

DER DEUTSCHE MARKT FÜR DERIVATIVE PRODUKTE

OPEN INTEREST BEI PRIVATANLEGERN IM MÄRZ 2007

Zusammenfassung

- Deutlicher Wachstumstrend im ersten Quartal 2007 – der Open Interest wächst um 9,7 % bzw. € 7,8 Mrd. seit Jahresbeginn.
- Der Anstieg des ausstehenden Volumens im März trägt wesentlich zum Quartalswachstum bei, der Open Interest steigt hier um 3,9 % bzw. € 3,3 Mrd. auf € 88,5 Mrd.
- Produkte mit Aktien-Basiswerten wachsen mit 4,9 % bzw. € 3,4 Mrd. am stärksten und sind durch ihren hohen Anteil von 84,8 % am Gesamtvolumen der Anlagepapiere der Wachstumstreiber.
- Der Open Interest von Discount- und Expresszertifikaten steigt, differenziert nach Produktklassen, im März am stärksten. Erstere wachsen um 8,8 % bzw. € 934 Mio., letztere um 12,9 % bzw. € 1,3 Mrd. Auch Bonus- und Teilschutz-Produkte legen mit 7 % bzw. € 1,2 Mrd. deutlich zu.
- Im Berichtsmonat stark rückläufig sind dagegen die Produktklassen Outperformance- und Sprint- (-3,9 % bzw. € 42 Mio.) sowie Basket-, Themen- und Strategie-Zertifikate (-1,8 % bzw. € 74 Mio.).
- Der Open Interest von Hebelprodukten steigt im Vergleich zum Vormonat um 2,1 % bzw. € 25 Mio. Aktienprodukte legen dabei um 7,5 % bzw. € 72 Mio. zu.
- Über alle Kategorien gesehen trägt ein positiver Preiseffekt von 0,5 % zum Wachstum in diesem Monat bei. Die Kurse von Hebelprodukten sind dabei mit 1 % im Durchschnitt leicht stärker gestiegen, als die von Anlageprodukten mit 0,5 %.

Der Zertifikatemarkt wächst im März deutlich – Open Interest steigt um 3,9 % bzw. €3,3 Mrd.

Der Markt für derivative Wertpapiere, gemessen am Open Interest der an der Markterhebung teilnehmenden Emittenten¹, ist auch im März deutlich gewachsen und bestätigt damit den Wachstumstrend im nun abgeschlossenen Quartal 2007. Seit Jahresanfang ist ein Wachstum von fast 10 % zu beobachten.

Zum Stichtag 30.03.2007 beträgt das ausstehende Volumen der dreizehn teilnehmenden Emittenten des Derivate Forum e. V. €88,5 Mrd. Verglichen zum Februarvolumen von €85,2 Mrd. ist damit ein Anstieg um €3,3 Mrd. bzw. 3,9% zu verzeichnen. Im Durchschnitt leicht gestiegene Zertifikatekurse tragen zum Wachstum im Berichtsmonat bei, bereinigt um Preiseffekte ergibt sich ein Anstieg von „nur“ 3,4 %. Diese Ergebnisse zeigt die monatliche Erhebung des Marktvolumens, die die xtp GmbH im Auftrag des Derivate Forums durchführt. Die Prüfung auf Plausibilität erfolgt durch die Zertifizierungsgesellschaft der **ebs** European Business School mbH.

Für alle dreizehn teilnehmenden Emittenten enthält der aktuelle Bericht den Open Interest zum Stichtag 30.03.2007 sowie den Umsatz im Monat März 2007. In Kapitel 1 werden der Open Interest sowie die Wachstumsraten angegeben. Kapitel 2 widmet sich den Angaben zu den Umsätzen während Kapitel 3 ein kurzes Fazit enthält. Die Erhebungs-, Prüf- und Auswertungsmethodik wird in Anhang 1 beschrieben, der Ehrenkodex der teilnehmenden Emittenten befindet sich in Anhang 2.

¹ Folgende dreizehn Emittenten nehmen derzeit an der Erhebung teil: BayernLB, BNP Paribas, Deutsche Bank, Dresdner Bank, DZ BANK, Goldman Sachs, HSBC Trinkaus & Burkhardt, HypoVereinsbank, Nord/LB, Sal. Oppenheim, SEB, UBS und WestLB.

1. Anstieg des Open Interest um 3,9 %

Zum 30.03.2007 beträgt der Open Interest² in Zertifikaten der teilnehmenden Emittenten €88,5 Mrd.³ Hiervon entfallen €87,2 Mrd. bzw. 98,6 % des Open Interest auf Anlageprodukte und €1,3 Mrd. bzw. 1,4 % auf Hebelprodukte. Im Gegensatz zu den beiden Vormonaten verzeichnen Hebelzertifikate im Berichtsmonat einen Volumenanstieg. Ihr Anstieg um €25 Mio. bzw. 2,1 % hat jedoch, bezogen auf das Gesamtwachstum, nur einen geringen Effekt. Dieses wird maßgeblich durch den deutlichen Anstieg von 3,9 % bzw. €3,3 Mrd. bei Anlageprodukten beeinflusst. Über beide Produktkategorien gesehen, ergibt sich ein Anstieg von €3,3 Mrd. bzw. 3,9 % (siehe Tab. 2). Die Anteile von Anlage- und Hebelprodukten bleibt im Verhältnis von 98,6 % zu 1,4 % gegenüber dem Vormonat stabil.

a. Betrachtung der Anlageprodukte nach Anlageklassen

Wie Tabelle 2 zeigt, haben im Berichtsmonat Produkte auf Aktien- sowie Hedge Fonds im Vormonatsvergleich zugelegt. Erstere steigen um 4,9 % bzw. €3,4 Mrd. wesentlich stärker als Hedge Fonds-Produkte, deren Volumen sich um 0,5 % bzw. €22 Mio. erhöht. Dagegen sind Zertifikate auf Renten sowie Währungen und Rohstoffe rückläufig. Rentenprodukte verlieren dabei um 1,7 % bzw. €130 Mio., Zertifikate auf Währungen und Rohstoffe 1,4 % bzw. €21 Mio. Über alle Assetklassen gesehen, ist bei den Anlageprodukten ein Wachstum von 3,9 % bzw. €3,3 Mrd. zu beobachten. Somit sind, aufgrund des hohen Anteils am Gesamtvolumen (84,8 %), Aktienprodukte hauptsächlich für das Gesamtwachstum bei Anlagepapieren verantwortlich.

² Die Erhebung und Auswertung erfasst den Open Interest für Retailprodukte, die zum Stichtag öffentlich angeboten und mindestens an einer deutschen Börse gelistet wurden. Die nachfolgend verwendete Produktklassifizierung erfolgt auf Basis des Unterteilungsschemas der Börse Stuttgart/EUWAX. Für die Beschreibungen der Produkterhebung und -klassifizierung siehe Anhang 1 (1.3 und 1.4).

³ Die Differenz zum Vormonat erfasst Ab- und Zuflüsse sowie Preisänderungen. Letztere werden später differenziert betrachtet.

Beeinflusst wird der Anstieg bei Anlagezertifikaten durch positive Preiseffekte, die im Durchschnitt gestiegene Marktpreise implizieren (Näheres zu den Preiseffekten im nächsten Abschnitt).

Über alle Kategorien gesehen, ist bei Anlageprodukten ein positiver Preiseffekt von 0,5 % zu beobachten.⁴ Getrieben wird der Gesamteffekt vor allem durch den Preiseffekt von 0,7 % bei Aktienprodukten, weniger Einfluss hat der Effekt der Hedge Fonds-Produkte (0,2 %), da diese volumenmäßig eine eher untergeordnete Rolle spielen. Die Kurse von Währungs- und Rohstoff-Papieren (Preiseffekt -1,2 %) sowie Rentenprodukten (-0,4 %) sind im Durchschnitt gefallen und reduzieren somit den Gesamteffekt.

b. Betrachtung der Hebelprodukte nach Anlageklassen

Entgegen dem Abwärtstrend zu Beginn dieses Jahres ist der Open Interest von Hebelprodukten im März gestiegen. Maßgeblichen Anteil an dem beschriebenen Anstieg haben Produkte auf Aktienbasiswerte, die ein Wachstum von 7,5 % bzw. €72 Mio. verzeichnen. Aufgrund des hohen Volumenanteils von Aktienprodukten von 82,3 % am Gesamtvolumen der Hebelpapiere überkompensiert deren Wachstum die starken Rückgänge bei Renten- sowie Währungs- und Rohstoffprodukten von 25,4 % (€572 Tsd.) bzw. 17,2 % (€46 Mio.). Über alle Anlageklassen betrachtet, steigt der Open Interest von Hebelzertifikaten um 2,1 % bzw. €25 Mio.

Im Durchschnitt sind die Kurse von Hebelprodukten im Berichtsmonat um 1 % leicht gestiegen. Der Preiseffekt fällt im Vergleich zum durchschnittlichen Preisanstieg bei Anlageprodukten leicht höher aus. Trotz des relativ geringen Gesamteffekts sind innerhalb der Anlageklassen deutliche Preiseffekte zu beobachten. So sind die Preise von Aktienprodukten um 4,6 % gestiegen, während die von Rentenzertifikaten

⁴ Der preisbereinigte Open Interest wird durch Multiplikation der ausstehenden Stückzahlen am 30.03.2007 mit den Preisen vom 28.02.2007 ermittelt (siehe auch Tabellen 1 und 2). Neu aufgelegte Produkte im Berichtsmonat werden zu Monatsendpreisen bewertet.

(-7,5 %) sowie Währungs- und Rohstoffprodukten (-11,6 %) deutlich gefallen sind.

Kategorie	Open Interest	Anteil	OI (preisb.)*	Anteil	Anzahl	Anteil
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	#	%
Aktien	73.959.651	84,8%	73.476.548	84,7%	46.597	97,5%
Renten	7.654.417	8,8%	7.683.636	8,9%	525	1,1%
Währungen/ Rohstoffe	1.448.979	1,7%	1.467.266	1,7%	609	1,3%
Hedge Fonds	4.165.860	4,8%	4.158.993	4,8%	78	0,2%
Zwischensumme	87.228.907	98,6%	86.786.443	98,6%	47.809	49,5%
Hebelprodukte						
Aktien	1.030.985	82,3%	987.083	79,6%	43.335	89,0%
Renten	1.677	0,1%	1.847	0,1%	238	0,5%
Währungen/ Rohstoffe	220.520	17,6%	251.478	20,3%	5.141	10,6%
Hedge Fonds	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Zwischensumme	1.253.182	1,4%	1.240.408	1,4%	48.714	50,5%
Gesamt	88.482.089	100,0%	88.026.851	100,0%	96.523	100,0%

*OI (preisb.) = ausstehende Stückzahl vom 30.03.2007 x Preis vom 28.02.2007

Tab. 1: Open Interest von dreizehn Emittenten zum 30.03.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

Kategorie	Wachstum (zum Vormonat)		Wachstum (zum Vormonat, preisb.)		Preis-effekt	Wachstum (seit 1. 1. 2007)	
	T€	%	T€	%		T€	%
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	%	T€	%
Aktien	3.431.490	4,9%	2.948.387	4,2%	0,7%	7.124.221	10,7%
Renten	-130.245	-1,7%	-101.026	-1,3%	-0,4%	245.011	3,3%
Währungen/ Rohstoffe	-20.578	-1,4%	-2.291	-0,2%	-1,2%	92.288	6,8%
Hedge Fonds	21.726	0,5%	14.859	0,4%	0,2%	391.796	10,4%
Zwischensumme	3.302.393	3,9%	2.859.929	3,4%	0,5%	7.853.315	9,9%
Hebelprodukte							
Aktien	71.633	7,5%	27.731	2,9%	4,6%	-39.500	-3,7%
Renten	-572	-25,4%	-402	-17,9%	-7,5%	-2.217	-56,9%
Währungen/ Rohstoffe	-45.806	-17,2%	-14.848	-5,6%	-11,6%	-174	-0,1%
Hedge Fonds	0	0,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%
Zwischensumme	25.255	2,1%	12.481	1,0%	1,0%	-41.891	-3,2%
Gesamt	3.327.648	3,9%	2.872.410	3,4%	0,5%	7.811.424	9,7%

Tab. 2: Wachstum des Open Interest von dreizehn Emittenten zum 30.03.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

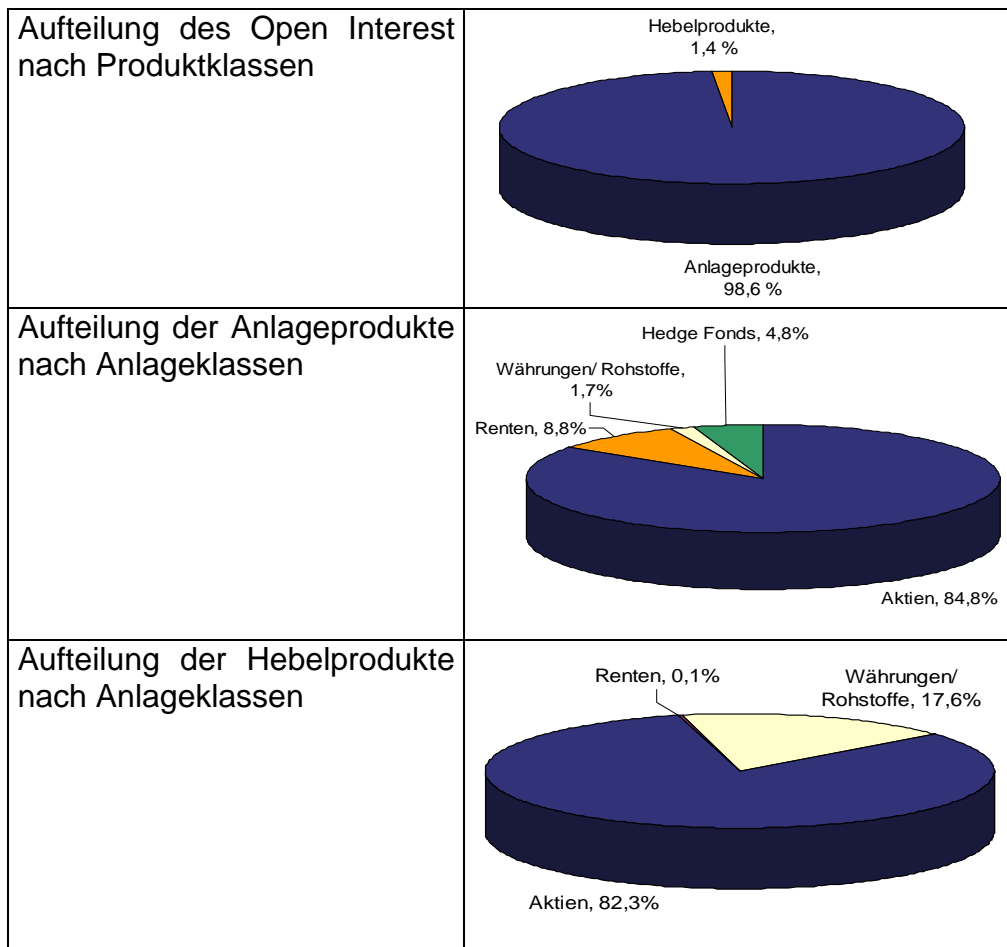


Abb. 1: Open Interest von dreizehn Emittenten zum 30.03.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

c. Betrachtung der Anlagezertifikate nach Produktklassen

Eine Untergliederung des Open Interest nach Zertifikatetypen wird in den Tabellen 3 und 4 sowie Abbildung 2 vorgenommen, wobei der Open Interest für Anlageprodukte auf alle Basiswerte ausgewiesen wird.

In diesem Berichtsmonat verzeichnen Expresszertifikate mit 12,9 % bzw. € 1,3 Mrd. das größte Wachstum. Ihr Anteil am Gesamtvolumen der Anlageprodukte liegt nun bei 12,6 % bzw. € 10,9 Mrd., was einer Steigerung von einem Prozentpunkt gegenüber dem Februar entspricht. Das Wachstum von Discountzertifikaten setzt sich auch im März fort. Sie nehmen um 8,8 % bzw. € 934 Mio. auf € 11,5 Mrd. zu und machen damit 13,2 % vom gesamten ausstehenden Volumen aus. Den leichten Rückgang vom Februar von 0,2 % (€ 43 Mio.) haben

Bonus- und Teilschutz- Zertifikate mit einer Steigerung von 7 % bzw. €1,2 Mrd. kompensiert. Ihr Volumenanteil beträgt damit 20,6 %, so dass €17,9 Mrd. in dieser Produktklasse investiert sind. Die beschriebenen drei Kategorien vereinen ein Wachstum von €3,4 Mrd. auf sich und sind somit im Wesentlichen für das Gesamtwachstum bei den Anlageprodukten von €3,3 Mrd. bzw. 3,9 % verantwortlich. Bei Sonstigen Zertifikaten, die mit 0,5 % bzw. €468 Mio. den geringsten Anteil am ausstehenden Volumen aufweisen, ist ein Wachstum von 1,9 % bzw. €9 Mio. zu beobachten. Ebenfalls leichte Steigerungen verzeichnen Indexzertifikate (1,4 % bzw. €77 Mio.) und Aktienanleihen (1,0 % bzw. €10 Mio.) sowie Hedge Fonds-Zertifikate (0,5 % bzw. €22 Mio.). Ihre Gesamtvolumenanteile bleiben im Vormonatsvergleich nahezu identisch und betragen 6,2 % (Indexzertifikate), 1,1 % (Aktienanleihen) und 4,8 % (Hedge Fonds-Zertifikate).

Im Gegensatz zu den beschriebenen Strukturen verzeichnen Garantiezertifikate einen leichten Rückgang von €66 Mio. bzw. 0,2 %, der aber auf Zinszahlungen und die damit verbundenen Preiseffekte zurückzuführen ist (Näheres zu den Preiseffekten im nächsten Abschnitt). Mit einem Anteil von 35,3 % bilden Garantiezertifikate aber immer noch die volumenmäßig größte Kategorie. Basket-/ Themen- und Strategiezertifikate verlieren bezogen auf den Februar 1,8 % bzw. €74 Mio., was absolut betrachtet, dem höchsten Verlust entspricht. Ihr Anteil verringert sich auf 4,5 % bzw. €4 Mrd. Outperformance- und Sprintzertifikate setzen ihren bisherigen Abwärtstrend fort und verzeichnen mit 3,9 % bzw. €42 Mio., relativ betrachtet, den höchsten Volumenverlust. Bereinigt um Preiseffekt ergibt sich sogar ein noch deutlicherer Rückgang von 5,9 % in dieser Kategorie.

Bis auf eine Ausnahme verzeichnen alle Kategorien positive Preiseffekte, die das Wachstum positiv beeinflussen. Wie bereits erwähnt, liegt bei den Garantieprodukten ein negativer Preiseffekt vor (0,4 %). Die größten Preiseffekte verzeichnen Outperformance- und Sprintzertifikate (2 %), Indexzertifikate (2 %) sowie Bonus- und Teilschutz-

zertifikate (1,6 %). Die übrigen Kategorien liegen bei einem Preiseffekt von unter 1 %. Über alle Kategorien gesehen, ist eine durchschnittliche Preissteigerung von 0,5 % zu beobachten, wodurch sich ein preisbereinigtes Gesamtwachstum bei Anlageprodukten von 3,4 % (bzw. € 2,9 Mrd.) ergibt.

Kategorie	Open Interest	Anteil	OI (preisb.)	Anteil	Anzahl	Anteil
	T€	%	T€	%	#	%
Anlageprodukte						
Garantiezertifikate	30.809.067	35,3%	30.944.829	35,7%	2.034	4,3%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	17.939.816	20,6%	17.674.912	20,4%	13.068	27,3%
Discountzertifikate	11.548.119	13,2%	11.472.691	13,2%	26.582	55,6%
Aktienanleihen	937.839	1,1%	937.689	1,1%	2.592	5,4%
Expresszertifikate	10.990.690	12,6%	10.912.696	12,6%	907	1,9%
Outperformance- / Sprint-Zert.	1.031.732	1,2%	1.010.383	1,2%	1.508	3,2%
Indexzertifikate	5.384.759	6,2%	5.278.057	6,1%	741	1,5%
Basket- / Themen- / Strategie-Zert.	3.953.197	4,5%	3.929.744	4,5%	232	0,5%
Hedge Fonds-Zertifikate	4.165.860	4,8%	4.158.993	4,8%	78	0,2%
Sonstige	467.827	0,5%	466.449	0,5%	68	0,1%
Gesamt	87.228.907	100,0%	86.786.443	100,0%	47.810	100,0%

*OI (preisb.) = ausstehende Stückzahl vom 30.03.2007 x Preis vom 28.02.2007

Tab. 3: Open Interest zum 30.03.2007 von dreizehn Emittenten für Anlageprodukte auf alle Basiswerte

Kategorie	Wachstum (zum Vormonat)		Wachstum (zum Vormonat, preisb.)		Preiseffekt
	T€	%	T€	%	%
Anlageprodukte					
Garantiezertifikate	-66.178	-0,2%	69.583	0,2%	-0,4%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	1.177.520	7,0%	912.616	5,4%	1,6%
Discountzertifikate	934.029	8,8%	858.600	8,1%	0,7%
Aktienanleihen	9.568	1,0%	9.418	1,0%	0,0%
Expresszertifikate	1.256.482	12,9%	1.178.488	12,1%	0,8%
Outperformance- / Sprint-Zertifikate	-41.986	-3,9%	-63.335	-5,9%	2,0%
Indexzertifikate	76.549	1,4%	-30.154	-0,6%	2,0%
Basket- / Themen- / Strategie-Zertifikate	-74.115	-1,8%	-97.568	-2,4%	0,6%
Hedge Fonds-Zertifikate	21.726	0,5%	14.859	0,4%	0,2%
Sonstige	8.798	1,9%	7.421	1,6%	0,3%
Gesamt	3.302.393	3,9%	2.859.929	3,4%	0,5%

Tab. 4: Wachstum des Open Interest zum 30.03.2007 von dreizehn Emittenten für Anlageprodukte auf alle Basiswerte

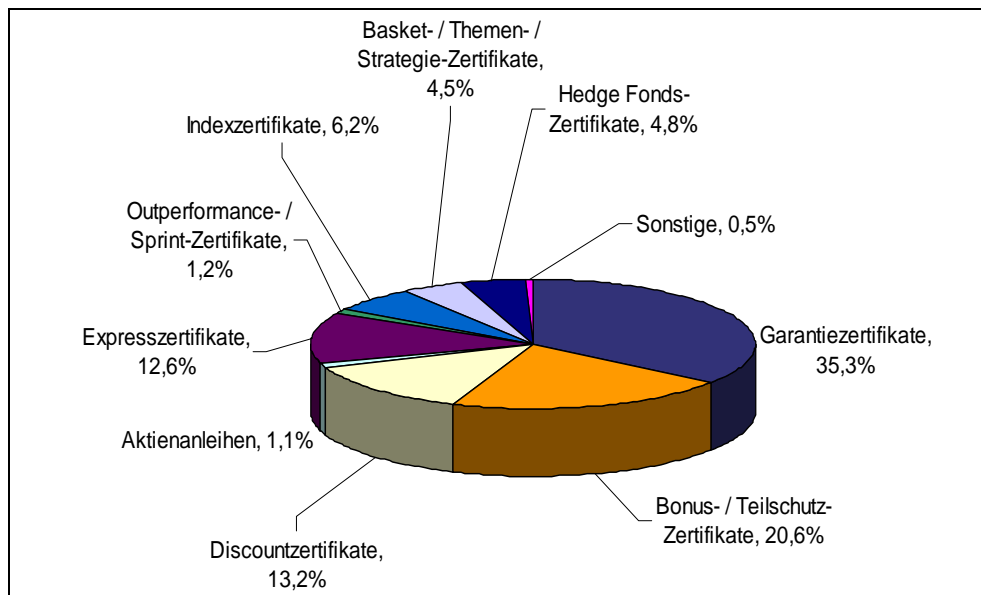


Abb. 2: Anteil der Kategorien am Open Interest für Anlageprodukte auf alle Basiswerte zum 30.03.2007

2. Umsatzwachstum setzt sich fort – Umsätze steigen um 11,9 %

Das Umsatzwachstum von Januar und Februar setzt sich auch im März fort. Der Umsatz⁵ aller dreizehn Emittenten steigt deutlich um 11,9 % bzw. € 1,5 Mrd. Anlageprodukte verzeichnen gegenüber dem Februar eine Umsatzsteigerung von 10 % (€ 905 Mio.) auf € 10 Mrd. 71,2 % der gesamten Umsätze konzentrieren sich auf Anlagezertifikate, 28,8 % auf Hebelprodukte. Der Umsatz letzterer ist ebenfalls stark um 17 % bzw. € 589 Mio. gestiegen, wodurch sich ein absolutes Umsatzvolumen von € 4 Mrd. ergibt.

Wie üblich erfolgt der Großteil des Handels in der Anlageklasse Aktien. 91,8 % des Umsatzes von Anlageprodukten liegt in dieser Assetklasse. Es folgen Rentenprodukte mit 4,4 %, Hedge Fonds- sowie

⁵ Die Umsätze der dreizehn Emittenten werden durch Aggregation der einzelnen Trades pro Emission und Zeitraum zum jeweiligen Ausführungskurs berechnet und anschließend aufsummiert. Dabei werden Käufe und Verkäufe jeweils mit ihrem Absolutbetrag einbezogen. Es werden nur Umsätze erfasst, die mit den Endkunden getätigt werden. Mit den derart gemessenen Umsätzen wird etwa 95 % des gesamten Umsatzes erfasst.

Produkte auf Währungen und Rohstoffe mit 2,7 % bzw. 1,1 %. Der Umsatz aller letztgenannten Anlageklassen ist im Berichtsmonat stark rückläufig. Bei Hebelprodukten liegt der Anteil des Umsatzes von Aktientiteln bei 95,1 %. Währungen und Rohstoffe bilden mit 4,8 % den zweitgrößten Anteil, während der Anteil von Rentenprodukten bei unbedeutenden 0,1 % liegt.

Tabelle 5 enthält eine Übersicht der Umschlaghäufigkeiten, die angegeben, welcher Teil des Open Interest im Berichtsmonat umgeschlagen wird.⁶ Im Vergleich zum Vormonat gibt es eine leichte Verschiebung innerhalb der Klassen: war im Februar die höchste Umschlaghäufigkeit relativ zum Open Interest noch im Bereich von Währungen und Rohstoffen (9 %) zu beobachten, so weist nun mit 8,5 % die Klasse der Aktienprodukte den höchsten Wert auf. Dies ist durch die starke Umsatzsteigerung bei Aktienprodukten zu erklären. Die durchschnittliche Umschlaghäufigkeit, über alle Klassen betrachtet, beträgt 7,9 %, Rentenprodukte weisen hierbei mit 4,1 % den geringsten Wert auf.

Hebelprodukte werden relativ zu ihrem ausstehenden Volumen wesentlich häufiger gehandelt. Für Aktienprodukte ergibt sich auch hier mit 391,3 % der höchste Wert. Es folgen die Rentenprodukte mit 213,5 % und Papiere auf Währungen und Rohstoffe mit 71,9 %.

⁶ Die Umschlaghäufigkeit der Produkte lässt sich schätzen, indem der Umsatz eines Monats um die Neuemissionsumsätze einer Anlagekategorie gemindert und die Differenz ins Verhältnis zum Open Interest des Vormonats gesetzt wird. Diese Kennzahl ist von der durchschnittlichen Umschlaghäufigkeit der einzelnen Produkte pro Anlagekategorie zu unterscheiden. Diese berechnet sich aus dem Mittelwert der Verhältnisse des Umsatzes – vermindert um die Neuemissionsumsätze – eines einzelnen Produkts und seinem Open Interest des Vormonats.

Kategorie	Umsatz	Anteil	Wachstum (zum Vormonat)		Umschlag
			T€	%	
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	%
Aktien	9.176.737	91,8%	1.210.698	15,2%	8,5%
Renten	436.890	4,4%	-190.100	-30,3%	4,1%
Währungen/ Rohstoffe	110.394	1,1%	-21.926	-16,6%	6,0%
Hedge Fonds	267.018	2,7%	-93.341	-25,9%	6,3%
Zwischensumme	9.991.039	71,2%	905.331	10,0%	7,9%
Hebelprodukte					
Aktien	3.852.772	95,1%	628.444	19,5%	391,3%
Renten	4.889	0,1%	-3.278	-40,1%	213,5%
Währungen/ Rohstoffe	193.173	4,8%	-36.406	-15,9%	71,9%
Hedge Fonds	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
Zwischensumme	4.050.834	28,8%	588.759	17,0%	321,7%
Gesamt	14.041.873	100,0%	1.494.090	11,9%	12,5%

Tab. 5: Umsatz von dreizehn Emittenten im März 2007 – gesamter Umsatz sowie Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

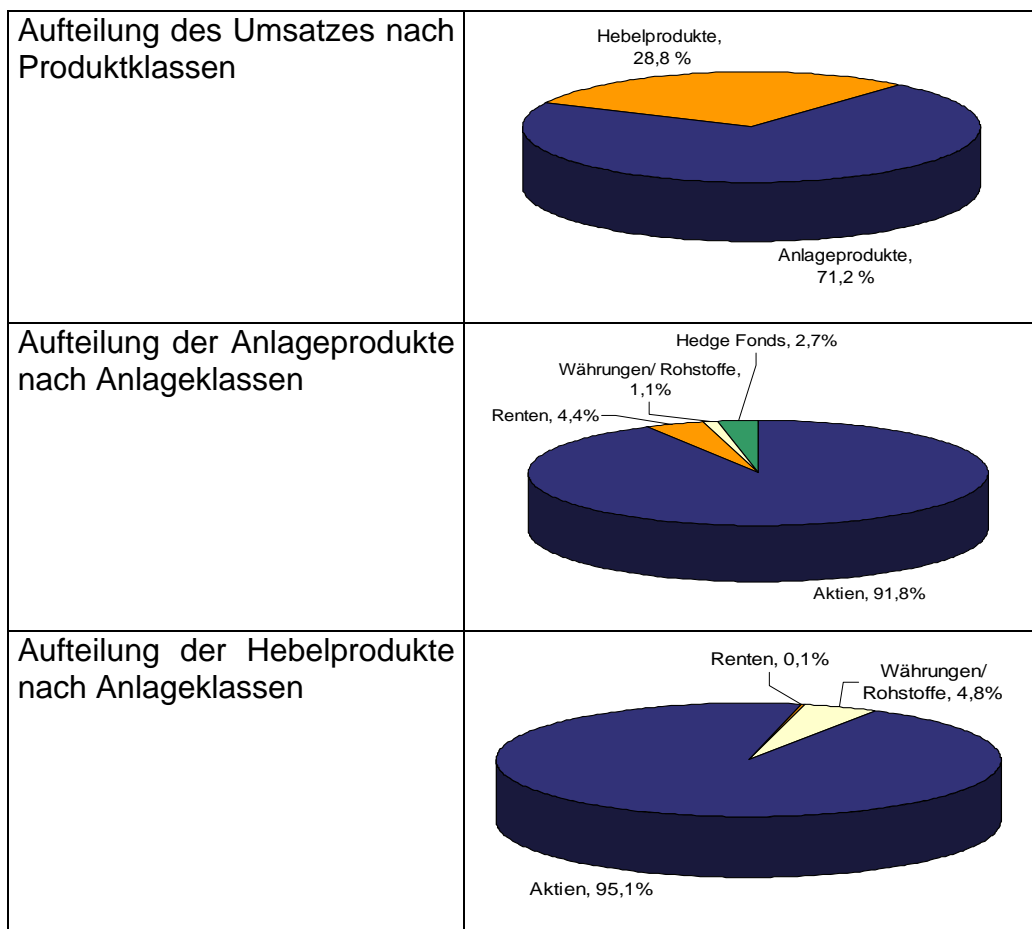


Abb. 3: Umsatz von dreizehn Emittenten im März 2007 – gesamter Umsatz sowie Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

Tabelle 6 zeigt den Umsatz nach Produktkategorien innerhalb der Anlageprodukte. Auch im März verzeichnen Bonus- und Teilschutzprodukte mit €2,6 Mrd. den absolut und mit 26,3 % den relativ höchsten Wert. Es folgen Discountzertifikate mit 23,5 % bzw. €2,4 Mrd. sowie Expresszertifikate mit 16,5 % bzw. €1,6 Mrd. Die höchste Wachstumsrate zeigen Expresszertifikate mit 55,8 %, gefolgt von sonstigen Zertifikaten mit 40 % und Discountprodukten mit 29,8 %. Die starken Umsatzanstiege bei Express- sowie Discount-Strukturen ergeben sich aufgrund des hohen Wachstums des Open Interest in diesen Kategorien. Relativ zum Open Interest werden, wie schon im letzten Monat, Indexzertifikate (20,1 %) am häufigsten gehandelt, gefolgt von Discountzertifikaten.

Kategorie	Umsatz T€	Anteil %	Wachstum (zum Vormonat)		Um- schlag %
			T€	%	
Anlageprodukte					
Garantiezertifikate	1.244.922	12,5%	-442.697	-26,2%	2,1%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	2.629.812	26,3%	233.644	9,8%	9,9%
Discountzertifikate	2.350.305	23,5%	540.194	29,8%	19,7%
Aktienanleihen	148.946	1,5%	-10.736	-6,7%	10,5%
Expresszertifikate	1.649.300	16,5%	590.706	55,8%	3,6%
Outperformance- / Sprint-Zertifikate	158.572	1,6%	-28.921	-15,4%	13,3%
Indexzertifikate	1.109.093	11,1%	146.101	15,2%	20,1%
Basket- / Themen- / Strategie-Zertifikate	402.532	4,0%	-38.351	-8,7%	8,2%
Hedge Fonds-Zertifikate	267.018	2,7%	-93.341	-25,9%	6,3%
Sonstige	30.538	0,3%	8.733	40,0%	4,8%
Gesamt	9.991.039	100,0%	905.331	10,0%	7,9%

Tab. 6: Umsatz im März 2007 von dreizehn Emittenten

3. Fazit: Stetiges Wachstum seit Januar zu beobachten, Markt wächst im ersten Quartal um 9,7 %

Der Open Interest der teilnehmenden Emittenten ist nach einem deutlichen Anstieg im Februar auch im März stark gewachsen. Das Volumen der dreizehn teilnehmenden Emittenten steigt um €3,3 Mrd. bzw. 3,9 %.

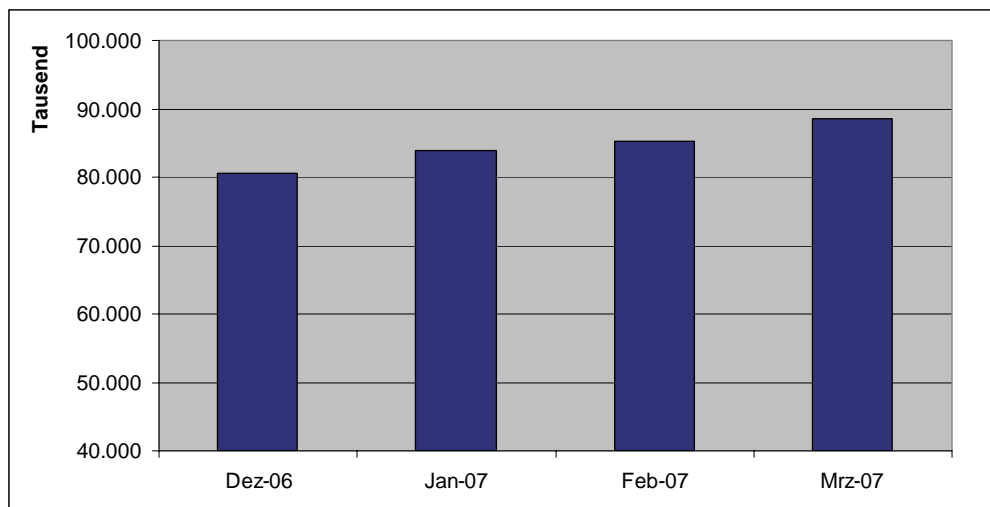


Abb. 4: Entwicklung des Open Interest von dreizehn Emittenten seit Februar 2006

Abbildung 4 zeigt den Anstieg des Open Interest im ersten Quartal 2007. Das Volumen steigt von €80,7 Mrd. zu Beginn des Jahres auf aktuell €88,5 Mrd., dies entspricht einer Wachstumsrate von 9,7 % während des ersten Quartals des Jahres 2007. Aufgrund des geschätzten Marktanteils der dreizehn teilnehmenden Emittenten von ca. 70 %, geht das Derivate Forum von einem Gesamtmarktvolumen von ca. €126 Mrd. aus.

Weitere Auskünfte erteilen:

Nadine Winkelhaus unter 069 – 944 180 84

Björn Döhner unter 069 – 768 075 14

Anhang 1: Erhebungs-, Prüf- und Auswertungsmethodik

1. Berechnung des Open Interest

Das ausstehende Volumen wird berechnet, indem zunächst der Open Interest für eine einzelne Emission aus dem Produkt der ausstehenden Stückzahl und dem Marktpreis des letzten Handelstags im Berichtsmonat ermittelt wird. Die Einzelwerte werden anschließend zum Gesamt-Open Interest aufaddiert.

Die Preisbereinigung erfolgt, indem die ausstehenden Stückzahlen mit den Marktpreisen des letzten Handelstags des Vormonats bewertet werden. Neu aufgelegte Produkte werden zu Preisen des letzten Handelstags im Berichtsmonat bewertet.

2. Berechnung des Umsatzes

Die Umsätze werden durch Aggregation der einzelnen Trades pro Emission und Zeitraum zum jeweiligen Ausführungskurs berechnet und anschließend aufsummiert. Dabei werden Käufe und Verkäufe jeweils mit ihrem Absolutbetrag einbezogen. Es werden nur Umsätze erfasst, die mit den Endkunden getätigt werden. Anzumerken ist ferner, dass Emissionen erst bei Valuta als Umsätze gewertet werden. Rückzahlungen fließen hingegen nicht in die Umsätze ein, da kein realer Handel stattfindet. Bei Fälligkeit der Produkte kommt es somit zu einem natürlichen Mittelabfluss, der allerdings durch Neuemissionen kompensiert wird, wenn die Investoren weiterhin in diese Anlageklassen investieren. Durch die beschriebene Umsatzberechnung kann es in einer Anlageklasse während eines Monats zu Mittelabflüssen kommen, die betragsmäßig größer sind als die in diesem Monat verzeichneten Umsätze. Zusätzlich kann bei starken Kursschwankungen eine Veränderung im Open Interest entstehen, die betragsmäßig den Umsatz übersteigt.

3. Charakterisierung der Retailprodukte

Die Erhebung und Auswertung erfasst Open Interest und Umsatz von Retailprodukten, die im jeweiligen Erhebungszeitraum öffentlich angeboten und mindestens an einer deutschen Börse gelistet wurden. Reine Privatplatzierungen, institutionelle und White Label-Geschäfte werden somit nicht erfasst. Nicht auszuschließen ist, dass Teile einer Emission von institutionellen Investoren beispielsweise über die Börse erworben werden.

4. Klassifizierungsschema der Börse Stuttgart/EUWAX

Die verwendete Produktklassifizierung orientiert sich am Unterteilungsschema der Börse Stuttgart/EUWAX. Entsprechend umfassen Anlageprodukte Basket-, Themen-, Strategie-Zertifikate, Sprint- und Outperformance-Zertifikate, Bonus- und Teilschutz-Zertifikate, Aktienanleihen, Discount- und Rolling-Discount-Zertifikate, Index- und Partizipationszertifikate sowie Garantiezertifikate. Zusätzlich werden seit dem Oktoberbericht 2005 Express- sowie Hedge Fonds-Zertifikate gesondert ausgewiesen.

Hebelprodukte sind Optionsscheine, Knock-Out- und exotische Produkte (siehe <http://www.boerse-stuttgart.de/derivatematrix>)

5. Differenzierung nach der Anlageklasse

Die Retailprodukte werden nach ihrer Anlageklasse unterschieden. Entscheidend ist dabei die Anlageklasse des Basiswertes. Alle Produkte mit einer Aktienkomponente zählen zu den aktienbasierten Anlage- bzw. Hebelprodukten. Produkte auf reiner Rentenbasis, wie zum Beispiel Indexzertifikate auf den REX, Garantiezertifikate auf den EURIBOR etc. fallen in die Anlageklasse Renten. Die Anlageklasse Währungen und Rohstoffe umfasst Produkte auf Waren, Rohstoffe und Währungen. Hedge Fonds-Produkte werden ebenfalls gesondert ausgewiesen.

6. Erhebung der Daten

Die Emittenten stellen auf monatlicher Basis die relevanten Daten in vorgegebenem Umfang und Format durch Abfragen in den institutsinternen Systemen (Handels-, Risikomanagement- und Pricing-Systeme etc.) bereit. Pflichtfelder hierbei sind ISIN, Produkttyp, Assetklasse des Basiswertes, Produktkategorie, Umsatz, Open Interest, ausstehende Stückzahl, Fälligkeit der Produkte, Produktname, Emissionsdatum, Emissionsvolumen (Stückzahl). Optionale Angaben beinhalten Angaben zum Basiswert und Knock-Out-Schwellen, Marktpreise und das Listing an deutschen Börsen.

7. Überprüfung der Selbstverpflichtung

Die Einhaltung des Ehrenkodex (siehe Anhang 2) wird durch Vor-Ort und off-site Untersuchungen der Daten und Systeme überprüft. Hierbei werden für zufällige Stichproben und gezielte Abfragen ausgewählter Datenpunkte Querprüfungen anhand von Börsendaten, Informationsdiensten und Websites der Emittenten durchgeführt. Insbesondere erfolgt ein regelmäßiger Abgleich der Daten im Rahmen einer Kooperation mit der Börse Stuttgart. Das Börsenlisting, die Kategorisierung der Produkte und die Plausibilisierung der Umsätze und ausstehenden Volumina stehen hierbei im Fokus der Untersuchung.

Anhang 2: Ehrenkodex der Emittenten

Der vorliegende Ehrenkodex stellt wesentliche Verhaltensregeln für die an der Marktdatenerhebung des Derivate Forums teilnehmenden Emittenten dar. Die Marktdatenerhebung soll das Ziel des Derivate Forums unterstützen, den Markt für verbriefte Derivate für Privatanleger transparent zu machen. Durch Aufklärung über Chancen und Risiken einer Investition in derivative Wertpapiere soll das Vertrauen der internationalen und nationalen Anleger in derivative Wertpapiere gefördert werden. Die Auswertung der von den Emittenten zur Verfügung gestellten Informationen zur Gewinnung von Ergebnissen und Erkenntnissen über den Markt für verbriefte Derivate wurde an eine unabhängige Gesellschaft – die xtp GmbH – übertragen. Darüber hinaus wurde der Zertifizierungsgesellschaft der ebs European Business School mbH das Recht erteilt, die erfolgten Auswertungen stichprobenartig auf Plausibilität und Wissenschaftlichkeit der zu Grunde liegenden Auswertungsmethoden zu überprüfen. Durch die Kombination aus externen Überprüfungen und Selbstverpflichtung der Emittenten wird die Glaubwürdigkeit der Ergebnisse sichergestellt.

Die Emittenten verpflichten sich daher:

- regelmäßig korrekte Transaktionsdaten von Handelsgeschäften mit derivativen Wertpapieren in elektronischer Form und qualitativen Informationen zur Struktur und zu den Abläufen des Handels bereit zu stellen,
- sämtliche Fragen der xtp GmbH und der Zertifizierungsgesellschaft der ebs European Business School mbH im Zusammenhang mit den zur Verfügung gestellten Transaktionsdaten möglichst vollständig, zutreffend und kurzfristig zu beantworten. Die Informationserhebung schließt zu Projektbeginn einen Aufenthalt im Hause des Emittenten ein, im Rahmen dessen Interviews mit ausgewählten Entscheidungsträgern und Mitarbeitern erfolgen und
- Ergebnisse auf Plausibilität zu überprüfen und etwaige erforderliche Korrekturen unverzüglich mitzuteilen.

DISCLAIMER

Die Zertifizierungsgesellschaft der **ebs** European Business School mbH ist wissenschaftlicher Partner des Derivate Forum. Sie überprüft regelmäßig die der hier veröffentlichten Auswertung zugrunde liegenden Auswertungsmethoden und Auswertungen auf ihre Übereinstimmung mit dem aktuellen Stand von Wissenschaft und Forschung. Für die Richtigkeit der Auswertungen übernimmt sie jedoch keine Gewähr. Die Emittenten haben sich im Rahmen einer Selbstverpflichtung bereit erklärt, für die korrekte Bereitstellung ihrer der Auswertung zugrundeliegenden Transaktionsdaten Sorge zu tragen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben der Emittenten kann jedoch seitens der Zertifizierungsgesellschaft der **ebs** European Business School mbH keine Gewähr übernommen werden.

Copyright

Vervielfältigung, Verwendung und Zitierung dieser Statistik ist nur unter Nennung der Quelle (Derivate Forum: Der Deutsche Markt für Derivative Produkte, Monatsbericht März 2007) erlaubt.