

# DER DEUTSCHE MARKT FÜR DERIVATIVE PRODUKTE

## OPEN INTEREST BEI PRIVATANLEGERN IN 2004

---

### **Der Derivate-Markt wird transparent**

Der deutsche Derivate-Markt für Privatanleger ist in den vergangenen Jahren rasant gewachsen, allerdings lagen bislang noch keine exakten Daten über Umsätze und ausstehende Volumina (Open Interest) vor. Aus diesem Grund führt die European Business School – International University Schloß Reichartshausen (**ebs**) als unabhängiger und neutraler wissenschaftlicher Partner im Auftrag des Derivate Forums und dessen Mitgliedsbanken (Deutsche Bank, DZ BANK, HypoVereinsbank, Sal. Oppenheim und WestLB) monatlich eine Erhebung des Marktvolumens (Umsatz und Open Interest) bei den einzelnen Emittenten durch. Die gelieferten Daten werden aggregiert und für den Gesamtmarkt veröffentlicht. Damit die Ergebnisse wissenschaftlichen Qualitätsanforderungen genügen, werden die Daten zuvor auf Richtigkeit geprüft und umfangreich plausibilisiert. Mit der Prüfung und Aufbereitung der Daten werden erstmalig Forschungsarbeiten zum Volumen des deutschen Derivate-Marktes ermöglicht.

Mit der regelmäßigen Erhebung und Veröffentlichung der Marktdaten soll der Umfang des derivativen Geschäfts auf dem deutschen Markt solide bestimmt werden. Der **Bericht 2004** beinhaltet dabei das aggregierte, zum 31.12.2004 ausstehende Volumen (Open Interest) von Deutsche Bank, DZ BANK, HypoVereinsbank, Sal. Oppenheim und WestLB.

Zunächst wird in Kapitel 1 das ausstehende Volumen allgemein sowie nach Produkt- und Anlageklassen untergliedert ausgewiesen. Eine Zusammenfassung der Ergebnisse folgt in Kapitel 2. Die Erhebungs-, Prüf- und Auswertungsmethodik wird in Anhang 1 beschrieben.

## **1. Open Interest der Teilnehmer von fast €28 Mrd.**

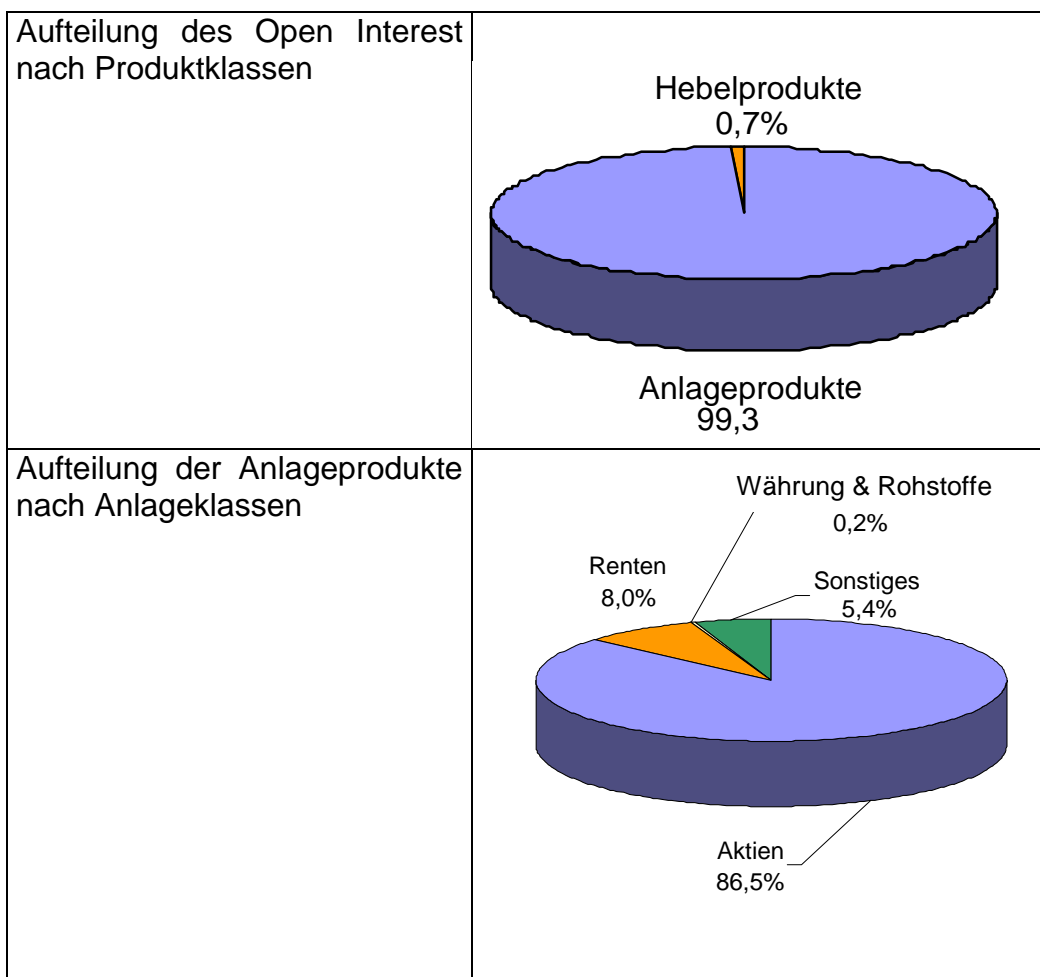
Die Erhebung und Auswertung erfasst den Open Interest für Retailprodukte, die zum Stichtag öffentlich angeboten und mindestens an einer deutschen Börse notiert waren. Die nachfolgend verwendete Produktklassifizierung orientiert sich an der Derivate-Matrix der EUWAX. Für genaue Beschreibungen der Produkterhebung und -klassifizierung siehe Anhang 1.3 und Anhang 1.4.

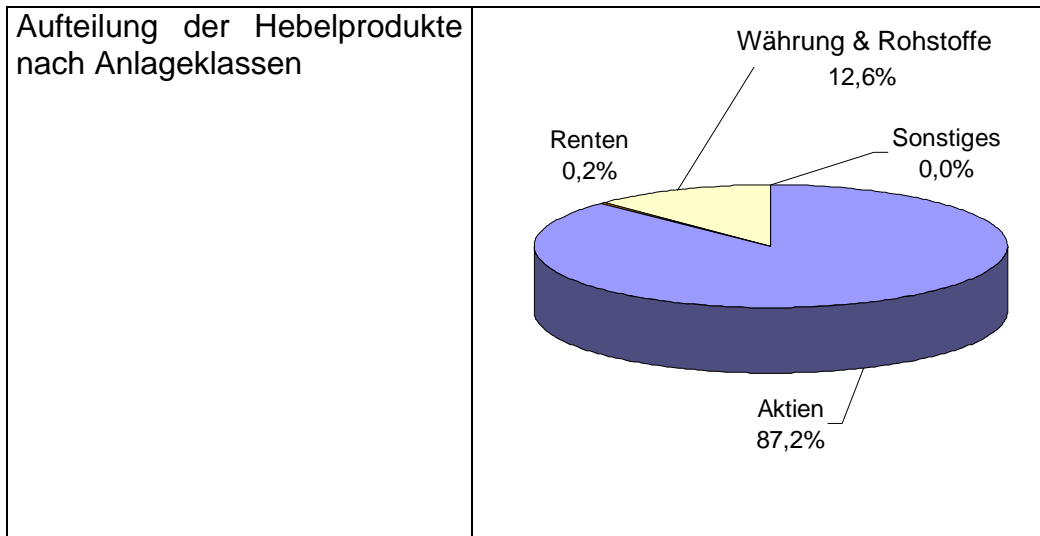
Am 31.12.2004 betrug der gesamte Open Interest für die fünf Emittenten € 27,6 Mrd. Dieses Volumen unterteilte sich in € 27,4 Mrd. (99,3 %) für Anlageprodukte und € 196 Mio. (0,7 %) für Hebelprodukte. In Tabelle 1 und Abbildung 1 werden der Open Interest, die prozentuale Aufteilung sowie die Anzahl der Produkte für die einzelnen Produkt- und Anlageklassen ausgewiesen.

Produkte mit einer Aktienkomponente machen bei Anlageprodukten (Hebelprodukten) 86,5 % (87,2 %) des ausstehenden Volumens aus. Während der Open Interest bei Renten- bzw. Zinswerten in Anlageprodukten 8 % beträgt, ist dieser Anteil bei Hebelprodukten mit 0,2 % sehr gering. Dafür weisen die Währungs- und Rohstoffwerte bei den Hebelprodukten einen Anteil von 12,6 % auf. Der Anteil der sonstigen Produkte (hauptsächlich Hedge-Fonds-Zertifikate) beträgt bei den Anlageprodukten 5,4 %. Zur Einteilung der Produkte in Anlageklassen siehe Anhang 1.5.

Kategorie	Open Interest	Anzahl	Anteil am OI
<b>Anlageprodukte</b>			
Aktien	23.682.654.123	6.013	86,5%
Renten	2.188.200.852	115	8,0%
Währung & Rohstoffe	50.997.423	7	0,2%
Sonstiges	1.472.056.067	46	5,4%
<b>Anlageprodukte gesamt</b>	<b>27.393.908.465</b>	<b>6.181</b>	<b>99,3%</b>
<b>Hebelprodukte</b>			
Aktien	171.119.460	6.683	87,2%
Renten	451.372	39	0,2%
Währung & Rohstoffe	24.722.372	890	12,6%
Sonstiges	0	0	0,0%
<b>Hebelprodukte gesamt</b>	<b>196.293.204</b>	<b>7.612</b>	<b>0,7%</b>
<b>Gesamt</b>	<b>27.590.201.669</b>	<b>13.793</b>	<b>100,0%</b>

Tab. 1: Open Interest von fünf Emittenten zum 31.12.2004 – sowie Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen





**Abb. 1:** Open Interest von fünf Emittenten zum 31.12.2004 – Aufteilung nach Produkt- und Anlageklassen

## 2. Aktien-Anlageprodukte dominieren

Das ausstehende Marktvolumen der fünf Emittenten zum 31.12.2004 wird insbesondere durch die Anlageprodukte sowie die Anlageklasse Aktien dominiert.

Die ermittelten Ergebnisse für die fünf Emittenten geben einen ersten konkreten Anhaltspunkt für das gesamte Volumen von verbrieften Derivaten auf dem deutschen Markt. Wir laden alle Emittenten von derivativen Produkten herzlich ein, sich kostenlos an der Erhebung der Marktdaten zu beteiligen. Informationen zur Erhebung, Prüfung und Auswertung der Marktdaten sind im Anhang zu finden.

Weitere Auskünfte erteilen:

Nadine Winkelhaus unter 069-944 180 84

Arndt Völkle unter 0172-4360929

## **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 am letzten Handelstag 2004 ermittelt wird. Die Einzelwerte werden anschließend zum Gesamt-Open Interest aufaddiert.

### **2. Berechnung des Umsatzes**

Die Umsätze werden durch Aggregation der einzelnen Trades pro Emission und Zeitraum (erstmalig Januar 2005) 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 notiert waren. 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. Derivate-Matrix der EUWAX**

Die nachfolgend verwendete Produktklassifizierung orientiert sich an der Derivate-Matrix der EUWAX. Entsprechend umfassen Anlageprodukte Themen-, Strategie- und Basket-Zertifikate, Sprint- und Outperformance-Zertifikate, Bonus- und Teilschutzzertifikate, Aktienanleihen, Discount- und Rolling-Discount-Zertifikate sowie Index- und Garantiezertifikate. Hebelprodukte sind Optionsscheine, Knock-Out- und exotische Produkte (siehe [http://www.boerse-stuttgart.de/derivate\\_matrix/dm\\_matrix.php?open=keine](http://www.boerse-stuttgart.de/derivate_matrix/dm_matrix.php?open=keine)).

## **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, Garantie-Zertifikate auf den EURIBOR etc. fallen in die Anlageklasse Renten. Die Anlageklasse Währung & Rohstoffe umfasst Produkte auf Waren, Rohstoffe und Währungen. Die nicht in die oben genannten Klassen fallenden Produkte werden unter Sonstiges zusammengefasst. Dabei handelt es sich insbesondere um Hedge Fonds-Produkte und Immobilien-Indexzertifikate.

## **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 und Open Interest. Optionale Angaben sind Produktname, ausstehende Stückzahl, Emissionsdatum, Emissionsvolumen (Stückzahl), Basiswert, Marktpreise und Fälligkeit der Produkte sowie Angaben über Knock-Out-Schwellen und das Listing an deutschen Börsen.

## **7. Überprüfung der Selbstverpflichtung**

Die Einhaltung des Ehrenkodex (siehe Anhang 2) wird durch on- 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. 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 Kodex des Derivate Forums (der „Kodex“) stellt wesentliche Verhaltensregeln für die am Derivate Forum teilnehmenden Emittenten dar. Der Kodex 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. Daher erklären die teilnehmenden Emittenten in folgender Selbstverpflichtung, alles Notwendige zu tun, was dem Ziel des Derivate Forums dienlich ist. Hierzu zählt insbesondere:

- 1) Die kurzfristige Bereitstellung korrekter Transaktionsdaten von Handelsgeschäften mit derivativen Wertpapieren in elektronischer Form und qualitativen Informationen zur Struktur und zu den Abläufen des Handels.

Die Auswertung der Informationen zur Gewinnung von Ergebnissen und Erkenntnissen über den Markt für verbriefte Derivate wird an eine unabhängige Institution – die European Business School – International University Schloß Reichartshausen (**ebs**) – übertragen. Der **ebs** wird das Recht erteilt, die bereitgestellten Informationen unregelmäßig zu überprüfen. Durch die Kombination aus Überprüfungen und Selbstverpflichtung wird die Glaubwürdigkeit der Ergebnisse sichergestellt.

Weiterhin verpflichten sich die Emittenten dazu,

- 2) sämtliche Fragen im Zusammenhang mit den unter Ziffer 1 beschriebenen Leistungen der ebs möglichst vollständig, zutreffend und kurzfristig zu beantworten und die relevanten Unterlagen bereitzustellen. Die Informationserhebung der ebs schließt zu Projektbeginn einen Aufenthalt im Hause des Emittenten ein, im Rahmen dessen Interviews mit ausgewählten Entscheidungsträgern und Mitarbeitern erfolgen.
- 3) Ergebnisse auf Plausibilität zu überprüfen und etwaige erforderliche Korrekturen der ebs unverzüglich mitzuteilen.

## **DISCLAIMER**

Die EUROPEAN BUSINESS SCHOOL gGmbH - International University Schloß Reichartshausen (**ebs**) ist wissenschaftlicher Partner des Derivate Forums. Sie überprüft regelmäßig die der hier veröffentlichten Auswertung zugrundeliegenden Auswertungsmethoden und Auswertungen auf ihre Übereinstimmung mit dem aktuellen Stand von Wissenschaft und Forschung. Für die Richtigkeit der Auswertungen übernimmt die **ebs** keine Gewähr. Die Emittenten haben im Rahmen einer Selbstverpflichtung die korrekte Bereitstellung ihrer der Auswertung zugrundeliegenden Transaktionsdaten garantiert. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben der Emittenten kann jedoch seitens der **ebs** keine Gewähr übernommen werden.

## **Copyright**

Vervielfältigung, Verwendung und Zitieren dieser Statistik ist nur unter Nennung der Quelle (Derivate Forum: Der Deutsche Markt für Derivative Produkte, Jahresbericht 2004) erlaubt.