



TRANSPARENZ
SICHERHEIT
VERTRAUEN

Jahresbericht 2009

Viel erreicht und noch viel zu tun: zwei Jahre DDV

Am 14. Februar 2010 ist unser Verband zwei Jahre alt geworden. Man hätte sich wahrlich ruhigere Aufbaujahre vorstellen können. Die Finanzmarktkrise und mit ihr die Verunsicherung der Anleger, die außerordentlich hohe Aufmerksamkeit in den Medien, die politischen Diskussionen um neue Regeln für die Finanzmärkte, um Anlegerschutz und Produkttransparenz... all dies lässt wohl keinen Zweifel

Voraussetzung dafür, das Vertrauen der Anleger auf Dauer zurück zu gewinnen. Welche Aktivitäten wir dazu im Jahr 2009 gestartet haben, lesen Sie ab Seite 10.

→ Der DDV ist Ansprechpartner für die politischen Entscheider in Berlin und Brüssel. Mit umfassender Marktkenntnis und dem Expertenwissen unserer Mitglieder unterstützen wir die



Dr. Hartmut Knüppel

„DIE WICHTIGSTEN AUFGABEN UNSERES VERBANDS BLEIBEN AUCH 2010 HOCH AKTUELL.“

daran, wie notwendig und richtig die Gründung des Deutschen Derivate Verbands (DDV) war. Denn die ganze Wucht der Krise hat auch die Zertifikatebranche nicht verschont, und so sind die Themen und Initiativen des DDV mehr als gefragt. Oder wie es ein Branchenbeobachter treffend formulierte: „Wenn es den Derivate Verband nicht schon gäbe, müsste man ihn jetzt erfinden.“

Die wichtigsten Aufgaben unseres Verbands bleiben auch 2010 hoch aktuell:

→ Der DDV setzt sich im Sinne des Anlegerschutzes dafür ein, die Verständlichkeit und Transparenz der Produkte zu verbessern und das Wissen der Anleger durch kontinuierliche Information und Aufklärung zu erhöhen. All dies ist aus unserer Sicht eine unverzichtbare

politischen Akteure in allen Fragen, die unsere Branche betreffen, und begleiten so die politische Meinungsbildung. Mehr zu den konkreten Initiativen des Jahres 2009 finden Sie ab Seite 26.

Über das große Interesse der Medien, der politischen Entscheider wie auch der vielen Privatanleger an unseren Themen freuen wir uns. Gleichzeitig möchten wir unseren Mitgliedern und Förderern für die aktive Unterstützung danken. Und wir sind sicher, auch 2010 wird ein ereignisreiches Jahr für die Zertifikatebranche und alle Beteiligten: die Anleger, die Emittenten und auch den DDV.

Berlin / Frankfurt, im Februar 2010

Dr. Hartmut Knüppel
Geschäftsführender Vorstand

Lars Brandau
Geschäftsführer



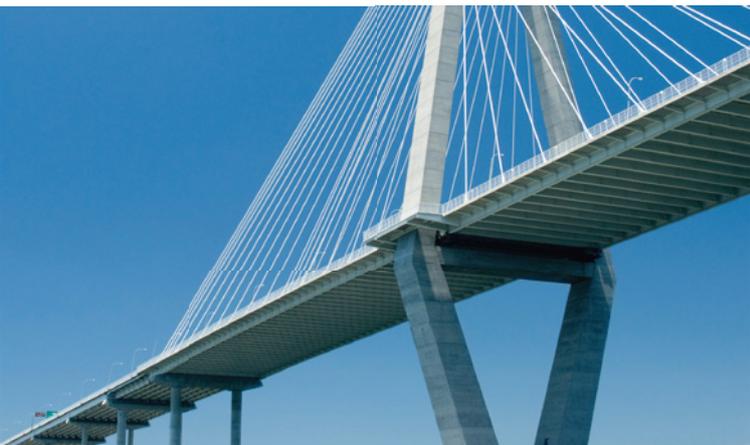
Lars Brandau

Inhalt

MARKT

Gut erholt: 2009 mit deutlichem Wachstum

Seite 6



MITTENDRIN

Projekte 2009: Der DDV schafft Verbindungen

Seite 10

Was 2009 die Anleger und Emittenten bewegte, hat auch den DDV bewegt.

MITTENDRIN

Bonität, Risiko und Rating

Seite 22

Ein Kodex setzt Maßstäbe

Seite 24

MEINUNGSBILDUNG

Im Dialog mit Berlin und Brüssel

Seite 26

Mit einer Stimme für Europa

Seite 29



MACHER

„Regulierung ja – aber richtig“

Seite 30

DDV-Vorstand Dr. Hartmut Knüppel und Geschäftsführer Lars Brandau im Interview.

MANAGEMENT

Wie der DDV arbeitet: Organisation, Gremien und Personen Seite 35

MITGLIEDER

Mitglieder Seite 38

Fördermitglieder Seite 39

Impressum Seite 39



MEDIENRESONANZ

Von A wie Anlegerschutz bis Z wie Zertifikate

Seite 40

Um mit einer Botschaft möglichst viele Menschen zu erreichen, sind die Medien wichtige Partner.

MOTIVE

Experten-Statements zum Zertifikatemarkt Seite 42



Gut erholt: 2009 mit deutlichem Wachstum

Die Zertifikatebranche hat sich im vergangenen Jahr positiv entwickelt. Der Markt verzeichnete ein für manche überraschend starkes Wachstum und hat sich wieder gut erholt.

↳ Dass 2009 ein so gutes Jahr für den Zertifikatemarkt werden würde, war zunächst keineswegs selbstverständlich. Zu Jahresbeginn lag das Gesamtvolumen bei lediglich 80 Milliarden Euro, legte dann aber ab März ein beachtliches Wachstum an den Tag. Ende September war bereits die Marke von 100 Milliarden Euro übertroffen – ein Plus von rund 25 Prozent. Die Marktdaten belegen: Das Interesse an Zertifikaten ist bei Investoren nach wie vor ungebrochen.

Zertifikate stoßen auf große Nachfrage

Für DDV-Vorstand Hartmut Knüppel beweist das: „Zertifikate sind und bleiben sehr attraktive Anlageprodukte, weil sie entscheidende Vorteile bieten.“ Mit ihnen sei es gerade auch für Privatanleger möglich, selbst mit überschaubaren Budgets in praktisch alle Märkte zu investieren. Und: „Jeder Anleger kann genau die Papiere wählen, die exakt zu seiner persönlichen Risikoneigung und zu seiner Markteinschätzung passen.“

Voraussetzung für den sinnvollen Umgang ist allerdings wie bei jedem Produkt, dass der Käufer versteht, wie und wozu er es einsetzen kann. Hier besteht noch immer Aufklärungsbedarf – eine der Hauptaufgaben des DDV, der dazu im Jahr 2009 eine ganze Reihe von Aktivitäten gestartet hat (mehr dazu ab Seite 10). Den Markt und die einzelnen Produktangebote so transparent wie möglich zu machen, lautet das erklärte Ziel. Verständlichkeit und Transparenz seien die besten Garanten im Sinne eines wirksamen Anlegerschutzes. Mitunter muss der Verband dabei jedoch eher das in den Medien beliebte Zerrbild von den angeblichen „Zockerpapieren“ zurechtrücken als die vermeintlich unmündigen Verbraucher aufklären. Denn ein Blick auf den Retail-Markt zeigt, dass der ganz überwiegende Teil der Privatanleger völlig anders und viel risikobewusster mit Zertifikaten umgeht, als es manche Zeitungslektüre vermuten ließe: Ende 2009 entfielen zwei Drittel des gesamten Anlagevolumens auf Produkte mit vollem Kapitalschutz.

Zwei von drei Privatanlegern setzen auf Sicherheit und kaufen Zertifikate mit 100 Prozent Kapitalschutz.



Privatanleger suchen vor allem eins: Sicherheit

Sicherheit steht somit als Anlagemotiv ganz weit oben auf der Agenda der Privatinvestoren. Das zeigt auch diese Statistik: Gerade mal ein Prozent aller im Retail-Segment gehandelten Derivate waren so genannte Hebelprodukte, 99,0 Prozent dagegen Anlageprodukte. Für DDV-Geschäftsführer Lars Brandau ist das Signal der Märkte eindeutig: „Die ganz überwiegende Zahl der Privatanleger sucht am Zertifikatemarkt gerade nicht nach dem spekulativen Kick, sondern im Gegenteil nach Sicherheit. Und die Emittenten bieten hierfür maßgeschneiderte Produkte an.“ Dass dies auch für 2010 so bleiben wird, darin stimmen alle Experten und Umfragen überein.

Die Produktklassen im Einzelnen

„Besser als erwartet“ lautet wohl die passende Überschrift zum Rückblick auf das vergangene Jahr. Denn vieler Unkenrufe zum Trotz ent-

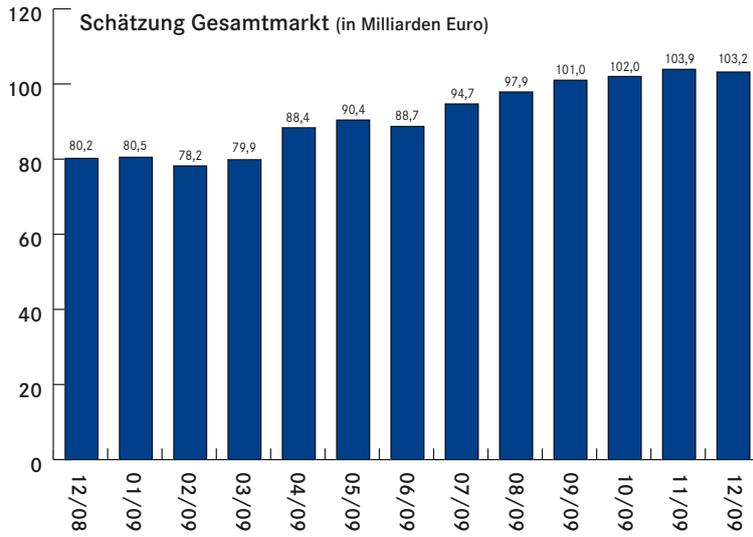
wickelte sich das Marktvolumen des deutschen Zertifikatemarkts nach seinem Tiefpunkt im Februar 2009 anschließend durchweg positiv.

Die Nachfrage nach **Zertifikaten mit Kapitalschutz** blieb das ganze Jahr über groß: Ende Dezember waren mehr als zwei Drittel (67,6 Prozent) des Open Interest der Anlageprodukte in dieser Kategorie investiert, gegenüber 55,6 Prozent im Januar.

Ein durchwachsendes Jahr erlebten **Express-Zertifikate**, die nach den Kapitalschutz-Zertifikaten zweitgrößte Kategorie bei den Anlagezertifikaten. Ende Dezember waren hier 10,0 Prozent des Volumens der Anlageprodukte investiert.

Ähnliches galt für **Discount-Zertifikate**, deren Volumenanteil Ende Dezember 6,2 Prozent betrug. Obwohl sie 2009 stets die drittgrößte Produktkategorie bei den Anlagezertifikaten stellten, ging ihr Marktvolumen im Zeitraum Januar bis Dezember mehrmals zurück.

Marktvolumen seit Dezember 2008



Der Anteil der **Bonus- und Teilschutz-Zertifikate** verringerte sich 2009 zum Teil deutlich und lag Ende Dezember bei 5,8 Prozent. Damit kam diese Kategorie wie schon in den Vormonaten auf den vierten Platz.

Im Gegenzug hierzu zeigte das Marktvolumen der **Aktienanleihen** 2009 lange Zeit zweistellige Zuwachsraten. Wenn auch eine der kleinsten Kategorien, erhöhten sie doch ihren Anteil am Gesamtvolumen der Anlagezertifikate auf 2,6 Prozent und lagen damit knapp vor den **Hedge-Fonds Zertifikaten** mit 1,8 Prozent.

Bei den Basiswerten blieben **Zertifikate mit Aktien als Basiswert** die dominierende Assetklasse. Trotz schwankender Aktienmärkte lag ihr Anteil am Gesamtvolumen der Anlagezertifikate während des gesamten Jahres über 50,0 Prozent.

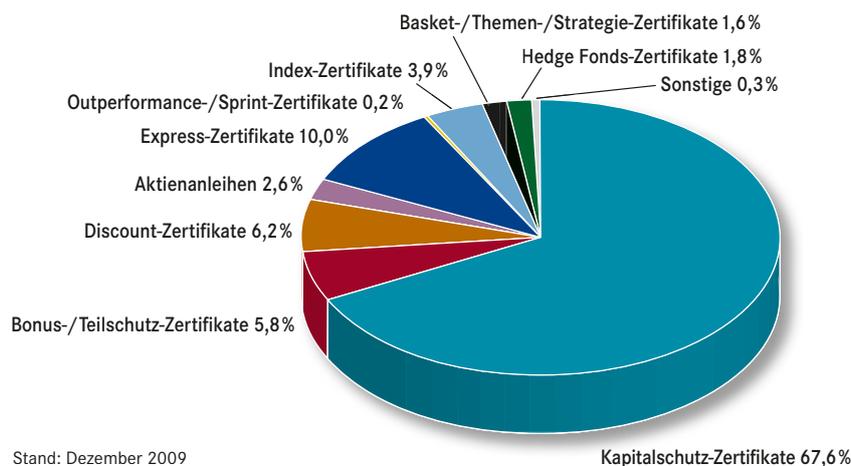
Anlageprodukte mit Renten als Basiswert gewannen 2009 dank des Sicherheitsbedürfnisses vieler Anleger von Monat zu Monat hinzu: von 24,0

Prozent Anteil am gesamten Anlagevolumen im Januar auf 42,0 Prozent gegen Ende des Jahres. Damit stellten Renten als Basiswert die zweitgrößte Kategorie bei den Anlageprodukten.

Zu den Einflussfaktoren 2009 zählte auch die phasenweise positive Entwicklung an den Rohstoffmärkten, so dass **Anlagezertifikate auf Währungen und Rohstoffe** mitunter deutlich zulegen konnten. Wegen ihres geringen Anteils am gesamten Open Interest von weniger als zwei Prozent beeinflussten sie die Gesamtentwicklung jedoch nur wenig.

Bei den **Hebelprodukten** dominierten 2009 **Aktien als Basiswerte**. Mit einem Anteil von 78,0 Prozent stellten sie im Dezember, wie schon im gesamten Jahresverlauf, die mit Abstand größte Anlageklasse. Danach folgten **Hebelprodukte mit Währungen und Rohstoffen als Basiswert**, die im Dezember einen Anteil von 21,3 Prozent am Gesamtvolumen der Hebelprodukte erreichten.

Anlageprodukte nach Produktkategorien



WAS SIND ZERTIFIKATE?

- Ein Zertifikat ist ein Wertpapier, mit dem der Inhaber an der Wertentwicklung des Basiswertes teilhat, der dem Zertifikat zugrunde liegt.
- Zertifikate sind rechtlich gesehen Inhaberschuldverschreibungen, die von Banken und anderen Emittenten gegeben werden.
- Die Laufzeit von Zertifikaten ist begrenzt oder unbegrenzt.
- Ende 2009 waren in Deutschland rund 350.000 Anlageprodukte und Hebelprodukte an den Börsen Stuttgart (EUWAX) und Frankfurt (Scoach) notiert. Der größte Teil des Handels findet jedoch außerbörslich statt.
- Zertifikate besitzen einen jederzeit berechenbaren aktuellen Wert.



WARUM ZERTIFIKATE?

- Zertifikate ermöglichen es gerade Privatanlegern, in nahezu alle Märkte zu investieren.
- Jeder Anleger kann exakt zu seiner Risikoneigung und seiner Markteinschätzung passende Zertifikate erwerben.
- Zertifikate geben ein festes Leistungsversprechen, da der Anleger schon beim Kauf mit dem Auszahlungsprofil die Höhe der Auszahlung und deren Bedingungen kennt.
- Mit Zertifikaten können Anleger ihr Kapital ganz oder teilweise schützen und vom Kapitalmarkt profitieren, ganz gleich ob die Kurse fallen, gleich bleiben oder steigen.
- Zertifikate taugen nicht nur für Schönwetterphasen. Auch in der Krise haben sich Zertifikate deutlich besser behauptet als viele andere Finanzprodukte.



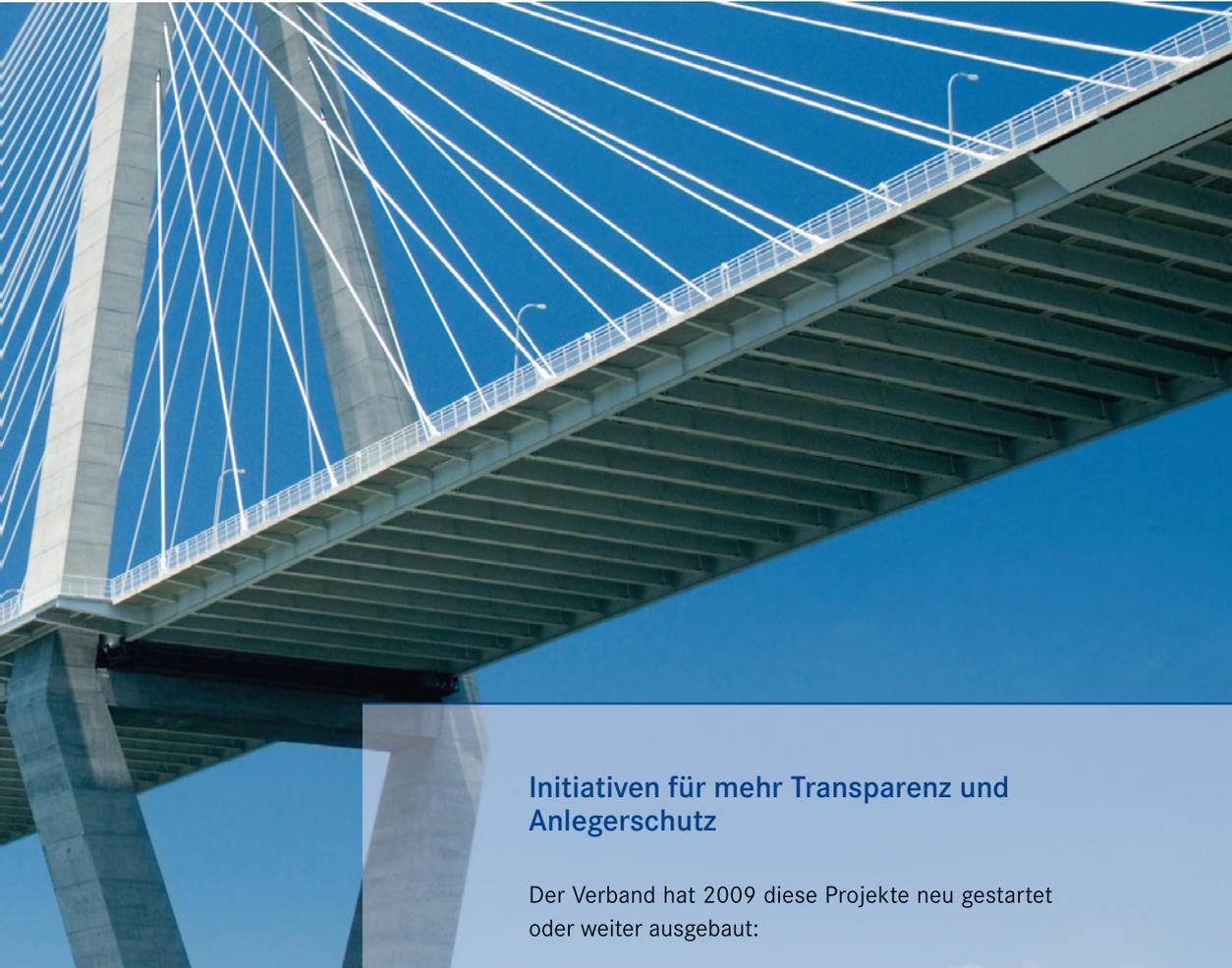
Projekte 2009: Der DDV schafft Verbindungen

Was 2009 die Anleger und Emittenten bewegte, hat auch den DDV bewegt. Mit mehr Aufklärung und Öffentlichkeitsarbeit warb der Verband für Vertrauen bei den politischen Entscheidern, Journalisten und Anlegern. Für mehr Transparenz und Anlegerschutz sorgten zudem neue Projekte wie die Derivate Liga oder der Zertifikate-Sparplanrechner.

↳ In der heißen Phase des Jahres 2009 geriet in den Medienberichten mitunter manches durcheinander. Da wurden schon mal alle Derivate in einen Topf geworfen und pauschal als „Brandbeschleuniger“ bezeichnet. Dass in Wahrheit die in Verruf geratenen Kreditderivate mit den Zertifikaten in den Depots der Privatanleger nichts zu tun haben, wurde nur selten deutlich. Tatsächlich waren Zertifikate keineswegs Auslöser der Krise, sondern wurden von ihr in Leidenschaft gezogen wie fast alle anderen An-

lageformen auch. Der DDV setzte dagegen von Anfang an auf differenzierende Information, Aufklärung und Versachlichung der Diskussion; dies findet mehr und mehr Gehör, nachdem sich die allgemeine Aufgeregtheit wieder gelegt hat und einer substanzielleren Betrachtung Raum lässt. Dabei geht es dem Verband in seinen Veröffentlichungen stets darum, im Sinne der Transparenz und des Anlegerschutzes das Bewusstsein auch für die möglichen Risiken zu wecken und nicht nur die Chancen in den Vordergrund zu stellen.

Sachgerechte Information, gute Beratung und transparente Produkte sind Voraussetzung für Anlegerschutz und Vertrauen.



Initiativen für mehr Transparenz und Anlegerschutz

Der Verband hat 2009 diese Projekte neu gestartet oder weiter ausgebaut:

1 ANLEGERORIENTIERTE KOMMUNIKATION

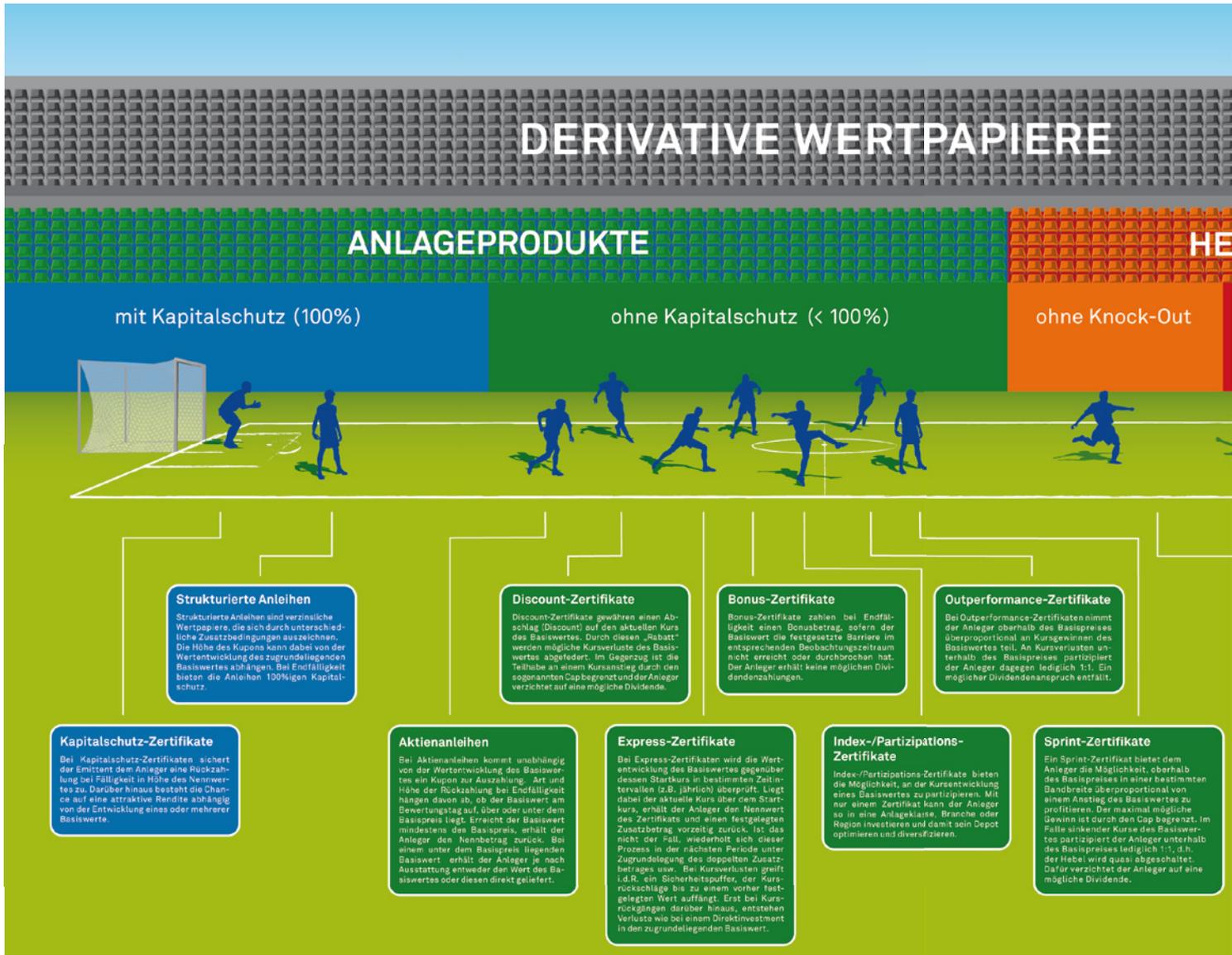
- Produktklassifizierung „Derivate Liga“
- Video-Center auf der DDV-Webseite
- Publikation „Zertifikate: Fragen und Antworten für Einsteiger“
- Zertifikate-Sparplanrechner (online oder als CD)

2 VERANSTALTUNGEN/ ÖFFENTLICHKEITSARBEIT

- Deutscher Derivate Tag
- Parlamentarischer Abend
- DDV-Journalistenpreis
- Derivate Roundtable
- DDV-Seminar für Journalisten
- Trend des Monats (Umfragen)

3 WISSENSCHAFTLICHE EXPERTISE

- Gründung des Wissenschaftlichen Beirats
- Gutachten „Das Rating von Zertifikaten – ein Vergleich“
- Studie „Der Einfluss von Zertifikaten auf den Aktienmarkt in Deutschland“



1 ANLEGERORIENTIERTE
KOMMUNIKATION

„Derivate Liga“ macht Produkt- und Risikoklassen anschaulich

Abstrakte Themen lassen sich am besten durch Vergleiche mit alltäglich Bekanntem verständlich machen. Und was wäre da besser geeignet als der Volkssport Fußball. Das war die Grundidee der Derivate Liga, die der Verband zusammen mit den Emittenten 2009 entwickelt hat. Jeder Spielertyp hat ganz bestimmte Stärken und Aufgaben innerhalb des Teams. Genau so hat jeder Zertifikatetyp ganz bestimmte Stärken und Aufgaben innerhalb des Depots. Wie auf dem Rasen kommt es auch bei der Anlagestrategie

darauf an, einen optimal ausgewogenen Mix zusammenzustellen: Denn keine Mannschaft würde mit elf Stürmern antreten oder könnte umgekehrt mit lauter Verteidigern erfolgreich sein. In der Derivate Liga gibt es ebenfalls elf Produktgruppen: von Kapitalschutz-Zertifikaten, die wie ein Torwart zuallererst darauf aus sind, die Null zu halten, über Discount- oder Bonus-Zertifikate als Mittelfeldspieler, die je nach Situation defensiv oder offensiv wirken können, bis hin zu den Stürmern etwa in Form von Knock-Out-Produkten, die für spektakuläre Erfolge sorgen sollen.

Video-Center auf www.derivateverband.de



Umfrage der Anleger als zweiminütiges Video



DDV-Journalistenpreis 2009

II 00:25

Die Stimme der Anleger: Trend des Monats

Seit Mitte 2009 lässt der DDV in einer monatlichen Umfrage die Meinung der Anleger zu wechselnden Fragen ermitteln. Die wichtigsten Ergebnisse präsentiert die DDV-Homepage anschließend jeweils in Form kurzer, etwa zweiminütiger Videos. Die Themen bisher:

- **Ratings:** Nutzen Sie vor dem Kauf eines Wertpapiers entsprechende Produkt-Ratings?
- **Bonität:** Welche Rolle spielt für Sie beim Kauf eines Zertifikats die Bonität des Emittenten?
- **Information und Vertrauen:** Auf welche Quellen bzw. Personen verlassen Sie sich beim Kauf von Finanzprodukten in erster Linie?
- **Nachhaltige Geldanlagen:** Welche Rolle spielen bei Ihren Anlageentscheidungen ethische oder ökologische Aspekte?
- **Kaufargumente:** Welches sind für Sie die wichtigsten Gründe, Zertifikate zu kaufen?
- **Depotstruktur:** Welche Gewichtung sollten Zertifikate in einem ausgewogenen Depot haben?

Kooperationspartner der Trendumfragen sind die Finanzportale OnVista, finanzen.net, finanztreff.de, boerse-go.de und godmode-trader.de.

Video-Center auf der DDV-Webseite

Ein 2009 eingerichtetes Video-Center auf den Internetseiten des Verbands bietet eine große und stetig wachsende Auswahl an kurzen Filmbeiträgen. Dafür sprechen vor allem zwei Gründe: Erstens gibt es immer mehr Verbraucher, die den neuen Medien klar den Vorzug geben etwa gegenüber einer gedruckten Broschüre. Und zweitens sind solche kurzen Info-Videos hervorragend geeignet, auch abstrakte Inhalte prägnant und anschaulich zu vermitteln. Ein Auszug aus dem Programmangebot der DDV-Internet-Videos:

- Aktuelles
- Kurzporträts zu den 11 Produktklassen der Derivate Liga
- Experten-Interviews, Derivate Roundtable
- Trend des Monats und weitere Umfragen
- Veranstaltungen wie der DDV-Journalistenpreis und der Deutsche Derivate Tag

50 Fragen und Antworten: „Zertifikate für Einsteiger“

Alles, was Anleger vor ihrem ersten Kauf über Zertifikate wissen sollten, behandelt eine neu erschienene Publikation des DDV, die sowohl gedruckt als auch online erhältlich ist. Gut 50 wichtige Begriffe und Zusammenhänge werden prägnant in wenigen Sätzen beantwortet.





Deutscher Derivate Tag 2009: Interview mit Rupertus Rothenhäuser



Kurzporträts zu den 11 Produktkategorien der Derivate Liga

50 %

Der Leser erfährt die entscheidenden Charakteristika der unterschiedlichen Zertifikatetypen, was ein Credit Spread ist, wie die Einlagensicherung geregelt ist, wie und wo Zertifikate gehandelt werden und vieles mehr.

Zertifikate-Sparplan als einfache Anlageform auch für die Altersvorsorge

Mindestens ebenso wichtig wie die Verständlichkeit der Informationen ist die Verständlichkeit der Produkte selbst. So haben der Verband und die Emittenten 2009 die Möglichkeiten von Zertifikate-Sparplänen einem breiteren Publikum bekannt gemacht. Schon mit kleinen monatlichen Raten sind sie für viele Privatanleger und gerade für „Einsteiger“ ideal. Denn sie verbinden die Vorteile des regelmäßigen Sparens mit den spezifischen Chancen von Zertifikaten und ermöglichen in dieser Kombination ganz besondere Anlagestrategien.

Der Vorteil der regelmäßigen Sparbeträge gegenüber der Einmalanlage liegt in den langfristig günstigeren durchschnittlichen Einstandspreisen („Cost Average Effekt“). Denn der stets gleich bleibende monatliche Anlagebetrag sorgt automatisch dafür, dass bei niedrigeren Preisen mehr und umgekehrt bei höheren Preisen weniger Papiere gekauft werden. Beispiel: Beträgt die Sparrate 50 Euro, so kauft der Anleger bei

einem Zertifikat-Preis von 10 Euro fünf Zertifikate. Liegt der Preis zu einem anderen Zeitpunkt zum Beispiel bei 12,50 Euro, so werden „automatisch“ nur vier Zertifikate gekauft. Antizyklisch erwirbt der Anleger bei niedrigeren Preisen also mehr Anlagesubstanz als bei höheren Preisen.

Zertifikate-Sparpläne sind ihrer Idee nach langfristig ausgerichtet und laufen – vor allem als Baustein der privaten Altersvorsorge – oft über 20 oder 30 Jahre. Dennoch bleibt der Anleger anders als etwa bei Lebensversicherungen ständig liquide, denn seine Zertifikate sind börsentäglich veräußerbar. Der DDV weist jedoch ausdrücklich darauf hin, dass bei Zertifikate-Sparplänen angesichts der langen Laufzeiten noch mehr als sonst auf die absolut erstklassige Bonität des Emittenten zu achten ist. Außerdem wichtig ist die Auswahl der richtigen Zertifikate, je nach persönlicher Zielsetzung und Risikobereitschaft des Anlegers.

Einen Zertifikate-Sparplanrechner hat der Verband 2009 auch als CD-Rom herausgegeben. Damit kann der Anleger zum Beispiel seine geplanten Monatsbeiträge, die Laufzeit oder sein angestrebtes Endkapital eingeben. Das Programm erstellt auf Basis dieser Vorgaben Modellrechnungen und erleichtert dem Anleger die Suche nach dem passenden Angebot. Die CD ist kostenlos erhältlich unter www.derivateverband.de >> Wissen >> Bestell-Center.

1 ANLEGERORIENTIERTE KOMMUNIKATION





Deutscher Derivate Tag 2009: Prof. Dr. Dr. h.c. Bert Rürup im Gespräch

2 VERANSTALTUNGEN/ ÖFFENTLICHKEITSARBEIT



Hier trifft sich die Branche: Deutscher Derivate Tag

Der Deutsche Derivate Tag in Frankfurt ist einmal im Jahr Treffpunkt für Emittenten, Politiker und Journalisten aus dem In- und Ausland. Die vom DDV veranstaltete Tagung war auch 2009 sehr gut besucht. Im Mittelpunkt stand neben den Vorträgen renommierter Experten der intensive Austausch zu aktuellen Finanzmarktthemen und zur Entwicklung der Zertifikatebranche.

Meinungsbildner im Dialog: Der Derivate Roundtable

Um den Dialog mit Medienvertretern und Multiplikatoren kontinuierlich zu pflegen, hat der Verband als eine weitere Veranstaltungsreihe den Derivate Roundtable ins Leben gerufen. Hier treffen sich im kleinen Kreis Vertreter der Medien und der Derivatebranche zum Informationsaustausch. So bieten die Roundtables den Journalisten Gelegenheit, intensiv mit Experten aus Praxis und Wissenschaft ins Gespräch zu kommen. Die ersten Treffen gab es 2009 in Frankfurt, Stuttgart und München, geplant sind weitere Stationen in Düsseldorf und Berlin.



Deutscher Derivate Tag 2009

Fotograf: Frank Maschofer



2. Derivate Roundtable am 15. Juni 2009 in Stuttgart, Interview mit Hermann-Josef Tenhagen, Chefredakteur Finanztest



Ausgezeichnet! DDV-Journalistenpreis

Zur Akzeptanz bei Privatanlegern und zum Wachstum des Zertifikatemarkts trägt auch eine kompetente und kritische Berichterstattung der Finanzpresse bei. Um die Journalisten auszuzeichnen, die sich besonders fundiert mit dem Themenfeld Zertifikate auseinandergesetzt haben, verleiht der Verband jährlich den DDV-Journalistenpreis. Eine Expertenjury prämiert die besten Leistungen in den Kategorien Print (Tageszeitung und Magazin), Online-Medien und neue Formate, Regionalmedien sowie Hörfunk und Fernsehen. Kriterien für die Bewertung sind die sprachliche Qualität, die Originalität der Herangehensweise und insbesondere die Verständlichkeit für den Leser bzw. Anleger. Höhepunkt der Veranstaltung ist die Ehrung des Journalisten des Jahres. Auch 2010 findet die Veranstaltung wieder in Stuttgart statt – am 22. April, dem Vorabend der Anlegermesse INVEST.



Preisträger (von links nach rechts): Andreas Kock, Dr. Martin Ahlers, Matthias von Armin, Ralf Andreß, Antonie Klotz und Richard Weiss



Fotograf: Konstantin Tschovikow



3 WISSENSCHAFTLICHE EXPERTISE

Unterstützung aus der Wissenschaft: Beirat gegründet

Im Dezember 2009 trat erstmals der neu gegründete wissenschaftliche Beirat zu seiner konstituierenden Sitzung zusammen. Er wird die Arbeit des Verbands wissenschaftlich begleiten und die DDV-Geschäftsführung in Grundsatzfragen beraten. Insbesondere soll der Beirat der Zertifikatsbranche neue finanzwirtschaftliche Erkenntnisse zugänglich machen und gemeinsam mit dem DDV ein Forum zum Informationsaustausch zwischen Theorie und Praxis bilden. Er steht außerdem staatlichen und nichtstaatlichen Institutionen als Ansprechpartner zur Verfügung.

Vorsitzende des Beirats ist Prof. Dr. Sigrid Müller von der Humboldt-Universität zu Berlin. Der wissenschaftliche Beirat besteht aus fünf Mitgliedern:

- **Prof. Dr. Sigrid Müller**, Institut für Finanzierung der Humboldt-Universität zu Berlin
- **Prof. Dr. Lutz Johanning**, Lehrstuhl für empirische Kapitalmarktforschung an der WHU - Otto Beisheim School of Management
- **Prof. Dr. Christian Koziol**, Lehrstuhl für Risikomanagement und Derivate an der Universität Hohenheim
- **Prof. Dr. Bernd Rudolph**, Vorstand des Instituts für Kapitalmarktforschung und Finanzierung an der Ludwig-Maximilians-Universität München
- **Prof. Dr. Dirk Schiereck**, Leiter des Fachgebiets Unternehmensfinanzierungen an der Technischen Universität Darmstadt.



„**Zertifikate sind transparente Finanzprodukte.** Sie geben ein festes Leistungsversprechen, und der Anleger weiß, welche Rendite er zu einem bestimmten Zeitpunkt entsprechend der Entwicklung des Basiswertes erhält. Darüber hinaus schaffen die Zertifikate-Ratings ein hohes Maß an Transparenz und helfen dem Anleger so bei der Produktauswahl.“

Prof. Dr. Sigrid Müller, Institut für Finanzierung,
Humboldt-Universität zu Berlin



„Bei der Finanzanlage gilt der allgemeine Grundsatz ‚**Lege nicht alle Eier in einen Korb.**‘ Für die breite Streuung der Finanzanlagen eignen sich Zertifikate in besonderer Weise. Mit Zertifikaten können Anleger nicht nur in Aktien, sondern auch in Rohstoffe, Indizes, in Strategien, Branchen oder Regionen investieren. Dies war so einfach und so kostengünstig zuvor nur institutionellen Investoren möglich.“

Prof. Dr. Lutz Johanning, Lehrstuhl für empirische Kapitalmarktforschung,
WHU - Otto Beisheim School of Management



„Das Produktuniversum von mehr als 350.000 Zertifikaten ist ein Zeichen für den **starken Wettbewerb auf dem deutschen Zertifikatemarkt.** Darüber hinaus bietet es den entscheidenden Vorteil, dass fast jeder Anleger ein maßgeschneidertes Zertifikat nach seinem Geschmack finden kann. **Die bewährten Zertifikate-Ratings geben hier eine gute Orientierungshilfe.**“

Prof. Dr. Christian Koziol, Lehrstuhl für Risikomanagement und Derivate,
Universität Hohenheim



„Zertifikate sind für konservative Anleger ebenso interessant wie für risikobereite, Zertifikate können für institutionelle Investoren ebenso vorteilhaft sein wie für Privatanleger, Zertifikate lassen sich zum **Aufbau von Vermögen** ebenso verwenden wie zum **Abbau von Risiken.**“

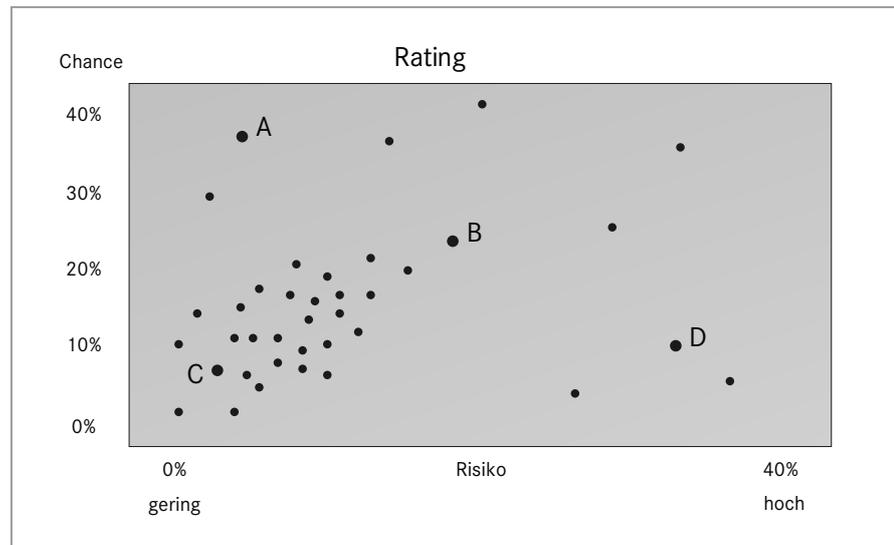
Prof. Dr. Bernd Rudolph, Vorstand des Instituts für Kapitalmarktforschung und Finanzierung,
Ludwig-Maximilians-Universität München



„Die breite Palette der heute im Umlauf befindlichen Zertifikate erlaubt eine nahezu perfekte Ausrichtung der **individuell gewünschten Risiko-Rendite-Profile für jeden Anleger.**“

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

Chance und Risiko verschiedener Zertifikate



Auszug aus dem Gutachten „Das Rating von Zertifikaten – ein Vergleich“ von Prof. Dr. Sigrid Müller

3 WISSENSCHAFTLICHE EXPERTISE

Wissenschaftliche Expertise für den DDV

Im Auftrag des DDV hat Prof. Dr. Sigrid Müller vom Institut für Finanzierung der Humboldt-Universität zu Berlin ein Gutachten und eine Studie erstellt. Die wichtigsten Ergebnisse:

„Das Rating von Zertifikaten – ein Vergleich“

→ Die verschiedenen Zertifikate-Ratings der European Derivatives Group (EDG), des Instituts für Zertifikate-Analyse (IZA) und des Unternehmens Scope leisten mit ihren Informationen zur Produktqualität von Zertifikaten einen Beitrag zur Transparenz und dienen somit dem Anlegerschutz.

→ Die Zertifikate-Ratings von EDG und Scope sind quantitativ ausgerichtet und wissenschaftlich fundiert. Das Zertifikate-Rating von IZA ist qualitativ ausgerichtet, berücksichtigt nur Neuemissionen und verwendet zusätzlich Bewertungen der EDG.

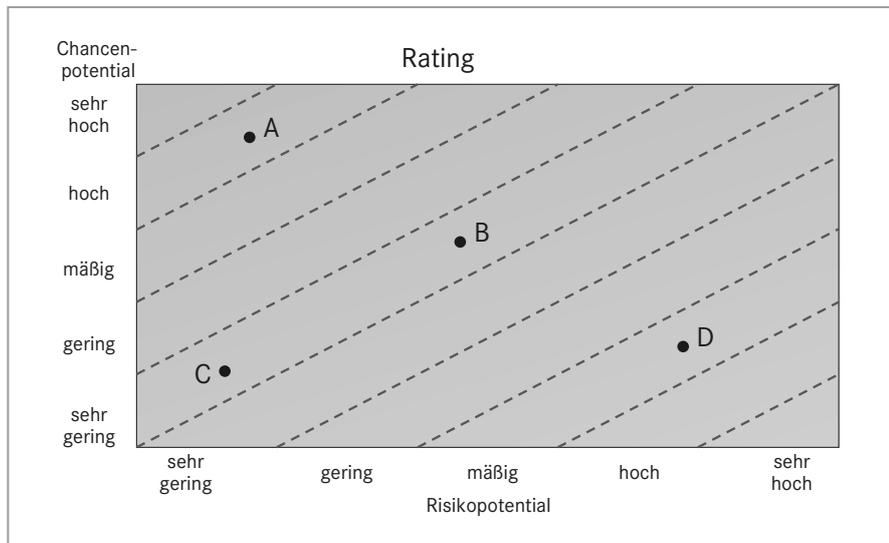
→ Die wissenschaftliche Fundierung des EDG-Ratings ist ausgezeichnet. Die Abbildung der Zertifikate gelingt vollständig. Das Scope-Rating verfügt über eine sehr gute wissenschaftliche Fundierung. Sowohl EDG als auch Scope besitzen eine sehr gute Datenbasis.

→ Die Komponenten Handel, Bonität und Risiko sind Bestandteile aller drei Zertifikate-Ratings. Kosten und die Informationsbereitstellung durch den Emittenten werden nur von der EDG bewertet. IZA verwendet die Bewertung der EDG.

Von besonderer Bedeutung ist die Bonität des Emittenten. Zur Bewertung dieser Komponente verwendet EDG sowohl das Kreditrisiko, gemessen durch Credit Default Swaps, als auch eine statistische Analyse, die auf den Ratings von Standard & Poor's, Moody's und Fitch aufbaut. Scope nutzt für sein Investment Rating die Bewertungen von Standard & Poor's, Moody's und Fitch sowie eigene Berechnungen, in die auch Credit Default Swaps einfließen.



Einteilung in Klassen



→ Die Kosten des Zertifikats berücksichtigt das EDG-Rating in Form einer finanzmathematischen Nachbewertung. Scope erfasst diese Komponente nicht.

→ Die Liquidität eines Zertifikats, d.h. die Möglichkeit des Verkaufs ohne Zeitverzug, ist in allen Ratings erfasst.

→ EDG und Scope aktualisieren ihre Ratings regelmäßig und zusätzlich bei starken Marktveränderungen. Das Scope-Rating aktualisiert am häufigsten.

„Der Einfluss von Zertifikaten auf den Aktienmarkt in Deutschland“

→ Der Zertifikatemarkt hat Einfluss auf den Aktienmarkt. Emittenten sichern sich in der Regel ab, nehmen also nicht die Gegenposition zum emittierten Zertifikat ein. Diese Absicherung geschieht unter anderem mit Hilfe der zugrunde liegenden Aktie.

→ Zertifikate wirken stabilisierend auf den Aktienmarkt. Sie erhöhen die Liquidität und können die Volatilität der zugrunde liegenden Aktien reduzieren.

→ Da der Zertifikatemarkt den Aktienmarkt beeinflusst, ist die Ausgestaltung der Rahmenbedingungen von besonderer Bedeutung. Daher ist in Fragen der Regulierung die Interdependenz der Aktien- und Zertifikatmärkte zu beachten.

Diese und weitere Studien und Gutachten stehen auf der Webseite des DDV kostenlos zum Download zur Verfügung.

Bonität, Risiko und Rating



↳ **Credit Spreads:** Sie sind für Anleger hilfreich, um die Bonität eines Zertifikate-Emittenten besser einschätzen zu können. Die so genannten Credit Default Swaps sind ein Maßstab für das Ausfallrisiko, genauer: Die angegebenen Basispunkte stellen die Versicherungsprämie dar, die es kosten würde, um sich gegen einen Ausfall der Schuldverschreibungen des jeweiligen Unternehmens abzusichern. Diese Prämien können noch zeitnäher und genauer als manche Ratings Aufschlüsse über die Bonität eines Emittenten geben. Grundsätzlich gilt: Je geringer der Spread, also die Risikoprämie, desto besser die Bonität – und umgekehrt.

Zertifikate-Rating: Der DDV hat für das Rating von Zertifikaten ein branchenweit gültiges Anforderungsprofil formuliert, das für alle Rating-Gesellschaften in gleicher Weise gilt. Ein wissenschaftlich fundiertes Zertifikate-Rating darf als Meilenstein für die Verbesserung der Produkttransparenz gelten: Als objektiver Qualitätsmaßstab ermöglicht es dem Anleger, verschiedene Angebote zu vergleichen, das Produktuniversum einzugrenzen und so das jeweils am besten geeignete Finanzprodukt auszuwählen. Es bietet Anlegern und Kundenberatern gleichermaßen Orientierung und unterstützt sie bei ihren Investitionsentscheidungen. Damit ist das Rating zugleich ein tragendes Element für die effiziente Selbstregulierung des

Credit Default Swaps

Unternehmen	Credit Default Swaps
ABN AMRO	119,00
Bank of America	112,22
BARCLAYS Bank	94,63
Bayerische Hypo- und Vereinsbank	74
Bayerische Landesbank	97
BHF-Bank ¹⁾	64
BNP Paribas	64
Bundesrepublik Deutschland	33,03
Calyon	-
Citigroup ²⁾	181,94
Commerzbank	70,56
Credit Suisse	68,17
Deutsche Bank	82,15
DZ BANK	-
Erste Group Bank	135,23
Goldman Sachs	101,81
HSBC Trinkaus ³⁾	62,26
HSH Nordbank	-
ING-Bank	70,60
J.P. Morgan	51,56
LBBW	132,50
Landesbank Berlin	-
Morgan Stanley	122,39
Morgan Stanley & Co. International PLC	-
NATIXIS	114,89
Nomura Bank International	140,00
Norddeutsche Landesbank	-
Österreichische Volksbanken	-
Rabobank	71,29
Raiffeisen Centrobank	-
Royal Bank of Scotland	129,36
Sal. Oppenheim ⁴⁾	-
SEB ⁵⁾	-
Société Générale	72,87
UBS Investment Bank	85,45
Vontobel ⁶⁾	-
WestLB	109,14
WGZ BANK ⁷⁾	-

Immer tagesaktuell: Auf der Webseite des DDV finden interessierte Anleger die täglich aktualisierten Credit Default Swaps der wichtigsten Emittenten.

Quelle: Scope Analysis GmbH; Stand: 20.01.2010

Die Bonität der Emittenten und das Rating der Produkte sind als Entscheidungskriterien ebenso essentiell wie die persönliche Risikoneigung des Anlegers. Nun veröffentlicht der DDV auf seiner Webseite drei Zertifikate-Ratings und außerdem zur Beurteilung der Emittentenbonität einen weiteren Risikomaßstab – die so genannten Credit Spreads. Damit erhöht der DDV nochmals deutlich die Transparenz im Sinne der Anleger.

Derivatemarktes. Dieses ist auch ein zentrales Argument bei den Gesprächen der Geschäftsführung mit politischen Entscheidern in Berlin und Brüssel.

Risikoklassen: Als Ergebnis der Ratingverfahren erhalten die Produkte eine Auszeichnung mit Sternen, wie es die Verbraucher auch von Hotel- und Restaurantbewertungen kennen: Fünf Sterne stehen für die Bestnote „sehr gut“, null Sterne umgekehrt für „nicht geeignet“ (siehe Abbildung).

Das Produkt erhält in der jeweiligen Risikoklasse das Urteil ...



Marktstatistiken: Neben der Bewertung und Vergleichbarkeit der einzelnen Produkte tragen auch Informationen über den Gesamtmarkt zur Transparenz bei. Daher veröffentlicht der Verband regelmäßig Statistiken zu Marktvolumen, Marktanteilen und Börsenumsätzen. Diese Statistiken, die der DDV jedem Interessierten auf seiner Webseite zur Verfügung stellt, sind die einzigen verlässlichen Quellen zur Entwicklung des deutschen Derivatemarkts.

Ein Kodex setzt Maßstäbe

Der Derivate Kodex ist die freiwillige Selbstverpflichtung aller DDV-Mitglieder zur Einhaltung von Standards bei Emission, Strukturierung, Vertrieb und Marketing derivativer Wertpapiere. Als Gütesiegel ist er eine wertvolle Orientierungshilfe für den Privatanleger. Der Beirat des Derivate Kodex unter Leitung von Prof. Dr. Dirk Schiereck überprüft dessen Einhaltung.

Der Kodex ist ein zusätzlicher Garant zur Gewährleistung des Anlegerschutzes über die bestehenden rechtlichen Vorgaben hinaus. Verbindlich verpflichten sich die DDV-Mitglieder zur Einhaltung dieser Verhaltensregeln:

1 Die Bonität des Emittenten wird jederzeit offen dargestellt. Als Schuldverschreibungen haben derivative Wertpapiere grundsätzlich ein Bonitätsrisiko. Die jeweils aktuellen, im Wertpapierprospekt enthaltenen Informationen zum Emittenten sowie zu Ratings und deren Anpassung werden in verständlicher Form an einer zentralen Stelle im Internet veröffentlicht.

2 Der Basiswert wird transparent dargestellt. Die Basiswerte, auf die sich derivative Wertpapiere beziehen, werden immer zweifelsfrei benannt. Die Berechnung von Auszahlungen erfolgt, soweit möglich, anhand nachvollziehbarer Referenzpreise liquider Märkte.

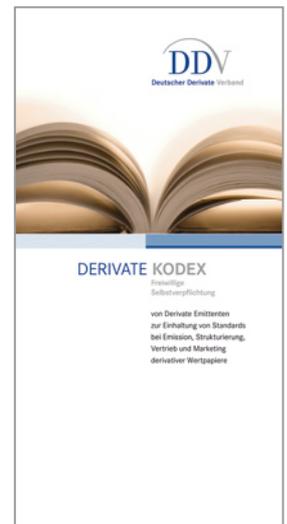
3 Die Darstellung derivativer Wertpapiere folgt dem Prinzip der Produktklarheit. Die zahlreichen Möglichkeiten, derivative Strukturen zu kombinieren, führen zu einer großen Produktvielfalt und Komplexität. Dem daraus resultierenden Informations- und Aufklärungsbedarf privater An-

leger wird nach dem Prinzip der Produktklarheit Rechnung getragen.

4 Derivative Wertpapiere werden zu Preisen angeboten, die in angemessener Relation zu Produktstruktur und Marktsituation stehen. Die Preisbildung vollzieht sich im freien Wettbewerb zwischen den Emittenten nach Kriterien der modernen Finanzmarkttheorie und beruht auf unterschiedlichen Einflussfaktoren. Die Unterzeichner tragen bei der Festlegung von Preisen der Komplexität der Produkte Rechnung.

5 Jeder Unterzeichner stellt sicher, dass grundsätzlich ein Handel für die eigenen derivativen Wertpapiere möglich ist. Ein privater Anleger kann seine individuellen Anlageziele mit derivativen Wertpapieren nur umsetzen, wenn er die Wertpapiere handeln, insbesondere auch wieder verkaufen kann. Die Unterzeichner werden daher den Handel für ihre Wertpapiere im Sekundärmarkt selbst durchführen oder einen Dritten mit dem Market Making beauftragen.

Das rechts abgebildete Signet dient dem Anleger als Orientierung. Es wird auf den Produktpublikationen der Emittenten abgebildet und garantiert die Einhaltung der festgelegten Regeln.





DDV Kurzporträt

Gegründet am 14. Februar 2008 in Frankfurt am Main; Geschäftsstellen in Frankfurt und Berlin; Branchenvertretung der 17 führenden Emittenten derivativer Wertpapiere in Deutschland, repräsentiert gut 90 Prozent des Gesamtmarkts; als politischer Interessenverband in Berlin und Brüssel aktiv.

Ziele:

- den Zertifikatemarkt fördern
- die Akzeptanz derivativer Finanzprodukte erhöhen
- den Anlegerschutz sicherstellen
- die Verständlichkeit und Transparenz der Produkte verbessern

Aufgaben:

Der intensive Meinungs-austausch mit politischen Entscheidern und die Begleitung von Parlamentsinitiativen zählen zu den Hauptaufgaben des Verbands. Der DDV ist Ansprechpartner der Politik in allen Fragen zur Zertifikatbranche und stellt sein Expertenwissen zur

Verfügung. So wirkt er aktiv am politischen Meinungsbildungsprozess mit.

In seiner Presse- und Öffentlichkeitsarbeit informiert der DDV über allgemeine und aktuelle Themen des Zertifikatemarkts. Er gibt Pressemitteilungen heraus, führt Pressegespräche und stellt allen Interessierten ein vielfältiges Informationsangebot zur Verfügung. Da sich das Internet immer mehr als Leitmedium etabliert, erweitert der DDV sein Online-Angebot stetig. Darüber hinaus sind die Veranstaltungen des DDV ein gefragtes Forum für den persönlichen Meinungs-austausch.

Anlegerschutz und Transparenz sind weitere wichtige Anliegen des Verbands. Gemeinsam mit seinen Mitgliedern und Fördermitgliedern setzt er sich hier für Branchenstandards ein. Die verschiedenen Maßnahmen aktiver Selbstregulierung sollen und können entsprechende staatliche Regulierungsvorhaben überflüssig machen.



Im Dialog mit **Berlin und Brüssel**

Der intensive Meinungs­austausch mit den politischen Entscheidern ist Kernaufgabe des DDV. Dabei fungiert der Verband als Ansprechpartner der Politik in allen Fragen rund um die Zertifikatebranche und stellt sein Expertenwissen zur Verfügung. So wirkt er aktiv am politischen Meinungsbildungsprozess auf nationaler und europäischer Ebene mit. 2009 stand eine ganze Reihe branchenrelevanter Themen auf der politischen Agenda.

↳ Von Regulierungen beim Anlegerschutz über Initiativen für mehr Produkttransparenz bis hin zur Abklärung steuerlicher Spezialfragen: Es gab 2009 ein breites Spektrum politischer Vorhaben, bei denen der DDV aktiv wurde und sich an der politischen Meinungsbildung beteiligte. Der Verband analysierte Parlamentsinitiativen und Regierungsvorhaben und erstellte hierzu Berichte, Eingaben und Stellungnahmen. In größerem Kreis ebenso wie in zahlreichen Einzelgesprächen mit den politischen Entscheidern haben die Verbandsführung und auch die Vorsitzenden der zuständigen DDV-Ausschüsse die Positionen der Zertifikatebranche deutlich gemacht. Dabei vertritt der DDV nicht nur die Interessen der Emittenten, er hat stets auch die Privatanleger im Blick.

Regulierung auf breiter Front

Die künftige Regulierung der Finanzmärkte im Allgemeinen sowie einzelner Anlageformen im Speziellen stand 2009 im Zentrum der politischen Debatte. Aber auch die Themen Anlegerschutz und Produkttransparenz nahmen einen breiten Raum ein. So trat nach intensiven Diskussionen im August das Gesetz zur Neu­regelung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen und zur verbesserten Durchsetzbarkeit von Ansprüchen von Anlegern aus Falschberatung in Kraft. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

(BaFin) veröffentlichte den Entwurf eines Auslegungsschreiben zu § 31 des Wertpapierhandels­gesetzes (WpHG), das die Anforderung an Informationen für Anleger und an Werbung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen konkretisieren soll. Ebenso beschäftigte die zum Jahresanfang 2009 neu eingeführte Abgeltungssteuer auf Kapitalerträge und mit ihr zahlreiche offene Fragen den DDV-Steuer­ausschuss.

Die Themen des Jahres 2009

Die wichtigsten Punkte der politischen Agenda in Stichworten:

Anlegerschutz

→ Neues Schuldverschreibungs­gesetz – u. a. mit Änderungen des Wertpapierhandels­gesetzes

Produkttransparenz

→ Produktinformationsblatt, Key Information Document (KID), „Beipackzettel“
→ Vorschriften des WpHG zu Kunden­informationen und Werbung von Wertpapierdienstleistern

Steuern

→ Fragen zur Abgeltungssteuer
→ Wiedereinführung der Börsenumsatz­steuer in Deutschland

→ Derivate und Umsatzsteuer
→ Zweifels- und Auslegungsfragen des Investmentsteuergesetzes

Weitere Themen

→ Stellungnahmen zur Überarbeitung der EU-Prospektrichtlinie
→ BaFin-Gebühren für die Hinterlegung von Endgültigen Bedingungen

Öffentliche Anhörungen des Deutschen Bundestages

→ „Einführung eines Finanzmarkt­wächters als Konsequenz aus der Finanzkrise“ am 27. Mai
→ „Grauer Kapitalmarkt“ am 1. Juli



Wie die Stichworte in der Liste der Themen schon andeuten, handelt es sich hier um Sachverhalte von hoher Komplexität mit einer Vielzahl von Details, die gravierende Folgewirkungen für die Branche entfalten können. Dazu sachgerechte Stellungnahmen oder Eingaben zu verfassen und mit den politischen Entscheidern zu beraten, macht das Tagesgeschäft des DDV in Berlin und Brüssel aus, das sich hier allerdings in seiner Gesamtheit nicht darstellen lässt.

Exemplarisch soll an dieser Stelle auf die Diskussionen um die Kurzinformationen für Anleger eingegangen werden.

Ein Beispiel: Das Produktinformationsblatt für Anleger

Für die Produkttransparenz spielen Art und Umfang der Produktinformationen eine wichtige Rolle. Die Gesetzgeber auf nationaler und insbesondere auf europäischer Ebene machen hierfür entsprechende Vorgaben. Diese gesetzlichen Regeln haben mit dazu geführt, dass die Emittenten den Anlegern inzwischen umfangreiche Produktinformationen zur Verfügung stellen müssen. Hiervon fühlen sich jedoch gerade die weniger versierten Anleger schnell überfordert.

Die politischen Entscheider auf europäischer Ebene haben dieses Problem erkannt und sind aktiv geworden. Inzwischen hat der Ausschuss

der Europäischen Wertpapierregulierungsbehörden CESR im Auftrag der Europäischen Kommission ein sog. Key Information Document (KID) für Investmentfonds entwickelt. Die Zustimmung der Europäischen Kommission vorausgesetzt, muss danach ab Mitte 2011 für jeden offenen Investmentfonds auf zwei Seiten bzw. bei strukturierten Investmentfonds auf drei Seiten nach einem festgelegten Raster das entsprechende Fondsprodukt beschrieben werden.

Der DDV hat diesen Prozess intensiv begleitet und bereits im Juli 2009 beschlossen, eine Arbeitsgruppe einzusetzen, die eine mögliche Adaption des Fonds-KID für Zertifikate prüfen und dem DDV-Ausschuss für Regulierung einen Vorschlag unterbreiten sollte. Diese Arbeiten sind weitgehend abgeschlossen und es liegt ein Vorschlag vor, der die zu erwartenden Vorgaben der europäischen Regulatorien berücksichtigt. So werden bereits heute mögliche künftige regulatorische Vorgaben der Europäischen Kommission aufgegriffen, die sich mit Blick auf das eingeleitete Verfahren zu den Packaged Retail Investment Products (PRIIPs) abzeichnen. Gleichzeitig wird die Produkttransparenz für die Anleger entscheidend verbessert, und das ist auch im Sinne der deutschen Zertifikatebranche, denn der Schutz der Anleger und die Verbesserung der Verständlichkeit und Transparenz der Produkte zählen zu ihren grundlegenden



Mit einer Stimme für Europa

2008 in Brüssel als europäischer Dachverband von den Derivateverbänden Deutschlands, Italiens, Österreichs und der Schweiz gegründet, vertritt die European Structured Investment Products Association (eusipa) mit starker Unterstützung des DDV die Interessen der Branche in Europa. 2010 kommen Frankreich und Schweden als neue Mitglieder dazu.



↳ Damit die nationalen Märkte zu einem europaweiten Derivatemarkt zusammenwachsen können, setzt sich eusipa für attraktive und faire Rahmenbedingungen in Europa ein. Der Dachverband hat es sich zur Aufgabe gemacht, europaweite Marktstandards zu schaffen, mit kodifizierten Selbstverpflichtungen den Anlegerschutz zu stärken sowie mit Rating-Initiativen die Produkttransparenz zu erhöhen. Dadurch soll das Vertrauen der Anleger in Zertifikate auch auf europäischer Ebene gefördert werden.

Das Board of Directors traf sich im März in Wien und im Oktober im Anschluss an das Annual General Meeting in Zürich und beriet über die strategische Ausrichtung sowie über politi-

sche Positionen und Arbeitsschwerpunkte des Dachverbands.

Wichtige Aktivitäten und Themen 2009 waren:

- zwei ausführliche Stellungnahmen zur Überprüfung der Prospekt-Richtlinie
- Teilnahme am Workshop und detaillierte Stellungnahme zu den Überlegungen der Europäischen Kommission zu den sog. Packaged Retail Investment Products (PRIPs)
- „Eusipa Derivate Map“: Einigung auf die europäische Produktklassifizierung
- „The European Principles for Structured Investment Products“: Ausarbeitung des europäischen Derivate Kodex

Gründungsmitglieder



eusipa – Verbände, Gremien und Personen

Verbände:

Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento (ACEPI)
Deutscher Derivate Verband (DDV)
Schweizer Verband für Strukturierte Produkte (SVSP)
Zertifikate Forum Austria (ZFA)

General Assembly

Heike-Dietlind Arbter (ZFA)
Klaus Oppermann (DDV)
Ugo Giordano (ACEPI)
Roger Studer (SVSP)

Board of Directors

Reinhard Bellet (Präsident)
Roger Studer (Vize-Präsident)
Ugo Giordano (ACEPI)
Dr. Hartmut Knüppel (DDV)
Eric Wasescha (SVSP)
Frank Weingarts (ZFA)

General Secretary

Dr. Ralf Fischer zu Cramburg

Neue Mitglieder





„IN DEN ZIELEN SIND WIR UNS MIT DER POLITIK EINIG, NUR DER WEG DAHIN IST TEILWEISE STRITTIG. UNSER VERBAND SETZT AUF KONSEQUENTE SELBSTREGULIERUNG. WIR SIND DAMIT SCHNELLER ALS DER GESETZGEBER UND DIE ERGEBNISSE SIND IM ZWEIFEL BESSER.“

Dr. Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV

„Regulierung ja – aber richtig“

Worauf müssen sich die Finanzmarktakteure 2010 einstellen? Sind freiwillige Selbstverpflichtungen effektiver als staatliche Eingriffe? Wie wird sich der Zertifikatemarkt weiter entwickeln, wo besteht noch Handlungsbedarf? Acht Fragen an Vorstand und Geschäftsführung des DDV.

Interview mit Dr. Hartmut Knüppel und Lars Brandau

Herr Knüppel, seit der Finanzkrise ist ständig die Rede davon, es müsse strengere Regeln geben. Unterstützt Ihr Verband solch eine „Re-Regulierung“?

Knüppel: Die politischen Entscheider und die Regulatoren stehen unter einem enormen Druck. Der Finanzsektor wurde mit vielen Steuer-Milliarden vor dem Kollaps gerettet und die Öffentlichkeit erwartet, dass jetzt alles getan wird, damit sich solch eine tiefgreifende Finanzkrise nicht wiederholt. Und so kommt alles auf den Prüfstand, von dem man glaubt, es habe die Krise ausgelöst oder verstärkt. Dabei geht es insbesondere um Art und Umfang der Finanzaufsicht, um die Sinnhaftigkeit einiger Bilanzierungsregeln, aber auch um mögliche monetäre Fehlanreize der Finanzmarktakteure. Jetzt nutzen vielfach diejenigen, denen die ganze Liberalisierung der Finanzmärkte ein Dorn im Auge war, die Gunst der Stunde und versuchen die in weiten Bereichen durchaus erfolgreiche Liberalisierung wieder rückgängig zu machen. Das wäre aber ein gefährlicher Irrweg.

Aber gibt es denn nicht Regulierungsdefizite und was wäre denn Ihrer Meinung nach der richtige Weg?

Knüppel: In einigen wenigen Bereichen der Finanzwirtschaft gibt es sicherlich regulatorischen Handlungsbedarf. Regulierung ist ja auch per se nicht gut oder schlecht. Doch generell gilt: Wir brauchen nicht mehr, sondern eine bessere und zielgenauere Regulierung. Kurz: Regulierung ja – aber richtig.

Dennoch, weitere Regulierungen werden wohl nicht ausbleiben. Muss sich die Derivatebranche jetzt warm anziehen?

Knüppel: Die Regulierungen, die mit Blick auf die Derivate derzeit in Deutschland, Europa und in internationalen Gremien intensiv diskutiert werden, betreffen ausschließlich Kreditderivate. Die unsachgemäße Handhabung dieser Finanzinstrumente hat zweifelsohne zur Finanzkrise mit beigetragen. Kreditderivate, die ausschließlich für institutionelle Anleger gedacht sind, haben aber mit den Retail-Derivaten, also den



„GENERELL GILT DIE REGEL: ANLEGER SOLLTEN NUR FINANZPRODUKTE KAUFEN, DIE SIE VERSTEHEN.“

Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV



Finanzprodukten wie Zertifikaten, Aktienanleihen und Optionsscheinen, die sich an die privaten Anleger richten, nichts, aber auch gar nichts zu tun. In der Öffentlichkeit werden Kreditderivate und Zertifikate leider sehr häufig verwechselt. Man kann zugespitzt formulieren: Die Zertifikate waren nicht die Verursacher, sondern die Opfer der Finanzkrise – wie übrigens fast alle anderen Finanzprodukte auch.

Kann sich der Verband also 2010 entspannt zurücklehnen, wenn die Regulierung an der Zertifikatebranche vorüber zu gehen scheint?

Knüppel: Sicher nicht. Die politischen Entscheider in Berlin und Brüssel kümmern sich um eine ganze Reihe von Themen, von denen die Zertifikatebranche unmittelbar betroffen ist. So stehen in den kommenden Jahren der Anlegerschutz und die Produkttransparenz sowie die Qualifizierung der Anlage- und Bankberater ganz oben auf der politischen Agenda. Manche mag es überraschen: Hier ziehen Politik und Banken an einem Strang. Anlegerschutz und mehr Transparenz und Verständlichkeit der Produkte liegen im Eigeninteresse der Zertifikatebranche. Nur wenn die Anleger mit den gekauften Produkten zufrieden sind und wenn

sie sich fair behandelt und gut beraten fühlen, werden sie auch künftig Zertifikate kaufen. In den Zielen sind wir uns also einig, nur der Weg dahin ist teilweise strittig. Während sich die einen nur auf Gesetze und Verordnungen verlassen, setzt unser Verband konsequent auf Selbstregulierung. Wir sind damit schneller, und die Ergebnisse sind im Zweifel besser.

Wie sieht diese Selbstregulierung denn konkret aus?

Knüppel: Stichwort Anlegerschutz: Der Derivate Kodex, zu dem sich alle DDV-Mitglieder freiwillig verpflichtet haben, ist ein zusätzlicher Garant für den Schutz der Anleger über die zahlreichen rechtlichen Vorgaben hinaus. Die Einhaltung dieser verbindlichen Verhaltensregeln wird jetzt von einem unabhängigen Gremium, einem Beirat mit drei Universitätsprofessoren, überprüft.

Stichwort Transparenz: Alle unsere Mitglieder haben sich auf eine Produktklassifizierung, die Derivate Liga, geeinigt. Im Rahmen unserer Transparenz-Initiative veröffentlichen wir außerdem tagesaktuell die Credit Ratings und Credit Spreads, die Hinweise auf die Bonität der Emittenten geben. Drei anerkannte Institute für



Produkt-Rating bewerten regelmäßig mehr als 160.000 Zertifikate, und die Anleger können diese Bewertungen mit einem Klick auf unserer Webseite abrufen. Hier findet der Anleger außerdem viele wichtige Informationen rund um Zertifikate. Schließlich sind die Marktstatistiken des DDV die einzigen verlässlichen Quellen zur Entwicklung der Zertifikatebranche.

Ein anderes Thema. Herr Brandau, was müssen Privatanleger eigentlich beim Kauf von Zertifikaten beachten?

Brandau: Zu allererst muss ein Anleger für sich klären, welches Anlageziel er verfolgt und welche Anlagedauer er anstrebt. Dann sollte er sich darüber im Klaren werden, welche Risiken er einzugehen bereit ist und welche Renditen er realistischer Weise erwarten kann. Denn je höher die erwartete Rendite, desto höher ist das Risiko. Je nach seiner individuellen Risikoneigung und Renditeerwartung kann er maßgeschneiderte Zertifikate aus dem großen Produktuniversum auswählen. Die Checkliste des DDV, die in Zusammenarbeit mit der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz erstellt wurde, kann ihm darüber hinaus eine wichtige Hilfe sein. Diese Checkliste ist auf der Webseite

des DDV jederzeit abrufbar. Schließlich sollte der Anleger auf eine ausgewogene Mischung seines Depots achten, zu der natürlich auch Zertifikate zählen. Ganz generell gilt die Regel: Anleger sollten grundsätzlich nur die Finanzprodukte kaufen, die sie verstehen.

Wie wird sich die Zertifikatebranche im kommenden Jahr weiterentwickeln?

Brandau: Die Entwicklung der Zertifikatebranche hängt stark vom gesamtwirtschaftlichen Umfeld ab. Zwischenzeitlich hat das Marktvolumen die 100 Milliarden-Marke wieder überschritten, und so blicken wir leicht optimistisch nach vorne. Die Finanzkrise hat natürlich auch in der Zertifikatebranche Spuren hinterlassen, aber die Marktteilnehmer haben hieraus ihre Lehren gezogen und sich jetzt auf ihre Stärken besonnen. Die Branche hat sich in der Vergangenheit immer durch ihre Innovationskraft ausgezeichnet. Diese wird sie beibehalten, nur dürfte sich der Fokus etwas verändern. Mit mehr als 350.000 Produkten wird der Markt immer vollständiger, so dass es jetzt weniger um völlig neue Produktstrukturen geht, als vielmehr um eine Optimierung und Weiterentwicklung der technischen und organisatorischen Prozesse und Abläufe.



Fotograf: Michael Hudler

Welche Aufgaben stehen beim Deutschen Derivate Verband im neuen Jahr auf der Agenda?

Brandau: Wir werden die im vergangenen Jahr begonnene Transparenz-Initiative auch 2010 fortsetzen und die Vielzahl der damit verbundenen Projekte konsequent weiterführen. Zertifikate zeichnen sich zwar schon durch eine sehr hohe Transparenz aus, sie sind für die meisten Anleger aber noch stark erklärungsbedürftig. Deshalb enthält unsere Agenda einen neuen Punkt: Wir starten eine Ausbildungsinitiative, wobei die Online-Schulung des DDV im Mittelpunkt steht. Auf der DDV-Webseite kann dann jeder Anleger sein Wissen rund um Zertifikate erweitern. Drei Module vermitteln Grundlagen-, Produkt- und Spezialwissen, das dann jeweils mit einem Test abgeprüft werden kann. So tragen wir auch dazu bei, das Leitbild des sachkundigen und mündigen Anlegers mit Leben zu erfüllen.

Knüppel: Für den DDV als politische Interessenvertretung bleiben Anlegerschutz und Produkttransparenz auch weiterhin hoch aktuell. Mit Blick auf die zahlreichen Vorhaben der politischen Entscheider auf nationaler und europäischer Ebene wird der DDV hier klar Position beziehen. Beim Thema Schaffung kurzer und prägnanter Produktinformationen werden Mitglieder des DDV eine Vorreiterrolle einnehmen. Diese Kurzinformationen, die für jedes einzelne Zertifikat auch eine Risikokennzahl und im Optimalfall eine EDV-gestützte dynamische Risikoklassifizierung enthalten werden, sowie die umfassenden Produkt-Ratings unterstreichen, dass die Zertifikate sehr viel transparenter sind als die meisten anderen Finanzprodukte. Das europäische Prospektrecht und auch das Steuerrecht sind weitere Baustellen. Sie sehen, das Jahr 2010 bleibt für den Verband und seine Mitglieder in jedem Fall spannend.

Die Fragen stellte Prof. Dr. Klaus Gourgé.

Wie der DDV arbeitet: Organisation, Gremien und Personen

Vom Vorstand bis zu den Ausschüssen sind die Gremien des Verbands in ganz konkreten Fragestellungen aktiv. Fast jede Woche setzen sich die Verantwortlichen in unterschiedlichen Konstellationen zusammen. Ein Blick in den Kalender 2009 zeigt allein zehn Vorstandssitzungen, darüber hinaus 18 Treffen in den drei Ausschüssen sowie neun Arbeitskreissitzungen. Hinzu kommen noch Mitgliederversammlungen, Sitzungen des Wissenschaftlichen Beirats sowie des europäischen Dachverbands eusipa.

→ Mitgliederversammlungen

- 4. MV am 19. Februar 2009
- 5. MV am 5. Oktober 2009

→ Vorstandssitzungen

- 16. Januar 2009
- 16. Februar 2009
- 23. März 2009
- 23. April 2009
- 08. Juni 2009
- 10. Juli 2009
- 28. August 2009
- 23. September 2009
- 11. November 2009
- 11. Dezember 2009

→ Strategic Board Sitzung

- 11. März 2009

→ Wissenschaftlicher Beirat

- Konstituierende Sitzung am 14. Dezember 2009

→ Ausschusssitzungen

Steuerausschuss

- 6. Sitzung am 21. Januar 2009
- 7. Sitzung am 30. Januar 2009
- 8. Sitzung am 7. Juli 2009
- 9. Sitzung am 3. August 2009
- 10. Sitzung am 26. November 2009
- 11. Sitzung am 2. Dezember 2009

Ausschuss Regulierung

- 3. Sitzung am 5. Februar 2009
- 4. Sitzung am 28. April 2009
- 5. Sitzung am 9. Juli 2009
- Sondersitzung am 10. September 2009
- 6. Sitzung am 22. September 2009
- 7. Sitzung am 17. November 2009

Ausschuss Prospektrecht

- 4. Sitzung am 5. Februar 2009
- 5. Sitzung am 28. April 2009
- 6. Sitzung am 9. Juli 2009
- Sondersitzung am 27. August 2009
- 7. Sitzung am 22. September 2009
- 8. Sitzung am 17. November 2009

→ Arbeitskreissitzungen

AK Produktklassifizierung

- 4. Sitzung am 10. März 2009
- 5. Sitzung am 15. April 2009

AK Öffentlichkeitsarbeit

- 2. Sitzung am 22. Januar 2009

AK Begrifflichkeiten

- 1. Sitzung am 9. Juli 2009
- 2. Sitzung am 27. August 2009
- 3. Sitzung am 22. September 2009
- 4. Sitzung am 17. November 2009

AK Key Information Document

- 1. Sitzung am 26. August 2009
- 2. Sitzung am 10. September 2009

→ Jour Fixe

- 1. Jour Fixe am 3. Juni 2009
- 2. Jour Fixe am 15. September 2009

→ eusipa Meetings

- 19. März 2009, Wien
- 20. Oktober 2009, Zürich

→ **Ausschüsse**

Steuerausschuss

Vorsitzender:
Ronny Klopffleisch
Stellv. Vorsitzender:
Thilo Danz
Koordination:
Mathias Kolbeck

Ausschuss Regulierung

Vorsitzender:
Dr. Dominik Neundörfer
Stellv. Vorsitzende:
Andrea Korte
Jürgen Wohlfarth

Ausschuss Prospektrecht

Vorsitzender:
Dr. Klaus Künzel
Stellv. Vorsitzender:
Dr. Dominik Neundörfer

→ **Arbeitskreise**

AK Produktklassifizierung
AK Öffentlichkeitsarbeit
AK Vereinheitlichung von Fachbegriffen
AK Key Information Document

→ **Vorstand**

Stand: Februar 2010



Stefan Armbruster

ist als Managing Director bei der Deutschen Bank AG für den Vertrieb und das Marketing von Zertifikaten und Optionsscheinen zuständig.



Jan Krüger

leitet bei der LBBW den Bereich Equity Sales und verantwortet dort den Vertrieb und die Vermarktung von strukturierten Retailprodukten sowie die Betreuung institutioneller Kunden im Aktienderivategeschäft.



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.



Rupertus Rothenhäuser

leitet bei BNP Paribas in Frankfurt am Main den Bereich Retail Derivate für Deutschland und Österreich.



Dr. Hartmut Knüppel

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

→ **Strategic Board**

Stand: Februar 2010

Klemens Breuer
WestLB AG
Mitglied des Vorstands



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



Wolfgang Engel
Société Générale S.A.
Mitglied der Geschäftsleitung



Joachim von Schorlemer
BNP Paribas S.A.
Head of Territory Germany



Lars Hille
DZ BANK AG
Mitglied des Vorstands



Patrick Sollinger
Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG
Managing Director



Philip Holzer
Goldman, Sachs & Co. oHG
Partner



Hans-Joachim Strüder
Landesbank Baden-Württemberg AG
Mitglied des Vorstands



Frank Langer
Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA
Managing Director



Roger Studer
Bank Vontobel AG
Head of Investment Banking



Wolfgang Matis
Deutsche Bank AG
Head of Global Markets Europe



Stefan Winter
UBS Deutschland AG
Mitglied des Vorstands



Michael Reuther
Commerzbank AG
Mitglied des Vorstands



Mitglieder



Stand: Februar 2010

Fördermitglieder



Stand: Februar 2010

IMPRESSUM

Herausgeber:

Deutscher Derivate Verband e.V.
Vereinsregisternummer: VR 13943

Konzeption, Beratung und Redaktion:

Prof. Dr. Klaus Gourgé
IFU Institut für Unternehmenskommunikation GmbH
Feldbergstraße 36 | 60323 Frankfurt am Main
www.ifu-online.com

Gestaltung:

Liebchen+Liebchen
Visuelle Unternehmenskommunikation GmbH
Alt-Fechenheim 103 | 60386 Frankfurt am Main
www.lplus.de

Stand: Februar 2010

Bildnachweis:

Deutscher Derivate Tag, S.16–17: Frank Mashofer
DDV-Journalistenpreis, S.17: Konstantin Tschovikov
Herbstempfang, S.28: Frank Ossenbrink
Interview, S.4, S.30–34: Michael Hudler

Titel: Pawel Gaul

S.4 und S.10: Sabela Images
S.7: Bim
S.18: Zsolt Nyulaszi
S.22: TM-Design
S.25: Dmitry Shironosov
S.27: links: Shipov Oleg, rechts: Xavier Pironet
S.41: Nadezda

Druck:

MT Druck
Carl-Friedrich-Gauß-Straße 6 | 63263 Neu-Isenburg
www.mt-druck.de

Von A wie Anlegerschutz bis Z wie Zertifikate

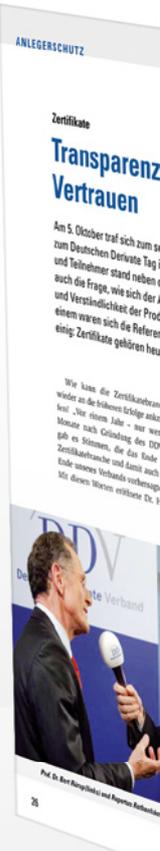
Um mit einer Botschaft möglichst viele Menschen zu erreichen, sind die Medien wichtige Partner. Sie sind die großen Multiplikatoren im Markt der Meinungen und Informationen. Daher betreibt der DDV sehr aktive Presse- und Öffentlichkeitsarbeit. Das Resultat: hohe Resonanz für die Themen der Zertifikatebranche in den Wirtschaftsredaktionen – und damit auch bei den Lesern.

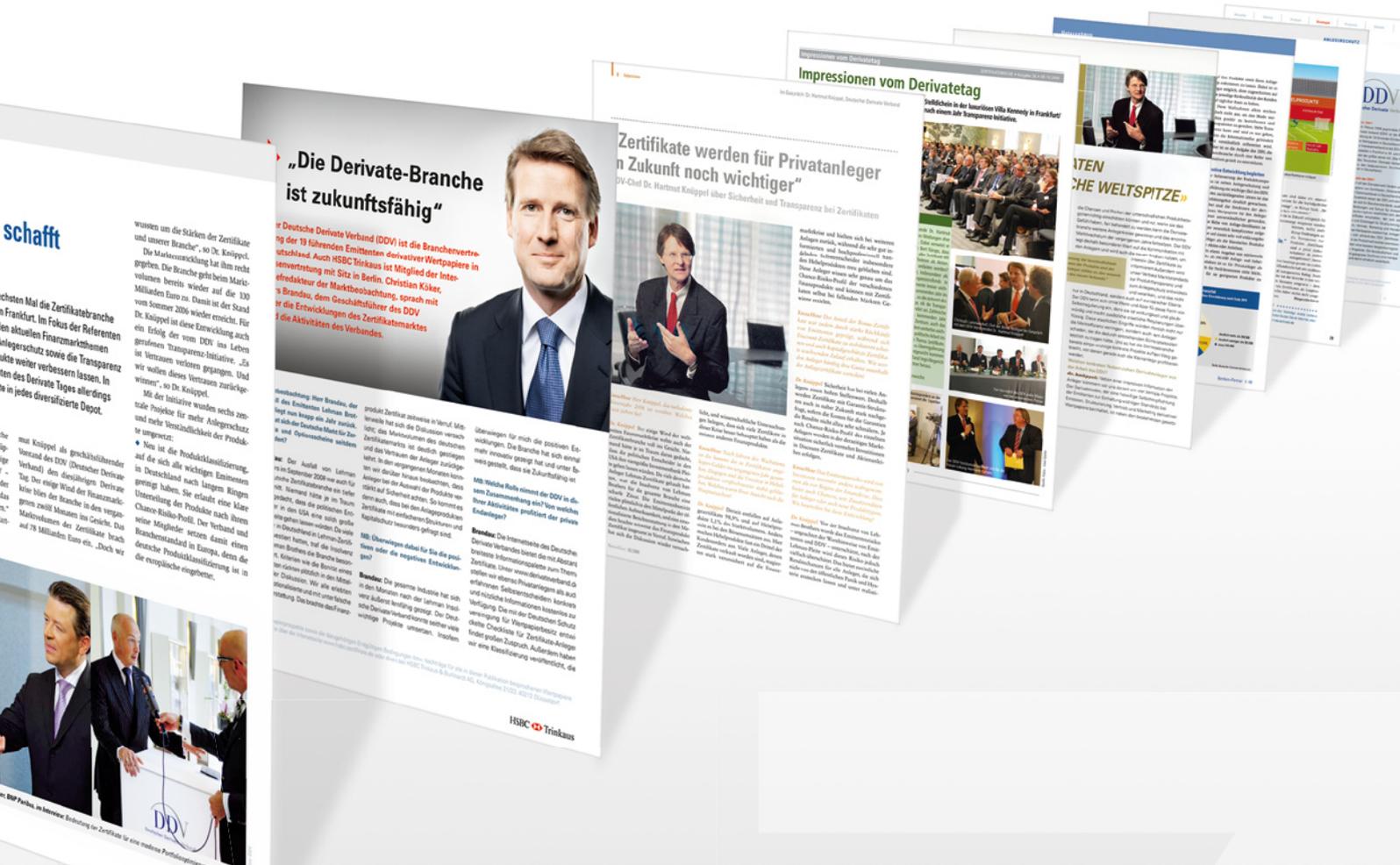
↳ Artikel, Analysen, Interviews, Kommentare... mit mehr als 500 Beiträgen waren die Themen des Deutschen Derivate Verbands 2009 in den Medien äußerst präsent. Gewiss, erfolgreiche Pressearbeit lässt sich nur sehr bedingt an der reinen Quantität der Berichterstattung ablesen; doch dass sich die Zahl der Veröffentlichungen gegenüber dem Vorjahr nahezu verdoppelt hat, kommt nicht von ungefähr. Erste Bedingung für hohe Medienresonanz ist es, relevante und aktuelle Inhalte zu produzieren, die echten Nutzwert für die Leser haben.

Der zweite, genauso wichtige Punkt ist dann, die Thematik im Tagesgeschäft der Journalisten zu verankern. Es ist ja keineswegs so, dass jeder Wirtschaftsredakteur tagtäglich auf dem Weg

ins Büro denkt: Was schreibe ich denn heute über Zertifikate? Erst durch den kontinuierlichen Kontakt, kombiniert mit immer wieder neuen Fakten, verstetigt sich das Interesse der Medien. Im Idealfall wird das Thema Zertifikate so zu einer regelmäßig wiederkehrenden Rubrik.

Die jährlichen Highlights in der Öffentlichkeitsarbeit des Verbands sind ganz sicher der Deutsche Derivate Tag und der Journalistenpreis. Hier ist die mediale Aufmerksamkeit naturgemäß am höchsten. Aber auch für die Zeit zwischen diesen beiden Groß-Events gibt es immer wieder Veranstaltungen wie Roundtable-Gespräche mit Journalisten, Auftritte von DDV-Vorstand und Geschäftsführung in Fernseh- und Rundfunksendungen oder persönliche Redaktionsbesuche.





Ein weiteres Zeichen, dass die Öffentlichkeitsarbeit des Verbands Früchte trägt: Immer mehr Journalisten greifen Zertifikatethemen von sich aus auf und nutzen für ihre Recherchen das umfassende Informationsangebot des DDV im Internet (www.derivateverband.de). Geschäftsführer Lars Brandau: „Vieles auf unserer Webseite ist für Anleger und Journalisten gleichermaßen interessant. Aber da Privatanleger viel häufiger Zeitung lesen als im Internet gezielt nach unseren Seiten zu suchen, multiplizieren sich unsere Themen über die größere Reichweite der Printmedien erheblich.“ Mehr zum Internetangebot des DDV finden Sie auf den Seiten 12 bis 15.

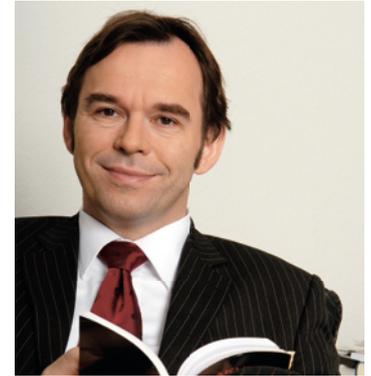


Angebot schafft Nachfrage: Immer mehr Journalisten greifen die Themenangebote des DDV auf, um über die Zertifikatebranche zu berichten.

Experten-Statements zum Zertifikatemarkt

„Ein gutes Zertifikat muss für den Kunden verständlich sein und ihm eine **ordentliche Rendite** bringen.“

Hermann-Josef Tenhagen, Chefredakteur Finanztest



„Ich halte nichts davon, Verbriefungen grundsätzlich ins Reich des Bösen zu transportieren.“

Steffen Kampeter, Parlamentarischer Staatssekretär beim Bundesminister der Finanzen



„Zertifikate sind eine **interessante Anlagemöglichkeit**, da sie dabei helfen können, das Chance-Risiko-Profil eines Portfolios anlegerspezifisch zu optimieren.“

Prof. Dr. Rudi Zagst, HVB-Stiftungsinstitut für Finanzmathematik





„Zertifikate bieten Anlegern die Möglichkeit, entsprechend ihrer **persönlichen Risiko- neigung** zu investieren; von **konservativ bis spekulativ**. Darum setzen wir diese Produkte auch in unserer Vermögensverwaltung ein.“

Rolf Kazmaier, SVA Vermögensverwaltung



„Zertifikate sind ein Bestandteil der **Altersvorsorge**. Mit ihnen kann man das individuelle Risikoprofil sehr viel besser abbilden als mit jedem anderen Finanzinstrument.“

Prof. Dr. Dr. h.c. Bert Rürup, Universitätsprofessor für Volkswirtschaftslehre

„Ich vergleiche den Zertifikatemarkt mit einem **Werkzeugkasten**: Da sind ganz unterschiedliche Tools und Teile drin, für ganz unterschiedliche Aufgaben. Die Werkzeuge mögen noch so wichtig und funktionstüchtig sein – sie nutzen aber nur dem, der damit umzugehen versteht!“

Hermann Kutzer, Wirtschaftsjournalist



Geschäftsstellen

Frankfurt am Main

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

Berlin

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