

DER DEUTSCHE MARKT FÜR DERIVATIVE PRODUKTE

OPEN INTEREST BEI PRIVATANLEGERN IM DEZEMBER 2006

Zusammenfassung

Betrachtung des Gesamtjahres 2006:

- Das ausstehende Volumen der Teilnehmer ist im gesamten Jahresverlauf 2006 um 29,8 % bzw. € 15,1 Mrd. gewachsen.
- Differenziert nach Produkttypen ergibt sich ein Anstieg von 30 % bzw. € 15 Mrd. bei Anlageprodukten sowie 17,8 % bzw. € 115 Mio. bei Hebelprodukten. In beiden Kategorien begünstigen positive Preiseffekte das Jahreswachstum.
- Anlageprodukte mit Währungs- und Rohstoff-Basiswerten sind mit 65,7 % bzw. € 467 Mio. relativ am stärksten gestiegen. Anlagezertifikate auf Aktientitel wachsen mit € 14,2 Mrd. (33,2 %) absolut am deutlichsten. Hedge Fonds Produkte verlieren hingegen 12,3 % (€ 112 Mio.) ihres Volumens.
- Unterteilt nach Kategorien werden Express- sowie Bonus- und Teilschutz-Zertifikate mit Zuwachsraten von 81,2 % (€ 3,5 Mrd.) sowie 83,1 % (€ 6 Mrd.) in 2006 am meisten nachgefragt. Deutlich rückläufig sind dagegen Outperformance- und Sprint-Zertifikate mit einem Rückgang von 28,5 % (€ 415 Mio.).

Betrachtung des Berichtsmonats Dezember:

- Der Open Interest im Dezember beläuft sich auf € 65,8 Mrd., dies entspricht einem Rückgang von 0,5 % bzw. € 345 Mio. im Vergleich zum November. Des Weiteren sind positive Preiseffekte von 0,8 % zu beobachten.
- Aufgrund einer Vielzahl von zurückgezahlten Produkten, deren Kapital (noch) nicht reinvestiert wurde, sind Discount- und Express-Zertifikate in diesem Monat rückläufig. Erstere verlieren 14,9 % (€ 889 Mio), Letztere 2,3 % (€ 184 Mio) ihres Volumens.

Zertifikatemarkt wächst in 2006 um 29,8 % – Open Interest im Berichtsmonat Dezember leicht rückläufig

Der Markt für derivative Wertpapiere, gemessen am Open Interest der neun an der Markterhebung teilnehmenden Emittenten, ist im gesamten Jahr 2006 sehr stark gewachsen. Das ausstehende Volumen der Emittenten beträgt zum Stichtag 29.12.2006 € 65,8 Mrd., im Vergleich zu € 50,7 Mrd. zu Beginn des Jahres. Somit ist der Open Interest im Jahresverlauf um € 15,1 Mrd. bzw. 29,8 % gewachsen. Im aktuellen Berichtsmonat Dezember ist der Open Interest, entgegen dem positiven Trend während des Gesamtjahres, leicht um 0,5 % bzw. € 345 Mio. gefallen. Hierfür ist vor allem die Vielzahl an ausgelaufenen Produkten verantwortlich. Die dargestellten Ergebnisse resultieren aus der monatlichen Erhebung des Marktvolumens, die die xtp GmbH im Auftrag des Derivate Forums durchführt.¹ Die Prüfung auf Plausibilität erfolgt durch die Zertifizierungsgesellschaft der **ebs** European Business School mbH.

Für die insgesamt neun Emittenten enthält der aktuelle Bericht den Open Interest zum Stichtag 29.12.2006 sowie den Umsatz im Monat Dezember 2006. In Kapitel 1 werden der Open Interest sowie die Wachstumsraten angegeben. Kapitel 2 widmet sich den Angaben zu den Umsätzen. Im abschließenden Kapitel 3 wird die Entwicklung während des Jahres 2006 aufgezeigt. Die Erhebungs-, Prüf- und Auswertungsmethodik wird in Anhang 1 beschrieben, der Ehrenkodex der teilnehmenden Emittenten befindet sich in Anhang 2.

¹ Die Teilnehmer der Erhebung sind die neun folgenden Emittenten: BayernLB, Deutsche Bank, Dresdner Bank, DZ BANK, Goldman Sachs, HypoVereinsbank, Sal. Oppenheim, WestLB und SEB.

1. Open Interest fällt im Dezember um 0,5 %

Der gesamte Open Interest² aller strukturierten Produkte der neun teilnehmenden Emittenten beläuft sich zum Stichtag 29.12.2006 auf € 65,8 Mrd.³ Davon entfallen € 65,1 Mrd. auf Anlageprodukte und € 761 Mio. auf Hebelprodukte. Damit bleiben die Anteile von Anlage- und Hebelprodukten am Gesamtvolumen im Vergleich zum Vormonat unverändert, Anlagezertifikate vereinen 98,8 % auf sich, während in Hebelpapieren 1,2 % des Volumens investiert ist. Über beide Produktgruppen betrachtet, sinkt der Open Interest in diesem Monat um 0,5 % bzw. € 345 Mio. Hierbei fallen Anlageprodukte um 0,5 % bzw. € 313 Mio., während Hebelprodukte um 4,1 % bzw. € 32 Mio. zurückgehen (Näheres hierzu in den Abschnitten a. und b.).

a. Betrachtung der Anlageprodukte nach Anlageklassen

In der Kategorie der Anlageprodukte können im Vergleich zum Vormonat nur Papiere mit Währungs- und Rohstoff-Basiswerten zulegen. Ihr Open Interest steigt um € 29 Mio. bzw. 2,5 %, jedoch bleibt ihr Anteil am Gesamtvolumen der Anlagezertifikate unverändert bei 1,8 %. Am stärksten rückläufig sind Rentenprodukte, deren Open Interest im November um 1,4 % bzw. € 88 Mio. gefallen ist. Demnach sind noch 9,4 % (nach 9,5 % im Vormonat) des gesamten Open Interest in Rententitel investiert. Absolut betrachtet verlieren Zertifikate auf Aktientitel mit € 250 Mio. (Rückgang um 0,4 %) im Vergleich zum November am stärksten. Mit einem Anteil von 87,6 % am Gesamtvolumen der Anlagezertifikate bleiben Aktien aber weiterhin die dominierende Assetklasse. Hedge Fonds-Zertifikate sind im Berichtsmonat ebenfalls rückläufig. Der Rückgang ihres Open Interest um 0,4 % bzw. € 4 Mio. fällt aber, aufgrund ihres insgesamt geringen

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

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

Anteils von 1,2 % am Volumen der Anlageprodukte, nicht signifikant ins Gewicht.

Im Dezember sind über alle Assetklassen gesehen Preiseffekte von 0,7 % zu beobachten.⁴ Damit ist preisbereinigt sogar noch ein größerer Rückgang von 1,2 % zu verzeichnen. Der Gesamteffekt wird vor allem durch den Preiseffekt bei Aktienprodukten bestimmt, der mit 1,2 % deutlich positiv ausfällt. Auch Hedge Fonds-Produkte verzeichnen mit 0,2 % einen positiven Effekt, während Renten- sowie Währungs- und Rohstoff-Produkte mit -2,4 % bzw. -3,9 % negative Preiseffekte aufweisen. Positive Preiseffekte sind bei im Durchschnitt gestiegenen Marktpreisen zu beobachten, während negative Preiseffekte implizieren gefallene Kurse.

b. Betrachtung der Hebelprodukte nach Anlageklassen

Wie schon beschrieben sind auch Hebelzertifikate in diesem Monat rückläufig. Hebelprodukte mit Währungs- und Rohstoff-Basiswerten fallen hierbei mit 23,3 % bzw. € 38 Mio. deutlich. Jedoch sind hierfür fast ausschließlich im Durchschnitt gefallene Marktpreise verantwortlich. Preisbereinigt ergibt sich nur ein Rückgang von 0,9 %, so dass ein Preiseffekt von 22,4 % zu beobachten ist. Auch bei Aktienpapieren hat der Preiseffekt einen bedeutenden Einfluss auf die Wachstumszahlen. Ihr Open Interest steigt im Vergleich zum November zwar um 0,8 % bzw. € 5 Mio, jedoch sind gleichzeitig auch die Kurse in dieser Kategorie um durchschnittlich 15 % gestiegen. Preisbereinigt ist somit ein Rückgang von 14,2 % zu beobachten. Renten-Hebelprodukte steigen im Berichtsmonat um 71,3 % bzw. € 464 Tsd. am stärksten. Negative Preiseffekte in Höhe von 27 % führen zu einem noch höheren preisbereinigten Wachstum von 98,3 %. Aufgrund ihres zu vernachlässigendem Anteil von 0,1 % am

⁴ Der preisbereinigte Open Interest wird durch Multiplikation der ausstehenden Stückzahlen am 29.12.2006 mit den Preisen vom 30.11.2006 ermittelt (siehe auch Tabellen 1 und 2). Neu aufgelegte Produkte im Berichtsmonat werden zu Monatsendpreisen bewertet.

Gesamtvolumen spielen Rentenpapiere in der Kategorie Hebelprodukte aber weiterhin kaum eine Rolle.

| Kategorie | Open Interest | Anteil | OI (preisb.)* | Anteil | Anzahl | Anteil |
|-----------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|---------------|
| | T€ | % | T€ | % | # | % |
| Anlageprodukte | | | | | | |
| Aktien | 57,017,475 | 87.6% | 56,351,003 | 87.2% | 23,147 | 96.2% |
| Renten | 6,098,337 | 9.4% | 6,246,980 | 9.7% | 410 | 1.7% |
| Währungen/ Rohstoffe | 1,176,845 | 1.8% | 1,221,070 | 1.9% | 460 | 1.9% |
| Hedge Fonds | 796,572 | 1.2% | 795,196 | 1.2% | 49 | 0.2% |
| Zwischensumme | 65,089,230 | 98.8% | 64,614,249 | 98.9% | 24,066 | 46.8% |
| Hebelprodukte | | | | | | |
| Aktien | 635,958 | 83.6% | 541,371 | 77.1% | 23,547 | 86.0% |
| Renten | 1,114 | 0.1% | 1,290 | 0.2% | 185 | 0.7% |
| Währungen/ Rohstoffe | 123,661 | 16.3% | 159,801 | 22.7% | 3,646 | 13.3% |
| Hedge Fonds | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% |
| Zwischensumme | 760,734 | 1.2% | 702,462 | 1.1% | 27,378 | 53.2% |
| Gesamt | 65,849,964 | 100.0% | 65,316,711 | 100.0% | 51,444 | 100.0% |

*OI (preisb.) = ausstehende Stückzahl vom 29.12.2006 x Preis vom 30.11.2006

Tab. 1: Open Interest von neun Emittenten zum 29.12.2006 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

| Kategorie | Wachstum (zum Vormonat) | | Wachstum (zum Vormonat, preisb.) | | Preiseffekt | Wachstum (seit 1.01.2006) | |
|-----------------------|-------------------------|--------------|----------------------------------|---------------|-------------|---------------------------|--------------|
| | T€ | % | T€ | % | | T€ | % |
| Anlageprodukte | | | | | | | |
| Aktien | -250,179 | -0.4% | -916,651 | -1.6% | 1.2% | 14,197,278 | 33.2% |
| Renten | -88,024 | -1.4% | 60,619 | 1.0% | -2.4% | 461,500 | 8.2% |
| Währungen/ Rohstoffe | 28,706 | 2.5% | 72,931 | 6.4% | -3.9% | 466,813 | 65.7% |
| Hedge Fonds | -3,542 | -0.4% | -4,918 | -0.6% | 0.2% | -111,504 | -12.3% |
| Zwischensumme | -313,038 | -0.5% | -788,019 | -1.2% | 0.7% | 15,014,087 | 30.0% |
| Hebelprodukte | | | | | | | |
| Aktien | 4,991 | 0.8% | -89,596 | -14.2% | 15.0% | 79,821 | 14.4% |
| Renten | 464 | 71.3% | 639 | 98.3% | -27.0% | -175 | -13.6% |
| Währungen/ Rohstoffe | -37,656 | -23.3% | -1,516 | -0.9% | -22.4% | 35,187 | 39.8% |
| Hedge Fonds | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 0.0% | 0 | 0.0% |
| Zwischensumme | -32,201 | -4.1% | -90,473 | -11.4% | 7.3% | 114,833 | 17.8% |
| Gesamt | -345,239 | -0.5% | -878,492 | -1.3% | 0.8% | 15,128,920 | 29.8% |

Tab. 2: Wachstum des Open Interest von neun Emittenten zum 29.12.2006 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

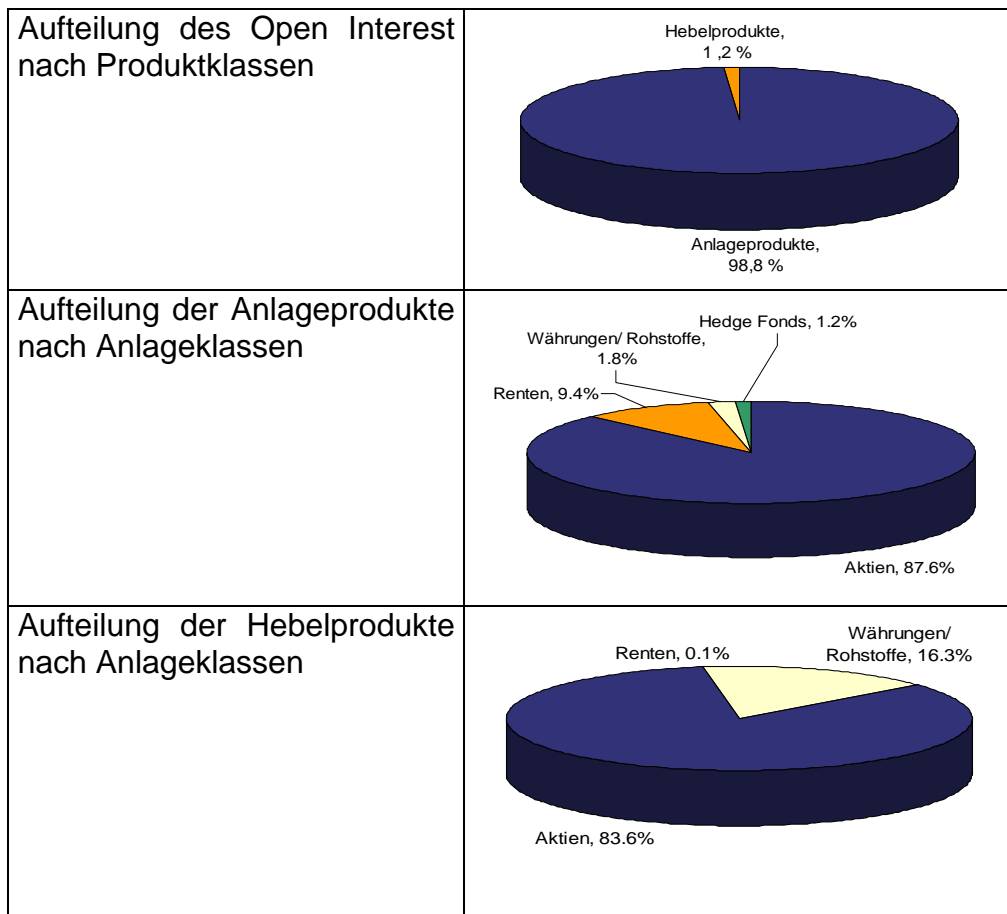


Abb. 1: Open Interest von neun Emittenten zum 29.12.2006 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

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.

Wie erwähnt sind Anlageprodukte über alle Kategorien betrachtet in diesem Monat um 0,5 % zurückgegangen. Aufgrund der Rückzahlung einer Vielzahl von Produkten verlieren vor allem Discountzertifikate deutlich an Volumen. Ihr Open Interest fällt um 14,9 % bzw. € 890 Mio. Der starke Rückgang ist dadurch zu erklären, dass die Fälligkeitstermine bei Discountzertifikaten häufig im Dezember liegen und die zurückgezahlten Beträge (noch) nicht reinvestiert wurden.

Auch Expresszertifikate sind im aktuellen Berichtsmonat mit 2,3 % bzw. € 184 Mio. rückläufig, da der Bewertungsstichtag vieler Produkte in diesem Monat liegt und somit auch hier viele Zertifikate vorzeitig zurückgezahlt werden. Des Weiteren ist auch bei Basket-, Themen- und Strategie-Zertifikaten sowie bei Aktienanleihen ein Rückgang zu beobachten. Erstere verlieren 1,3 % bzw. € 54 Mio., während Letztere nur leicht um 0,3 % bzw. € 2 Mio. zurückgehen. Wie bereits erwähnt sind auch Hedge Fonds Zertifikate mit einem Rückgang um 0,4 % bzw. € 4 Mio. leicht rückläufig, diese spielen aber, ähnlich wie Aktienanleihen, aufgrund ihres geringen Anteils von 1,2 % am Gesamtvolumen der Anlageprodukte nur eine untergeordnete Rolle.

Entgegen dem Abwärtstrend der beschriebenen Produktkategorien sind in diesem Monat Sonstige Zertifikate deutlich gewachsen. Dieses Segment verzeichnet ein Wachstum von 12,6 % bzw. € 50 Mio., jedoch bleibt sein Anteil am Gesamtvolumen der Anlagepapiere mit 0,7 % weiterhin gering. Indexzertifikate können ebenfalls ihr Anlagevolumen im Dezember steigern, ihr Open Interest wächst um 5,3 % bzw. € 199 Mio., wodurch sich ihr Anteil am Gesamtvolumen auf 6,1 % erhöht (nach 5,8 % im Vormonat). Der Wachstumstrend im Gesamtjahr 2006 bei Bonus- und Teilschutz-Zertifikaten bestätigt sich auch im Dezember. Das ausstehende Volumen vergrößert sich in dieser Kategorie um 3,1 % bzw. € 405 Mio. Outperformance- und Sprint-Zertifikate wachsen in diesem Monat mit 0,5 % bzw. € 5 Mio. leicht, ihr Anteil am Gesamtvolumen bleibt mit 1,6 % jedoch weiterhin unbedeutend. Ferner sind deutliche Preiseffekt für das Wachstum in dieser Kategorie verantwortlich, die im nächsten Abschnitt genauer betrachtet werden.

Über alle Kategorien gesehen ist im Dezember ein Preiseffekt von 0,7 % zu beobachten. Dabei fällt der Effekt bei Outperformance- und Sprint-Zertifikaten wie angedeutet mit 5,3 % am stärksten aus. Hierauf folgen Index- sowie Sonstige Zertifikate mit einem Preiseffekt von 3,4 %. Auch die Kurse von Bonus- und Teilschutz- sowie Basket-, Themen- und Strategie-Zertifikaten sind im Durchschnitt um 2,3 %

bzw. 1,2 % signifikant gestiegen. Leicht negativ ist der Preiseffekt hingegen bei Garantiezertifikaten, deren Kurse durchschnittlich um 0,6 % gefallen sind. Hierfür sind Zinszahlungen bei einer Vielzahl von Produkten verantwortlich, so dass sich preisbereinigt in diesem Monat für Garantiestrukturen ein signifikant positives Wachstum von 1,2 % ergibt.

| Kategorie | Open Interest | Anteil | Open Interest (preisb.) | Anteil | Anzahl | Anteil |
|-------------------------------------|-------------------|---------------|-------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Anlageprodukte | T€ | % | T€ | % | # | % |
| Garantiezertifikate | 27,686,529 | 42.5% | 27,849,314 | 43.1% | 1,741 | 7.2% |
| Bonus- / Teilschutz-Zertifikate | 13,283,814 | 20.4% | 12,987,365 | 20.1% | 5,540 | 23.0% |
| Discountzertifikate | 5,064,614 | 7.8% | 5,034,490 | 7.8% | 12,967 | 53.9% |
| Aktienanleihen | 806,088 | 1.2% | 801,046 | 1.2% | 1,712 | 7.1% |
| Expresszertifikate | 7,873,045 | 12.1% | 7,818,248 | 12.1% | 499 | 2.1% |
| Outperformance- / Sprint-Zert. | 1,039,941 | 1.6% | 984,940 | 1.5% | 794 | 3.3% |
| Indexzertifikate | 3,984,426 | 6.1% | 3,854,287 | 6.0% | 557 | 2.3% |
| Basket- / Themen- / Strategie-Zert. | 4,104,968 | 6.3% | 4,053,828 | 6.3% | 162 | 0.7% |
| Hedge Fonds-Zertifikate | 796,572 | 1.2% | 795,196 | 1.2% | 49 | 0.2% |
| Sonstige | 449,231 | 0.7% | 435,535 | 0.7% | 45 | 0.2% |
| Gesamt | 65,089,230 | 100.0% | 64,614,249 | 100.0% | 24,066 | 100.0% |

*OI (preisb.) = ausstehende Stückzahl vom 29.12.2006 x Preis vom 30.11.2006

Tab. 3: Open Interest zum 29.12.2006 von neun Emittenten für Anlageprodukte auf alle Basiswerte

| Kategorie | Wachstum (zum Vormonat) | | Wachstum (zum Vormonat, preisb.) | | Preiseffekt |
|---|-------------------------|--------------|----------------------------------|--------------|-------------|
| | T€ | % | T€ | % | |
| Anlageprodukte | | | | | |
| Garantiezertifikate | 159,728 | 0.6% | 322,513 | 1.2% | -0.6% |
| Bonus- / Teilschutz-Zertifikate | 405,457 | 3.1% | 109,008 | 0.8% | 2.3% |
| Discountzertifikate | -889,431 | -14.9% | -919,556 | -15.4% | 0.5% |
| Aktienanleihen | -2,135 | -0.3% | -7,177 | -0.9% | 0.6% |
| Expresszertifikate | -184,152 | -2.3% | -238,949 | -3.0% | 0.7% |
| Outperformance- / Sprint-Zertifikate | 5,086 | 0.5% | -49,915 | -4.8% | 5.3% |
| Indexzertifikate | 199,300 | 5.3% | 69,161 | 1.8% | 3.4% |
| Basket- / Themen- / Strategie-Zertifikate | -53,779 | -1.3% | -104,919 | -2.5% | 1.2% |
| Hedge Fonds-Zertifikate | -3,542 | -0.4% | -4,918 | -0.6% | 0.2% |
| Sonstige | 50,429 | 12.6% | 36,733 | 9.2% | 3.4% |
| Gesamt | -313,038 | -0.5% | -788,019 | -1.2% | 0.7% |

Tab. 4: Wachstum des Open Interest zum 29.12.2006 von neun Emittenten für Anlageprodukte auf alle Basiswerte

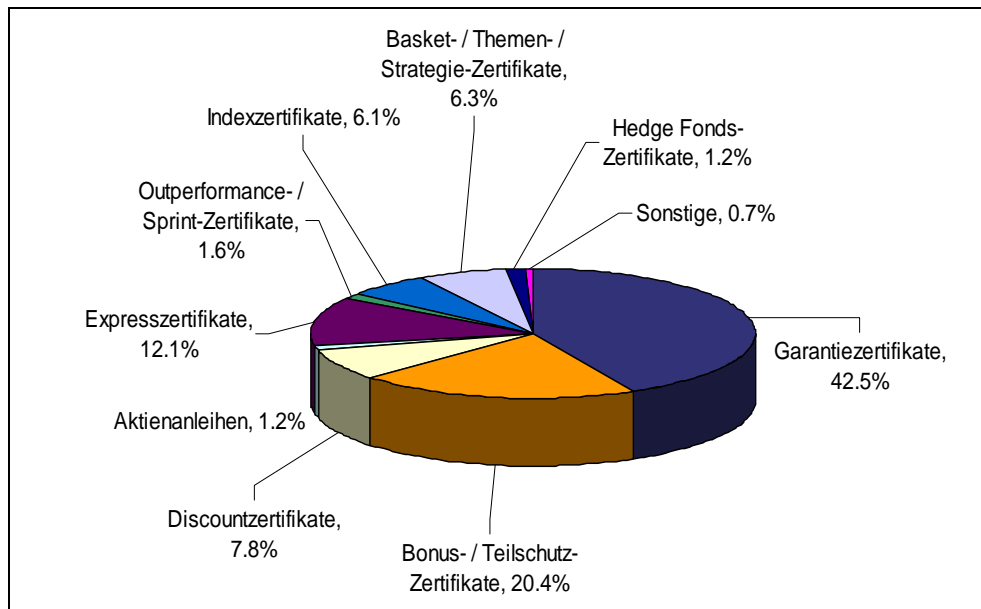


Abb. 2: Anteil der Kategorien am Open Interest für Anlageprodukte auf alle Basiswerte zum 29.12.2006

2. Deutlicher Umsatzrückgang von 18,6 % im Dezember

Der gesamte Umsatz⁵ für die neun Emittenten ist im Dezember um 18,6 % bzw. € 1,5 Mrd. deutlich zurückgegangen. Bis zum Stichtag am 29.12.2006 sind im Dezember insgesamt Umsätze von € 6,5 Mrd. zu beobachten, nachdem im Vormonat November noch Umsätze in Höhe von € 8 Mrd. zu verzeichnen waren. Auf Anlageprodukte entfallen im Berichtsmonat 73,5 % bzw. € 4,8 Mrd. der Umsätze, während Hebelprodukte 26,5 % der Umsätze auf sich vereinen. Die Umsätze enthalten alle Neumissionen im Oktober.

Aufgrund des hohen Volumenanteils von Produkten mit einer Aktienkomponente konzentriert sich weiterhin auch der Handel auf

⁵ Die Umsätze der neun 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.

dieses Segment. 87,7 % des Umsatzvolumens bei Anlage- und 93,1 % bei Hebelprodukten sind in der Anlageklasse Aktien zu beobachten. Diese Assetklasse ist, aufgrund ihres hohen Umsatzanteils, auch hauptsächlich für den Rückgang der Gesamtumsätze verantwortlich. Die Umsätze von Anlageprodukten mit Aktienbasiswerten sinken im Vergleich zum November um 19,9 % bzw. € 1 Mrd., die von Aktien-Hebelprodukten um 24 % bzw. € 508 Mio.

Der allgemein zu beobachtende Umsatzrückgang führt in der Konsequenz auch zu niedrigeren Werten für die Umschlagshäufigkeit.⁶ Relativ zum Open Interest betrachtet, sind die Umsätze von Anlageprodukten auf Renten-Basiswerte am höchsten. In dieser Anlageklasse ist eine Umschlagshäufigkeit von 5,2 % zu beobachten. Über alle Anlagezertifikate gesehen werden 4,7 % (Vormonat 6,4 %) des Open Interest umgeschlagen, dabei weisen Hedge Fonds-Produkte mit 4 % den niedrigsten Wert auf.

Hebelprodukte werden relativ zu ihrem ausstehenden Volumen wesentlich häufiger gehandelt und haben dementsprechend eine deutlich höhere Umschlagshäufigkeit als Anlageprodukte. Über alle Anlageklassen gesehen, ergibt sich ein Wert von 215,4 %, nachdem im Vormonat 307,4 % zu beobachten war.

⁶ 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.

| Kategorie | Umsatz | Anteil | Wachstum (zum Vormonat) | | Umschlag |
|-----------------------|------------------|---------------|-------------------------|---------------|---------------|
| | | | T€ | % | |
| Anlageprodukte | T€ | % | T€ | % | % |
| Aktien | 4,206,432 | 87.7% | -1,046,442 | -19.9% | 4.7% |
| Renten | 407,373 | 8.5% | 165,057 | 68.1% | 5.2% |
| Währungen/ Rohstoffe | 140,467 | 2.9% | -49,199 | -25.9% | 4.8% |
| Hedge Fonds | 44,421 | 0.9% | 2,043 | 4.8% | 4.0% |
| Zwischensumme | 4,798,693 | 73.5% | -928,542 | -16.2% | 4.7% |
| Hebelprodukte | | | | | |
| Aktien | 1,612,350 | 93.1% | -507,910 | -24.0% | 251.9% |
| Renten | 2,056 | 0.1% | -257 | -11.1% | 286.9% |
| Währungen/ Rohstoffe | 118,075 | 6.8% | -58,181 | -33.0% | 72.3% |
| Hedge Fonds | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 0.0% |
| Zwischensumme | 1,732,480 | 26.5% | -566,349 | -24.6% | 215.4% |
| Gesamt | 6,531,173 | 100.0% | -1,494,891 | -18.6% | 7.2% |

Tab. 5: Umsatz von neun Emittenten im Dezember 2006 – gesamter Umsatz sowie Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

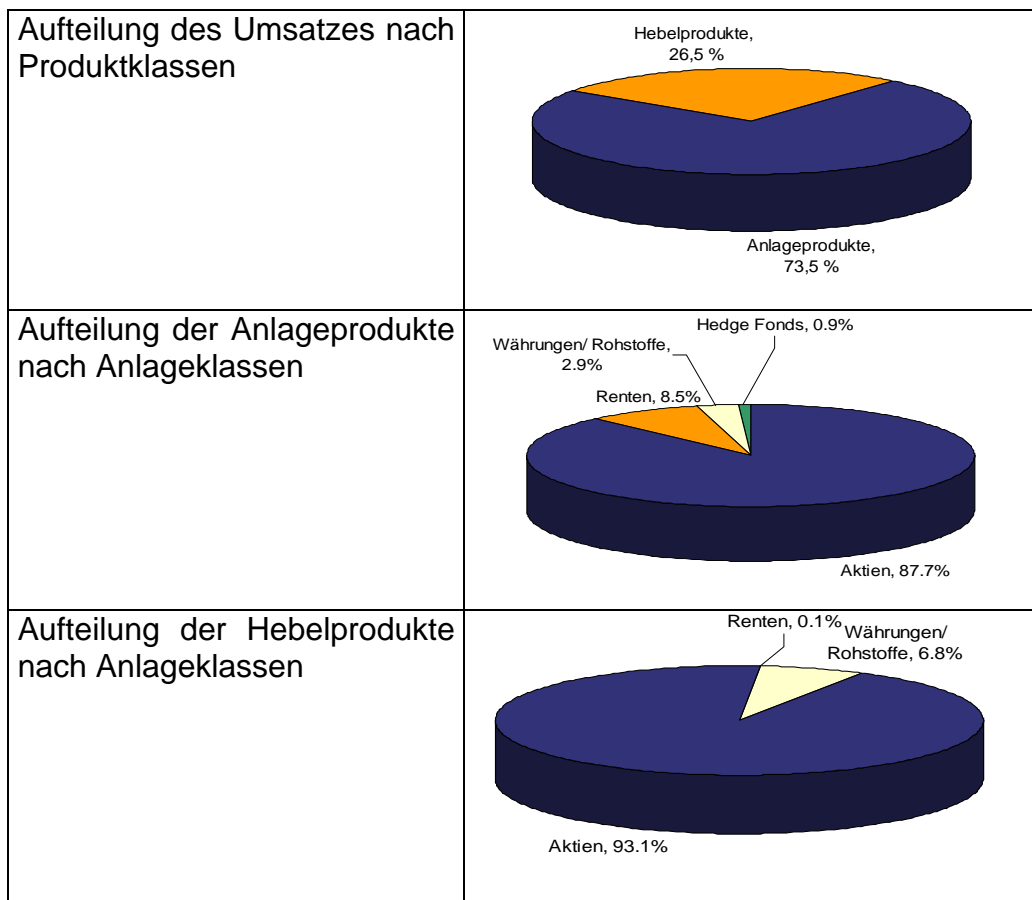


Abb. 3: Umsatz von neun Emittenten im Dezember 2006 – gesamter Umsatz sowie Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

In Tabelle 6 wird der Umsatz für Anlageprodukte nach Produktkategorien untergliedert. Der größte Anteil entfällt mit 23 % wie schon in den Vormonaten auf Bonus- und Teilschutz-Zertifikate gefolgt von Garantie- und Discount-Zertifikaten mit 22,8 % bzw. 17,5 %. Der Umsatz von Aktienanleihen sowie Sonstigen Zertifikaten ist im Dezember mit Wachstumsraten von 147,6 % sowie 101,9 % am stärksten gestiegen. Hierfür ist vor allem eine verstärkte Emissionstätigkeit im Dezember in diesen Kategorien verantwortlich. Am stärksten gefallen sind dagegen die Umsätze von Outperformance- und Sprint- sowie Bonus- und Teilschutz-Zertifikaten mit Rückgangsraten von 53,6 % bzw. 39,1 %.

Aktienanleihen werden, wie das starke Umsatzwachstum vermuten lässt, relativ zu ihrem Volumen am meisten gehandelt. Im Dezember werden dabei 14,3 % des Open Interest umgeschlagen. Discountzertifikate verzeichnen mit 12,3 % den zweithöchsten Wert.

| Kategorie | Umsatz | Anteil | Wachstum (zum Vormonat) | | Um- schlag |
|---|------------------|---------------|----------------------------|---------------|---------------|
| | | | T€ | % | |
| Anlageprodukte | T€ | % | T€ | % | % |
| Garantiezertifikate | 1,094,660 | 22.8% | 153,124 | 16.3% | 2.0% |
| Bonus- / Teilschutz-Zertifikate | 1,104,838 | 23.0% | -710,515 | -39.1% | 6.6% |
| Discountzertifikate | 837,524 | 17.5% | -237,288 | -22.1% | 12.3% |
| Aktienanleihen | 173,862 | 3.6% | 103,649 | 147.6% | 14.3% |
| Expresszertifikate | 699,887 | 14.6% | -52,645 | -7.0% | 1.4% |
| Outperformance- / Sprint-Zertifikate | 74,633 | 1.6% | -86,095 | -53.6% | 6.8% |
| Indexzertifikate | 483,592 | 10.1% | -109,427 | -18.5% | 11.4% |
| Basket- / Themen- / Strategie-Zertifikate | 227,869 | 4.7% | -20,359 | -8.2% | 4.1% |
| Hedge Fonds-Zertifikate | 44,421 | 0.9% | 2,043 | 4.8% | 4.0% |
| Sonstige | 57,408 | 1.2% | 28,972 | 101.9% | 5.9% |
| Gesamt | 4,798,693 | 100.0% | -928,542 | -16.2% | 4.7% |

Tab. 6: Umsatz im Dezember 2006 von neun Emittenten

3. Betrachtung des Gesamtjahres 2006: Open Interest ist um 29,8 % bzw. €15,1 Mrd. gewachsen

Dieses Kapitel zeigt die Entwicklung des Open Interest im Gesamtjahr 2006 unterteilt nach Anlageklassen und Produkttypen (Tab. 6) sowie unterteilt nach Produktkategorien (Tab.7).

Anlageprodukte sind im gesamten Jahresverlauf um 30 % bzw. € 15 Mrd. gewachsen, dabei verzeichnet die Assetklasse Währungen und Rohstoffe mit 65,7 % (€ 467 Mio.) das stärkste relative Wachstum. Absolut haben Anlageprodukte mit Aktienbasiswerten jedoch am deutlichsten zugelegt, ihr Open Interest steigt um € 14,2 Mrd. (33,2 %). Ein Teil des Gesamtwachstums ist auch auf positive Preiseffekte zurückzuführen, da die zugrunde liegenden Basiswerte in 2006 im Durchschnitt deutlich gestiegen sind. Der letzte Aspekt gilt ebenfalls für Hebelprodukte, die im nächsten Abschnitt genauer betrachtet werden. Hedge Fonds Zertifikate sind wie schon im letzten Jahr rückläufig und verlieren 12,3 % (€ 112 Mio.) ihres ausstehenden Volumens.

Über alle Assetklassen betrachtet, ist das Volumen von Hebelprodukten in 2006 um 17,8 % bzw. € 115 Mio. gestiegen. Auch im Segment der Hebelpapiere sind Produkte mit Währungs- und Rohstoff-Basiswerten relativ betrachtet am stärksten gewachsen. Ihr Open Interest steigt um 39,8 % bzw. € 35 Mio. Aktienhebelprodukte sind mit 14,4 % bzw. € 80 Mio. absolut gesehen jedoch noch deutlicher gewachsen.

| Kategorie | Open Interest per 30.12.2006 | Open Interest per 29.12.2005 | Wachstum | |
|-----------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------|--------------|
| | T€ | T€ | T€ | % |
| Anlageprodukte | | | | |
| Aktien | 57,017,475 | 42,820,197 | 14,197,278 | 33.2% |
| Renten | 6,098,337 | 5,636,837 | 461,500 | 8.2% |
| Währungen/ Rohstoffe | 1,176,845 | 710,032 | 466,813 | 65.7% |
| Hedge Fonds | 796,572 | 908,077 | -111,504 | -12.3% |
| Zwischensumme | 65,089,230 | 50,075,143 | 15,014,087 | 30.0% |
| Hebelprodukte | | | | |
| Aktien | 635,958 | 556,137 | 79,821 | 14.4% |
| Renten | 1,114 | 1,289 | -175 | -13.6% |
| Währungen/ Rohstoffe | 123,661 | 88,475 | 35,187 | 39.8% |
| Hedge Fonds | 0 | 0 | 0 | 0.0% |
| Zwischensumme | 760,734 | 645,901 | 114,833 | 17.8% |
| Gesamt | 65,849,964 | 50,721,044 | 15,128,920 | 29.8% |

Tab. 7: Open Interest im Jahresvergleich für neun Emittenten – Aufteilung nach Produktgruppen und Anlageklassen

Bei einer differenzierten Betrachtung des Jahreswachstums nach Produktkategorien zeigt sich, dass Bonus- und Teilschutz- sowie Expresszertifikate in 2006 mit Abstand am stärksten nachgefragt werden. 63,6 % des Gesamtwachstums bei Anlageprodukten gehen auf diese beiden Kategorien zurück, Bonus- und Teilschutz-Zertifikate wachsen dabei um 83,1 % bzw. € 6 Mrd., Expresszertifikate um 81,2 % bzw. € 3,5 Mrd. Garantiezertifikate sind zwar in 2006 ebenfalls signifikant angestiegen, ihr Open Interest steigt um 18,5 % bzw. € 4,3 Mrd., jedoch tendieren die Anleger in 2006 offensichtlich aufgrund des höheren Performancepotentials stärker zu den erwähnten, nur teilweise abgesicherten Strukturen. Entgegen dem Wachstumstrend bei allen anderen Kategorien sind Outperformance- und Sprint-, Hedge Fonds-Zertifikate sowie Aktienanleihen im Jahresvergleich rückläufig. Erstere fallen mit 28,5 % bzw. € 415 Mio. am deutlichsten, gefolgt von den bereits erwähnten Hedge Fonds Zertifikaten mit 12,3 % bzw. € 112 Mio. sowie Aktienanleihen mit 2,5 % bzw. € 21 Mio. Alle genannten drei Kategorien sind, wie Tabelle 3 zeigt, aufgrund ihres geringen Anteils am Gesamtvolumen eher unbedeutend für das Gesamtwachstum der Anlagezertifikate.

| Kategorie | Open Interest per | Open Interest per | Wachstum | |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| | 30.12.2006 | 29.12.2005 | T€ | % |
| Anlageprodukte | T€ | T€ | T€ | % |
| Garantiezertifikate | 27,686,529 | 23,372,562 | 4,313,967 | 18.5% |
| Bonus- / Teilschutz-Zertifikate | 13,283,814 | 7,256,534 | 6,027,280 | 83.1% |
| Discountzertifikate | 5,064,614 | 4,335,578 | 729,036 | 16.8% |
| Aktienanleihen | 806,088 | 826,598 | -20,509 | -2.5% |
| Expresszertifikate | 7,873,045 | 4,345,348 | 3,527,697 | 81.2% |
| Outperformance- / Sprint-Zertifikate | 1,039,941 | 1,454,575 | -414,634 | -28.5% |
| Indexzertifikate | 3,984,426 | 3,418,779 | 565,647 | 16.5% |
| Basket- / Themen- / Strategie-Zert. | 4,104,968 | 3,722,636 | 382,332 | 10.3% |
| Hedge Fonds-Zertifikate | 796,572 | 908,077 | -111,504 | -12.3% |
| Sonstige | 449,231 | 434,456 | 14,775 | 3.4% |
| Gesamt | 65,089,230 | 50,075,143 | 15,014,087 | 30.0% |

Tab. 8: Open Interest im Jahresvergleich für neun Emittenten – Aufteilung nach Produktgruppen und Anlageklassen

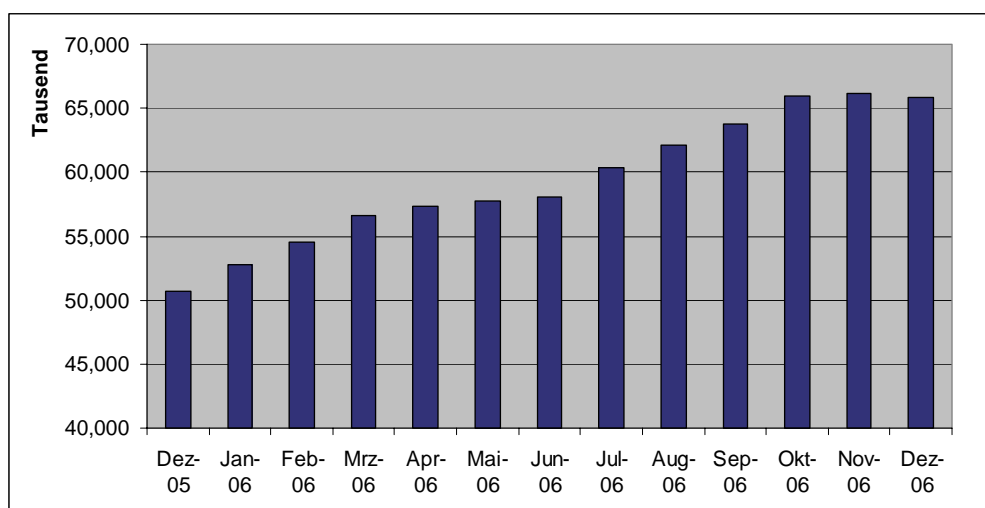


Abb. 4: Entwicklung des Open Interest von neun Emittenten seit Dezember 2005

Abbildung 4 illustriert den Verlauf des Open Interest im gesamten Jahresverlauf 2006. Seit Beginn des Jahres ist das Volumen von € 50,7 Mrd. auf € 65,8 Mrd. zum Stichtag 29.12.2006 gestiegen, dies entspricht einem Wachstum von 29,8 % seit Jahresbeginn (siehe Tab.7). Aufgrund des geschätzten Marktanteils der teilnehmenden Emittenten von ca. 60 %, geht das Derivate Forum von einem aktuellen Gesamtmarktvolumen von ca. € 110 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 Dezember2006) erlaubt.