

Anlegerschutz konkret

Der rechtliche Rahmen für
Zertifikate in Deutschland



Liebe Leserin, lieber Leser,

gerade in jüngster Zeit ist immer wieder zu hören, die Zertifikatebranche sei rechtlich kaum reguliert und Zertifikateanleger seien unzureichend geschützt. Dabei wird häufig nicht zwischen dem Finanzprodukt Zertifikat einerseits und einer damit verbundenen Beratung andererseits differenziert. Einige Fälle, in denen es Beratungsfehler gab, wurden zum Anlass genommen, eine umfangreiche Regulierung für Zertifikate und den gesamten Zertifikatemarkt zu fordern.

Doch so wie nach einer alten Juristenweisheit ein Blick ins Gesetz die Rechtsfindung erleichtert, so bewahrt auch ein Blick auf die Fakten vor Fehltritten und politischen Fehlentscheidungen. Es mag manche überraschen, aber es gibt für alle derivativen Wertpapiere wie Zertifikate, Aktienanleihen und Optionsscheine bereits heute ein umfassendes gesetzliches Regelwerk aus deutschen und auch europäischen Vorgaben. Diese Regelungen enthalten nicht nur die grundlegenden zivilrechtlichen Bestimmungen für diese Wertpapiere als Schuldverschreibungen, sondern beispielsweise auch Anforderungen an den Inhalt von Wertpapierprospekten oder Kundeninformationen. Die Interessen von Privatanlegern werden so durch hohe Anforderungen an Inhalt und Form der Anlegerinformationen geschützt.

Darüber hinaus macht die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) konkrete Vorgaben und – wo nötig – Auflagen für die Emittenten von Zertifikaten. Zusammen mit den umfangreichen Selbstverpflichtungen, zu denen sich alle Mitglieder des Deutschen Derivate Verbands (DDV) im Derivate Kodex ausdrücklich bekannt haben, wird dem Anlegerschutz schon heute ausgiebig Rechnung getragen.

Kurzüberblick

Die vorliegende Broschüre soll allen Interessierten einen kurzen Überblick über die umfangreichen gesetzlichen Vorschriften geben, die für den Zertifikatemarkt maßgeblich sind. Außerdem wird auf den Derivate Kodex verwiesen. Hier geht die Branche über die gesetzlichen Regelungen teilweise noch hinaus. Das Ergebnis liegt auf der Hand: Wenn das bestehende Regelwerk konsequent und vollständig angewandt wird, sind selbst Anleger, die über wenig Wissen und Erfahrung verfügen, hinreichend geschützt.

Im Augenblick besteht allerdings eher die Gefahr, dass nach einer Phase der Deregulierung und nach den jüngsten Finanzmarkturbulenzen das Pendel der staatlichen Regulierung sehr stark in die andere Richtung ausschlägt und dabei auch Finanzprodukte wie Zertifikate mit erfasst, die weder Auslöser noch Verstärker der weltweiten Finanzmarktkrise waren.

Berlin, im April 2011



Dr. Hartmut Knüppel
Geschäftsführender Vorstand



Christian Vollmuth
Chefsyndikus

Zertifikate – eine kurze Definition

Zertifikate sind Wertpapiere, mit denen der Wertpapierinhaber (Anleger) an der Wertentwicklung eines Basiswertes teilhat, der dem Zertifikat zugrunde liegt. Dabei haben Anleger die Möglichkeit, aus einer Vielzahl verschiedener Basiswerte wie Aktien, Indizes oder Rohstoffe auszuwählen. Zertifikate enthalten ein festes Leistungsversprechen, denn die genaue Berechnungsweise der Rückzahlung ist bereits von Anfang an festgelegt. Die meisten Zertifikate haben eine feste Laufzeit und werden zu einem genau definierten Zeitpunkt zurückgezahlt. Es gibt jedoch auch Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit. Darüber hinaus sind Zertifikate in der Regel börslich oder außerbörslich handelbar.

Die drei Säulen der Regulierung des deutschen Zertifikatemarkts

Regulierung des deutschen Zertifikatemarkts		
I. Deutschland	II. Europa	III. Freiwillige Selbstverpflichtung
<ol style="list-style-type: none"> 1. Bürgerliches Gesetzbuch (BGB) und Schuldverschreibungsgesetz 2. Wertpapierprospektgesetz 3. Wertpapierhandelsgesetz 4. Börsengesetz und Regelwerke der Börsen 	<ol style="list-style-type: none"> 5. Prospektrichtlinie 6. Initiative „Anlageprodukte für Kleinanleger“ (PRIIPs) 7. Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) 	<ol style="list-style-type: none"> 8. Derivate Kodex
Seite 6 ff.	Seite 13 ff.	Seite 16 ff.

Teil 1: Bestehende rechtliche Rahmenbedingungen in Deutschland

1. Bürgerliches Gesetzbuch und Schuldverschreibungsgesetz

Allgemeine zivilrechtliche Bestimmungen für Zertifikate als Schuldverschreibungen beinhaltet bereits das Bürgerliche Gesetzbuch („BGB“). Dies gilt insbesondere für die Grundnorm aller Schuldverschreibungen, den § 793 BGB, wonach der Inhaber einer Schuldverschreibung wie beispielsweise eines Zertifikats, Optionsscheins oder einer Anleihe vom Emittenten die Leistung des in der (Global-)Urkunde verbrieften Versprechens verlangen kann. Darüber hinaus sind im BGB insbesondere in den Paragraphen „Haftung des Ausstellers“ (§ 794 BGB), „Einkündigungen des Ausstellers“ (§ 796 BGB), „Kraftloserklärung“ (§ 799 BGB), „Erlöschen; Verjährung“ (§ 801 BGB) und „Zins-scheine“ (§ 803 BGB) weitere Rechte und Pflichten des Emittenten als Aussteller rund um Schuldverschreibungen geregelt.

Zudem trägt der Gesetzgeber dem Anlegerschutz auch im Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen vom 5. August 2009 (Schuldverschreibungsgesetz oder „SchVG“) Rechnung. Danach müssen beispielsweise Wertpapierbedingungen transparent formuliert sein (§ 3 SchVG). Ein Anleger, der hinsichtlich der jeweiligen Art der Schuldverschreibung sachkundig ist, muss die versprochene Leistung ermitteln können.

2. Wertpapierprospektgesetz

Dem Anlegerschutz in Deutschland wird insbesondere auf Grundlage des Wertpapierprospektgesetzes („WpPG“) Geltung verschafft. Hier sind zahlreiche Anforderungen an die Gestaltung von Wertpapierprospekten für das öffentliche Angebot und für die Börsenzulassung von Wertpapieren gesetzlich geregelt. Wertpapierprospekte enthalten alle rele-

vanten Informationen über den Emittenten und das betreffende Wertpapier. Auch die Beratung und weitere Produktinformationen bauen hierauf auf.

Wertpapiere dürfen in Deutschland in aller Regel nicht ohne einen Wertpapierprospekt öffentlich angeboten werden, der von der BaFin bzw. von einer vergleichbaren Aufsichtsbehörde eines anderen europäischen Staates gebilligt worden ist. Hier wird zuvor geprüft, ob der Wertpapierprospekt formal vollständig – also ob die gesetzlich geforderten Mindestangaben vorliegen – und verständlich ist. Außerdem stellt die Aufsichtsbehörde sicher, dass der Wertpapierprospekt keine widersprüchlichen Aussagen enthält.

Das WpPG, das am 1. Juli 2005 in Kraft getreten ist, setzt die Europäische Prospektrichtlinie (Richtlinie 2003/71/EG – „EU-Prospektrichtlinie“) in deutsches Recht um. Die EU-Prospektrichtlinie zielt darauf ab, den Anlegerschutz weiter zu verbessern, den Wettbewerb im europäischen Binnenmarkt zu fördern und die nationalen Finanzmärkte zu harmonisieren. Dabei geben die EU-Prospektrichtlinie und das WpPG für den Inhalt von Wertpapierprospekten einen allgemeinen Rahmen vor und verlangen insbesondere, dass ein Wertpapierprospekt leicht analysierbar und verständlich (§ 5 WpPG) sein muss. Weitere Anforderungen an den Inhalt, die sog. Mindestangaben eines Wertpapierprospektes, ergeben sich aus der Europäischen Verordnung EG Nr. 809/2004 zur Durchführung der EU-Prospektrichtlinie („EU-Prospektverordnung“). Die EU-Prospektverordnung gilt in Deutschland unmittelbar. Sie gibt für die verschiedenen Arten der Emittenten und Wertpapierarten (wie Schuldtitel oder derivative Wertpapiere) bestimmte Schemata und Module für den zwingenden Inhalt eines Wertpapier-

prospektes vor, die bei der Abfassung des Wertpapierprospektes zu verwenden sind. Zu dem notwendigen Mindestinhalt des Wertpapierprospekts zählen eine Zusammenfassung der wesentlichen Merkmale und Risiken des Emittenten und der angebotenen Wertpapiere sowie ggf. vorhandener Garantiegeber, eine Darstellung der Risikofaktoren, Angaben zum Emittenten der angebotenen Wertpapiere sowie Angaben zu den angebotenen Wertpapieren (so beispielsweise Anhang XII der EU-Prospektverordnung („Mindestangaben für die Wertpapierbeschreibung für derivative Wertpapiere“)).

Neben den Anforderungen an den Wertpapierprospekt enthält das WpPG auch Vorgaben für die Werbung von öffentlich angebotenen Wertpapieren (§ 15 WpPG). So ist beispielsweise in sämtlichen Werbeanzeigen darauf hinzuweisen, dass ein Prospekt veröffentlicht wurde oder zur Veröffentlichung ansteht und wo die Anleger ihn erhalten können. Werbeanzeigen müssen zudem klar als solche zu erkennen sein.

3. Wertpapierhandelsgesetz

Der rechtliche Schutz der Anleger wird außerdem durch das Gesetz über den Wertpapierhandel („WpHG“) und insbesondere durch die dazu erlassene Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen („WpDVerOV“) gewährleistet.

Hierzu tragen Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens bei, die je nach Kundeneinstufung (§ 31a WpHG) differenziert wahrzunehmen sind: Das WpHG sieht dementsprechend einen abgestuften Anlegerschutz vor, der zwischen Privatkunden (höchste Schutzstufe), professionellen Kunden und geeigneten Gegenparteien unterscheidet.

Dabei spielen aus Sicht des Anlegers die Aufklärungs- und Informationspflichten des Wertpapierdienstleistungsunternehmens eine besonders wichtige Rolle.

Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat seinen Kunden rechtzeitig und in verständlicher Form Informationen zur Verfügung zu stellen, die es den Kunden ermöglichen, nach vernünftigem Ermessen die Art und die Risiken der Wertpapiere zu verstehen und auf dieser Grundlage ihre Anlageentscheidungen zu treffen (§ 31 Abs. 3 WpHG). Insbesondere die detaillierten und weitreichenden Regelungen des WpHG für die Werbung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen werden durch das Rundschreiben 4/2010 (WA) der BaFin vom 7. Juni 2010 („MaComp“) präzisiert. Danach müssen beispielsweise sämtliche Informationen, die Privatkunden zugänglich gemacht werden, redlich, eindeutig und nicht irreführend sein (BT 3.1.1, Ziff. 2 MaComp – Anwendungsbereich/Pflichtenumfang). Das bedeutet u.a., dass wesentliche Aussagen nicht unklar ausgedrückt werden und wesentliche Informationen nicht unerwähnt bleiben dürfen. Darüber hinaus müssen Informationen ausreichend und so dargestellt sein, dass sie für den Kundenkreis, dem die Informationen zugänglich gemacht werden oder an den sie wahrscheinlich gelangen, verständlich und dem zu erwartenden Verständnishorizont der Kunden genügen. Je komplizierter ein Produkt oder eine Dienstleistung ist, umso mehr Erklärungen müssen hierzu in der Regel in der Produktinformation enthalten sein (BT 3.3.1, Ziff. 2 MaComp – Ausreichende und verständliche Darstellung). Üblicherweise werden beim Vertrieb von Zertifikaten sogenannte Produktinformationsblätter und Marketingunterlagen eingesetzt, um die Anleger über die Zertifikate zu informieren. Diese dürfen nach den Vorgaben der MaComp mögliche Vorteile beispielsweise eines Zertifikats nur dann hervorheben, wenn gleichzeitig eindeutig auf etwaige damit einhergehende Risiken verwiesen wird (BT 3.3.3, Ziff. 1 MaComp – Darstellung von Vorteilen und Risiken).

Die gewünschte Produkttransparenz und der damit verbundene Anlegerschutz sind durch die Informationsblätter nochmals verstärkt worden, die im Februar 2011 mit der Verabschiedung des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetzes in das WpHG (neuer § 31 Abs. 3a WpHG) eingeführt worden sind. So hat ab dem 1. Juli 2011 jeder Anlageberater dem Privatkunden rechtzeitig vor dem Kauf eines Finanzinstruments ein kurzes und leicht verständliches Informationsblatt über jedes Finanzinstrument zur Verfügung zu stellen, auf das sich eine Kaufempfehlung bezieht. Die Angaben in dem Informationsblatt dürfen weder unrichtig noch irreführend sein und müssen mit den Angaben des Wertpapierprospekts vereinbar sein (neuer § 31 Abs. 3a WpHG). Mit diesem Informationsblatt soll sich der Kunde schnell über das Finanzinstrument informieren, die Finanzinstrumente besser vergleichen und so eigenverantwortlich seine Anlageentscheidung treffen können.

Die Idee eines Informationsblatts ist dabei nicht ganz neu. So erstellen viele Emittenten seit langem für ihre Wertpapiere ein sog. Term Sheet, das den Anlegern ermöglicht, sich einfach und schnell über die wesentlichen Merkmale eines Wertpapiers zu informieren. Die gesetzliche Pflicht zur Bereitstellung von Informationsblättern im WpHG nimmt die zu erwartenden europäischen Vorgaben für PRIIPs (siehe hierzu Ziffer 6) teilweise vorweg.

Nach der ebenfalls im Februar 2011 geänderten WpDVerOV darf ein Informationsblatt nicht mehr als drei DIN-A4 Seiten umfassen (neuer § 5a WpDVerOV). Es muss die wesentlichen Informationen über das jeweilige Finanzinstrument in übersichtlicher und leicht verständlicher Weise so enthalten, dass der Kunde insbesondere (1) die Art des Finanzinstruments, (2) seine Funktionsweise, (3) die damit verbundenen Risiken, (4) die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und (5) die mit der

Anlage verbundenen Kosten einschätzen und mit den Merkmalen anderer Finanzinstrumente bestmöglich vergleichen kann.

Schon vor Einführung der gesetzlichen Verpflichtung hat der Deutsche Derivate Verband Muster-Informationsblätter für alle elf Produktkategorien der Zertifikatebranche vorgestellt (die auf der Homepage des DDV abrufbar sind). Damit leistet der DDV einen Beitrag für die Verbesserung der Verständlichkeit, Transparenz und Vergleichbarkeit der Zertifikate.

4. Börsengesetz und Regelwerke der Börsen

Viele Anleger kaufen und verkaufen ihre Zertifikate über Wertpapierbörsen.

Dabei enthalten das Börsengesetz und die entsprechenden Regelwerke der Börsen zahlreiche anlegerschützende Bestimmungen. Hierzu zählen u.a. das Gebot umfassender Informationen über die Handelsabläufe sowie die Verpflichtung einer fairen Preisermittlung zu marktgerechten Preisen.

Beim Zertifikate-Handel hat sich als Handelsform das sog. Market Making durch die Emittenten durchgesetzt, bei dem der Emittent An- und Verkaufspreise für die Zertifikate stellt. Die Regelwerke der Börsen sehen in diesem Zusammenhang spezielle Verpflichtungen des Market Maker vor (wie z.B. das kontinuierliche Stellen von An- und Verkaufskursen). Damit sind Zertifikate unter normalen Marktbedingungen für den Anleger jederzeit handelbar. Dabei können sich Anleger selbst in Echtzeit über aktuelle An- und Verkaufspreise informieren, die kostenfrei von Börsen und Emittenten zur Verfügung gestellt werden. Zusätzlich können Anleger zumeist auch noch die historische Entwicklung der Zertifikate nachvollziehen. Für den Handel von börsennotierten Zertifikaten ist somit eine hohe Preistransparenz gewährleistet.

Teil 2: Aktuelle Europäische Initiativen

Anleger werden nicht nur durch das Börsengesetz und die Regelwerke der Börsen geschützt. Wertpapierbörsen werden zudem jeweils durch eine unabhängige Handelsüberwachungsstelle, die Börsenaufsichtsbehörde sowie die BaFin überwacht. Dabei sollen die Handelsüberwachungsstellen als „Börsenpolizei“ einen fairen Handel nach den börsenrechtlichen Regeln sicherstellen und zu diesem Zweck als eigenständiges Börsenorgan den Handel an der Börse und die Abwicklung von Börsengeschäften überwachen. Sie haben Daten über den Börsenhandel und die Börsengeschäftsabwicklung systematisch und lückenlos zu erfassen und auszuwerten sowie notwendige Ermittlungen durchzuführen. Stellen die Handelsüberwachungsstellen fest, dass börsenrechtliche Vorschriften oder Anordnungen verletzt werden, haben sie die Börsenaufsichtsbehörde und die Geschäftsführung der Börse unverzüglich zu unterrichten.

Anleger haben bei einem Verdacht auf Unregelmäßigkeiten bei der Preisfeststellung und beim Börsenhandel die Möglichkeit, sich telefonisch oder per E-Mail an die jeweilige Handelsüberwachungsstelle zu wenden.

Das regulatorische Umfeld von Zertifikaten wird maßgeblich von europäischen Initiativen bestimmt und zwar in Form von europäischen Richtlinien und Verordnungen. Dabei tragen zahlreiche Bestimmungen dem Anlegerschutz in besonderer Weise Rechnung.

5. Überarbeitung der EU-Prospektrichtlinie

Die Europäische Kommission hat im Januar 2009 die Überprüfung der EU-Prospektrichtlinie eingeleitet. Die überarbeitete EU-Prospektrichtlinie (Richtlinie 2010/73/EU) ist am 31. Dezember 2010 in Kraft getreten. Die Mitgliedstaaten müssen diese bis zum 1. Juli 2012 in nationales Recht umsetzen.

Die neuen Vorschriften sollen den Anlegern helfen, die Wertpapierprospekte besser zu verstehen und die Risiken einer Investition konkreter einschätzen zu können. Um den Anlegerschutz weiter zu intensivieren, soll beispielweise die Zusammenfassung des Wertpapierprospekts kürzer, einfacher und verständlicher gestaltet werden. Danach hat die Zusammenfassung alle Schlüsselinformationen zu enthalten, welche die Anleger für ihre Investitionsentscheidung benötigen. Dazu gehören insbesondere eine kurze Beschreibung der Risiken und die wesentlichen Merkmale der Wertpapiere wie auch der Emittenten.

6. Initiative „Anlageprodukte für Kleinanleger“ (PRIIPs)

2009 kündigte die Europäische Kommission ihre Absicht an, den Schutz von Privatanlegern im Bereich der „Anlageprodukte für Kleinanleger“ zu verbessern (*Packaged Retail Investment Products - PRIIPs*). Auf europäischer Ebene wird eine einheitliche Regelung für PRIIPs angestrebt, da die Regulierung der verschiedenen Finanzprodukte auf europäischer wie auch auf nationaler Ebene noch erheblich voneinander abweicht.

Ziel dieses Vorhabens ist die Verbesserung des Anlegerschutzes durch mehr Transparenz, Verständlichkeit und Vergleichbarkeit der Anlageprodukte, zu denen neben Zertifikaten auch Fondsanteile, Versicherungsprodukte und strukturierte Einlagen gehören. So soll es nach dem Willen der Europäischen Kommission eine Pflicht geben, den Anleger vor dem Kauf über das Produkt zu informieren. Hierzu ist dann ein sog. Key Investor Information Document („**KIID**“) vergleichbar mit dem deutschen Produktinformationsblatt für das jeweilige Finanzprodukt zu erstellen. Die einheitliche Struktur des KIID soll den Vergleich der verschiedenen Anlagealternativen erleichtern. Gegenwärtig arbeitet die Europäische Kommission an den grundsätzlichen Regelungen und konsultiert hierzu die Marktteilnehmer.

7. Konsultation zur Überprüfung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente

Zur Schaffung eines transparenteren und stabileren Finanzsystems hat die Europäische Kommission am 8. Dezember 2010 eine Konsultation zur Überprüfung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente („**MiFID**“) eingeleitet.

Die im November 2007 in Kraft getretene MiFID legt einen umfassenden Rahmen für Wertpapierfirmen, die Dienstleistungen im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten anbieten, sowie Vorschriften zum Schutz der Anleger fest und hat so

den europäischen Anlegerschutz erheblich verbessert. Der schnelle technologische Fortschritt und der Wandel der komplexen Finanzmärkte sowie die Lehren aus der Finanzkrise machen aus Sicht der Europäischen Kommission nunmehr eine umfassende Überprüfung der MiFID erforderlich, um mögliche Defizite festzustellen und Verbesserungen vorzunehmen. Dabei rückt die Europäische Kommission die Stärkung der Markttransparenz und des Anlegerschutzes in den Vordergrund ihrer Initiative und erarbeitet nach einer Konsultation der Marktteilnehmer jetzt Vorschläge zur Überarbeitung der MiFID.

Teil 3: Freiwillige Selbstverpflichtung

8. Der Derivate Kodex

Neben die gesetzlichen Regelungen auf europäischer und deutscher Ebene treten die brancheninternen Vorgaben für die Emittenten von Zertifikaten. Seit dem 1. Januar 2007 gibt es den Derivate Kodex. Als freiwillige Selbstverpflichtung ist er bindend für die Mitglieder des Deutschen Derivate Verbands (DDV), die gut 95% des gesamten deutschen Zertifikatemarkts repräsentieren.

Der Derivate Kodex legt Leitlinien für die Strukturierung, die Emission, den Vertrieb, das Marketing und den Handel mit derivativen Wertpapieren fest.

So verpflichten sich die DDV-Mitglieder zur Einhaltung u.a. folgender 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, so weit 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. Entsprechend hoch ist der Informations- und Aufklärungsbedarf privater Anleger, und das Prinzip der Produktklarheit erhält einen sehr hohen Stellenwert.

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 DDV-Mitglieder tragen bei der Festlegung von Preisen der Komplexität der Produkte Rechnung.

5 Jedes DDV-Mitglied 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 DDV-Mitglieder führen daher den Handel für ihre Wertpapiere im Sekundärmarkt selbst durch oder beauftragen einen Dritten mit dem Market Making.

Die Einhaltung des Derivate Kodex wird regelmäßig von einer neutralen Kommission, die aus drei Hochschulprofessoren besteht, nach wissenschaftlichen Standards überprüft.

Der DDV in Kürze

Die DDV-Mitglieder, die den Derivate Kodex ohne jede Einschränkung erfüllen, können die Anleger darüber auf ihren Produktinformationen mit einem Siegel informieren, vergleichbar mit einer TÜV-Plakette.

Der DDV hat somit einen wichtigen Branchenstandard etabliert, der das Vertrauen der Anleger in die Zertifikate festigt, die von den DDV-Mitgliedern emittiert werden.

Der Deutsche Derivate Verband (DDV) ist die Branchenvertretung der 18 führenden Emittenten derivativer Wertpapiere in Deutschland: Barclays Capital, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, Deutsche Bank, DZ BANK, Goldman Sachs, HSBC Trinkaus, HypoVereinsbank, J.P. Morgan, LBBW, MACQUARIE, Royal Bank of Scotland, Société Générale, UBS, Vontobel, WestLB und WGZ BANK. Zehn Fördermitglieder, zu denen die Börsen in Stuttgart und Frankfurt, Finanzportale und Dienstleister zählen, unterstützen die Arbeit des Verbandes.



GSQuartix



HSBC Trinkaus

SOCIETE GENERALE



UBS Investment Bank

COMMERZBANK



J.P.Morgan



Deutsche Bank



LBBW
LandesBank Baden-Württemberg

WestLB

DZ BANK

MACQUARIE

WGZ BANK
Die Initiativbank



Deutscher Derivate Verband

Herausgeber

Deutscher Derivate Verband

Geschäftsstelle Berlin

Pariser Platz 3

10117 Berlin

Tel: +49 (30) 4000 475 - 15

Fax: +49 (30) 4000 475 - 66

politik@derivateverband.de

Geschäftsstelle Frankfurt

Feldbergstraße 38

60323 Frankfurt am Main

Tel: +49 (69) 244 33 03 - 60

Fax: +49 (69) 244 33 03 - 99

info@derivateverband.de

www.derivateverband.de