

DER DEUTSCHE MARKT FÜR DERIVATIVE PRODUKTE

OPEN INTEREST BEI PRIVATANLEGERN IM DEZEMBER 2007

Zusammenfassung der Entwicklung im Jahr 2007:

- Wachstum des Zertifikatemarktes setzt sich auch in 2007 fort. Das ausstehende Volumen der teilnehmenden Emittenten wächst um 17,2 % bzw. € 13,9 Mrd.
- Der Open Interest von Anlageprodukten verzeichnet einen Anstieg von 17,4 % seit Dezember 2006, der von Hebelprodukten wächst mit 7,7 % unterproportional.
- Zertifikate auf Aktienbasiswerte wachsen im Vorjahresvergleich mit 18,6 % bzw. € 12,4 Mrd., absolut betrachtet, am stärksten. Relativ gesehen sind Hedge Fonds-Zertifikate mit 23 % bzw. € 868 Mio. am deutlichsten gestiegen.
- Differenziert nach Produktkategorien werden Expresszertifikate mit einem Jahreswachstum von 71,9 % bzw. € 6,2 Mrd. am stärksten nachgefragt. Es folgen Discount- bzw. Bonus- und Teilschutz-Zertifikate mit Steigerungsraten von 33,6 % (€ 3,2 Mrd.) bzw. 27,8 % (€ 4,5 Mrd.).

Zusammenfassung der Entwicklung im Berichtsmonat Dezember:

- Bedingt durch eine Vielzahl an ausgelaufenen Produkten ist der Open Interest im Berichtsmonat um 3,9 % bzw. € 3,8 Mrd. gefallen. Zum Stichtag 31.12.2007 ergibt sich ein ausstehendes Volumen der teilnehmenden Emittenten von € 94,6 Mrd.
- Anlageprodukte verlieren 3,8 % bzw. € 3,7 Mrd. ihres Volumens, Hebelprodukte sogar 9,7 % bzw. € 150 Mio.
- Aktienanleihen (-16,5 %), Discount- (-10,9 %), Outperformance- und Sprint- (-9,1 %) sowie Express-Zertifikate (-8,1 %) verzeichnen im Berichtsmonat die meisten ausgelaufenen Produkte und somit auch die stärksten Volumenrückgänge.

Zertifikatemarkt im Gesamtjahr 2007 um 17,2 % gewachsen, Open Interest im Dezember rückläufig

Der Markt für strukturierte Produkte in Deutschland ist, gemessen am ausstehenden Volumen der dreizehn an der vorliegenden Erhebung teilnehmenden Emittenten, im Jahr 2007 um 17,2 % bzw. € 13,9 Mrd. gewachsen. Anlageprodukte steigen um 17,4 % bzw. € 13,8 Mrd. während der Open Interest von Hebelpapieren um 7,7 % bzw. € 100 Mio. zunimmt. Differenziert nach Produkttypen sind in 2007 Expresszertifikate am stärksten gewachsen. Ihr Volumen steigt um 71,9 % bzw. € 6,2 Mrd.

Im Berichtsmonat Dezember ist ein deutlicher Rückgang des Volumens zu beobachten. **Bedingt durch eine Vielzahl an ausgelaufenen bzw. vorzeitig zurückgezahlten Zertifikaten** ergibt sich ein Rückgang von 3,9 % bzw. € 3,8 Mrd.

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

Für alle dreizehn teilnehmenden Emittenten enthält der aktuelle Bericht den Open Interest zum Stichtag 31.12.2007 sowie den Umsatz im Monat Dezember 2007. In Kapitel 1 werden der Open Interest sowie die Wachstumsraten angegeben. Kapitel 2 widmet sich den Angaben zu den Umsätzen während in Kapitel 3 die Zahlen für das Jahr 2007 dargestellt werden. Kapitel 4 enthält ein kurzes Fazit zu den vorangegangenen Kapiteln. Die Erhebungs-, Prüf- und Auswertungsmethodik wird in Anhang 1 beschrieben, der Ehrenkodex der teilnehmenden Emittenten befindet sich in Anhang 2.

1. Open Interest im Dezember um 3,9 % gefallen

Im aktuellen Berichtsmonat Dezember ist das ausstehende Volumen der teilnehmenden Emittenten deutlich um 3,9 % bzw. €3,8 Mrd. zurückgegangen. Dieser Rückgang lässt sich vor allem durch die Vielzahl an ausgelaufenen bzw. vorzeitig zurückgezahlten Discount- sowie Express-Strukturen erklären. Zum Stichtag 31.12.2007 ist ein Open Interest von €94,6 Mrd. zu beobachten, nachdem im Vormonat noch ein Volumen von €98,4 Mrd. festzustellen war.

Hauptsächlich verantwortlich für den Rückgang in diesem Monat ist der Volumenverlust bei Anlageprodukten, deren Open Interest um 3,8 % bzw. €3,7 Mrd. zurückgeht. Im Vormonat November waren Anlageprodukte bereinigt um Preiseffekte noch um 0,7 % bzw. €672 Mio. gewachsen. In diesem Monat sind die Kurse von Anlagezertifikaten im Durchschnitt leicht um 0,2 % gestiegen, so dass sich preisbereinigt ein Verlust von 4 % bzw. €3,9 Mrd. ergibt.

Wie schon im Vormonat sind auch im Dezember Hebelprodukte stark rückläufig. Sie verlieren aktuell 9,7 % bzw. €150 Mio. ihres Volumens. Im Vormonat war der Open Interest in diesem Segment um 12,9 % bzw. €230 Mio. gefallen, was jedoch auf negative Preiseffekte von 16,1 % zurückzuführen war. In diesem Monat sind ebenfalls negative Preiseffekte zu beobachten, die jedoch mit 1,9 % nicht so stark wie im November ausfallen (siehe Tabelle 2).

Bedingt durch den erneut überproportionalen Rückgang der Hebelpapiere verringert sich weiterhin deren Anteil am gesamten ausstehenden Volumen von 1,6 % im Vormonat auf 1,5 %. Somit sind 98,5 % des gesamten Open Interest in Anlageprodukte investiert.

a. Betrachtung der Anlageprodukte nach Anlageklassen

Zertifikate auf alle betrachteten Basiswerte sind, mit Ausnahme der Produkte auf Währungen und Rohstoffe, im Dezember rückläufig. Hierbei sinkt, relativ betrachtet, das ausstehende Volumen von Hedge Fonds-Produkten mit 4,3 % bzw. €209 Mio. am deutlichsten. Absolut

am stärksten fällt der Open Interest von Aktienpapieren mit 3,9 % bzw. €3,3 Mrd. Damit sind Aktienpapiere hauptsächlich für den Rückgang im Berichtsmonat verantwortlich. Mit einem Anteil von 85,1 % am gesamten Anlagevolumen bleiben Aktien jedoch die mit Abstand beliebteste Assetklasse. Hierauf folgen Rentenpapiere, die im Dezember um 2,7 % bzw. €212 Mio. zurückgehen, mit einem Volumenanteil von 8,2 %. Zertifikate mit Währungs- und Rohstoff-Basiswerten sind, wie angedeutet, als einzige Assetklasse nicht rückläufig. Ihr Open Interest bleibt nahezu unverändert bei €1,6 Mrd. (1,7 % des Gesamtvolumens von Anlageprodukten). Preisbereinigt nimmt jedoch auch ihr Open Interest um 3,8 % bzw. €62 Mio. ab.

Wie erwähnt, sind in diesem Monat leicht positive Preiseffekte zu beobachten, die im Durchschnitt gestiegene Zertifikatekurse implizieren. Am stärksten steigen hierbei die Preise von Währungs- und Rohstoff-Produkten mit 3,8 %, gefolgt von Hedge Fonds- sowie Aktien-Zertifikaten mit 0,6 % bzw. 0,2 %. Die Kurse von Rentenprodukten sind entgegen dem Trend in den übrigen Assetklassen im Durchschnitt um 0,9 % gefallen.

b. Betrachtung der Hebelprodukte nach Anlageklassen

Auch bei Hebelprodukten ist im Berichtsmonat ein deutlicher Rückgang des ausstehenden Volumens festzustellen. Über alle Assetklassen betrachtet, fällt der Open Interest in dieser Kategorie um 9,7 % bzw. €150 Mio. Im Vormonat war mit 12,9 % schon ein starker Rückgang zu beobachten. Verantwortlich für den beschriebenen Rückgang sind Hebelprodukte mit Aktienbasiswerten, deren ausstehendes Volumen um 13,9 % bzw. €179 Mio. deutlich fällt. Bedingt durch den überproportionalen Rückgang sinkt auch ihr Anteil am Gesamtvolumen der Hebelpapiere von 83,1 % auf aktuell 79,3 %. Der Open Interest von Hebelzertifikaten auf Währungen und Rohstoffe ist, wie bei Rentenprodukten, deutlich gestiegen. Erstere wachsen um 11 % bzw. €28 Mio., der Open Interest von Letzteren steigt um 14,3 %

bzw. €364 Tsd. Mit einem Volumenanteil von 0,2 % spielen Rentenpapiere im Segment der Hebelprodukte weiterhin kaum eine Rolle. Im Gegensatz hierzu ist in Währungs- und Rohstoff-Produkten mit 20,5 % gut ein Fünftel des Open Interest von Hebelzertifikaten investiert.

Entgegen der Entwicklung bei Anlageprodukten sind bei Hebelprodukten negative Preiseffekte zu beobachten, die zum beschriebenen Volumenrückgang beitragen. Dabei sind die Kurse von Papieren auf Rentenbasiswerte mit 19,3 % am stärksten gefallen. Auch Aktienhebelpapiere verzeichnen mit 4,9 % einen deutlich negativen Preiseffekt. Dagegen sind die Kurse von Währungs- und Rohstoff-Hebelprodukten im Durchschnitt um 13,2 % gestiegen, so dass deren Open Interest bereinigt um Preiseffekte sogar gefallen ist.

Über alle Assetklassen betrachtet, ist ein negativer Preiseffekt von 1,9 % zu beobachten, der maßgeblich von Aktienprodukten bestimmt wird. Preisbereinigt fällt das ausstehende Volumen von Hebelzertifikaten somit "nur" um 7,8 % bzw. € 120 Mio.

Kategorie	Open Interest	Anteil	OI (preisb.)*	Anteil	Anzahl	Anteil
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	#	%
Aktien	79.282.322	85,1%	79.105.143	85,1%	85.222	98,4%
Renten	7.616.214	8,2%	7.683.264	8,3%	612	0,7%
Währungen/ Rohstoffe	1.627.488	1,7%	1.565.451	1,7%	711	0,8%
Hedge Fonds	4.642.162	5,0%	4.614.520	5,0%	91	0,1%
Zwischensumme	93.168.186	98,5%	92.968.378	98,5%	86.636	52,6%
Hebelprodukte						
Aktien	1.105.786	79,3%	1.169.178	82,1%	69.059	88,4%
Renten	2.911	0,2%	3.402	0,2%	339	0,4%
Währungen/ Rohstoffe	286.138	20,5%	252.102	17,7%	8.751	11,2%
Hedge Fonds	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Zwischensumme	1.394.835	1,5%	1.424.682	1,5%	78.149	47,4%
Gesamt	94.563.022	100,0%	94.393.060	100,0%	164.785	100,0%

*OI (preisb.) = ausstehende Stückzahl vom 31.12.2007 x Preis vom 30.11.2007

Tab. 1: Open Interest von dreizehn Emittenten zum 31.12.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

Kategorie	Wachstum (zum Vormonat)		Wachstum (zum Vormonat, preisb.)		Preis-effekt
	T€	%	T€	%	
Anlageprodukte					
Aktien	-3.252.825	-3,9%	-3.430.004	-4,2%	0,2%
Renten	-211.769	-2,7%	-144.719	-1,8%	-0,9%
Währungen/ Rohstoffe	240	0,0%	-61.798	-3,8%	3,8%
Hedge Fonds	-208.711	-4,3%	-236.353	-4,9%	0,6%
Zwischensumme	-3.673.066	-3,8%	-3.872.874	-4,0%	0,2%
Hebelprodukte					
Aktien	-178.864	-13,9%	-115.471	-9,0%	-4,9%
Renten	364	14,3%	855	33,6%	-19,3%
Währungen/ Rohstoffe	28.285	11,0%	-5.751	-2,2%	13,2%
Hedge Fonds	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
Zwischensumme	-150.214	-9,7%	-120.367	-7,8%	-1,9%
Gesamt	-3.823.280	-3,9%	-3.993.242	-4,1%	0,2%

Tab. 2: Wachstum des Open Interest von dreizehn Emittenten zum 31.12.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

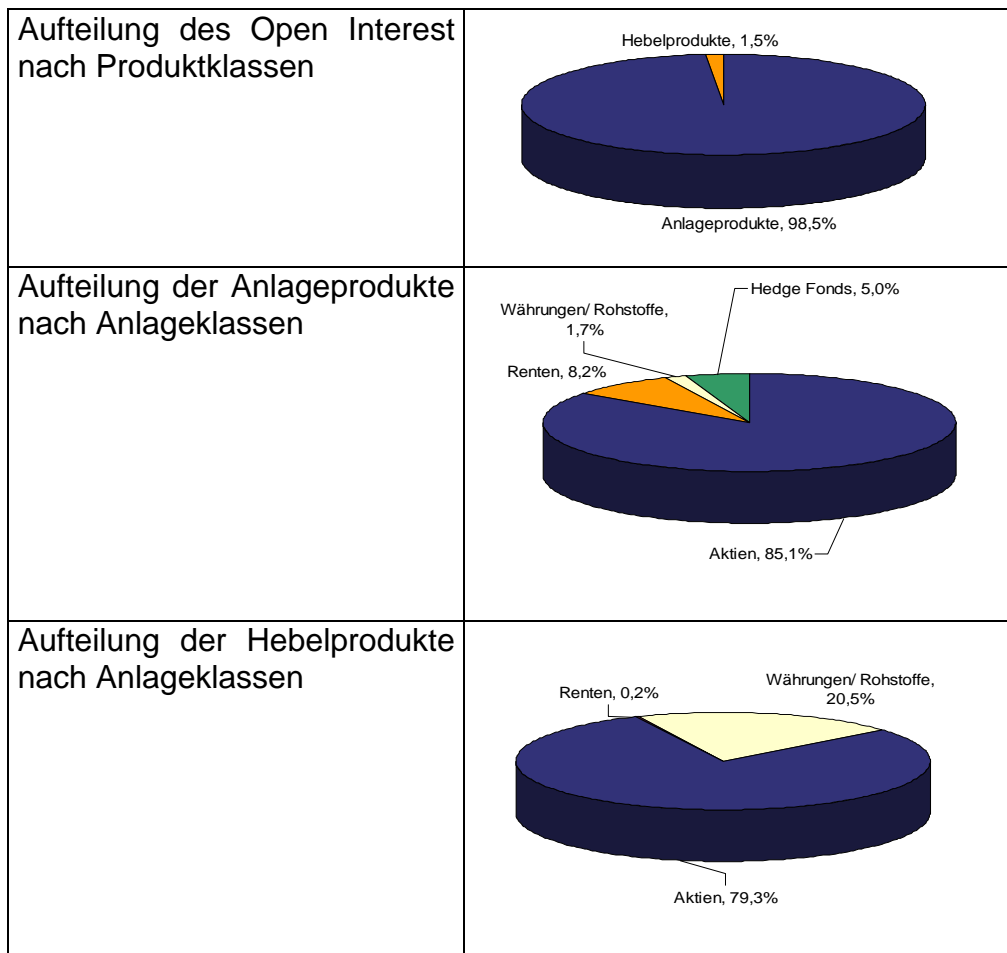


Abb. 1: Open Interest von dreizehn Emittenten zum 31.12.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

c. Betrachtung der Anlagezertifikate nach Produktklassen

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

Im Berichtsmonat sind alle Zertifikatekategorien im Vormonatsvergleich rückläufig. Vor allem Aktienanleihen und Discountzertifikate verlieren in Relation zum November deutlich an Volumen. Die Rückgänge von 16,5 % bzw. €142 Mio. bei Aktienanleihen sowie 10,9 % bzw. €1,5 Mrd. sind auf die Vielzahl der ausgelaufenen Zertifikate in diesem Monat zurückzuführen. **Das zurückgezahlte Kapital dieser Papiere ist (noch) nicht reinvestiert worden.** Das gleiche gilt für Outperformance- und Sprint-Zertifikate, deren Open Interest mit 9,1 % bzw. €80 Mio. ebenfalls stark rückläufig ist. Auch das Volumen von Expresszertifikaten hat im Dezember um 8,1 % bzw. €1,3 Mrd. deutlich abgenommen. Dieser Rückgang ist mit der Vielzahl an vorzeitig zurückgezahlten Expresszertifikaten zu erklären. In der Gesamtjahresbetrachtung für 2007 sind Express-produkte jedoch die klar am stärksten gewachsene Struktur.

Die Rangordnung der Kategorien mit dem meisten investierten Volumen bleibt im Vergleich zu den Vormonaten unverändert. Garantiezertifikate vereinen mit von 32,5 % weiterhin den größten Anteil am Gesamtvolumen der Anlagepapiere auf sich. Hierauf folgen Bonus- und Teilschutz-Zertifikate mit 21,9 %, Express- sowie Discount-Zertifikate mit 15,9 % bzw. 13,9 % Volumenanteil.

Wie bereits erwähnt sind bei Anlageprodukten leicht positive Preiseffekte von 0,2 % zu beobachten. Demnach ist bereinigt um Kurssteigerungen der Open Interest in diesem Segment sogar um 4 % bzw. €3,9 Mrd. gefallen. Der größte Preiseffekt ist bei Indexzertifikaten mit 1,6 % festzustellen, gefolgt von Bonus- und Teilschutz- sowie Discount-Zertifikaten mit 0,9 % bzw. 0,8 %. Signifikant gefallen sind die Kurse dagegen bei Sonstigen Zertifikaten mit 2 %.

Kategorie	Open Interest	Anteil	Open Interest (preisb.)	Anteil	Anzahl	Anteil
	T€	%	T€	%	#	%
Anlageprodukte						
Garantiezertifikate	30.247.387	32,5%	30.440.896	32,7%	2.481	2,9%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	20.438.011	21,9%	20.245.357	21,8%	37.235	43,0%
Discountzertifikate	12.531.412	13,5%	12.420.781	13,4%	37.621	43,4%
Aktienanleihen	718.428	0,8%	715.946	0,8%	4.931	5,7%
Expresszertifikate	14.799.891	15,9%	14.820.464	15,9%	1.543	1,8%
Outperformance- / Sprint-Zert.	800.669	0,9%	796.399	0,9%	1.570	1,8%
Indexzertifikate	5.433.728	5,8%	5.343.593	5,7%	818	0,9%
Basket- / Themen- / Strategie-Zert.	3.128.980	3,4%	3.133.904	3,4%	267	0,3%
Hedge Fonds-Zertifikate	4.645.616	5,0%	4.618.029	5,0%	92	0,1%
Sonstige	424.064	0,5%	433.009	0,5%	74	0,1%
Gesamt	93.168.186	100,0%	92.968.378	100,0%	86.632	100,0%

*OI (preisb.) = ausstehende Stückzahl vom 31.12.2007 x Preis vom 30.11.2007

Tab. 3: Open Interest zum 31.12.2007 von dreizehn Emittenten für Anlageprodukte auf alle Basiswerte

Kategorie	Wachstum (zum Vormonat)		Wachstum (zum Vormonat, preisb.)		Preiseffekt
	T€	%	T€	%	%
Anlageprodukte					
Garantiezertifikate	-127.126	-0,4%	66.383	0,2%	-0,6%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	-61.500	-0,3%	-254.154	-1,2%	0,9%
Discountzertifikate	-1.531.297	-10,9%	-1.641.928	-11,7%	0,8%
Aktienanleihen	-141.727	-16,5%	-144.209	-16,8%	0,3%
Expresszertifikate	-1.309.273	-8,1%	-1.288.700	-8,0%	-0,1%
Outperformance- / Sprint-Zertifikate	-80.442	-9,1%	-84.712	-9,6%	0,5%
Indexzertifikate	-186.523	-3,3%	-276.658	-4,9%	1,6%
Basket- / Themen- / Strategie-Zertifikate	-15.587	-0,5%	-10.663	-0,3%	-0,2%
Hedge Fonds-Zertifikate	-205.361	-4,2%	-232.948	-4,8%	0,6%
Sonstige	-14.229	-3,2%	-5.284	-1,2%	-2,0%
Gesamt	-3.673.066	-3,8%	-3.872.874	-4,0%	0,2%

Tab. 4: Wachstum des Open Interest zum 31.12.2007 von dreizehn Emittenten für Anlageprodukte auf alle Basiswerte

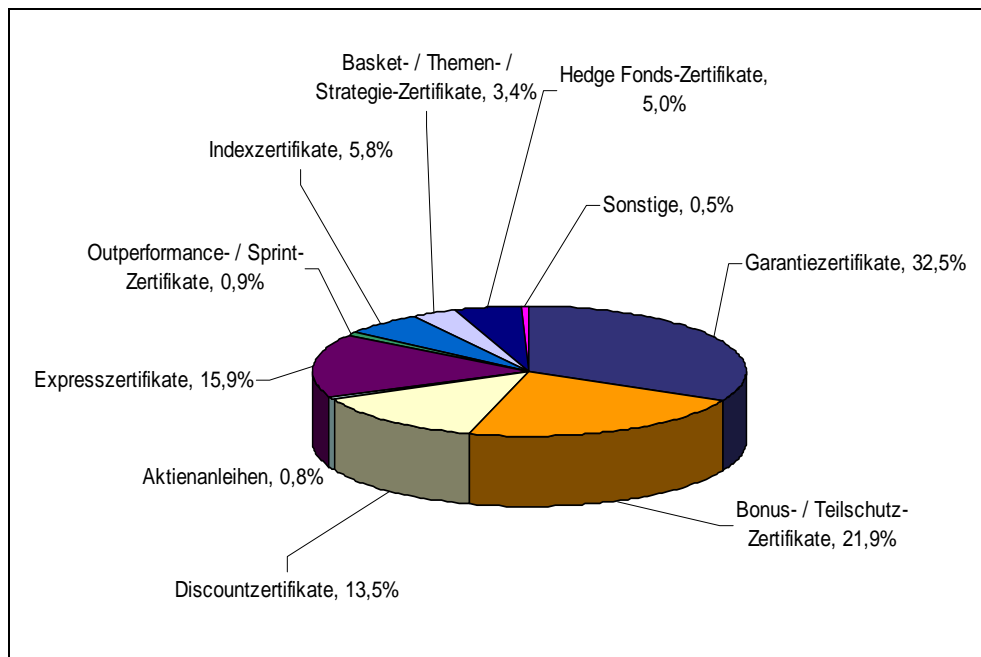


Abb. 2: Anteil der Kategorien am Open Interest für Anlageprodukte auf alle Basiswerte zum 31.12.2007

2. Umsatz erneut rückläufig

Nach einem Verlust von 9,4 % bzw. €1,2 Mrd.¹ im Vormonat, sind auch im Dezember die Umsätze der teilnehmenden Emittenten zurückgegangen. Zum Stichtag 31.12.2007 ist ein monatliches Umsatzvolumen von €9,5 Mrd. zu beobachten. Im Vergleich zum November entspricht dies einem Rückgang von 18,9 % bzw. €2,2 Mrd. Dabei sind die Umsätze von Anlageprodukten um 5,7 % bzw. €451 Mio. gefallen, während das Umsatzvolumen von Hebelpapieren mit einem Rückgang von 47,7 % bzw. €1,8 Mrd. sich im Vergleich zum November fast halbiert hat.

Der Handel bei Anlageprodukten konzentriert sich weiterhin auf die Anlageklasse der Aktien. 91,5 % der Umsätze werden in dieser Assetklasse getätigt. Im Vergleich zum Vormonat sind die Umsätze von Aktienprodukten um 4,3 % bzw. €307 Mio. gefallen. Am

¹ 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.

deutlichsten rückläufig mit 43,4 % bzw. €127 Mio. zeigt sich der Handel von Produkten mit Währungs- und Rohstoff-Basiswerten, gefolgt von Hedge Fonds-Zertifikaten mit einem Rückgang von 15 % bzw. €47 Mio. Ausschließlich die Umsätze von Rentenprodukten sind im Dezember gestiegen (15,9 % bzw. €29 Mio.).

Im Segment der Hebelprodukte sind in allen Assetklassen Umsatzrückgänge zu beobachten. Verantwortlich für den ausgeprägten Umsatzrückgang bei Hebelpapieren sind Titel auf Aktienbasiswerte (Rückgang um 47,3 % bzw. €1,5 Mrd.) sowie Produkte auf Währungen und Rohstoffe (Rückgang um 52 % bzw. €218 Mio.). Der Umsatzrückgang von Rentenhebelzertifikaten um 8,6 % bzw. €651 Tsd. fällt aufgrund des geringen Anteils von Rentenprodukten am gesamten Open Interest der Hebelpapiere nur geringfügig ins Gewicht.

Trotz des deutlichen Umsatzrückgangs lässt sich mit einem Blick auf die Umschlagshäufigkeiten erkennen, dass Hebelprodukte in Relation zu ihrem ausstehenden Volumen wesentlich häufiger gehandelt werden als Anlageprodukte. Tabelle 5 enthält eine Übersicht der Umschlagshäufigkeiten, die angeben wie viel des Open Interest im Berichtsmonat umgeschlagen wird². Bedingt durch den Umsatzrückgang bei gleichzeitigem Rückgang des Open Interest im Vergleich zum November ist auch ein Rückgang der Umschlagshäufigkeit zu beobachten. Diese sinkt über alle Kategorien gesehen von 10,2 % im Vormonat auf 8,3 %.

Wie in den Vormonaten ist bei Anlagepapieren für Produkte auf Währungen und Rohstoffe mit 10,1 % (Vormonat 12,4 %) die höchste Umschlagshäufigkeit zu beobachten. Die geringste Umschlagshäufigkeit zeigen erwartungsgemäß Rentenprodukte mit 1,1 %. In der

² Die Umschlagshäufigkeit 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 Umschlagshäufigkeit 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.

volumenmäßig stärksten Assetklasse Aktien werden 7 % des Open Interest umgeschlagen. Über alle Assetklassen betrachtet, ergibt sich bei Anlagezertifikaten eine Umschlagshäufigkeit von 6,5 %, was einem Rückgang von 0,2 Prozentpunkten gegenüber dem November entspricht.

Ebenfalls bedingt durch die Umsatzeinbußen in diesem Monat sind auch die Umschlagshäufigkeit von Hebelprodukten gefallen. Wie erwähnt, ist hier relativ zum ausstehenden Volumen jedoch immer noch eine höhere Handelsaktivität als bei Anlageprodukten zu beobachten. Über alle Assetklassen betrachtet, ergibt sich eine deutlich reduzierte Umschlagshäufigkeit von 121 % (Vormonat 205,7 %). Rentenhebelprodukte weisen mit 257,9 % den höchsten Wert auf, gefolgt von Aktienpapieren mit 129,7 % sowie Produkten auf Währungen und Rohstoffe mit 76,8 %.

Kategorie	Umsatz	Anteil	Wachstum (zum Vormonat)		Umschlag
			T€	%	
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	%
Aktien	6.895.202	91,5%	-306.521	-4,3%	7,0%
Renten	210.626	2,8%	28.873	15,9%	1,1%
Währungen/ Rohstoffe	165.567	2,2%	-126.935	-43,4%	10,1%
Hedge Fonds	263.513	3,5%	-46.638	-15,0%	5,4%
Zwischensumme	7.534.908	79,7%	-451.221	-5,7%	6,5%
Hebelprodukte					
Aktien	1.713.311	89,2%	-1.536.119	-47,3%	129,7%
Renten	6.873	0,4%	-651	-8,6%	257,9%
Währungen/ Rohstoffe	200.519	10,4%	-217.520	-52,0%	76,8%
Hedge Fonds	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
Zwischensumme	1.920.704	20,3%	-1.754.289	-47,7%	121,0%
Gesamt	9.455.612	100,0%	-2.205.510	-18,9%	8,3%

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

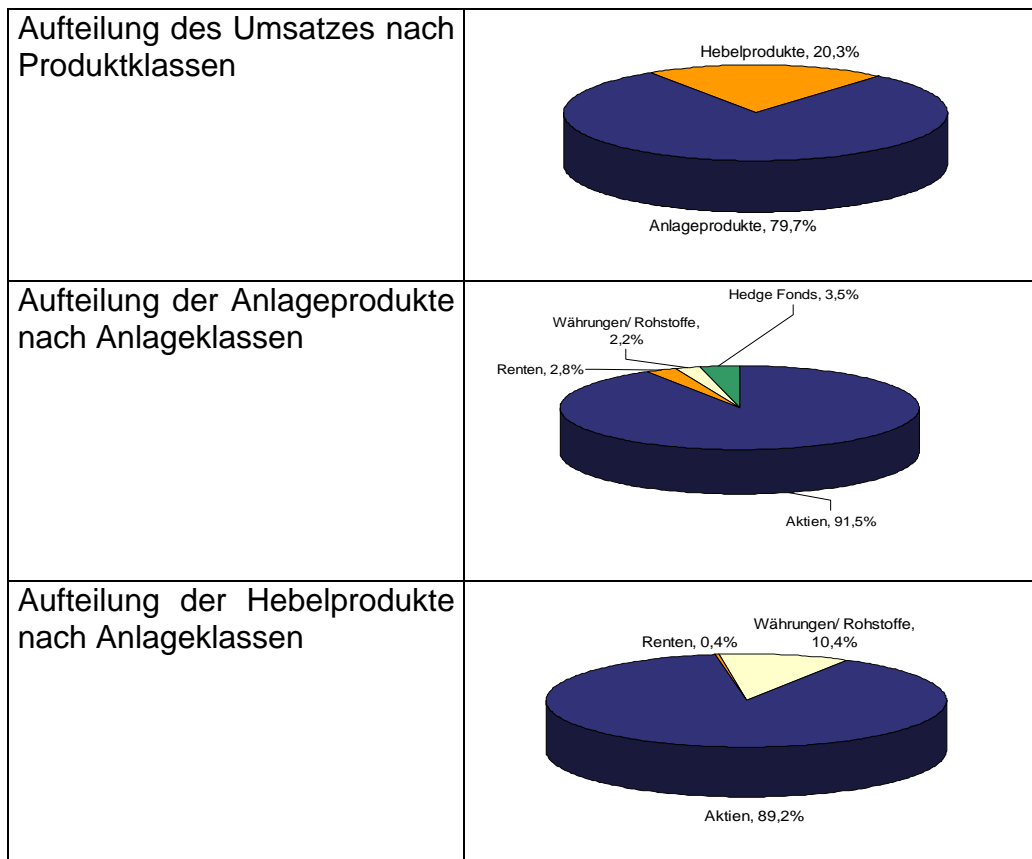


Abb. 3: Umsatz von dreizehn Emittenten im Dezember 2007 – gesamter Umsatz sowie Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

Tabelle 6 zeigt den Umsatz unterteilt nach Produktkategorien innerhalb der Anlageprodukte. Insgesamt werden im Anlagesegment €7,5 Mrd. umgesetzt. Im Vergleich zum Vormonat entspricht dies, wie erwähnt, einem Rückgang von 5,7 %. Das Umsatzvolumen von Garantiezertifikaten ist mit einem Anstieg von 41,4 % bzw. €278 Mio. am deutlichsten gestiegen. Auch die Umsätze von Index- sowie Discountzertifikaten steigen mit 15,8 % (€139 Mio.) bzw. 11,7 % (€229 Mio.) stark an. Alle anderen Kategorien sind rückläufig, dabei verzeichnen die auch volumenmäßig stark gefallen Aktienanleihen mit 49,2 % sowie Expresszertifikate mit 30,9 % die deutlichsten Rückgänge. Auch die Handelstätigkeit in Sonstigen Zertifikaten ist mit 42 % stark zurückgegangen, jedoch spielen diese, aufgrund ihres geringen Anteils am Volumen bzw. an den Umsätzen von Anlagezertifikaten, bezogen auf den Gesamteffekt kaum eine Rolle. Den Hauptteil des Umsatzes

vereinen erwartungsgemäß Discount- sowie Bonus- und Teilschutz-Zertifikate mit 29 % bzw. 26 % auf sich.

Erneut werden Indexzertifikate im Verhältnis zu ihrem Volumen am häufigsten gehandelt. 17,1 % ihres Open Interest wird im Dezember umgeschlagen. Discountzertifikate verzeichnen mit 14,3 % den mit Abstand zweithöchsten Umschlag, Garantiezertifikate werden mit einer Umschlagshäufigkeit von 1 % in Relation zu ihrem Open Interest am wenigsten gehandelt.

Kategorie	Umsatz T€	Anteil %	Wachstum (zum Vormonat)		Umschlag %
			T€	%	
Anlageprodukte					
Garantiezertifikate	949.526	12,6%	277.982	41,4%	1,6%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	1.956.823	26,0%	-560.127	-22,3%	9,4%
Discountzertifikate	2.183.962	29,0%	228.807	11,7%	14,3%
Aktienanleihen	65.545	0,9%	-63.462	-49,2%	5,7%
Expresszertifikate	821.542	10,9%	-368.013	-30,9%	2,3%
Outperformance- / Sprint-Zertifikate	58.334	0,8%	-25.942	-30,8%	6,6%
Indexzertifikate	1.017.122	13,5%	138.801	15,8%	17,1%
Basket- / Themen- / Strategie-Zertifikate	209.729	2,8%	-26.276	-11,1%	4,2%
Hedge Fonds-Zertifikate	263.570	3,5%	-46.652	-15,0%	5,4%
Sonstige	8.757	0,1%	-6.340	-42,0%	2,0%
Gesamt	7.534.908	100,0%	-451.221	-5,7%	6,5%

Tab. 6: Umsatz im Dezember 2007 von dreizehn Emittenten

3. Ausstehendes Volumen wächst um 17,2 % in 2007

Der Markt für strukturierte Produkte ist im Jahr 2007, gemessen am Open Interest der dreizehn an dieser Erhebung teilnehmenden Emittenten, um 17,2 % bzw. €13,9 Mrd. gewachsen. Damit setzt der Zertifikatemarkt seinen Wachstumstrend fort, nachdem im Vorjahr bereits ein deutliches Wachstum von 29,8 % bzw. €15 Mrd. zu beobachten war. Anlageprodukte wachsen im Jahresverlauf um 17,4 % bzw. €13,8 Mrd., Hebelprodukte steigen unterproportional um 7,7 % bzw. €100 Mio.

Differenziert nach Anlageklassen sind bei Anlageprodukten durchgehend Volumenzuwächse zu beobachten. Der Open Interest von Aktienprodukten wächst, absolut betrachtet, mit € 12,4 Mrd. bzw. 18,6 % am deutlichsten. Prozentual am stärksten wächst das Volumen von Hedge Fonds Produkten mit 23 % bzw. € 868 Mio., gefolgt von der Assetklasse der Währungen und Rohstoffe mit 20 % bzw. € 271 Mio. Rentenprodukte verzeichnen mit 2,8 % bzw. € 207 Mio. die geringste Zuwachsrate.

Bei Hebelprodukten zeigt sich im Vergleich zu Anlagezertifikaten ein anderes Bild. Am stärksten gestiegen ist hier das ausstehende Volumen von Produkten mit Währungs- und Rohstoff-Basiswerten mit 29,7 % bzw. € 65 Mio. Hierauf folgen Aktienprodukte mit einem unterproportionalen Anstieg von 3,3 % bzw. € 35 Mio. in 2007. Rentenhebelpapiere sind sogar im Vergleich zum Jahresanfang rückläufig und verlieren 25,3 % bzw. € 983 Tsd. Jedoch ist diese Anlageklasse aufgrund ihres geringen Volumens für die Gesamtentwicklung unerheblich.

Kategorie	Open Interest	Anteil	Open Interest	Anteil	Wachstum	
	Dez.06		Dez.07		T€	%
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	T€	%
Aktien	66.835.430	84,2%	79.282.322	85,1%	12.446.892	18,6%
Renten	7.409.406	9,3%	7.616.214	8,2%	206.808	2,8%
Währungen/ Rohstoffe	1.356.691	1,7%	1.627.488	1,7%	270.797	20,0%
Hedge Fonds	3.774.064	4,8%	4.642.162	5,0%	868.098	23,0%
Zwischensumme	79.375.591	98,4%	93.168.186	98,5%	13.792.595	17,4%
Hebelprodukte						
Aktien	1.070.485	82,7%	1.105.786	79,3%	35.300	3,3%
Renten	3.894	0,3%	2.911	0,2%	-983	-25,3%
Währungen/ Rohstoffe	220.694	17,0%	286.138	20,5%	65.445	29,7%
Hedge Fonds	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Zwischensumme	1.295.073	1,6%	1.394.835	1,5%	99.762	7,7%
Gesamt	80.670.665	100,0%	94.563.022	100,0%	13.892.357	17,2%

Tab. 7: Wachstum der dreizehn teilnehmenden Emittenten im Gesamtjahr 2007 - Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

Tabelle 8 enthält eine Gegenüberstellung der Zahlen für das Gesamtjahr 2007 differenziert nach Produktkategorien. Eindeutig am stärksten gewachsen ist der Open Interest von Expresszertifikaten. Diese verzeichnen eine Wachstumsrate von 71,9 % bzw. €6,2 Mrd. Mit einigem Abstand ist bei Discountzertifikaten mit 33,6 % bzw. €3,2 Mrd. das zweitstärkste Wachstum zu beobachten. Beide Zertifikatestrukturen sind im Berichtsmonat Dezember aufgrund einer Vielzahl ausgelaufener bzw. vorzeitig zurückgezahlter Produkte stark rückläufig, wodurch das Jahreswachstum etwas geschmälert wird. Auf Express- sowie Discount-Zertifikate folgen Bonus- und Teilschutz-Zertifikate, deren Open Interest in 2007 um 27,8 % bzw. €4,5 Mrd. gestiegen ist. Dagegen ist das ausstehende Volumen von Outperformance- und Sprint-Zertifikaten mit 33,6 % bzw. €406 Mio. am deutlichsten zurückgegangen. Absolut betrachtet verzeichnen Basket-, Themen- und Strategie-Produkte mit 25,3 % bzw. €1,1 Mrd. noch einen stärkeren Volumenverlust. Über alle Kategorien betrachtet, ist wie beschrieben ein Jahreswachstum von 17,4 % bzw. €13,8 Mrd. festzustellen.

Kategorie	Open Interest Dez.06		Open Interest Dez.07		Wachstum	
	T€	%	T€	%	T€	%
Anlageprodukte						
Garantiezertifikate	29.966.217	37,8%	30.247.387	32,5%	281.170	0,9%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	15.985.986	20,1%	20.438.011	21,9%	4.452.025	27,8%
Discountzertifikate	9.380.200	11,8%	12.531.412	13,5%	3.151.213	33,6%
Aktienanleihen	877.696	1,1%	718.428	0,8%	-159.269	-18,1%
Expresszertifikate	8.608.753	10,8%	14.799.891	15,9%	6.191.138	71,9%
Outperformance- / Sprint-Zert.	1.206.315	1,5%	800.669	0,9%	-405.645	-33,6%
Indezertifikate	4.925.279	6,2%	5.433.728	5,8%	508.449	10,3%
Basket- / Themen- / Strategie-Zert.	4.190.803	5,3%	3.128.980	3,4%	-1.061.823	-25,3%
Hedge Fonds-Zertifikate	3.774.064	4,8%	4.645.616	5,0%	871.552	23,1%
Sonstige	460.279	0,6%	424.064	0,5%	-36.214	-7,9%
Gesamt	79.375.591	100,0%	93.168.186	100,0%	13.792.595	17,4%

Tab. 8: Wachstum von Anlagezertifikaten im Gesamtjahr 2007 - Aufteilung nach Produktkategorien

4. Fazit: Starkes Wachstum im Gesamtjahr 2007, Rückgang im Berichtsmonat Dezember

Der Markt für strukturierte Produkte ist gemessen am ausstehenden Volumen der teilnehmenden Emittenten im gesamten Jahresverlauf 2007 deutlich um 17,2 % gewachsen. Dies entspricht einer Wachstumsrate von 17,4 % bzw. € 13,8 Mrd. bei Anlage- sowie 7,7 % bzw. € 100 Mio. bei Hebelprodukten. Im Berichtsmonat Dezember ist bedingt durch eine Vielzahl an ausgelaufenen und vorzeitig zurückgezahlten Zertifikaten ein Rückgang von 3,9 % zu beobachten. Der Open Interest von Anlagezertifikaten fällt hierbei um 3,8 % bzw. € 3,7 Mrd., der von Hebelprodukten um 9,7 % bzw. € 150 Mio.

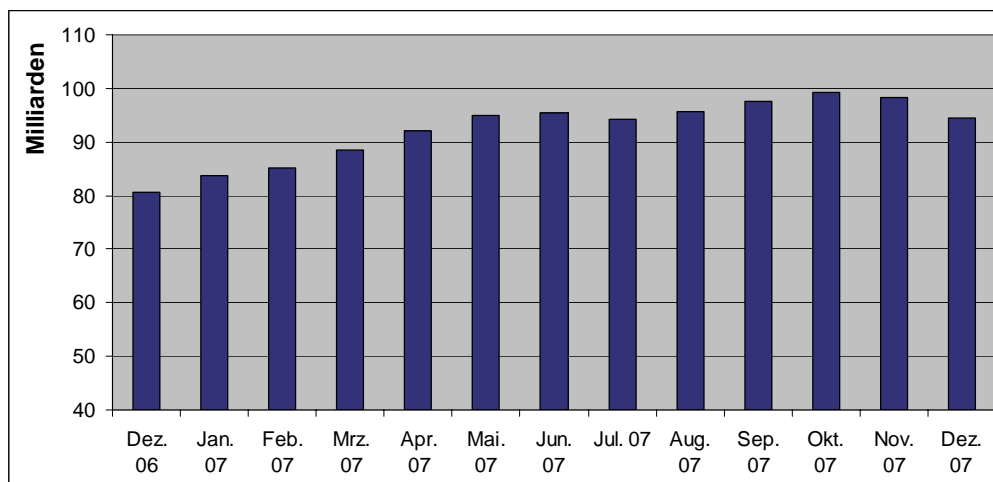


Abb. 4: Entwicklung des Open Interest von dreizehn Emittenten seit Dezember 2006

Abbildung 4 zeigt den Anstieg des Open Interest Jahresverlauf 2007. Seit Anfang des Jahres ist das ausstehende Volumen der teilnehmenden Emittenten um € 13,9 Mrd. auf € 94,6 Mrd. gestiegen. Aufgrund des geschätzten Marktanteils der teilnehmenden Emittenten von ca. 70 %, geht das Derivate Forum von einem aktuellen Gesamtmarktvolumen von ca. € 135 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 Dezemberbericht 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 Dezember 2007) erlaubt.