

DER DEUTSCHE MARKT FÜR DERIVATIVE PRODUKTE

OPEN INTEREST BEI PRIVATANLEGERN IM APRIL 2007

Zusammenfassung

- Wachstumstrend setzt sich auch zum Anfang des zweiten Quartals fort: Der Open Interest wächst um 4,2 % (€3,7 Mrd.) auf 92,2 Mrd.
- Bei Anlageprodukten sind Hedge Fonds die Assetklasse mit der höchsten Zuwachsrate – ihr Volumen steigt um 12,7 % bzw. €530 Mio. Zertifikate auf Aktienbasiswerte steigen mit 4,1 % bzw. €3 Mrd. absolut betrachtet am stärksten.
- Neben den Hedge Fonds- Papieren verzeichnen Expresszertifikate den größten Anstieg in der Gruppe der Anlagepapiere. Sie legen 12,2 % (€1,3 Mrd.) im Vergleich zum Vormonat zu. Aktienanleihen sind im April signifikant rückläufig und verlieren 3,1 % (€29 Mio.) ihres Open Interest.
- Auch im Segment der Hebelprodukte ist ein starkes Wachstum zu beobachten. Insgesamt steigt der Open Interest um 17,3 % bzw. €216 Mio. Rentenprodukte wachsen hierbei mit 98,3 % am stärksten jedoch spiegelt diese Anlageklasse nur 0,2 % des Hebelproduktvolumens wider. Der Anstieg um 21 % bzw. €216 Mio. bei Aktienhebelpapieren wird maßgeblich durch einen positiven Preiseffekt beeinflusst.
- Bei Hebelprodukten lässt sich ein positiver Preiseffekt von 12 % beobachten, der wesentlich zum Wachstum in diesem Monat beiträgt. Auch bei Anlageprodukten sind 1,7 % des Volumenanstiegs auf Preiseffekte zurückzuführen. Über beide Zertifikatengruppen betrachtet, beträgt der Preiseffekt 1,8 %.

Stetiges Wachstum seit Jahresanfang wird fortgesetzt – Open Interest steigt seit Jahresbeginn um 14,3 %

Seit Jahresbeginn unterliegt der Zertifikatemarkt einem stetigen Wachstumstrend. Gemessen am Open Interest der an der Markterhebung teilnehmenden Emittenten¹, ist eine Steigerung von 14,3% bzw. €11,5 Mrd. seit Jahresbeginn zu beobachten. Damit ist der Open Interest zum Stichtag 30.04.2007 auf €92,2 Mrd. angewachsen, was einem Wachstum von 4,2 % bzw. €3,7 Mrd. im Vergleich zum März entspricht. Preisbereinigt ergibt sich ein Wachstum von 2,3 %, so dass insgesamt 1,8 % des Anstiegs auf im Durchschnitt gestiegene Marktpreise zurückzuführen ist.

Die in diesem Bericht April 2007 dargestellten Ergebnisse zeigt die monatliche Erhebung des Marktvolumen, 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 13 teilnehmenden Emittenten enthält der aktuelle Bericht den Open Interest zum Stichtag 30.04.2007 sowie den Umsatz im Monat April 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 & Burkhart, HypoVereinsbank, NORD/LB, Sal. Oppenheim, SEB, UBS und WestLB.

1. Open Interest steigt im Vormonatsvergleich um 4,2 % erneut stark an

Das ausstehende Volumen der teilnehmenden Emittenten ist im Berichtsmonat April um 4,2 % bzw. €3,7 Mrd. gewachsen. Dies entspricht der deutlichsten Wachstumsrate im bisherigen Jahresverlauf. Zum Stichtag 30.04.2007 beträgt der Open Interest €92,2 Mrd.², 98,4 % bzw. €90,7 Mrd. sind in Anlageprodukte investiert, während Hebelprodukte 1,6 % bzw. €1,5 Mrd. des Volumens auf sich vereinen. Im Vormonat März waren „nur“ 1,4 % des erhobenen Volumen in Hebelpapiere investiert, so dass sich für April ein überproportionales Wachstum für Hebelprodukte von 17,3 % bzw. €216 Mio. ergibt. Im Vergleich zu Anlageprodukten, die in diesem Monat um 4 % bzw. €3,5 Mrd. gewachsen sind, spielen Hebelzertifikate jedoch eine untergeordnete Rolle (siehe Tab. 2).

a. Betrachtung der Anlageprodukte nach Anlageklassen

Wie schon im Vormonat, haben auch im April Aktienprodukte durch ihren hohen Anteil von 84,9 % den stärksten Einfluss auf das Gesamtwachstum im Segment der Anlagepapiere. Ihr Wachstum beträgt 4,1 % bzw. €3 Mrd. Die höchste relative Steigerungsrate haben jedoch Hedge Fonds-Produkte, die um 12,7 % bzw. €530 Mio. sehr stark wachsen und damit ihren Anteil am gesamten in Anlageprodukte investierten Volumen von 4,8 % auf 5,2 % vergrößern. Auch Produkte mit Währungs- und Rohstoff-Basiswerten haben zugelegt und wachsen um 1,7 % bzw. €25 Mio. signifikant an. Mit einem Anteil von 1,6 % am Gesamtvolumen der Anlagepapiere leistet diese Assetklasse jedoch nur einen geringen Beitrag zum Gesamtwachstum.

Entgegen dem Wachstumstrend bei den erwähnten Assetklassen, sind Anlageprodukte auf Rentenbasiswerte im Vergleich zum März

² Die Differenz zum Vormonat erfasst Ab- und Zuflüsse sowie Preisänderungen. Letztere werden später differenziert betrachtet.

rückläufig. Ihr Open Interest fällt, wie schon im Vormonat um 1,7 % bzw. € 127 Mio. Trotzdem sind Rentenzertifikate mit einem Anteil von 8,3 % weiterhin die volumenmäßig zweitstärkste Assetklasse bei den Anlageprodukten.

Positive Preiseffekte tragen wesentlich zum Wachstum der Anlageprodukte in diesem Monat bei. Über alle Assetklassen gesehen, sind die Kurse im Durchschnitt um 1,7 % gestiegen. Damit fällt der Preiseffekt im Vergleich zum Vormonatswert von 0,5 % erheblich stärker aus.³ Den höchsten Preiseffekt von 2 % verzeichnen aufgrund des positiven Marktumfelds Anlageprodukte auf Aktien. Auch in der Klasse der Hedge Fonds Produkte sind die Preise im Durchschnitt signifikant gestiegen, der Preiseffekt beträgt hier 1,7 %. Dagegen weisen Rentenzertifikate sowie Produkte auf Währungen und Rohstoffe negative Preiseffekte auf. Die Preise von Ersteren sind um 0,7 % gefallen, die von Letzteren um 0,6 %.

b. Betrachtung der Hebelprodukte nach Anlageklassen

Hebelprodukte verzeichnen, wie bereits erwähnt, ein überproportionales Wachstum im Berichtsmonat. Die höchste Steigerungsrate ist bei Rentenpapieren mit 98,3 % bzw. € 2 Mio. zu beobachten. Aufgrund ihres weiterhin geringen Anteils von 0,2 % am Gesamtvolumen sind diese jedoch im Segment der Hebelprodukte zu vernachlässigen. Absolut betrachtet steigen Hebelpapiere auf Aktienbasiswerte am stärksten. Ihr Open Interest wächst um 21 % bzw. € 216 Mio., so dass 84,9 % des investierten Volumen in Hebelzertifikaten auf die Assetklasse Aktien entfällt.

Rückläufig im Vergleich zum Vormonat sind Produkte auf Währungen und Rohstoffe. Sie verlieren mit 0,8 % bzw. € 2 Mio. leicht an Volumen, bleiben aber mit einem Anteil von 14,9 % Anteil deutlich die zweitstärkste Klasse im Segment der Hebelprodukte.

³ Der preisbereinigte Open Interest wird durch Multiplikation der ausstehenden Stückzahlen am 30.04.2007 mit den Preisen vom 30.03.2007 ermittelt (siehe auch Tabellen 1 und 2). Neu aufgelegte Produkte im Berichtsmonat werden zu Monatsendpreisen bewertet.

Preiseffekte beeinflussen das Wachstum der Hebelpapiere in diesem Monat maßgeblich. Die Kurse von Aktienprodukten sind im Vormonatsvergleich um durchschnittlich 15,6 % gestiegen. Preisbereinigt ergibt sich dadurch ein Wachstum von „nur“ 5,4 % bzw. €56 Mio. Einen ebenfalls deutlichen Einfluss auf das Wachstum haben die negativen Preiseffekte von Rentenprodukten. Diese betragen 16,3 % und führen zu einem preisbereinigten Anstieg von 114,5 % bzw. €1,9 Mio. Bei Hebelzertifikate auf Währungen und Rohstoffe zeigt sich ein Preiseffekt von -4,4 % und somit ein reales Wachstum von 3,6 % (€8 Mio.). Durch die stark positive Kursentwicklung der Aktienprodukte werden die negativen Preiseffekte in den Assetklassen Renten sowie Währungen und Rohstoffe überkompensiert. Über die vier Assetklassen betrachtet, ergibt sich ein Preiseffekt von 12 % im April.

Kategorie	Open Interest	Anteil	OI (preisb.)*	Anteil	Anzahl	Anteil
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	#	%
Aktien	77,002,430	84.9%	75,541,989	84.7%	49,875	97.6%
Renten	7,526,985	8.3%	7,580,018	8.5%	520	1.0%
Währungen/ Rohstoffe	1,473,603	1.6%	1,481,690	1.7%	617	1.2%
Hedge Fonds	4,696,299	5.2%	4,626,554	5.2%	80	0.2%
Zwischensumme	90,699,317	98.4%	89,230,251	98.5%	51,092	49.0%
Hebelprodukte						
Aktien	1,247,300	84.9%	1,086,862	82.4%	47,358	89.1%
Renten	3,325	0.2%	3,598	0.3%	285	0.5%
Währungen/ Rohstoffe	218,854	14.9%	228,453	17.3%	5,538	10.4%
Hedge Fonds	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Zwischensumme	1,469,479	1.6%	1,318,913	1.5%	53,181	51.0%
Gesamt	92,168,796	100.0%	90,549,164	100.0%	104,273	100.0%

*OI (preisb.) = ausstehende Stückzahl vom 30.04.2007 x Preis vom 30.03.2007

Tab. 1: Open Interest von dreizehn Emittenten zum 30.04.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

Kategorie	Wachstum (zum Vormonat)		Wachstum (zum Vormonat, preisb.)		Preis-effekt	Wachstum (seit 1.01.2007)	
	T€	%	T€	%		T€	%
Anlageprodukte							
Aktien	3,042,779	4.1%	1,582,338	2.1%	2.0%	10,167,000	15.2%
Renten	-127,432	-1.7%	-74,398	-1.0%	-0.7%	117,579	1.6%
Währungen/ Rohstoffe	24,624	1.7%	32,711	2.3%	-0.6%	116,912	8.6%
Hedge Fonds	530,439	12.7%	460,694	11.1%	1.7%	922,234	24.4%
Zwischensumme	3,470,410	4.0%	2,001,344	2.3%	1.7%	11,323,726	14.3%
Hebelprodukte							
Aktien	216,315	21.0%	55,876	5.4%	15.6%	176,815	16.5%
Renten	1,648	98.3%	1,921	114.5%	-16.3%	-569	-14.6%
Währungen/ Rohstoffe	-1,666	-0.8%	7,933	3.6%	-4.4%	-1,840	-0.8%
Hedge Fonds	0	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%
Zwischensumme	216,297	17.3%	65,731	5.2%	12.0%	174,406	13.5%
Gesamt	3,686,707	4.2%	2,067,075	2.3%	1.8%	11,498,132	14.3%

Tab. 2: Wachstum des Open Interest von dreizehn Emittenten zum 30.04.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

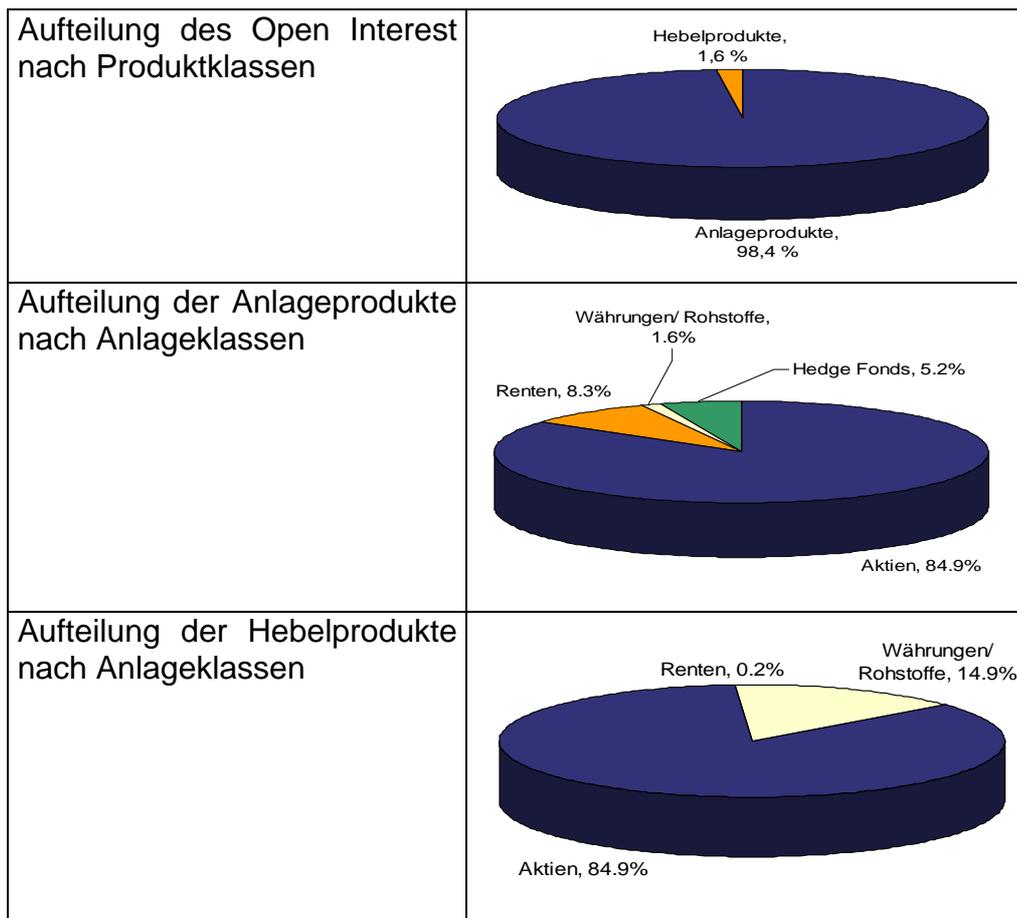


Abb. 1: Open Interest von dreizehn Emittenten zum 30.04.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

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.

Das stärkste Wachstum (betrachtet nach Anlageprodukttypen) liegt, wie bereits in der Darstellung der Assetklassen erwähnt, bei den Hedge Fonds-Zertifikaten, die um 12,7 % bzw. € 530 Mio. wachsen. Hedge Fonds-Produkte werden sowohl als Anlageklasse als auch als Produkttyp geführt. Expresszertifikate zeigen erneut eine ausgeprägte Steigerungsrate im Vergleich zum Vormonat. Ihr Open Interest wächst um 12,2 % bzw. € 1,3 Mrd. Durch das beobachtete starke Wachstum können Expresszertifikate ihren Anteil am Gesamtvolumen der Anlageprodukte auf 13,6 % steigern. Im März waren noch 12,6 % des Volumens in Expresszertifikate investiert. Auch Indexzertifikate legen im Berichtsmonat mit 7,7 % bzw. € 414 Mio überdurchschnittlich zu. 6,4 % des Open Interest von Anlagezertifikaten konzentriert sich nun auf diese Kategorie. Bei den Produkttypen Bonus- und Teilschutz- sowie Discount-Zertifikate sind ebenfalls signifikante Wachstumsraten zu beobachten. Bonus- und Teilschutz-Strukturen steigen um 3,7 % bzw. € 659 Mio.,

Discountzertifikate wachsen um 3,6 % bzw. € 413 Mio. Die Anteile der gerade beschriebenen Kategorien bleiben im Vergleich zum Vormonat mit 20,5 % und 13,2% nahezu konstant. Discountprodukte verlieren jedoch, aufgrund des überproportionalen Wachstums der Expresszertifikate, ihren Platz der volumenmäßig drittgrößten Kategorie. Die Steigerungen der Produktklassen Outperformance- und Sprint- sowie Sonstige- Zertifikate um 3,3 % bzw. € 34 Mio. sowie 2,9 % bzw. € 13 Mio. sind ausschließlich auf im Durchschnitt gestiegene Marktpreise zurückzuführen (Näheres hierzu im nächsten Abschnitt). Ihr Anteil am Gesamtvolumen der Anlagepapiere bleibt mit 1,2 % bzw. 0,5 % aber weitestgehend unbedeutend. Der Hauptteil des Open Interest (34,1 %) verteilt sich weiterhin auf die Kategorie der

Garantiezertifikate, die in diesem Monat mit einer Wachstumsrate von 0,3 % bzw. €98 Mio. „nur“ leicht gestiegen sind. Signifikant rückläufig sind im Vergleich zum Vormonat Aktienanleihen, die 3,1 % bzw. 29 Mio. ihres Volumens verlieren. Aufgrund ihres geringen Anteils am gesamten Open Interest der Anlageprodukte beeinflusst dieser Rückgang die aggregierten Zahlen für Anlagepapiere aber nur unwesentlich.

Wie erwähnt, sind in diesem Monat ausgeprägte positive Preiseffekte zu beobachten. Durch den hohen Anteil von Aktienprodukten am Gesamtvolumen, spiegelt sich das positive Aktienmarktumfeld im April auch in den Zertifikatekursen wider. Die höchsten Werte verzeichnen, wie bereits angedeutet, die Kategorien Outperformance- und Sprintzertifikate sowie Sonstige Papiere mit einem Preiseffekt von 5,3 % bzw. 4,9 %. Diese führen dazu, dass die zuletzt genannten Kategorien preisbereinigt sogar rückläufig im Vergleich zum März sind. Index- sowie Bonus- und Teilschutz-Zertifikate weisen mit 4,6 % bzw. 3,4 % ebenfalls deutlich gestiegene Kurse (im Durchschnitt) auf. Insgesamt verzeichnen alle Kategorien einen positiven Preiseffekt. Durch die niedrigen Preissteigerungen von 0,3 % im Bereich der Garantiezertifikate und deren hohen Anteil am Gesamtvolumen ergibt sich ein Gesamteffekt von 1,7 %.

Kategorie	Open Interest	Anteil	OI (preisb.)	Anteil	Anzahl	Anteil
	T€	%	T€	%	#	%
Anlageprodukte						
Garantiezertifikate	30,907,413	34.1%	30,799,705	34.5%	2,046	4.0%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	18,598,656	20.5%	17,984,163	20.2%	14,458	28.3%
Discountzertifikate	11,961,361	13.2%	11,808,305	13.2%	28,288	55.4%
Aktienanleihen	908,920	1.0%	897,568	1.0%	2,695	5.3%
Expresszertifikate	12,335,561	13.6%	12,217,376	13.7%	949	1.9%
Outperformance- / Sprint-Zert.	1,065,778	1.2%	1,011,239	1.1%	1,519	3.0%
Indexzertifikate	5,799,087	6.4%	5,553,407	6.2%	748	1.5%
Basket- / Themen- / Strategie-Zert.	3,945,015	4.3%	3,873,707	4.3%	241	0.5%
Hedge Fonds-Zertifikate	4,696,299	5.2%	4,626,554	5.2%	80	0.2%
Sonstige	481,228	0.5%	458,227	0.5%	68	0.1%
Gesamt	90,699,317	100.0%	89,230,251	100.0%	51,092	100.0%

*OI (preisb.) = ausstehende Stückzahl vom 30.04.2007 x Preis vom 30.03.2007

Tab. 3: Open Interest zum 30.04.2007 von dreizehn Emittenten für Anlageprodukte auf alle Basiswerte

Kategorie	Wachstum (zum Vormonat)		Wachstum (zum Vormonat, preisb.)		Preis-effekt
	T€	%	T€	%	
Anlageprodukte					
Garantiezertifikate	98,345	0.3%	-9,362	0.0%	0.3%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	658,840	3.7%	44,348	0.2%	3.4%
Discountzertifikate	413,242	3.6%	260,185	2.3%	1.3%
Aktienanleihen	-28,919	-3.1%	-40,271	-4.3%	1.2%
Expresszertifikate	1,344,871	12.2%	1,226,686	11.2%	1.1%
Outperformance- / Sprint-Zert.	34,045	3.3%	-20,494	-2.0%	5.3%
Indexzertifikate	414,327	7.7%	168,647	3.1%	4.6%
Basket- / Themen- / Strategie-Zert.	-8,182	-0.2%	-79,490	-2.0%	1.8%
Hedge Fonds-Zertifikate	530,439	12.7%	460,694	11.1%	1.7%
Sonstige	13,401	2.9%	-9,600	-2.1%	4.9%
Gesamt	3,470,410	4.0%	2,001,344	2.3%	1.7%

Tab. 4: Wachstum des Open Interest zum 30.04.2007 von dreizehn Emittenten für Anlageprodukte auf alle Basiswerte

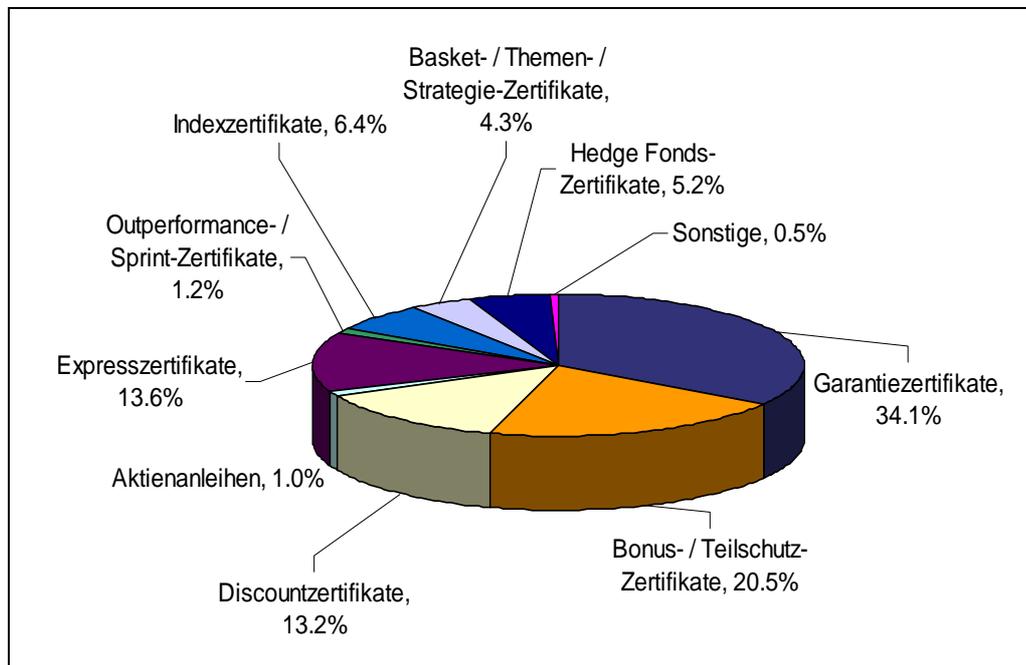


Abb. 2: Anteil der Kategorien am Open Interest für Anlageprodukte auf alle Basiswerte zum 30.04.2007

2. Umsätze im Vergleich zum März um 15,3 % zurückgegangen

Entgegen der beobachteten Entwicklung des Open Interest ist der Umsatz⁴ bezogen auf die dreizehn teilnehmenden Emittenten deutlich zurückgegangen. Insgesamt sinkt der Umsatz um 15,3 % bzw. €2,1 Mrd. auf €11,9 Mrd. Maßgeblich verursacht wird dieser Rückgang durch die Assetklasse Aktien, die im Bereich der Anlageprodukte Umsatzeinbußen von 15,5 % (€1,4 Mrd.) und im Segment der Hebelprodukte von 20,5 % (€790 Mio.) verzeichnet.

Die Umsätze von Anlageprodukten auf Rentenbasiswerte gehen ebenfalls deutlich um 62,3 % bzw. €272 Mio. zurück. Reduziert wird der Rückgang bei Anlagepapieren durch das starke Umsatzwachstum im Bereich der Hedge Fonds-Produkte, in dem der Umsatz insgesamt um 133,5 % (€356 Mio.) zunimmt sowie durch die Steigerung von 13,7 % (€15 Mio.) in der Assetklasse Währungen und Rohstoffe. Insgesamt geht der Umsatz in der Kategorie der Anlagezertifikate um 13,3 % bzw. €1,3 Mrd. auf €8,7 Mrd. zurück. Trotz des starken Rückgangs in der Assetklasse Aktien, werden diese Produkte am meisten gehandelt, 89,5 % des Umsatzes entfallen auf die Kategorie. Es folgen mit 7,2 % die Hedge Fonds, die ihren Anteil um 4,5 Prozentpunkte steigern können. Rentenprodukte verlieren im Vergleich zum März und verzeichnen „nur“ noch 1,9 % des Umsatzes in Anlageprodukten.

Neben dem bereits erwähnten Rückgang in der Klasse gehebelter Aktienprodukte haben auch Hebelpapiere mit Währungs- und Rohstoff-Basiswerten stark an Umsatz verloren. Sie verzeichnen einen Rückgang von 17,5 % bzw. €34 Mio. im Vergleich zum Vormonat. Die Umsätze von Rentenprodukten steigen stark an, was sich durch das schon beschriebene Wachstum des Open Interest in dieser Kategorie

⁴ 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.

erklären lässt. Aufgrund des geringen Volumenanteils von 0,3 % am gesamten Umsatz der Hebelprodukte wirkt sich das beschriebene deutliche Wachstum jedoch nur marginal auf die Gesamtzahlen aus. Über alle Klassen betrachtet, geht der Umsatz im Hebelbereich um 20,2 % bzw. € 820 Mio. auf € 3,2 Mrd. zurück. Der Gesamteffekt wird dabei weitestgehend durch die Assetklasse Aktien getrieben, die 94,8 % der gesamten Umsätze stellen.

Tabelle 5 enthält eine Übersicht der Umschlaghäufigkeiten, die angegeben, welcher Teil des Volumens im Berichtsmonat umgeschlagen wird.⁵ Bedingt durch die erheblichen Umsatzrückgänge bei Anlageprodukten verringern sich auch die Werte für deren Umschlaghäufigkeiten. Aktienprodukte weisen einen Umschlag von 8,1 % (Vormonat 8,5 %) auf, gefolgt von Währungs- und Rohstoff-Produkte mit 7,4 % (Vormonat 6 %) sowie Hedge Fonds mit 4,7 % (Vormonat 6,3 %). Am seltensten in Relation zu ihrem Open Interest werden Rentenprodukte gehandelt, bei denen eine Umschlagshäufigkeit von 1,8 % (Vormonat 4,1 %) zu beobachten ist.

Höhere Umschlaghäufigkeiten zeigen sich erwartungsgemäß bei Hebelzertifikaten. Rentenpapiere weisen mit 432 % (Vormonat 213,5 %) den höchsten Umschlag auf. Es folgen Aktienprodukte mit 291 % (Vormonat 391,3 %) sowie Währungs- und Rohstoff-Hebelpapiere mit 70,3 % (Vormonat 71,9 %).

⁵ 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	7,750,372	89.5%	-1,426,365	-15.5%	8.1%
Renten	164,752	1.9%	-272,138	-62.3%	1.8%
Währungen/ Rohstoffe	125,548	1.4%	15,154	13.7%	7.4%
Hedge Fonds	623,394	7.2%	356,375	133.5%	4.7%
Zwischensumme	8,664,066	72.8%	-1,326,973	-13.3%	7.3%
Hebelprodukte					
Aktien	3,062,575	94.8%	-790,197	-20.5%	291.0%
Renten	8,658	0.3%	3,769	77.1%	432.0%
Währungen/ Rohstoffe	159,444	4.9%	-33,729	-17.5%	70.3%
Hedge Fonds	0	0.0%	0	0.0%	0.0%
Zwischensumme	3,230,676	27.2%	-820,157	-20.2%	252.3%
Gesamt	11,894,742	100.0%	-2,147,131	-15.3%	10.8%

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

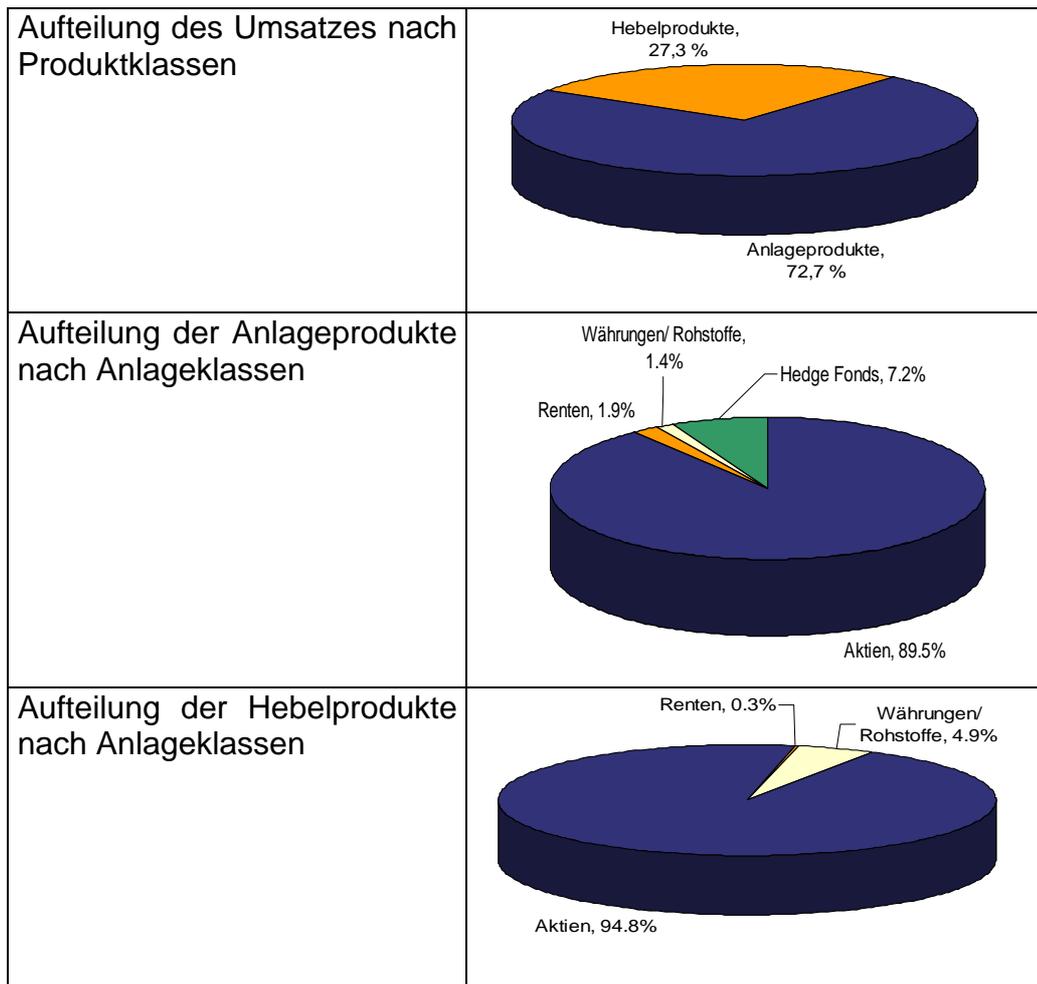


Abb. 3: Umsatz von dreizehn Emittenten im April 2007 – gesamter Umsatz sowie Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

Tabelle 6 zeigt den Umsatz nach Produktkategorien innerhalb der Anlageprodukte. Wie bereits im März und Februar werden Bonus- und Teilschutz-Zertifikate mit 26,1 % Umsatzanteil am häufigsten gehandelt. Dahinter folgen Discountzertifikate mit 19,9 % und Expresszertifikate mit 18,1 % Umsatzanteil.

Im Vergleich zum Vormonat ist nur bei Hedge Fonds-Zertifikaten eine Umsatzsteigerung zu beobachten. Mit einer Wachstumsrate von 133,5 % bzw. € 356 Mio. fällt diese sehr deutlich aus. Am stärksten fallen die Umsätze von Sonstigen Zertifikaten mit 37,5 % bzw. € 11 Mio. gefolgt von Garantie- (-29 % bzw. € 361 Mio.) und Discount-Zertifikaten (-26,7 % bzw. € 628 Mio.).

Relativ zu ihrem Open Interest werden Indexzertifikate am meisten gehandelt. Die Umschlagshäufigkeit in dieser Kategorie beträgt 19,4 %. Die nächst höheren Werte sind bei Discount- (14,2 %), Outperformance- und Sprint-Zertifikaten (11,3 %) sowie Aktienanleihen (11,2 %) zu beobachten. Garantiezertifikate weisen mit 2 % die geringste Umschlagshäufigkeit auf.

Kategorie	Umsatz	Anteil	Wachstum (zum Vormonat)		Umschlag
			T€	%	
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	%
Garantiezertifikate	883,622	10.2%	-361,300	-29.0%	2.0%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	2,262,458	26.1%	-367,354	-14.0%	10.5%
Discountzertifikate	1,721,927	19.9%	-628,378	-26.7%	14.2%
Aktienanleihen	111,465	1.3%	-37,481	-25.2%	11.2%
Expresszertifikate	1,565,269	18.1%	-84,032	-5.1%	5.8%
Outperformance- / Sprint-Zertifikate	120,078	1.4%	-38,494	-24.3%	11.3%
Indexzertifikate	1,042,403	12.0%	-66,690	-6.0%	19.4%
Basket- / Themen- / Strategie-Zertifikate	314,378	3.6%	-88,154	-21.9%	7.9%
Hedge Fonds-Zertifikate	623,394	7.2%	356,375	133.5%	4.8%
Sonstige	19,073	0.2%	-11,465	-37.5%	4.1%
Gesamt	8,664,066	100.0%	-1,326,973	-13.3%	7.5%

Tab. 6: Umsatz im April 2007 von dreizehn Emittenten

3. Fazit: Wachstumstrend auch nach starkem ersten Quartal ungebrochen

Das ausstehende Volumen des Zertifikatemarktes ist trotz eines Umsatzrückgangs von 15,3 % (€2,1 Mrd.) deutlich gewachsen. Der Open Interest der 13 teilnehmenden Emittenten steigt im Berichtsmonat April um 4,2 % bzw. €3,7 Mrd.

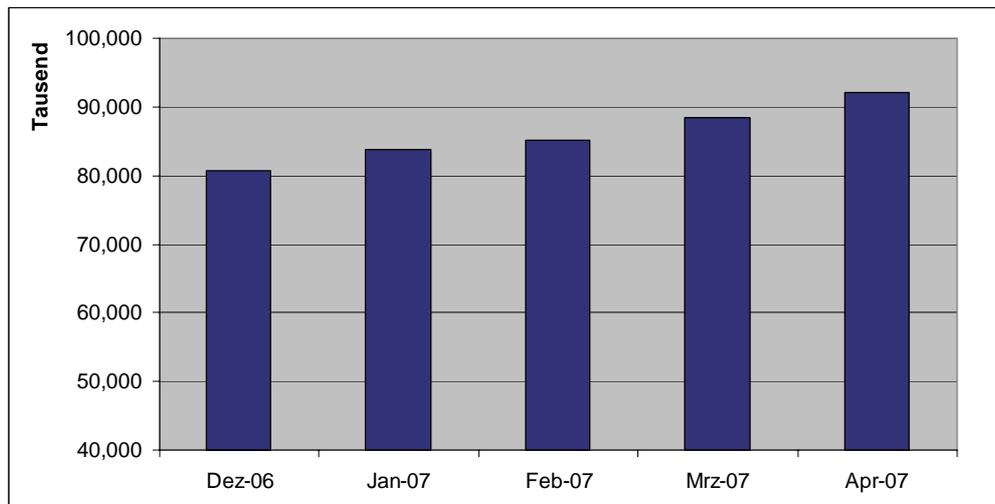


Abb. 4: Entwicklung des Open Interest von dreizehn Emittenten seit Dezember 2006

Abbildung 4 zeigt den Anstieg des Open Interest im bisherigen Jahresverlauf. Das Volumen steigt von €80,7 Mrd. (Stichtag 29.12.2006) auf aktuell €92,2 Mrd. Dies entspricht einer Wachstumsrate von 14,3 % in den ersten vier Monaten des Jahres 2007. Aufgrund des geschätzten Marktanteils der dreizehn teilnehmenden Emittenten von ca. 70 %, geht das Derivate Forum von einem Gesamtmarktvolumen von ca. €132 Mrd. aus.

Weitere Auskünfte erteilen:

Nadine Winkelhaus unter 069 – 944 180 84

Björn Döhrer 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 April 2007) erlaubt.