

Deutscher Derivate Verband · Pariser Platz 3 · 10117 Berlin

An den Vorsitzenden des Finanzausschusses
des Deutschen Bundestages
Dr. Volker W i s s i n g
An die Mitglieder des Finanzausschusses
Platz der Republik 1
11011 Berlin

14. Juni 2010

**Entwurf für ein Gesetz zur Vorbeugung gegen missbräuchliche
Wertpapier- und Derivategeschäfte
BT-Drs. 17/1952**

Sehr geehrter Herr Dr. Wissing,
sehr geehrte Damen und Herren Abgeordnete,

wir danken Ihnen für die Einladung zur öffentlichen Anhörung und für die
Gelegenheit zur Stellungnahme zu dem o.g. Gesetzentwurf.

Transparenz ist ein zentraler Schlüssel zur Verbesserung der Stabilität der
Finanzmärkte. Der Deutsche Derivate Verband begrüßt deshalb nachdrück-
lich die Einführung eines Transparenzsystems für Leerverkaufspositionen.
Diese Maßnahme wird sicherlich das Vertrauen in die Finanzmärkte wieder
stärken. Alle uns vorliegenden empirischen Untersuchungen, die von
Wissenschaftlern weltweit durchgeführt wurden, zeigen, dass derartige
Transparenzregeln die Liquidität der Märkte erhöhen und deshalb uneinge-
schränkt positiv zu bewerten sind.

Aus Sicht des Deutschen Derivate Verbands sollte der Gesetzgeber aller-
dings eindeutig klarstellen, dass der deutsche Retail-Derivatemarkt (Zertifi-
kate, Optionsscheine, etc.) für Privatkunden von diesem Gesetz nicht betrof-
fen ist. Dem entspricht jedoch nicht die sehr weite und allgemeine Formulie-
rung der Ermächtigungsgrundlagen in § 4a WpHG. Sie lässt durchaus die
Interpretation zu, dass die Erstellung und der Verkauf von Retail-Derivaten
(Anlage- und Hebelprodukte) zu den Transaktionen zählen, die von der
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vorübergehend oder
vom Bundesministerium der Finanzen (BMF) dauerhaft verboten werden
können. Die erforderliche Klarstellung sowohl mit Blick auf die Anleger als

Deutscher Derivate Verband e.V.

Geschäftsstelle Berlin
Pariser Platz 3
10117 Berlin

Telefon +49 (30) 4000 475 - 0
Telefax +49 (30) 4000 475 - 66

Geschäftsstelle Frankfurt
Feldbergstraße 38
60323 Frankfurt a.M.

Telefon +49 (69) 244 33 03 - 60
Telefax +49 (69) 244 33 03 - 99

info@derivateverband.de
www.derivateverband.de

Vorstand

Stefan Armbruster
Dr. Hartmut Knüppel
Jan Krüger
Klaus Oppermann
Rupertus Rothenhäuser

Geschäftsführung

Dr. Hartmut Knüppel
Lars Brandau

Bankverbindung

HypoVereinsbank
Konto 605 846 670
BLZ 50 32 01 91

auch mit Blick auf die Emittenten könnte am Einfachsten in der Gesetzesbegründung erfolgen. Hier sollte der Gesetzgeber deutlich machen, dass Zertifikate, Optionsscheine, etc. - die unmittelbar oder mittelbar für Privatkunden bestimmt sind - nicht in den Anwendungsbereich des Gesetzentwurfes fallen.

Strukturierte Wertpapiere für Privatanleger - kurz Zertifikate - stellen keine Bedrohung für den deutschen Finanzmarkt und dessen Stabilität dar. Im Gegenteil, Deutschland hat im Wettbewerb mit anderen Ländern nur noch in einem einzigen Bereich der Finanzdienstleistungen die Nase vorn: bei den Zertifikaten. Dieser Markt umfasst inzwischen ein umfangreiches Produktuniversum mit einem Gesamtvolumen von 105 Mrd. Euro. Für den Finanzplatz Deutschland war er bisher ein Wachstumsmotor erster Güte und mit Blick auf die Märkte im Ausland ein Exportschlager.

Weder die Transaktionen der Privatinvestoren noch die notwendigen Absicherungsgeschäfte der Emittenten sind in der Lage, die Stabilität des Finanzmarktes zu gefährden, wie es die Gesetzesbegründung ausführt. Die durchschnittliche Ordergröße bei Hebelprodukten an den Börsen Frankfurt und Stuttgart belief sich im April 2010 auf 5.149 Euro.

Für die deutsche Zertifikate-Branche besteht ein dringlicher Bedarf an Klarstellung darüber hinaus in folgendem Einzelpunkt:

Die Ermächtigung zum Verbot von bestimmten Derivaten ist so weit formuliert, dass unter die gesetzliche Regelung jegliche derivative Absicherung oder Spekulation auf fallende Kurse fallen könnte. Das in dem Gesetzentwurf in § 30h WpHG für den Kassamarkt vorgesehene gesetzliche Verbot von Leerverkäufen in Aktien und bestimmten Schuldtiteln erstreckt sich aber explizit nur auf „ungedechte“ Leerverkäufe. Gedeckte Leerverkäufe sollen nach wie vor zulässig sein. Es ist kein Grund ersichtlich, warum die Ermächtigungsgrundlagen für die BaFin und das BMF für ein Verbot von Derivaten über das eigentliche gesetzliche Verbot von ungedeckten Leerverkäufen hinaus gehen soll.

Wir regen deshalb an, dass der Gesetzestext in § 4a WpHG Abs. 1 Ziff. 1 a) sowie Abs. 5 Ziff. 1 a) um **ein Wort** wie folgt ergänzt wird:

„... ein Verbot von Geschäften in Derivaten anordnen ... die bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise einem **ungedekten** Leerverkauf in diesen Aktien oder Schuldtiteln entsprechen...“.

Wir wären Ihnen dankbar, wenn Sie unsere Anmerkungen berücksichtigen würden, und stehen für Rückfragen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Hartmut Knüppel
Geschäftsführender Vorstand



Christian Vollmuth
Chefsyndikus