

# DER DEUTSCHE MARKT FÜR DERIVATIVE PRODUKTE

OPEN INTEREST BEI PRIVATANLEGERN IM MAI 2007

---

## Zusammenfassung

- Stetiges Wachstum im bisherigen Jahresverlauf setzt sich auch im Mai fort: Der Open Interest wächst um 3,2 % bzw. € 3 Mrd. Zum Stichtag 31.05.2007 beträgt das ausstehende Volumen damit € 95,1 Mrd.
- Wachstumstreiber bei Anlageprodukten sind Aktienzertifikate, deren Volumen um 3,4 % bzw. € 2,7 Mrd. steigt. Auch Hedge Fonds wachsen nach einem starken Wachstum im Vormonat um 4,3 % bzw. € 203 Mio. erneut deutlich.
- Unterteilt nach Produktkategorien verzeichnen Expresszertifikate mit 7,5 % bzw. 925 Mio. den stärksten Anstieg, gefolgt von Bonus- und Teilschutz-Zertifikaten mit 4,7 % bzw. 871 Mio. Zusammen mit Garantiezertifikaten, die vom Volumen her die größte Produktkategorie sind, machen diese drei die Gruppe der Produkte mit einer (teil)abgesicherten Strukturen aus. Diese Gruppe hat einen Anteil am Anlageproduktvolumen in Höhe von 68,1 %.
- Auch im Segment der Hebelprodukte ist ein starkes Wachstum zu beobachten. Insgesamt steigt der Open Interest um 8,4 % bzw. € 123 Mio. Aktienprodukte wachsen auch hier mit 13 % am stärksten, jedoch sind hierfür ausschließlich positive Preiseffekte verantwortlich, die die gute Stimmung an den Aktienmärkten im Berichtsmonat widerspiegeln.
- Hebelprodukte weisen einen positiven Preiseffekt von 9,1 % auf, während die Kurse von Anlageprodukten im Durchschnitt um 1,1 % gestiegen sind. Über beide Zertifikatgruppen betrachtet, beträgt der Preiseffekt 1,3 % und fällt damit im Vergleich zum Vormonatswert von 1,8 % geringer aus.

## **Wachstumstrend weiterhin ungebrochen – Open Interest steigt im Berichtsmonat Mai um 3,2 %**

Der Markt für strukturierte Produkte in Deutschland ist gemessen am Open Interest der 13 teilnehmenden Emittenten<sup>1</sup> im Berichtsmonat Mai um 3,2 % bzw. €3 Mrd. gestiegen. Dies bestätigt den starken Wachstumstrend im bisherigen Jahresverlauf. Seit Beginn des Jahres ist eine Steigerung von 17,9 % bzw. €14,5 Mrd. zu beobachten.

Positive Preiseffekte tragen zum Wachstum in diesem Monat bei. Im Durchschnitt sind die Zertifikatekurse um 1,3 % gestiegen, so dass sich preisbereinigt ein Volumenanstieg von 1,9 % ergibt. Vor allem das positive Aktienmarktumfeld im Mai ist aufgrund der hohen Bedeutung dieser Assetklasse für die beobachteten signifikanten Preiseffekte verantwortlich.

Die in diesem Bericht Mai 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 31.05.2007 sowie den Umsatz im Monat Mai 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.

---

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

## **1. Open Interest zum Stichtag 31.05.2007 bei €95,1 Mrd.**

Das ausstehende Volumen der an der Markterhebung des Derivate Forum teilnehmenden Emittenten ist im Berichtsmonat Mai um 3,2 % bzw. €3 Mrd. gewachsen. Damit verzeichnet der Markt für strukturierte Produkte, wie schon in den vergangenen Monaten, ein stetiges Wachstum. Bedingt durch den starken Anstieg in diesem Monat beträgt der Open Interest zum Stichtag 31.05.2007 €95,1 Mrd.<sup>2</sup> nachdem im Vormonat April noch ein Volumen von €92,2 Mrd. zu beobachten war. Die Anteile von Anlage- und Hebelprodukten am gesamten Open Interest verschieben sich leicht in die Richtung der Hebelprodukte. Diese Verschiebung resultiert aus dem überproportionalen Wachstum der Hebelpapiere, deren Volumen um 8,4 % bzw. €123 Mio. im Mai zunimmt. Anlageprodukte wachsen relativ mit 3,1 % wesentlich schwächer, absolut betrachtet jedoch mit €2,8 Mrd. deutlich stärker. 98,3 % bzw. €93,5 Mrd. (98,3 % im April) des erhobenen Volumens sind in Anlagezertifikate und dementsprechend 1,7 % bzw. €1,6 Mrd. (1,6 % im April) in Hebelpapiere investiert (siehe Tab. 2).

### **a. Betrachtung der Anlageprodukte nach Anlageklassen**

Produkte mit Aktienbasiswerten sind weiterhin die bedeutendste Klasse im Segment der Anlagepapiere. Sie können ihren Anteil am Gesamtvolumen der Anlageprodukte auf 85,2 % weiter steigern und sind somit der eindeutige Wachstumstreiber. Im Vormonatsvergleich legen Aktientitel um 3,4 % bzw. €2,7 Mrd. zu. Relativ am stärksten wachsen, wie schon im letzten Monat, Hedge Fonds-Produkte. Ihr Volumen steigt um 4,3 % bzw. €203 Mio., so dass sich auf diese Anlageklasse nun 5,2 % des gesamten Open Interest der Anlagepapiere vereinen. Auch bei Produkten mit Währungs- und Rohstoff-Basiswerten ist mit 2,1 % bzw. €31 Mio. ein signifikanter Anstieg zu beobachten. Mit einem Anteil von unverändert 1,6 % am Gesamt-

---

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

volumen der Anlagepapiere ist der Wachstumsbeitrag dieser Assetklasse jedoch gering.

Wie schon im April sind Anlageprodukte auf Renten leicht rückläufig und verlieren 0,6 % bzw. €47 Mio. ihres Open Interest. Rentenzertifikate bleiben mit einem Anteil von 8 % am Gesamtvolumen weiterhin die stärkste Assetklasse hinter den Aktienprodukten.

Wie schon erwähnt ist, bedingt durch steigende Aktienmärkte, ein Teil des Wachstums bei Anlageprodukte auf Preiseffekte zurückzuführen. Die positiven Preiseffekte, die im Durchschnitt gestiegene Zertifikatekurse implizieren, betragen im Berichtsmonat über alle Assetklassen gesehen 1,1 %. Jedoch fällt der Effekt Vergleich zum Vormonatswert von 1,7 % geringer aus.<sup>3</sup> Den höchsten Preiseffekt von 1,4 % verzeichnen wegen des positiven Marktumfelds Anlageprodukte auf Aktien. Leicht niedriger ist der durchschnittliche Kursanstieg bei Hedge Fonds Produkten mit 1,3 %. Die Preise von Währungs- und Rohstoff-Produkten blieben unverändert, während der erwähnte Rückgang des Open Interest bei Rentenzertifikaten vollständig auf negative Preiseffekte von 1,2 % zurückzuführen ist.

#### **b. Betrachtung der Hebelprodukte nach Anlageklassen**

Über alle Assetklassen betrachtet verzeichnen Hebelprodukte im aktuellen Berichtsmonat ein überproportionales Wachstum von 8,4 %. Wachstumstreiber im Segment der Hebelpapiere sind Hebelprodukte mit Aktienbasiswerten, die im Mai um 13 % bzw. €163 Mio. zulegen. Das beschriebene Wachstum ist jedoch ausschließlich auf im Durchschnitt gestiegene Marktpreise von 13,1 % zurückzuführen, so dass preisbereinigt sogar ein leichter Rückgang von 0,1 % festzustellen ist. Hebelprodukte mit Währungs- und Rohstoff-Basiswerten, die mit einem Volumenanteil von 11,3 % die zweitgrößte Assetklasse im Segment der Hebelpapiere ist, verlieren im Vergleich

---

<sup>3</sup> Der preisbereinigte Open Interest wird durch Multiplikation der ausstehenden Stückzahlen am 31.05.2007 mit den Preisen vom 30.04.2007 ermittelt (siehe auch Tabellen 1 und 2). Neu aufgelegte Produkte im Berichtsmonat werden zu Monatsendpreisen bewertet.

zum April 17,9 % bzw. €39 Mio. Auch in dieser Anlageklasse sind starke Preiseffekte zu beobachten, die jedoch im Gegensatz zu den Aktienhebelprodukten mit -13,3 % negativ ausfallen. Preisbereinigt ergibt sich dadurch ein Rückgang von „nur“ 4,6 %. Aufgrund ihres weiterhin geringen Anteils von 0,2 % am Gesamtvolumen sind Rentenpapiere im Segment der Hebelprodukte weiterhin zu vernachlässigen. Ihr Open Interest sinkt um 13,3 %; auch hierfür sind ausschließlich stark ausgeprägte negative Preiseffekte von 26 % verantwortlich. Preisbereinigt ergibt sich sogar ein Wachstum von 12,7 %.

Über alle Assetklassen betrachtet beträgt der Preiseffekt 9,1 %. Dies zeigt, dass Aktienprodukte durch ihren hohen Anteil am gesamten ausstehenden Volumen in Hebelprodukten den Gesamteffekt prägen, obwohl die beiden anderen Assetklassen deutlich negative Preiseffekte aufweisen.

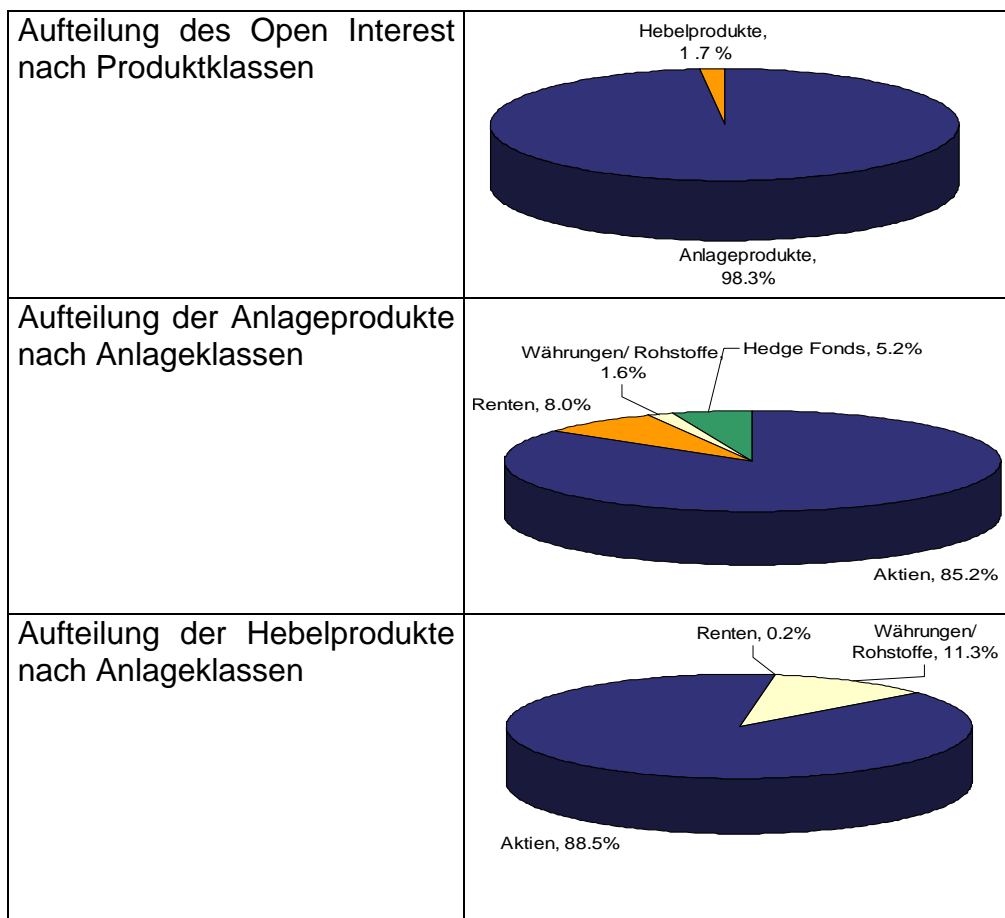
Kategorie	Open Interest	Anteil	OI (preisb.)*	Anteil	Anzahl	Anteil
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	#	%
Aktien	79,656,069	85.2%	78,585,943	85.0%	55,769	97.8%
Renten	7,479,896	8.0%	7,573,238	8.2%	530	0.9%
Währungen/ Rohstoffe	1,504,231	1.6%	1,504,942	1.6%	632	1.1%
Hedge Fonds	4,899,600	5.2%	4,836,795	5.2%	83	0.1%
<b>Zwischensumme</b>	<b>93,539,797</b>	<b>98.3%</b>	<b>92,500,918</b>	<b>98.4%</b>	<b>57,014</b>	<b>48.2%</b>
Hebelprodukte						
Aktien	1,409,954	88.5%	1,246,009	85.4%	54,780	89.5%
Renten	2,884	0.2%	3,748	0.3%	214	0.3%
Währungen/ Rohstoffe	179,706	11.3%	208,840	14.3%	6,231	10.2%
Hedge Fonds	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
<b>Zwischensumme</b>	<b>1,592,544</b>	<b>1.7%</b>	<b>1,458,597</b>	<b>1.6%</b>	<b>61,225</b>	<b>51.8%</b>
<b>Gesamt</b>	<b>95,132,341</b>	<b>100.0%</b>	<b>93,959,515</b>	<b>100.0%</b>	<b>118,239</b>	<b>100.0%</b>

\*OI (preisb.) = ausstehende Stückzahl vom 31.05.2007 x Preis vom 30.04.2007

**Tab. 1:** Open Interest von dreizehn Emittenten zum 31.05.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

Kategorie	Wachstum (zum Vormonat)		Wachstum (zum Vormonat, preisb.)		Preis-effekt	Wachstum (seit 01.01.2007)	
	T€	%	T€	%		T€	%
<b>Anlageprodukte</b>							
Aktien	2,653,639	3.4%	1,583,513	2.1%	1.4%	12,820,639	19.2%
Renten	-47,088	-0.6%	46,253	0.6%	-1.2%	70,491	1.0%
Währungen/ Rohstoffe	30,628	2.1%	31,338	2.1%	0.0%	147,540	10.9%
Hedge Fonds	203,301	4.3%	140,497	3.0%	1.3%	1,125,535	29.8%
<b>Zwischensumme</b>	<b>2,840,480</b>	<b>3.1%</b>	<b>1,801,601</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.1%</b>	<b>14,164,205</b>	<b>17.8%</b>
<b>Hebelprodukte</b>							
Aktien	162,654	13.0%	-1,291	-0.1%	13.1%	339,469	31.7%
Renten	-441	-13.3%	423	12.7%	-26.0%	-1,011	-25.9%
Währungen/ Rohstoffe	-39,148	-17.9%	-10,014	-4.6%	-13.3%	-40,987	-18.6%
Hedge Fonds	0	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%
<b>Zwischensumme</b>	<b>123,065</b>	<b>8.4%</b>	<b>-10,882</b>	<b>-0.7%</b>	<b>9.1%</b>	<b>297,471</b>	<b>23.0%</b>
<b>Gesamt</b>	<b>2,963,545</b>	<b>3.2%</b>	<b>1,790,719</b>	<b>1.9%</b>	<b>1.3%</b>	<b>14,461,677</b>	<b>17.9%</b>

**Tab. 2:** Wachstum des Open Interest von dreizehn Emittenten zum 31.05.2007 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen



**Abb. 1:** Open Interest von dreizehn Emittenten zum 31.05.2007 – 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.

Das stärkste Wachstum differenziert nach Anlageprodukttypen weisen im Berichtsmonat Expresszertifikate auf. Ihr Open Interest steigt um 7,5 % bzw. €925 Mio. Damit bestätigt sich der stetige Wachstumstrend bei Expresszertifikaten im bisherigen Jahresverlauf. Auch bei Bonus- und Teilschutz-Zertifikaten ist im Mai ein deutliches Wachstum von 4,7 % bzw. €871 Mio. zu beobachten. Durch den Anstieg in den beiden beschriebenen Kategorien vergrößert sich der Anteil der Produkte, die zumindest eine Teilabsicherung gegen Kursverluste des Basiswertes bieten. Unter diesen Produkten werden Bonus- und Teilschutz-, Express- sowie Garantie-Zertifikate verstanden. Insgesamt vereint sich 68,1 % des gesamten Volumens von Anlagezertifikaten auf diese Gruppe.

Garantiezertifikate bleiben, trotz ihres nur leichten Anstiegs um 0,2 % bzw. €76 Mio., mit einem Anteil von 33,1 % am gesamten Open Interest die volumenmäßig bedeutendste Produktkategorie, gefolgt von Bonus- und Teilschutz-Zertifikaten mit 20,8 % sowie Expresszertifikaten mit 14,2 %. Wie bereits in der Darstellung der Assetklassen erwähnt, ist auch bei Hedge Fonds-Produkten ein deutlicher Anstieg von 4,3 % bzw. €203 Mio. zu beobachten. Auch Discountzertifikate wachsen mit 4 % bzw. €478 Mio. stark. Rückläufig ist im Berichtsmonat keine Produktkategorie, was sich auch durch die signifikanten Preiseffekte in den einzelnen Kategorien erklären lässt (Näheres hierzu im nächsten Abschnitt).

Wie erwähnt, sind in diesem Monat ausgeprägte positive Preiseffekte zu beobachten. Hierbei spiegelt sich das positive Aktienmarktumfeld im Mai durch den hohen Anteil von Aktientiteln auch in den Zertifikatekursen wider. Die höchsten Werte verzeichnen die Kategorien Outperformance- und Sprint- sowie Index-Zertifikate mit



7,1 % bzw. 4,3 %. Dies ist dadurch zu erklären, dass in diesen Zertifikatetypen zumindest eine hundertprozentige Partizipation (bei Outperformance- und Sprint-Zertifikaten sogar darüber hinaus) an der Performance des Basiswertes vorgesehen ist. Dementsprechend ist das Volumen von Outperformance- und Sprint- sowie Index-Produkten preisbereinigt mit 4,6 % bzw. 0,9 % rückläufig. Über alle Produktkategorien betrachtet ergibt sich ein Preiseffekt von 1,1 %.

Kategorie	Open Interest	Anteil	OI (preisb.)	Anteil	Anzahl	Anteil
	T€	%	T€	%	#	%
<b>Anlageprodukte</b>						
Garantiezertifikate	30,983,849	33.1%	31,134,377	33.7%	2,081	3.6%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	19,469,427	20.8%	18,939,322	20.5%	16,809	29.5%
Discountzertifikate	12,439,724	13.3%	12,335,519	13.3%	30,870	54.1%
Aktienanleihen	928,907	1.0%	928,869	1.0%	3,184	5.6%
Expresszertifikate	13,260,178	14.2%	13,225,838	14.3%	1,151	2.0%
Outperformance- / Sprint-Zert.	1,092,234	1.2%	1,016,527	1.1%	1,740	3.1%
Indexzertifikate	5,995,942	6.4%	5,748,347	6.2%	784	1.4%
Basket- / Themen- / Strategie-Zert.	3,982,968	4.3%	3,861,371	4.2%	244	0.4%
Hedge Fonds-Zertifikate	4,899,600	5.2%	4,836,795	5.2%	83	0.1%
Sonstige	486,968	0.5%	473,952	0.5%	69	0.1%
<b>Gesamt</b>	<b>93,539,797</b>	<b>100.0%</b>	<b>92,500,918</b>	<b>100.0%</b>	<b>57,015</b>	<b>100.0%</b>

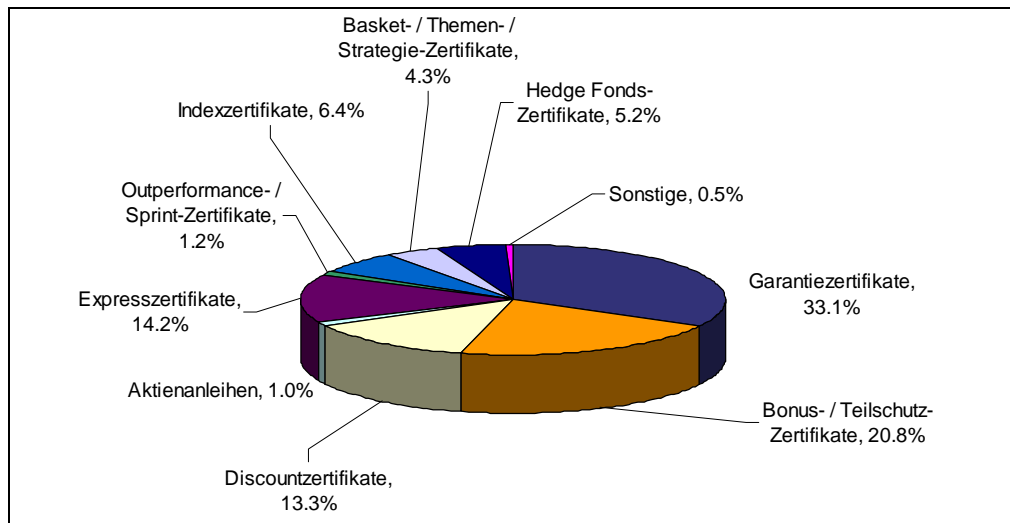
\*OI (preisb.) = ausstehende Stückzahl vom 31.05.2007 x Preis vom 30.04.2007

**Tab. 3:** Open Interest zum 31.05.2007 von dreizehn Emittenten für Anlageprodukte auf alle Basiswerte

Kategorie	Wachstum (zum Vormonat)		Wachstum (zum Vormonat, preisb.)		Preiseffekt
	T€	%	T€	%	
<b>Anlageprodukte</b>					
Garantiezertifikate	76,436	0.2%	226,965	0.7%	-0.5%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	870,771	4.7%	340,666	1.8%	2.9%
Discountzertifikate	478,363	4.0%	374,158	3.1%	0.9%
Aktienanleihen	19,987	2.2%	19,949	2.2%	0.0%
Expresszertifikate	924,617	7.5%	890,277	7.2%	0.3%
Outperformance- / Sprint-Zertifikate	26,456	2.5%	-49,250	-4.6%	7.1%
Indexzertifikate	196,855	3.4%	-50,739	-0.9%	4.3%
Basket- / Themen- / Strategie-Zertifikate	37,953	1.0%	-83,644	-2.1%	3.1%
Hedge Fonds-Zertifikate	203,301	4.3%	140,497	3.0%	1.3%
Sonstige	5,740	1.2%	-7,276	-1.5%	2.7%
<b>Gesamt</b>	<b>2,840,480</b>	<b>3.1%</b>	<b>1,801,601</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.1%</b>

**Tab. 4:** Wachstum des Open Interest zum 31.05.2007 von dreizehn Emittenten für Anlageprodukte auf alle Basiswerte





**Abb. 2:** Anteil der Kategorien am Open Interest für Anlageprodukte auf alle Basiswerte zum 31.05.2007

## 2. Umsätze im Berichtsmonat um 12,8 % gestiegen

Bedingt durch das beschriebene Wachstum des Open Interest ist auch der Umsatz<sup>4</sup> deutlich gestiegen. Zum Stichtag 31.05.2007 beträgt der Umsatz der dreizehn teilnehmenden Emittenten 13,4 Mrd. €. Dies entspricht einer Steigerung von 12,8 % bzw. €1,5 Mrd. im Vergleich zum April. Treiber des Umsatzanstiegs ist die Assetklasse Aktien, die im Bereich der Anlageprodukte ein Umsatzwachstum von 11 % (€853 Mio.) und bei Hebelprodukten von 32,8 % (€1 Mrd.) verzeichnet. Die Umsätze von Anlageprodukten auf Rentenbasiswerte steigen ebenfalls signifikant um 4,2 % bzw. €7 Mio. Dagegen haben im Segment der Anlageprodukte Zertifikate auf Währungen und Rohstoffe mit 4,6 % bzw. €6 Mio. an Umsatz verloren. Sehr stark rückläufig sind die Umsätze von Hedge Fonds Produkten. Der Umsatzverlust von 55,3 % bzw. €345 Mio. lässt sich aber durch die ausgeprägte Emissionstätigkeit im Vormonat erklären.

<sup>4</sup> 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.

Neben dem bereits erwähnten Anstieg in der Klasse gehebelter Aktienprodukte verzeichnen auch Hebelpapiere mit Währungs- und Rohstoff- Basiswerten ein Umsatzwachstum. Der Umsatz in dieser Assetklasse steigt um 6,6 % bzw. €11 Mio. Leicht rückläufig mit 12,4 % bzw. €1 Mio. sind die Umsätze von Rentenhebelpapieren.

Tabelle 5 enthält eine Übersicht der Umschlaghäufigkeiten, die angeben, welcher Teil des Volumens im Berichtsmonat umgeschlagen wird.<sup>5</sup> Aufgrund des erwähnten Umsatzwachstums ist auch die Umschlaghäufigkeit gestiegen. Über alle Assetklassen betrachtet ist bei Anlageprodukten ein Wert von 8 % (Vormonat 7,3 %) zu beobachten. Aktienprodukte weisen dabei einen Umschlag von 8,8 % (Vormonat 8,1 %) auf, gefolgt von Währungs- und Rohstoff-Produkte mit 6,1 % (Vormonat 7,4 %) sowie Hedge Fonds mit 5,8 % (Vormonat 4,7 %). Am seltensten in Relation zu ihrem Open Interest werden Rentenprodukte gehandelt, bei denen eine Umschlagshäufigkeit von 1,4 % (Vormonat 1,8 %) festzustellen ist.

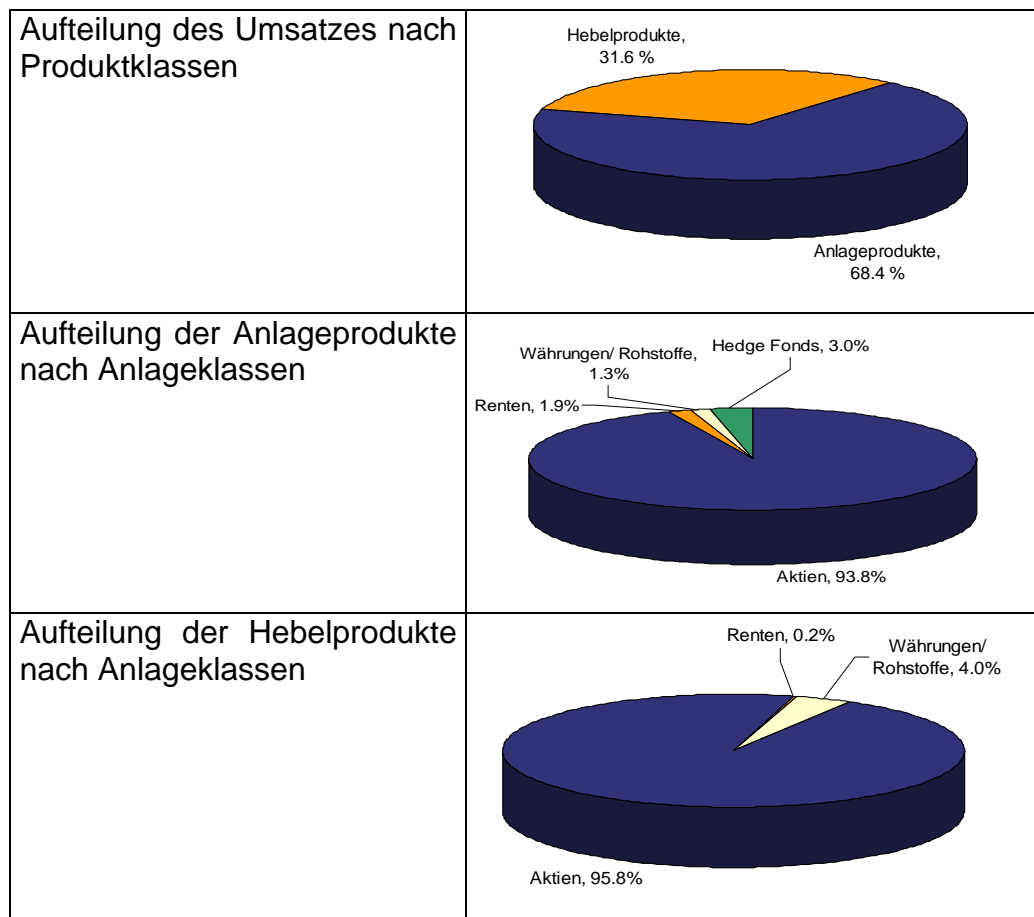
Höhere Umschlaghäufigkeiten zeigen sich erwartungsgemäß bei Hebelzertifikaten, da diese gemessen an ihrem Volumen im Vergleich zu Anlageprodukten wesentlich häufiger gehandelt werden. Aktienpapiere weisen mit 321,5 % (Vormonat 291 %) den höchsten Umschlag auf. Es folgen Rentenprodukte mit 213,4 % (Vormonat 432 %) sowie Währungs- und Rohstoff-Hebelpapiere mit 77,4 % (Vormonat 70,3 %).

---

<sup>5</sup> 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€	%	
<b>Anlageprodukte</b>	<b>T€</b>	<b>%</b>	<b>T€</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Aktien	8,603,450	93.8%	853,078	11.0%	8.8%
Renten	171,696	1.9%	6,944	4.2%	1.4%
Währungen/ Rohstoffe	119,751	1.3%	-5,797	-4.6%	6.1%
Hedge Fonds	278,419	3.0%	-344,974	-55.3%	5.8%
<b>Zwischensumme</b>	<b>9,173,316</b>	<b>68.4%</b>	<b>509,250</b>	<b>5.9%</b>	<b>8.0%</b>
<b>Hebelprodukte</b>					
Aktien	4,067,754	95.8%	1,005,179	32.8%	321.5%
Renten	7,583	0.2%	-1,075	-12.4%	213.4%
Währungen/ Rohstoffe	170,000	4.0%	10,556	6.6%	77.4%
Hedge Fonds	0	0.0%	0	0.0%	0.0%
<b>Zwischensumme</b>	<b>4,245,337</b>	<b>31.6%</b>	<b>1,014,660</b>	<b>31.4%</b>	<b>284.9%</b>
<b>Gesamt</b>	<b>13,418,653</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,523,910</b>	<b>12.8%</b>	<b>12.4%</b>

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



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

Tabelle 6 zeigt den Umsatz nach Produktkategorien innerhalb der Anlageprodukte. Wie schon in den Vormonaten werden Bonus- und Teilschutz-Zertifikate mit 32,5 % (26,1 % im Vormonat) Umsatzanteil am häufigsten gehandelt. Dahinter folgen Discountzertifikate mit 20,2 % (19,9 % im Vormonat) und Expresszertifikate mit 15,8 % (18,1 % im Vormonat) Umsatzanteil.

Im Vergleich zum Vormonat sind neben den schon erwähnten Hedge Fonds-Zertifikaten, Outperformance- und Sprint- (Rückgang um 13,3 %), Index- (Rückgang um 8,7 %) sowie Express-Zertifikate (Rückgang um 7,6 %) rückläufig.

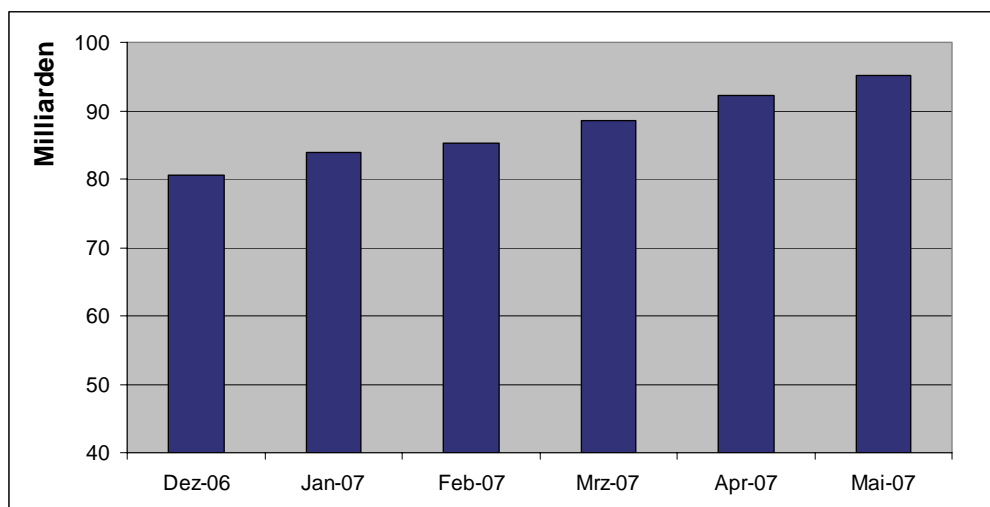
Relativ zu ihrem Open Interest werden, wie schon in den vergangenen Monaten, Indexzertifikate am meisten gehandelt. Die Umschlagshäufigkeit in dieser Kategorie beträgt 16,4 %. Dicht dahinter folgen Discountzertifikate mit 15,1 % sowie Bonus- und Teilschutz-Zertifikate mit 13,2 %. Garantiezertifikate weisen mit 1,9 % erneut die mit Abstand geringste Umschlagshäufigkeit auf.

Kategorie	Umsatz	Anteil	Wachstum (zum Vormonat)		Um-
			T€	%	schlag
Anlageprodukte	T€	%	T€	%	%
Garantiezertifikate	969,648	10.6%	86,026	9.7%	1.9%
Bonus- / Teilschutz-Zertifikate	2,984,550	32.5%	722,091	31.9%	13.2%
Discountzertifikate	1,857,563	20.2%	135,636	7.9%	15.1%
Aktienanleihen	149,391	1.6%	37,926	34.0%	9.9%
Expresszertifikate	1,445,564	15.8%	-119,705	-7.6%	5.9%
Outperformance- / Sprint-Zertifikate	104,060	1.1%	-16,018	-13.3%	9.5%
Indexzertifikate	951,376	10.4%	-91,027	-8.7%	16.4%
Basket- / Themen- / Strategie-Zertifikate	409,465	4.5%	95,087	30.2%	10.1%
Hedge Fonds-Zertifikate	278,419	3.0%	-344,974	-55.3%	5.9%
Sonstige	23,279	0.3%	4,207	22.1%	4.8%
<b>Gesamt</b>	<b>9,173,316</b>	<b>100.0%</b>	<b>509,250</b>	<b>5.9%</b>	<b>8.2%</b>

Tab. 6: Umsatz im Mai 2007 von dreizehn Emittenten

### 3. Fazit: Weiterhin stetiges Wachstum im bisherigen Jahresverlauf

Das ausstehende Volumen der an der Markterhebung des Derivate Forum teilnehmenden Emittenten ist auch im Berichtsmonat Mai mit 3,2 % bzw. €3 Mrd. stark gestiegen. Aufgrund des hohen Anteils von Papieren mit Aktientiteln und dem positiven Aktienmarktumfeld tragen positive Preiseffekte von 1,3 % signifikant zum Wachstum in diesem Monat bei.



**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 €95,1 Mrd. Dies entspricht einer Wachstumsrate von 17,9 % seit Jahresbeginn 2007. Aufgrund des geschätzten Marktanteils der dreizehn teilnehmenden Emittenten von ca. 70 %, geht das Derivate Forum von einem Gesamtmarktvolumen von ca. €136 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 Mai 2007) erlaubt.