche Risikoeinstufung ein bestimmtes Zertifikat aufweist.

Diese wissenschaftlich fundierte Risikokennzahl müsste es für alle Finanzprodukte geben und nicht nur für Zertifikate und Fonds. Sie ist aber in jedem Fall der erste wichtige Schritt hin zu einer umfassenden Produkttransparenz. Es geht jetzt darum, auch für die anderen fünf Bewertungskriterien einheitliche, einfach verständliche und gleichzeitig sachgerechte Standards zu entwickeln, die letztlich eine Gesamtbewertung aller wichtigen Finanzprodukte ermöglichen.

Der Privatanleger kann dann auf einen Blick sofort erkennen, ob sich ein Produkt für ihn eignet oder nicht. Dieses Ergebnis wäre sicherlich eine Revolution für die Produkttransparenz. Deshalb lohnt es sich, hier branchenübergreifend tätig zu werden, und hierzu kann auch die Politik einen wichtigen Beitrag leisten.

*Hartmut Knüppel*

## War die Bundesregierung in dieser Legislaturperiode bei der Finanzmarktregulierung erfolgreich?



# PRO

Ralph Brinkhaus, MdB  
(CDU)

➤ „Keine Bundesregierung hat für die Regulierung der Finanz- und Kapitalmärkte so viel getan wie diese. Wir haben in dieser Legislaturperiode mehr als 30 Gesetze und Initiativen auf den Weg gebracht und die Märkte damit transparenter und sicherer gemacht. Mit unseren Gesetzen zur Bankenrestrukturierung, der Regulierung der Leerverkäufe und des Hochfrequenzhandels sind wir in Deutschland vorangegangen und haben international beachtete Maßstäbe gesetzt. Dabei haben wir immer versucht, das nötige Augenmaß zu finden, um einerseits wichtige Regulierungslücken zu schließen und andererseits den Märkten aber nicht die notwendige Luft zum Atmen zu nehmen – die Luft, die sie brauchen, um die Realwirtschaft mit Kapital und Liquidität zu versorgen und den Anlegern attraktive Investmentchancen zu bieten.“



# CONTRA

Dr. Carsten Sieling, MdB  
(SPD)

➤ „Vier verschenkte Jahre. Das ist die Bilanz der Bundesregierung in Sachen Finanzmarktregulierung, fast fünf Jahre nach Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise. Zwar wurde Aktivität entfaltet und viel (Gesetzes-)Papier beschrieben. Doch die Wirksamkeit blieb bescheiden. Das Ziel, „kein Markt, kein Akteur und kein Produkt dürfen unreguliert sein“ ist lang nicht erreicht. Die Bundesregierung hat zu lange verantwortungslos gezauert. Bei wichtigen internationalen Vorhaben wurde blockiert, hierzulande bleiben die Verbraucher auf der Strecke. Sie zahlen weiter doppelt: als Steuerzahler für die Exzesse der Banken und als Anleger mit Niedrigzinsen, hohen Verkaufsprovisionen und wackelnden Immobilienfonds. Angekündigt wurde viel, umgesetzt wurde wenig. Gesetze mit netten Überschriften sind nicht genug.“



# PRO

Dr. Volker Wissing, MdB  
(FDP)

➤ „Die Bundesregierung war in der Finanzmarktregulierung sehr erfolgreich. Die durch 11 Jahre SPD-Finanzminister hinterlassenen Regulierungslücken haben wir geschlossen und das Finanzsystem stabiler gemacht. Mit der Bankenabgabe haben wir dafür gesorgt, dass Finanzkrisen künftig von der Branche bewältigt werden müssen und damit das Verursacherprinzip gestärkt. Wir haben die Managerhaftung verschärft, sowie ein Abwicklungsgesetz für Banken eingeführt. Finanzmarktpolitik ist Wohlstandspolitik. Deutschland als Industrienation mit einer Gesellschaft im demographischen Wandel braucht intakte Finanzmärkte zur Finanzierung der Altersvorsorge, aber auch für die Finanzierung der Wirtschaft. Die FDP ist der Garant für eine Finanzmarktregulierung mit Augenmaß. Wir wollen die Funktionsfähigkeit der Märkte bewahren und ihre Krisenanfälligkeit reduzieren. Wir haben in der Koalition viel erreicht, uns aber noch mehr vorgenommen.“



# CONTRA

Dr. Gerhard Schick, MdB  
(BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN)

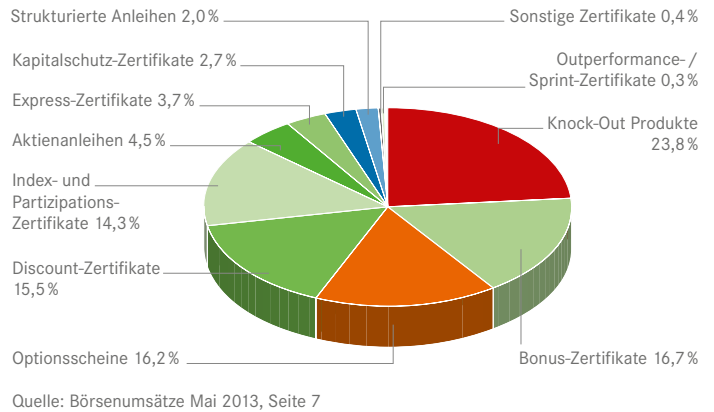
➤ „Nein. Um Betriebsamkeit vorzutäuschen, hat die Koalition zwar viele Gesetze verabschiedet. Dort stimmen aber oft nur die Überschriften. Die Kernprobleme bleiben bestehen. So sind grenzüberschreitende Großbanken in Deutschland und Europa noch immer Too Big To Fail und müssen in einer Schiefelage vom Steuerzahler gerettet werden, weil Schwarz-Gelb den nötigen europäischen Ansatz blockiert. Bei Basel III fehlt auf Druck der Bundesregierung die Einführung einer Schuldenbremse für Banken. Damit bleibt es den Banken weiter erlaubt, ihre Risiken klein zu rechnen, um Eigenkapital zu sparen. Auch die Anlegerschutz-Gesetze halten nicht, was sie versprechen. So ist der duale Aufsichtsansatz beim freien Finanzanlagenvertrieb verfehlt. Versäumt hat die Bundesregierung auch, etwas gegen den Wildwuchs bei Zertifikaten zu tun.“

[Und Ihre Meinung? Schreiben Sie an \[politik@derivateverband.de\]\(mailto:politik@derivateverband.de\)](mailto:politik@derivateverband.de)

## Reger Börsenhandel mit Zertifikaten

➤ Die Börsenumsätze mit Anlagezertifikaten und Hebelprodukten steigerten sich im Mai gegenüber dem Vormonat um 2,8 Prozent auf 4,0 Mrd. Euro. Die Zahl der Kundenorders an den Börsen stieg um 5,3 Prozent auf 426.825. Insbesondere das Handelsvolumen der Hebelprodukte erhöhte sich um 9,5 Prozent auf 1,6 Mrd. Euro. Dadurch wuchs der Anteil am Gesamtvolumen gegenüber April von 37,6 Prozent auf 40,0 Prozent. Dagegen gab das Handelsvolumen der Anlageprodukte um 1,3 Prozent auf 2,4 Mrd. Euro nach.

Börsenumsätze nach Produktkategorien Mai 2013  
Anteil am Gesamtvolumen



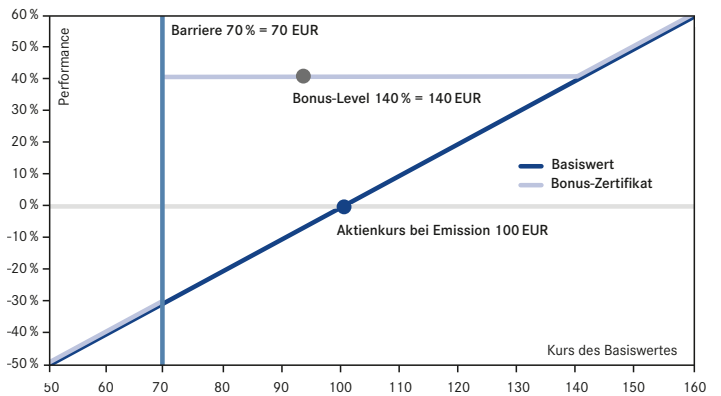
## → WAS IST EIGENTLICH ...

### ... ein Bonus-Zertifikat?

➤ Bonus-Zertifikate sind von Banken begebene Wertpapiere. Ihre Wertentwicklung hängt stets von einem Basiswert ab. Das kann beispielsweise eine Aktie oder ein Index wie der DAX® sein. Die Laufzeit eines Bonus-Zertifikats ist begrenzt. Am Laufzeitende erhält der Anleger einen Bonusbetrag, wenn der Basiswert einen bestimmten unteren Kurs-Wert nicht erreicht oder durchbricht. Verzichten muss der Anleger allerdings auf die Dividendenzahlungen, die er beim Besitz der Aktie bekäme. Beim direkten Kauf der Aktie erhält er nur dann einen Gewinn, wenn der Kurs steigt. Im Gegensatz dazu lohnen sich Bonus-Zertifikate auch dann, wenn der sich der Kurs der Aktie nur seitwärts entwickelt oder sogar leicht fällt.

#### Rendite eines Bonus-Zertifikats bei unverletzter Barriere

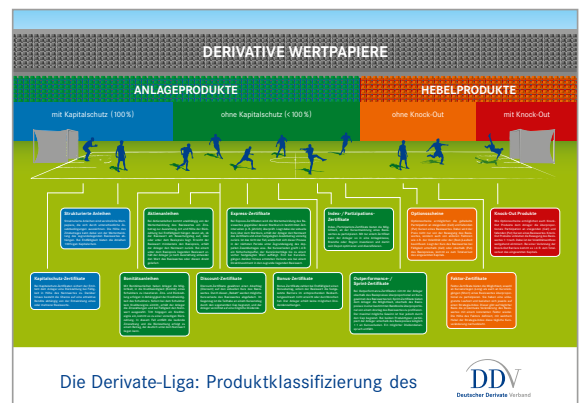
Wurde die Barriere vom Kurs des Basiswertes während der Laufzeit niemals verletzt, so erhält der Anleger mindestens den Bonus-Level als Auszahlung pro Zertifikat. Oberhalb des Bonus-Levels partizipiert der Anleger Eins zu Eins an den Kursgewinnen.



## → DDV-PUBLIKATIONEN

### Die neue Derivate-Liga

➤ Im Jahr 2008 entwickelte der DDV gemeinsam mit seinen Mitgliedern erstmals eine Produktklassifizierung, die sogenannte Derivate-Liga. Sie vergleicht die Kategorien der Anlagezertifikate und Hebelprodukte mit den elf Spielpositionen einer Fußballmannschaft. Die wesentlichen Merkmale jedes Produkttyps werden genau beschrieben. Dazu gehören die Funktionsweise und das Auszahlungsprofil, aber auch die Chancen und Risiken. Fünf Jahre später war es an der Zeit, die Derivate-Liga den veränderten Marktbedingungen anzupassen. So zählen zu den Produktkategorien der Derivate-Liga nunmehr auch Bonitätsanleihen und Faktor-Zertifikate, die von den Anlegern verstärkt nachgefragt werden. Gleichzeitig wurden die Kategorien der Sprint-Zertifikate und Outperformance-Zertifikate zusammengelegt, zumal beide ein ähnliches Auszahlungsprofil aufweisen.



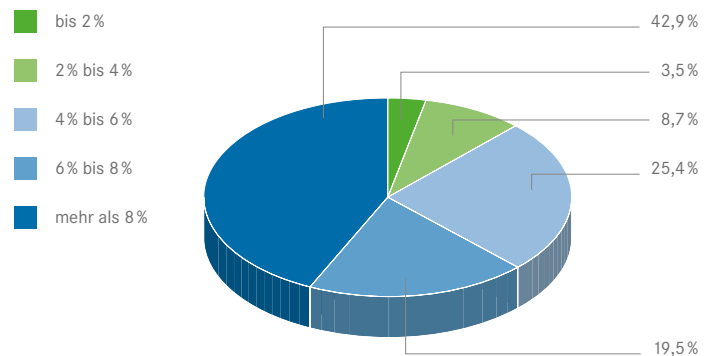
→ [Zur aktualisierten Derivate-Liga geht es hier](#)

## Zertifikate-Anleger setzen auf hohe Renditen

Mehrheit erwartet mehr als 6 Prozent Jahresrendite

➤ Die meisten Käufer von Anlagezertifikaten erwarten ausgesprochen hohe Renditen. Das ist das Ergebnis der aktuellen Online-Umfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV). An der Umfrage, die gemeinsam mit sieben großen Finanzportalen durchgeführt wurde, beteiligten sich 5.084 Personen. Das ist eine der höchsten Teilnehmerzahlen der bisherigen DDV-Umfragen. Bei den Befragten handelt es sich in der Regel um gut informierte Anleger, die als Selbstentscheider ohne Berater investieren. Ein geringer Teil von 3 Prozent ist mit einer Rendite von bis zu 2 Prozent zufrieden. Die Renditeerwartungen von 9 Prozent der Befragten liegen zwischen 2 und 4 Prozent. Jeder Vierte wünscht sich Erträge zwischen 4 und 6 Prozent. Knapp ein Fünftel der Umfrageteilnehmer erwartet von seinem Anlagezertifikat derzeit eine Rendite zwischen 6 und 8 Prozent. 43 Prozent erhoffen sich Renditen von mehr als 8 Prozent.

Welche Rendite pro Jahr erwarten Sie von einem für Sie attraktivem Anlagezertifikat?



→ [Zu weiteren Online-Umfragen](#)

## DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten

➤ Der Deutsche Derivate Verband (DDV) hat das Redaktionsteam „Geld & Börse“ der Wirtschaftswoche als Journalisten des Jahres 2013 ausgezeichnet. Die Redaktion wurde für ihre kontinuierlich hochklassige Berichterstattung und für die Vielzahl qualitativ hochwertiger Beiträge im Ausschreibungszeitraum geehrt. Der Preis ist mit 5.000,- Euro dotiert. Dem Redaktionsteam der Wirtschaftswoche gehören Hauke Reimer (Ressortleiter),

Christof Schürmann (stellvertretender Ressortleiter), Frank Doll, Martin Gerth, Stefan Hajek, Niklas Hoyer, Annina Reimann, Dr. Anton Riedl und Heike Schwerdtfeger an. Die weiteren Preisträger waren in diesem Jahr Daniel Mohr (Print Tageszeitung), Thomas Bergmann (Print Magazin), Wolfgang Raum (Online Medien) und Melanie Kösser (Audio/Video).



Die Gewinner v. l. n. r. Wolfgang Raum (Zertifikatejournal), Niklas Hoyer (Wirtschaftswoche), Melanie Kösser (Deutsches Anleger Fernsehen), Thomas Bergmann (Der Aktionär), Lars Brandau (DDV-Geschäftsführer), Daniel Mohr (FAZ)



# Der DDV in Kürze

➤ Wollen Sie sich einmal kurz und prägnant über den DDV informieren? Dann steht Ihnen jetzt ein Falblatt zur Verfügung. Hier erfahren Sie Wissenswertes über die Verbandsarbeit, und Sie lernen die wichtigsten Aufgaben, Projekte, aber auch die Verantwortlichen des Verbands kennen.

→ [Hier können Sie das Falblatt anfordern.](#)



## ZITAT DES MONATS

„Erst wenn die Ebbe kommt, sieht man, wer nackt schwimmt.“

Warren Buffet (\* 1930), US-Investor

## DDV-LINKS



- Hier geht es zu:
- [Daten, Fakten, Argumente](#)
  - [Produktinformationsblätter](#)
  - [DDV-Risikomonitor](#)
  - [DDV-Online-Schulung](#)

## TERMINE

**16. September 2013**  
Deutscher Derivate Tag, Frankfurt a.M.

Bildnachweis:  
Titelbild, S. 1: Vucicevic Milos  
Portraitfoto Hartmut Knüppel, S. 1: Michael Fahrig  
Portraitfoto Ralph Brinkhaus, S. 3: [www.ralph-brinkhaus.de](http://www.ralph-brinkhaus.de),  
Portraitfoto Dr. Volker Wissing, S. 3: [www.volker-wissing.de](http://www.volker-wissing.de),  
Portraitfoto Dr. Carsten Sieling, S. 3: [www.carsten-sieling.de](http://www.carsten-sieling.de),  
Portraitfoto Dr. Gerhard Schick, S. 3: [www.gerhardschick.net](http://www.gerhardschick.net)  
Fotos DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten, S. 5-6: Michael Fahrig



## IMPRESSUM

Der Deutsche Derivate Verband (DDV) ist die Branchenvertretung der führenden Emittenten derivativer Wertpapiere in Deutschland, die etwa 95 Prozent des deutschen Zertifikatemarkts repräsentieren: Barclays, BayernLB, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, Deutsche Bank, DZ BANK, Goldman Sachs, Helaba, HSBC Trinkaus, HypoVereinsbank, LBB, LBBW, Royal Bank of Scotland, Société Générale, UBS und Vontobel.

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

Deutscher Derivate Verband

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

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

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