

DER DEUTSCHE MARKT FÜR DERIVATIVE PRODUKTE

OPEN INTEREST BEI PRIVATANLEGERN IM AUGUST 2007

Zusammenfassung

- Zertifikatemarkt im August wieder gewachsen: Der Open Interest steigt zum 31.08.2007 um 1,6 % bzw. € 1,5 Mrd. auf € 95,8 Mrd.
- Erneut sind Anlagepapiere auf Aktien Wachstumstreiber. Ihr ausstehendes Volumen steigt um 2,1 % bzw. € 1,3 Mrd.
- Hedge Fonds-Produkte verlieren 6,6 % bzw. € 338 Mio. ihres Volumens – die Hälfte des Rückgangs ist durch negative Preiseffekte bedingt.
- Das stärkste Wachstum innerhalb der Kategorien ist bei Discountzertifikaten mit 5,9 % bzw. € 745 Mio. sowie Expresszertifikaten mit 5,9 % bzw. € 840 Mio. zu beobachten. Neben den bereits erwähnten Hedge Fonds verlieren auch Basket-, Themen- und Strategie-Zertifikate mit 3,3 % bzw. € 120 Mio. deutlich an Volumen.
- Die Nachfrage nach Produkten mit zumindest teilweiser Absicherung setzt sich fort. Garantie-, Express- sowie Bonus- und Teilschutz-Zertifikate vereinen 68,8 % des Open Interest von Anlageprodukten auf sich.
- Starkes Wachstum auch bei Hebelprodukten auf Aktienbasiswerte. Ihr Open Interest steigt um 5 % bzw. € 57 Mio. während Rentenpapiere um 21,5 % bzw. € 1 Mio. rückläufig sind.
- Preiseffekte spielen in diesem Monat mit 0,2 % bezogen auf den Gesamtmarkt eine untergeordnete Rolle.

Open Interest steigt im August um 1,6 %

Nach einem Rückgang des Open Interest im Juli ist der Zertifikatemarkt, gemessen am ausstehenden Volumen der dreizehn an der Markterhebung teilnehmenden Emittenten¹, im August um 1,6 % bzw. € 1,5 Mrd. gewachsen. Zum Stichtag 31.08.2007 beträgt das ausstehende Volumen € 95,8 Mrd. Seit Beginn dieses Jahres ist der Markt für derivative Wertpapiere somit um 18,9 % bzw. € 15 Mrd. gestiegen.

Preiseffekte, die noch in den vergangenen Monaten (Vormonat -1,7 %) das Wachstum erheblich beeinflussten, spielen in diesem Monat eine untergeordnete Rolle. Über alle Zertifikatengruppen betrachtet, ist eine durchschnittliche Steigerung der Zertifikatspreise von 0,2 % zu beobachten. Preisbereinigt ergibt sich somit ein Wachstum von 1,4 % bzw. € 1,3 Mrd.

Die in diesem Bericht August 2007 dargestellten Ergebnisse zeigen die monatliche Erhebung des Marktvolumens, die die xtp GmbH im Auftrag des Derivate Forum durchführt

Für alle 13 teilnehmenden Emittenten enthält der aktuelle Bericht den Open Interest zum Stichtag 31.08.2007 sowie den Umsatz im Monat August 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, HypoVereinsbank, NordLB, Sal. Oppenheim, SEB, UBS und WestLB.

1. Ausstehendes Volumen steigt auf €95,8 Mrd.

Zum Stichtag 31.08.2007 weisen die dreizehn Teilnehmer der Markterhebung des Derivate Forum einen Open Interest in Höhe von €95,8 Mrd. auf. Somit ist der Markt für strukturierte Produkte nach dem Rückgang im Vormonat Juli um 1,1 % bzw. €1 Mrd. wieder gewachsen. Über alle Kategorien gesehen ergibt sich eine Steigerung² von 1,6 % bzw. €1,5 Mrd.

Das Verhältnis zwischen Anlage- und Hebelprodukten bleibt im Vergleich zum Vormonat stabil. Aktuell vereinigen Anlagepapiere 98,5 % (Vormonat 98,6 %) des Gesamtvolumens auf sich. Entsprechend sind 1,5 % (Vormonat 1,4 %) des Open Interest im Segment der Hebelprodukte investiert. In beiden Wertpapierkategorien ist ein signifikantes Wachstum zu beobachten; Anlagezertifikate verzeichnen einen Anstieg von 1,5 % bzw. €1,4 Mrd., nachdem diese im Vormonat noch um -1 % bzw. €-937 Mio. zurückgegangen waren. Hebelprodukte gleichen mit einer Steigerung von 4,3 % bzw. €58 Mio. die Verluste aus dem Vormonat von -7,1 % bzw. €-102 Mio. nur zum Teil aus (siehe Tab. 2). Im Vormonat hat jedoch das negative Aktienmarktumfeld zu einem Rückgang des Zertifikatemarktes geführt, bereinigt um Preiseffekte war auch im Juli ein Wachstum zu beobachten.

a. Betrachtung der Anlageprodukte nach Anlageklassen

Maßgeblich wird das Wachstum im Segment der Anlageprodukte durch den überproportionalen Anstieg der Aktien- sowie Rentenpapiere getrieben. Zertifikate auf Aktientitel können ihr ausstehendes Volumen um 2,1 % bzw. €1,6 Mrd. steigern; Rentenpapiere wachsen um 1,7 % bzw. €130 Mio. Durch die signifikante Steigerungsrate nimmt auch der Anteil von Aktienpapieren am gesamten Open Interest wieder zu und beträgt 85,3 % (Vormonat

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

84,8 %). Damit bleiben Aktien deutlich die volumenmäßig größte Anlageklasse. Der Anteil von Zinsprodukten bleibt im Vergleich zum Juli konstant bei 8,1 %.

Nachdem Hedge Fonds-Produkte im Vormonat noch sehr stark gewachsen waren, nimmt ihr Volumen im aktuellen Berichtsmonat um 6,6 % bzw. €338 Mio. ab. Entsprechend sinkt auch ihr Anteil am gesamten Volumen der Anlagezertifikate von 5,5 % im Juli auf 5 % zum 31.08.2007. Zertifikate mit Währungs- und Rohstoff- Basiswerten verlieren im Vergleich zum Juli erneut. Ihr Open Interest fällt um 1,3 % bzw. €19 Mio., jedoch bleibt ihr Anteil am Anlagevolumen nahezu stabil bei 1,5 % (Vormonat 1,6 %).

Wie bereits erwähnt, spielen Preiseffekte in diesem Monat nur eine untergeordnete Rolle. Positive Preiseffekte, die im Durchschnitt gestiegene Zertifikatekurse implizieren, sind im Aktien- und Rentenbereich zu beobachten. Preisbereinigt steigt der Open Interest von Aktienpapieren um 1,6 % bzw. €1,3 Mrd., was einem Preiseffekt von 0,4 % (Vormonat -1,9 %) entspricht³. Im Vormonat war, geprägt durch die starken Verluste an den Aktienmärkten noch ein negativer Preiseffekt von 1,9 %, zu verzeichnen. Bei Rentenprodukten ergibt sich ein etwas größerer Preiseffekt von 0,6 %, preisbereinigt ist das Volumen in diesem Segment somit um 1,1 % bzw. €85 Mio. gestiegen. Hedge Fonds-Zertifikate sind auch in Bezug auf Preiseffekte die Assetklasse mit dem höchsten Verlust in diesem Monat. Ein durchschnittlicher Kursverfall von 3 % steigert den Verlust in dieser Kategorie. Preisbereinigt verlieren diese „nur“ 3,6 % bzw. €185 Mio. Währungs- und Rohstoffprodukte verlieren preisbereinigt 1 % bzw. €14 Mio., woraus sich ein Preiseffekt von „nur“ -0,3 % (Vormonat 1,9 %) ergibt.

³ Der preisbereinigte Open Interest wird durch Multiplikation der ausstehenden Stückzahlen am 31.08.2007 mit den Preisen vom 31.07.2007 ermittelt (siehe auch Tabellen 1 und 2). Neu aufgelegte Produkte im Berichtsmonat werden zu Monatsendpreisen bewertet.

Insgesamt betrachtet wächst der Anlagenbereich preisbereinigt um 1,3 % bzw. € 1,2 Mrd., was einem ein durchschnittlichen Kursanstieg von 0,2 % entspricht.

b. Betrachtung der Hebelprodukte nach Anlageklassen

Ähnlich wie im Anlagesegment zeigt sich auch bei Hebelzertifikaten ein ein uneinheitliches Bild. Vergleichsweise stark gestiegen ist der Open Interest von Aktienhebelpapieren, die um 5 % bzw. € 57 Mio. zulegen. Im Vormonat war hier noch ein Verlust von -8,9 % bzw. € 112 Mio. zu beobachten. 87 % (Vormonat 86,5 %) des Gesamtvolumens der Hebelprodukte konzentriert sich nun auf Aktienpapiere. Auch in der Klasse der Währungs- und Rohstoffprodukte ist ein Wachstum zu beobachten, das jedoch mit 1 % bzw. € 2 Mio. vergleichsweise gering ausfällt (Vormonat 7 % bzw. € 11 Mio.). Bedingt durch das unterproportionale Wachstum geht ihr Anteil am Open Interest von 13 % im Juli auf aktuell 12,6 % zurück. Rückläufig im Vormonatsvergleich sind, wie bereits in den vergangenen Monaten, Produkte auf Rentenbasiswerte. Ihr Volumen sinkt um 21,5 % bzw. € 1 Mio. Mit einem Anteil von 0,4 % am ausstehenden Volumen der Hebelpapiere sind Rentenhebelzertifikate weiterhin unbedeutend. Über alle Assetklassen betrachtet, ist eine Volumensteigerung von 4,3 % bzw. € 58 Mio. zu beobachten.

Die Preiseffekte bei Hebelprodukten fallen mit 6,1 % negativ aus. Preisbereinigt ergibt sich dementsprechend ein wesentlich ausgeprägteres Wachstum von 10,4 % bzw. € 139 Mio. Aktienprodukte wachsen preisbereinigt um 11,6 % bzw. € 134 Mio. und verzeichnen mit -6,6 % den absolut gesehen höchsten Preiseffekt im Segment der Hebelpapiere. Der Gesamteffekt von 6,1 % wird aufgrund des hohen Volumenanteils der Anlageklasse Aktien maßgeblich durch diese geprägt. Rentenzertifikate verlieren preisbereinigt 17,1 % bzw. € 1 Mio. im Vergleich zum Vormonat, was einem Preiseffekt von -4,4 % entspricht. Strukturierte Produkte auf Währungs- und Rohstoffbasis

weisen bereinigt um Preiseffekte ein Wachstum von 3,7 % bzw. €6 Mio. auf. Hier liegt demnach ein Preiseffekt von -2,8 % zugrunde.

Kategorie	Open Interest	Anteil	OI (preisb.)*	Anteil	Anzahl	Anteil
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	#	%
Aktien	80,505,031	85.3%	80,172,394	85.1%	69,742	98.1%
Renten	7,673,600	8.1%	7,628,475	8.1%	576	0.8%
Währungen/ Rohstoffe	1,438,182	1.5%	1,442,774	1.5%	678	1.0%
Hedge Fonds	4,766,266	5.0%	4,919,189	5.2%	86	0.1%
Zwischensumme	94,383,079	98.5%	94,162,831	98.5%	71,082	49.4%
Hebelprodukte						
Aktien	1,210,888	87.0%	1,287,434	87.4%	65,795	90.5%
Renten	5,115	0.4%	5,404	0.4%	382	0.5%
Währungen/ Rohstoffe	175,421	12.6%	180,211	12.2%	6,534	9.0%
Hedge Fonds	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Zwischensumme	1,391,425	1.5%	1,473,050	1.5%	72,711	50.6%
Gesamt	95,774,504	100.0%	95,635,880	100.0%	143,793	100.0%

*OI (preisb.) = ausstehende Stückzahl vom 31.08.2007 x Preis vom 31.07.2007

Tab. 1: Open Interest von dreizehn Emittenten zum 31.08.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

Kategorie	Wachstum (zum Vormonat)		Wachstum (zum Vormonat, preisb.)		Preiseffekt	Wachstum (seit 1.01.2007)	
	T€	%	T€	%		T€	%
Anlageprodukte							
Aktien	1,632,835	2.1%	1,299,261	1.6%	0.4%	13,669,601	20.5%
Renten	129,775	1.7%	84,650	1.1%	0.6%	264,194	3.6%
Währungen/ Rohstoffe	-18,509	-1.3%	-13,917	-1.0%	-0.3%	81,490	6.0%
Hedge Fonds	-337,878	-6.6%	-184,955	-3.6%	-3.0%	992,202	26.3%
Zwischensumme	1,406,223	1.5%	1,185,039	1.3%	0.2%	15,007,488	18.9%
Hebelprodukte							
Aktien	57,434	5.0%	133,980	11.6%	-6.6%	140,403	13.1%
Renten	-1,403	-21.5%	-1,114	-17.1%	-4.4%	1,221	31.3%
Währungen/ Rohstoffe	1,707	1.0%	6,497	3.7%	-2.8%	-45,272	-20.5%
Hedge Fonds	0	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%
Zwischensumme	57,739	4.3%	139,363	10.4%	-6.1%	96,352	7.4%
Gesamt	1,463,962	1.6%	1,324,402	1.4%	0.1%	15,103,840	18.7%

Tab. 2: Wachstum des Open Interest von dreizehn Emittenten zum 31.08.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

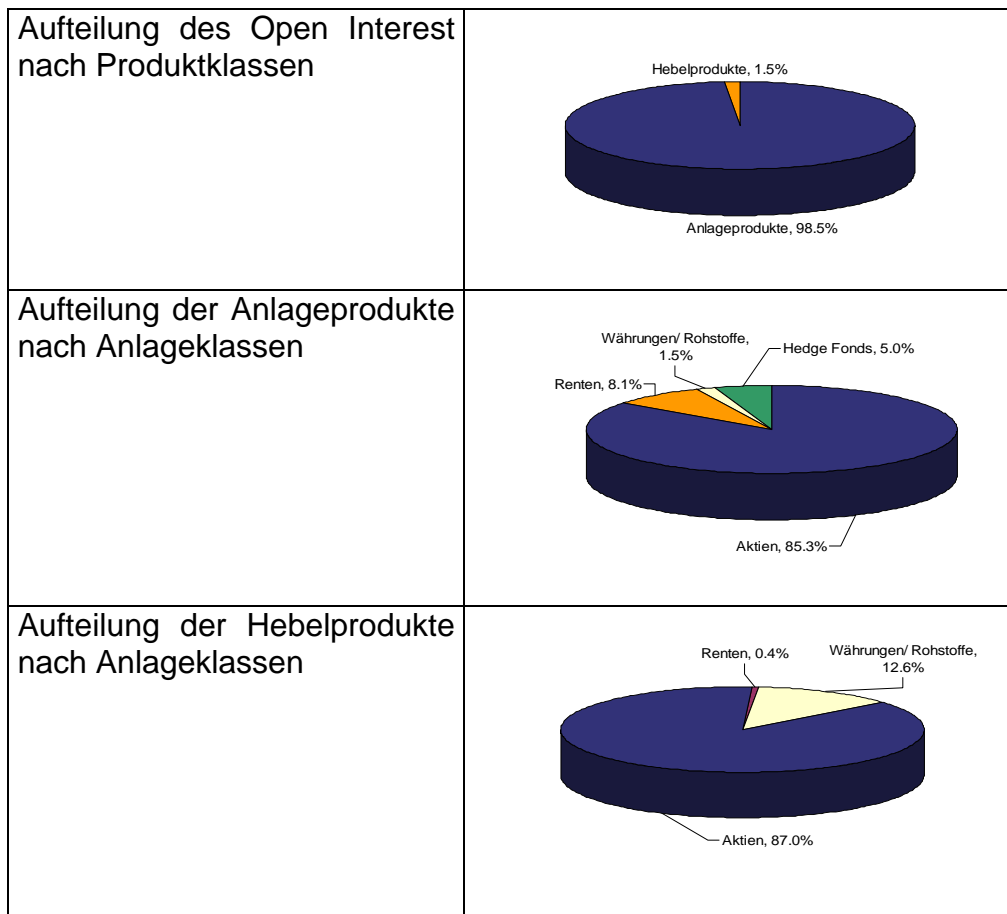


Abb. 1: Open Interest von dreizehn Emittenten zum 31.08.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

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.

Erneut am deutlichsten gestiegen ist der Open Interest von Expresszertifikate mit einer Steigerung von 5,9 % bzw. € 840 Mio. Discountzertifikate folgen mit einem Wachstum von 5,9 % bzw. € 745 Mio. Unterproportional wächst das ausstehende Volumen von Outperformance- und Sprintzertifikaten (1,4 % bzw. € 13 Mio.) sowie die Kategorie der Bonus- und Teilschutzzertifikate (1,2 % bzw. € 228 Mio.). Nahezu unverändert zeigt sich der Open Interest von Indexzertifikaten mit einem leichten Wachstum von 0,6 % (€ 35 Mio.) sowie Garantiezertifikaten mit einem Anstieg 0,2 % (€ 55 Mio.).

Entgegen der Entwicklung in den genannten Kategorien ist das ausstehende Volumen von Hedge Fonds-Zertifikaten und Aktienanleihen stark rückläufig. Erstere verlieren 6,6 % bzw. € 338 Mio. im Vergleich zum Vormonat; letztere 5,2 % bzw. € 48 Mio. Auch Basket-/Themen- und Strategiezertifikate verlieren mit 3,3 % bzw. € 120 Mio. vergleichsweise deutlich an Volumen.

Bezogen auf das Gesamtvolumen sind Produkte mit zumindest teilweise Kapitalerschutz am beliebtesten. Diese vereinen 68,8 % des ausstehenden Volumens (Vormonat 68,7 %) von Anlagepapieren auf sich. Unter (teil-)abgesicherten Strukturen sind Garantiezertifikate (Anteil 32,5 %), Bonus- und Teilschutzprodukte (Anteil 20,4 %) sowie Expresszertifikate (Anteil 15,9 %) zusammengefasst. Hinter der dieser Gruppe folgen Discountzertifikate mit einem Anteil von 14,1 %.

Bei einer Betrachtung der Preiseffekte zeigt sich, dass Outperformance- / Sprintzertifikate wie bereits in den Vormonaten den höchsten Effekt aufweisen. Die Preise dieser Kategorie sind im August durchschnittlich um 3,3 % gestiegen, so dass sich preisbereinigt sogar ein Rückgang des Open Interest von 1,9 % bzw. € 18 Mio. ergibt. Auch die Preiseffekte bei Indexzertifikaten fallen mit 1,2 % signifikant aus; auch hier ist preisbereinigt ein Rückgang des Volumens (0,6 %) zu beobachten. Im Gegensatz zu den anderen Kategorien ist bei Basket-, Themen- und Strategie-, Hedge Fonds-Zertifikaten sowie Aktienanleihen ein negativer Preiseffekt zu beobachten. Die Kurse von Hedge Fonds-Zertifikaten fallen, wie bereits erwähnt, mit 3 % betragsmäßig am stärksten. Es folgen Aktienanleihen mit -1 % sowie Basket-, Themen- und Strategie- Zertifikate mit -0,5 %. Über alle Zertifikatetypen betrachtet, fällt der Preiseffekt im Segment der Anlageprodukte mit 0,2 % positiv aus. Demnach ergibt sich ein preisbereinigtes Wachstum von 1,3 % bzw. € 1,2 Mrd.

Kategorie	Open Interest		Open Interest (preisb.)		Anzahl	Anteil
	T€	%	T€	%		
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	#	%
Garantiezertifikate	30,694,807	32.5%	30,557,315	32.5%	2,351	3.3%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	19,297,093	20.4%	19,270,395	20.5%	25,260	35.5%
Discountzertifikate	13,297,134	14.1%	13,240,657	14.1%	35,131	49.4%
Aktienanleihen	864,965	0.9%	874,209	0.9%	4,140	5.8%
Expresszertifikate	14,994,764	15.9%	14,922,173	15.8%	1,360	1.9%
Outperformance- / Sprint-Zert.	927,195	1.0%	896,647	1.0%	1,614	2.3%
Indexzertifikate	5,603,590	5.9%	5,534,227	5.9%	817	1.1%
Basket- / Themen- / Strategie-Zert.	3,484,006	3.7%	3,502,673	3.7%	249	0.4%
Hedge Fonds-Zertifikate	4,766,266	5.0%	4,919,189	5.2%	86	0.1%
Sonstige	453,260	0.5%	444,410	0.5%	74	0.1%
Gesamt	94,383,079	100.0%	94,161,894	100.0%	71,082	100.0%

*OI (preisb.) = ausstehende Stückzahl vom 31.08.2007 x Preis vom 31.07.2007

Tab. 3: Open Interest zum 31.08.2007 von dreizehn Emittenten für Anlageprodukte auf alle Basiswerte

Kategorie	Wachstum (zum Vormonat)		Wachstum (zum Vormonat, preisb.)		Preis-effekt
	T€	%	T€	%	
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	%
Garantiezertifikate	55,083	0.2%	-82,409	-0.3%	0.4%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	227,671	1.2%	200,973	1.1%	0.1%
Discountzertifikate	745,411	5.9%	688,934	5.5%	0.4%
Aktienanleihen	-47,787	-5.2%	-38,543	-4.2%	-1.0%
Expresszertifikate	839,586	5.9%	766,995	5.4%	0.5%
Outperformance- / Sprint-Zertifikate	12,775	1.4%	-17,773	-1.9%	3.3%
Indexzertifikate	34,863	0.6%	-34,500	-0.6%	1.2%
Basket- / Themen- / Strategie-Zertifikate	-120,202	-3.3%	-101,534	-2.8%	-0.5%
Hedge Fonds-Zertifikate	-337,878	-6.6%	-184,955	-3.6%	-3.0%
Sonstige	-3,299	-0.7%	-12,149	-2.7%	1.9%
Gesamt	1,406,223	1.5%	1,185,039	1.3%	0.2%

Tab. 4: Wachstum des Open Interest zum 31.08.2007 von dreizehn Emittenten für Anlageprodukte auf alle Basiswerte

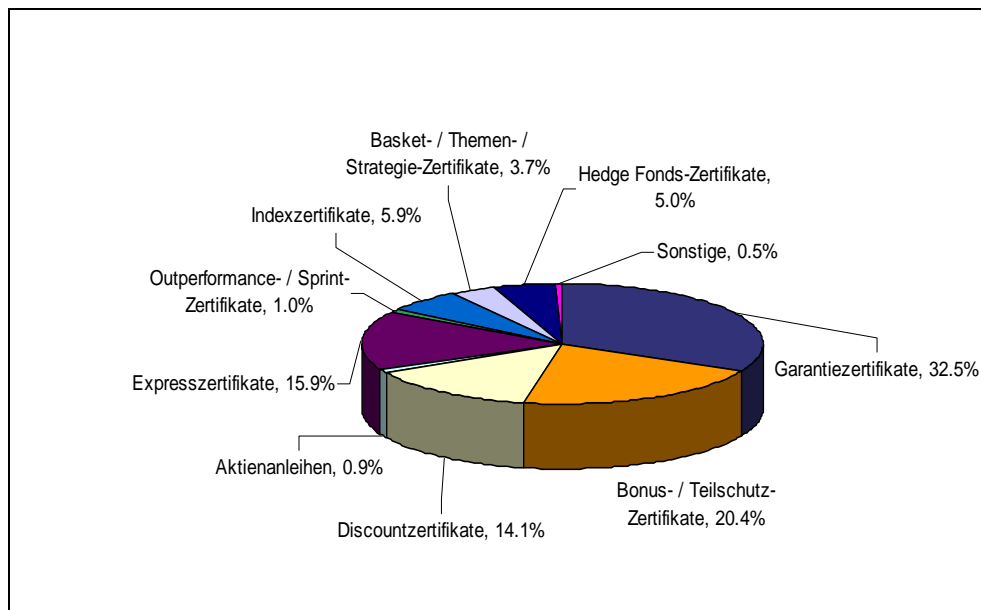


Abb. 2: Anteil der Kategorien am Open Interest für Anlageprodukte auf alle Basiswerte zum 31.08.2007

2. Umsatzsteigerung um 1 % im Vormonatsvergleich

Wie bereits im Juli ist auch im August eine Umsatzsteigerung zu beobachten⁴. Insgesamt wird von den dreizehn Teilnehmern der Markterhebung ein Volumen von € 14,6 Mrd. umgesetzt, was einer Steigerung von 1 % bzw. € 143 Mio. gegenüber dem Vormonat (€ 14,5 Mrd.) entspricht. Absolut betrachtet wird diese Entwicklung hauptsächlich von Anlageprodukten auf Aktienbasiswerten getrieben, dessen Umsätze um 7,9 % bzw. € 667 Mio. steigen. Bedingt durch den starken Volumentrückgang weisen auch Hedge Fonds-Zertifikate mit 40,5 % bzw. € 138 Mio. eine deutliche Steigerung aus. Hohe Umsatzverluste von 62,7 % bzw. € 175 Mio. innerhalb der Währungs- und Rohstoffprodukte sowie von 29 % bzw. € 82 Mio. bei Rentenprodukten schmälern das Umsatzwachstum innerhalb der

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.

Anlageprodukte. Über alle Assetklassen betrachtet zeigt sich ein Anstieg von 5,9 % bzw. 548 €.

Auf Anlageprodukte konzentriert sich 67,7 % (Vormonat 64,6 %) des gesamten Umsatzvolumens. Demnach werden 32,3 % der Umsätze im Segment der Hebelprodukte getätigt. Hierbei wird deutlich, dass Hebelprodukte in Relation zu ihrem Volumen wesentlich häufiger gehandelt werden.

Die Umsätze von Hebelprodukten sind über alle Anlageklassen gesehen um 7,9 % bzw. € 405 Mio. zurückgegangen. Den stärksten Umsatzrückgang verzeichnen Hebelprodukte auf Aktien, die 8,1 % bzw. € 400 Mio. im Vergleich zum Juli verlieren. Wesentlich schwächer fällt der Verlust bei Währungs- und Rohstoff- Produkten aus, der bei 2,8 % bzw. € 6 Mio. liegt. Einzig bei Rentenpapieren ist eine Umsatzsteigerung von 1,1 % bzw. € 193 Tsd. zu beobachten.

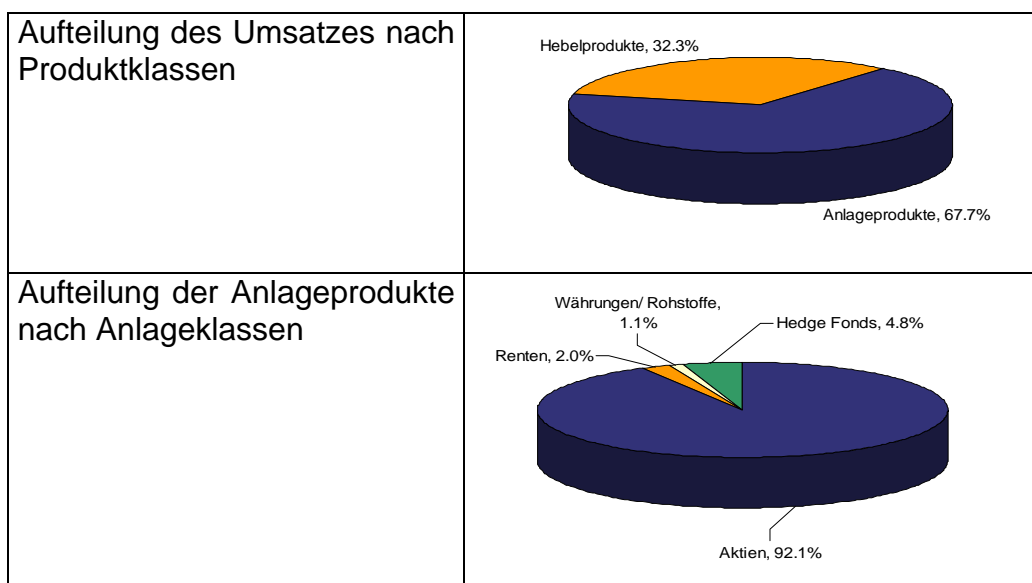
Tabelle 5 enthält eine Übersicht der Umschlaghäufigkeiten, die angeben, welcher Teil des Volumens im Berichtsmonat umgeschlagen wird⁵. Durch eine überproportionale Steigerung des Umsatzes, die hauptsächlich durch Neuemission getragen wird, nimmt der Umschlag bei Anlageprodukten (mit Ausnahme der Hedge Fonds-Zertifikate) ab. In der Klasse der Aktienpapiere werden 7,3 % (Vormonat 8 %) des Open Interest umgeschlagen, im Währungs- und Rohstoffsegment 5,2 % (Vormonat 13,2 %) und im Segment der Rentenpapiere 1,5 % (Vormonat 2,6 %). Die Ausnahme bilden, bedingt durch den starken Verlust des ausstehenden Volumens, die Klasse der Hedge Fonds-Produkte, die 9,4 % (Vormonat 6,8 %) umsetzen. Insgesamt geht der Umschlag im Anlagebereich von 7,6 % im Juli auf aktuell 6,9 % zurück.

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.

Erwartungsgemäß liegt die Umschlaghäufigkeit innerhalb der Hebelprodukte deutlich über der der Anlageprodukte. Erneut liegen die aktienbasierten Zertifikate, wie bereits im Vormonat mit 384,7 % vorn. Rentenpapiere steigern ihren Umschlag von 204,9 % auf 260,2 %. Einen Rückgang der Umschlaghäufigkeit ist in der Klasse der Hebelprodukte auf Währungen- und Rohstoffe zu verzeichnen, in der aktuell 110,8 % des Open Interest umgeschlagen wird (Vormonat 124,3 %).

Kategorie	Umsatz	Anteil	Wachstum (zum Vormonat)		Umschlag
			T€	%	
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	%
Aktien	9,107,340	92.1%	666,986	7.9%	7.3%
Renten	200,647	2.0%	-81,906	-29.0%	1.5%
Währungen/ Rohstoffe	104,149	1.1%	-174,929	-62.7%	5.2%
Hedge Fonds	478,766	4.8%	138,034	40.5%	9.4%
Zwischensumme	9,890,902	67.7%	548,185	5.9%	6.9%
Hebelprodukte					
Aktien	4,506,270	95.4%	-399,752	-8.1%	384.7%
Renten	17,020	0.4%	193	1.1%	260.2%
Währungen/ Rohstoffe	199,050	4.2%	-5,790	-2.8%	110.8%
Hedge Fonds	0	0.0%	0	0.0%	0.0%
Zwischensumme	4,722,339	32.3%	-405,348	-7.9%	348.4%
Gesamt	14,613,241	100.0%	142,837	1.0%	11.8%

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



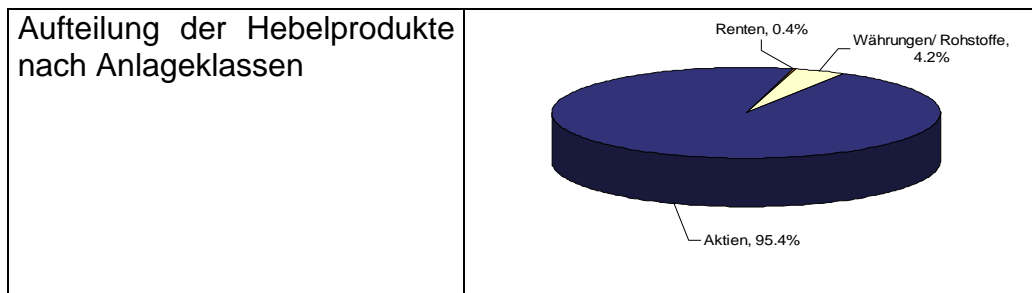


Abb. 3: Umsatz von dreizehn Emittenten im August 2007 – gesamter Umsatz sowie Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

Tabelle 6 zeigt den Umsatz unterteilt nach Produktkategorien innerhalb der Anlageprodukte. Teilschutz- und Bonuszertifikate behalten mit 25,9 % (Vormonat 28,4 %) des Umsatzvolumens, wie bereits in den Vormonaten, den größten Anteil. Es folgen Discountzertifikate mit 21,3 % (Vormonat 24,2 %). Stark gestiegen ist der Anteil von Expresszertifikaten, die jetzt 21 % (Vormonat 17,4 %) des Umsatzes innerhalb von Anlageprodukten auf sich vereinen. Im August steigt ihr Umsatzvolumen mit 27,6 % bzw. €450 Mio. absolut gesehen am deutlichsten. Das stärkste Wachstum im Vergleich zum Vormonat weisen mit 107,7 % bzw. €82 Mio. Outperformance- und Sprintzertifikate auf. Wie bereits beschrieben, nimmt der Umsatz bei Hedge Fonds-Produkten mit 40,5 % bzw. €138 Mio. zu und zeigt damit die zweithöchste relative Steigerung. Umsatzverluste weisen hingegen Aktienanleihen mit 28,1 % (€39 Mio.), Discountzertifikate mit 7 % (€158 Mio.) sowie Bonus- und Teilschutzprodukte mit 3,5 % (€92 Mio.) auf.

Betrachtet man die Umschlaghäufigkeiten, so ändert sich das Bild im Vergleich zu den Vormonaten leicht. Am häufigsten umgeschlagen werden mit 20,4 % Indexzertifikate (Vormonat 19,8 %). Hierauf folgen Outperformance und Sprintpapiere mit 15,6 % (Vormonat 7,2 %) sowie Discountzertifikate mit 14,8 % (Vormonat 17,7 %). Im Vergleich zu ihrem Open Interest werden Garantieprodukte mit einer Umschlagshäufigkeit von 1 % am wenigsten gehandelt.

Kategorie	Umsatz	Anteil	Wachstum (zum Vormonat)		Um- schlag
			T€	%	
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	%
Garantiezertifikate	836,793	8.5%	53,908	6.9%	1.0%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	2,563,421	25.9%	-92,210	-3.5%	10.1%
Discountzertifikate	2,105,823	21.3%	-158,089	-7.0%	14.8%
Aktienanleihen	99,495	1.0%	-38,930	-28.1%	8.1%
Expresszertifikate	2,080,008	21.0%	450,328	27.6%	1.8%
Outperformance- / Sprint-Zertifikate	158,185	1.6%	82,032	107.7%	15.6%
Indexzertifikate	1,203,786	12.2%	26,067	2.2%	20.4%
Basket- / Themen- / Strategie-Zertifikate	348,439	3.5%	85,236	32.4%	6.8%
Hedge Fonds-Zertifikate	478,766	4.8%	138,034	40.5%	9.4%
Sonstige	16,185	0.2%	1,809	12.6%	3.5%
Gesamt	9,890,902	100.0%	548,185	5.9%	6.9%

Tab. 6: Umsatz im August 2007 von dreizehn Emittenten

3. Fazit: Wachstum wieder fortgesetzt

Nachdem der Open Interest im Juli erstmals in 2007 zurückging, ist im August wieder ein Wachstum des Marktes für strukturierte Produkte zu beobachten. Durch den Anstieg von 1,6 % bzw. € 1,5 Mrd. werden die Verluste aus dem Vormonat mehr als ausgeglichen. Diese waren auf das negative Aktienmarktumfeld und die hiermit verbundenen negativen Preiseffekte zurückzuführen. Im August spielen Preiseffekte mit 0,2 % eine untergeordnete Rolle.

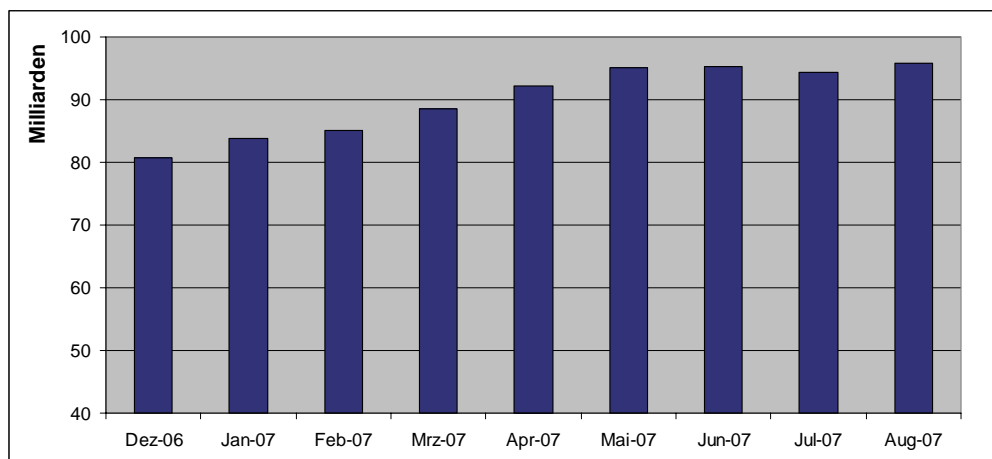


Abb. 4: Entwicklung des Open Interest von dreizehn Emittenten seit Dezember 2006

Abbildung 4 zeigt den Anstieg des Open Interest im bisherigen Jahresverlauf. Insgesamt beträgt das ausstehende Volumen der an der Markterhebung des Derivate Forum teilnehmenden Emittenten zum Stichtag 31.08.2007 € 95,8, was einer Steigerung von 18,7 % bzw. € 15,1 Mrd. seit Jahresbeginn entspricht. Aufgrund des geschätzten Marktanteils der Teilnehmer von ca. 70 %, geht das Derivate Forum von einem Gesamtmarktvolumen von ca. € 137 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 August 2007) erlaubt.