

Marktvolumen

von derivativen Wertpapieren



Zertifikatevolumen im Dezember rückläufig

Faktor-Zertifikate legen deutlich zu

Zum Ende des Jahres 2013 ist das ausstehende Volumen des deutschen Zertifikatemarktes zurückgegangen. Hierfür war neben einem leicht negativen Marktumfeld vor allem die Rückzahlung vieler Produkte verantwortlich, deren Laufzeit im Dezember endete.

Insgesamt sank das Marktvolumen im Dezember im Vergleich zum Vormonat um 2,6 Prozent bzw. 2,3 Mrd. Euro. Die Zertifikatekurse gingen im Durchschnitt um 0,2 Prozent zurück. Preisbereinigt verminderte sich das Marktvolumen somit um 2,4 Prozent bzw. 2,1 Mrd. Euro. Diese Entwicklung zeigen die aktuellen Daten, die von der EDG AG im Auf-

trag des Deutschen Derivate Verbands (DDV) monatlich bei 16 Banken erhoben werden.

Rechnet man die erhobenen Daten auf alle Emittenten hoch, so belief sich das **Gesamtvolumen des deutschen Zertifikatemarkts Ende Dezember auf 90,2 Mrd. Euro.**

Das **Größenverhältnis von Anlagezertifikaten zu Hebelprodukten** verschob sich im Vormonatsvergleich leicht zugunsten von Anlageprodukten. Sie kamen auf einen Anteil von 98,3 Prozent des Marktvolumens. Auf Hebelpapiere entfielen 1,7 Prozent. ▶▶

INHALT

Marktvolumen seit Dezember 2012	4
Marktvolumen nach Produktklassen	4
Marktvolumen nach Produktkategorien	5
Veränderung des Marktvolumens nach Produktkategorien	5
Anlageprodukte nach Produktkategorien	5
Hebelprodukte nach Produktkategorien	5
Marktvolumen nach Basiswerten	6
Veränderung des Marktvolumens nach Basiswerten	6
Anlageprodukte nach Basiswerten	6
Hebelprodukte nach Basiswerten	6
Erhebungs-, Prüf- und Auswertungsmethodik	7

Marktvolumen Dezember | 2013

- Das Gesamtvolumen des deutschen Zertifikatemarkts ging im Dezember zurück und belief sich auf 90,2 Mrd. Euro. Der Rückgang war dabei insbesondere auf das Laufzeitende vieler strukturierter Wertpapiere zurückzuführen.
- Anlageprodukte dominierten mit einem Anteil von 98,3 Prozent, während Hebelprodukte mit einem Anteil von 1,7 Prozent nur eine untergeordnete Rolle spielten.
- Faktor-Zertifikate konnten sich dem negativen Markttrend widersetzen und legten deutlich zu.
- Zertifikate mit vollständigem Kapitalschutz blieben die dominierende Anlagekategorie. Zwei Drittel der Anlegergelder waren in Strukturierten Anleihen und Kapitalschutz-Zertifikaten investiert.

Anlageprodukte nach Produktkategorien

Obwohl **Anlageprodukte mit vollständigem Kapitalschutz** im Dezember aufgrund einer Vielzahl an ausgelaufenen Produkten an Volumen verloren haben, sind sie weiterhin die mit Abstand beliebteste Kategorie bei den Anlegern. Strukturierte Anleihen verringerten sich zum Vormonat leicht um 0,1 Prozent bzw. 40 Mio. Euro. Auf sie entfiel mit einem Anteil von 52,9 Prozent mehr als die Hälfte des Volumens der Anlagezertifikate. Kapitalschutz-Zertifikate verminderten sich um 1,6 Prozent bzw. 203 Mio. Euro. Ihr Marktanteil betrug 14,9 Prozent. In beiden Produktkategorien waren im Dezember gut zwei Drittel des Marktvolumens investiert.

Das Marktvolumen der **Aktieranleihen** reduzierte sich im Vormonatsvergleich um 5,9 Prozent bzw. 372 Mio. Euro. Ihr Anteil am Volumen der Anlageprodukte lag am Monatsende bei 6,9 Prozent.

Ebenfalls rückläufig waren **Express-Zertifikate**. Sie verloren 2,9 Prozent bzw. 142 Mio. Euro. Express-Zertifikate kamen auf einen Marktanteil von 5,7 Prozent.

Das Volumen von **Index- und Partizipations-Zertifikaten** fiel um 2,8 Prozent bzw. 137 Mio. Euro. Ihr Anteil am Gesamtvolumen betrug 5,6 Prozent.

Bonitätsanleihen verzeichneten ein Minus von 2,5 Prozent bzw. 118 Mio. Euro. Ihr Anteil blieb mit 5,5 Prozent auf dem Niveau des Vormonats.

Den deutlichsten Rückgang im Dezember verzeichneten **Discount-Zertifikate**. Ihr Volumen reduzierte sich zum Ende des vierten Quartals um 18,8 Prozent bzw. 820 Mio. Euro. Discount-Zertifikate kamen auf einen Volumenanteil von 4,2 Prozent.

Auch **Bonus-Zertifikate** verloren im Dezember deutlich. Ihr Volumen reduzierte sich um 13,1 Prozent bzw. 328 Mio. Euro. Ihr Anteil im Segment der Anlageprodukte lag bei 2,6 Prozent.

Das ausstehende Volumen der **Outperformance- und Sprint-Zertifikate** ging ebenfalls zurück. Sie verminderten sich um 7,1 Prozent bzw. 8 Mio. Euro. Mit einem Anteil von nur 0,1 Prozent spielte diese Produktkategorie für die Gesamtentwicklung von Anlageprodukten jedoch kaum eine Rolle.

Das Volumen von **Weiteren Anlageprodukten ohne Kapitalschutz** verlor 5,3 Prozent bzw. 66 Mio. Euro. Ihr Volumenanteil betrug 1,4 Prozent.

Hebelprodukte nach Produktkategorien

Das Marktvolumen der **Hebelprodukte** verminderte sich im Dezember im Vergleich zum November um 4,9 Prozent bzw. 77 Mio. Euro. Differenziert nach Produktkategorien waren im Dezember unterschiedliche Entwicklungen zu beobachten.

Das Volumen der **Knock-Out Produkte** reduzierte sich im Vormonatsvergleich um 2,8 Prozent bzw. 20 Mio. Euro. Ihr Anteil am Volumen der Hebelprodukte lag bei 45,7 Prozent.

Verloren haben auch **Optionsscheine**. Ihr ausstehendes Volumen verringerte sich um 11,3 Prozent bzw. 75 Mio. Ihr Marktanteil bei Hebelprodukten betrug 39,2 Prozent.

Faktor-Zertifikate legten entgegen dem Gesamtmarktrend zu und erhöhten sich deutlich um 8,3 Prozent bzw. 17 Mio. Euro. Ihr Anteil im Segment der Hebelprodukte stieg auf 15,0 Prozent.

Anlageprodukte nach Basiswerten

Zertifikate mit **Zinsen als Basiswert** waren mit einem Volumenanteil von 60,4 Prozent die beliebteste Basiswertklasse. Ihr Volumen reduzierte sich im Dezember um 0,4 Prozent bzw. 192 Mio. Euro. ▶▶

Auf Platz zwei folgten Zertifikate mit **Aktien als Basiswert**. Ihr Volumenanteil lag bei 19,9 Prozent. Das ausstehende Volumen ging im Vergleich zum Vormonat um 5,0 Prozent bzw. 883 Mio. Euro zurück.

Anlagezertifikate mit **Indizes als Basiswert** kamen auf einen Anteil von 17,5 Prozent. Ihr Marktvolumen verlor ebenfalls und lag um 7,1 Prozent bzw. 1,1 Mrd. Euro unter dem Wert des Novembers.

Mit einigem Abstand zu den bisher genannten Basiswertklassen folgten Anlagezertifikate mit **Rohstoffen als Basiswert**. Ihr Marktvolumen reduzierte sich um 5,1 Prozent bzw. 54 Mio. Euro. Der Anteil am Volumen der Anlageprodukte betrug im Dezember 1,2 Prozent.

Noch geringer fiel mit 0,9 Prozent der Anteil von Anlageprodukten mit **Fonds als Basiswert** aus. Ihr Volumen erhöhte sich im Vergleich zum Vormonat um 3,2 Prozent bzw. 23 Mio. Euro.

Nahezu unbedeutend in Bezug auf die Gesamtentwicklung waren Anlagezertifikate mit **Währungen als Basiswert** mit einem Anteil von 0,1 Prozent. Hier verringerte sich das Volumen um 0,5 Prozent bzw. 1 Mio. Euro.

Hebelprodukte nach Basiswerten

Im Segment der Hebelprodukte waren Produkte mit **Aktien als Basiswert** mit einem Anteil von 46,3 Prozent die beliebteste Basiswertklasse. Sie verloren im Dezember mit 7,5 Prozent bzw. 56 Mio. Euro jedoch am deutlichsten.

Platz zwei belegten Hebelprodukte mit **Indizes als Basiswert**. Ihr Marktvolumen fiel um 4,3 Prozent bzw. 27 Mio. Euro. Ihr Marktanteil bei den Hebelprodukten betrug 39,7 Prozent.

Mit einigem Abstand auf Aktien- und Indexpapiere folgten Hebelprodukte mit **Rohstoffen als Basiswert**. Sie kamen auf einen Volumenanteil von 7,4 Prozent. Ihr Marktvolumen verringerte sich um 5,2 Prozent bzw. 6 Mio. Euro.

Das Marktvolumen von Hebelprodukten mit **Währungen als Basiswert** erhöhte sich hingegen zum Jahresende. Ihr Marktanteil lag bei 3,6 Prozent. Ihr Volumen legte um 8,6 Prozent bzw. 4 Mio. Euro zu.

Auch Hebelprodukte mit **Zinsen als Basiswert** legten im Dezember um 20,1 Prozent bzw. 8 Mio. Euro zu. Mit 3,0 Prozent Volumenanteil blieb ihr Einfluss auf die Gesamtentwicklung jedoch entsprechend gering. ■

An der Erhebung der Marktvolumenstatistik beteiligen sich:



Deutscher Derivate Verband (DDV)

Der Deutsche Derivate Verband (DDV) ist die Branchenvertretung der 17 führenden Emittenten derivativer Wertpapiere in Deutschland, die etwa 95 Prozent des deutschen Zertifikatemarkts repräsentieren: Barclays, BayernLB, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, Deutsche Bank, DZ BANK, Goldman Sachs, Helaba, HSBC Trinkaus, HypoVereinsbank, LBB, LBBW, Royal Bank of Scotland, Société Générale, UBS und Vontobel. Neun Fördermitglieder, zu denen die Börsen in Stuttgart und Frankfurt, Finanzportale und Dienstleister zählen, unterstützen die Arbeit des Verbands.

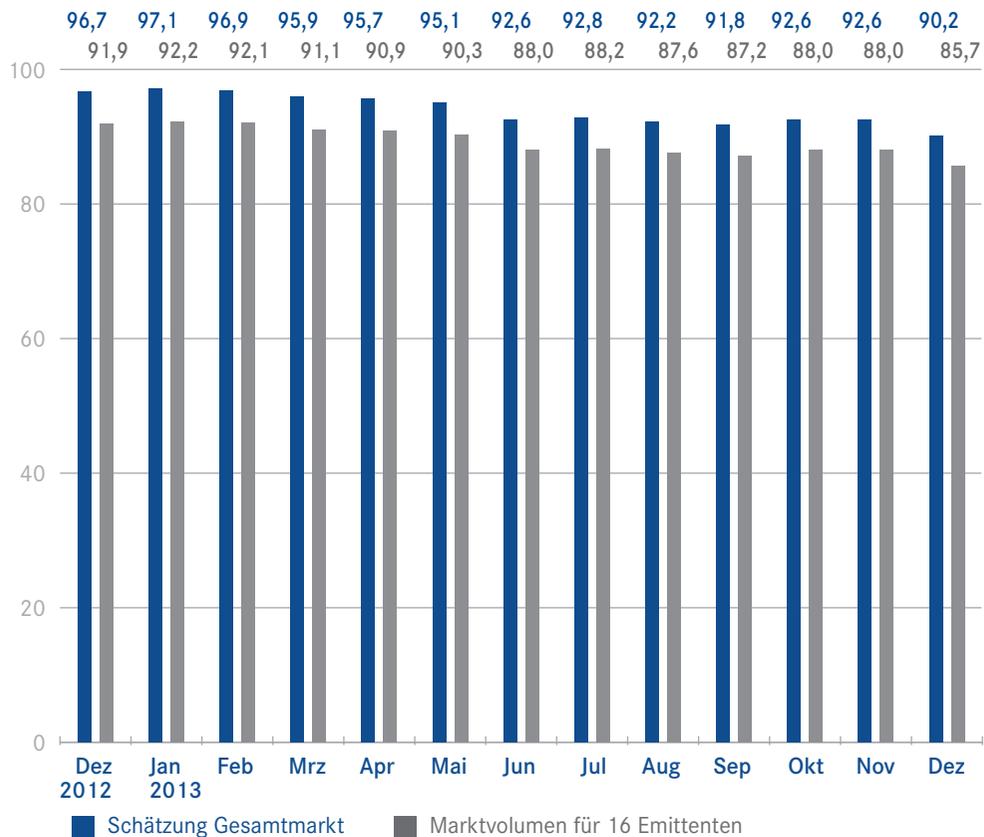
Geschäftsstelle Berlin, Pariser Platz 3, 10117 Berlin
Geschäftsstelle Frankfurt a.M., Feldbergstr. 38, 60323 Frankfurt a.M.

Bei Rückfragen:

Barbara Wiesneth, Pressesprecherin
Tel.: +49 (69) 244 33 03 – 70, Mobil: +49 (172) 724 21 53
wiesneth@derivateverband.de

www.derivateverband.de

Marktvolumen seit Dezember 2012



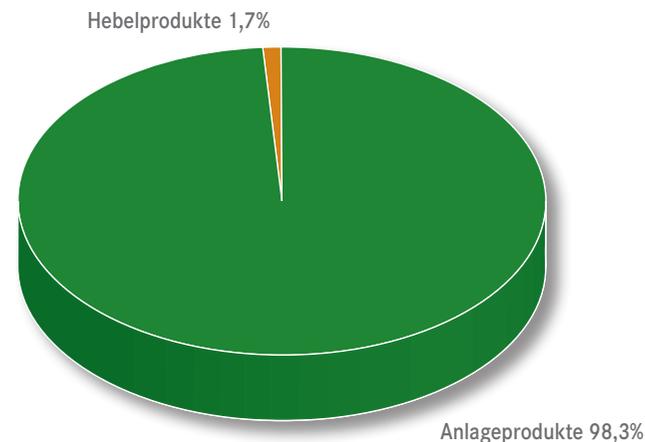
Produktklassen

Marktvolumen zum 31.12.2013

Produktklasse	Marktvolumen	Anteil
	T€	%
■ Anlageprodukte	84.196.499	98,3%
■ Hebelprodukte	1.497.358	1,7%
Derivative Wertpapiere gesamt	85.693.857	100,0%

Produktklassen

Marktvolumen zum 31.12.2013

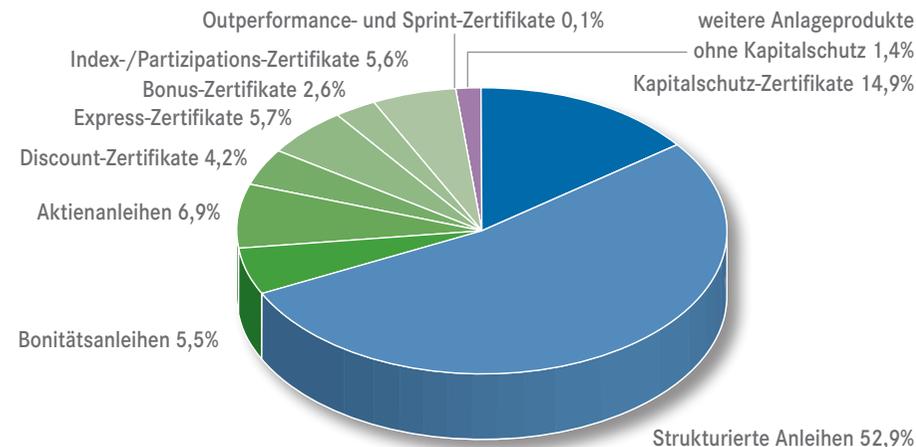


Marktvolumen nach Produktkategorien zum 31.12.2013

Produktkategorie	Marktvolumen		Marktvolumen preisbereinigt		Zahl der Produkte	
	T€	in %	T€	in %	#	in %
Kapitalschutz-Zertifikate	12.579.205	14,9%	12.636.893	15,0%	3.338	0,9%
Strukturierte Anleihen	44.507.190	52,9%	44.625.092	52,9%	2.529	0,7%
Bonitätsanleihen	4.615.340	5,5%	4.631.315	5,5%	952	0,3%
Aktienanleihen	5.944.240	6,9%	5.948.253	7,1%	66.104	18,1%
Discount-Zertifikate	3.531.305	4,2%	3.516.683	4,2%	125.717	34,4%
Express-Zertifikate	4.826.439	5,7%	4.824.289	5,7%	3.811	1,0%
Bonus-Zertifikate	2.171.432	2,6%	2.167.347	2,6%	159.362	43,6%
Index- / Partizipations-Zertifikate	4.736.622	5,6%	4.725.601	5,6%	2.392	0,7%
Outperformance- / Sprint-Zertifikate	104.971	0,1%	104.517	0,1%	797	0,2%
Weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	1.179.754	1,4%	1.184.021	1,4%	582	0,2%
Anlageprodukte gesamt	84.196.499	98,3%	84.364.011	98,3%	365.584	44,3%
Optionsscheine	587.663	39,2%	606.378	40,6%	277.770	60,3%
Faktor-Zertifikate	225.024	15,0%	218.754	14,6%	1.076	0,2%
Knock-Out Produkte	684.672	45,7%	668.205	44,7%	181.497	39,4%
Hebelprodukte gesamt	1.497.358	1,7%	1.493.337	1,7%	460.343	55,7%
Gesamt	85.693.857	100,0%	85.857.348	100,0%	825.927	100,0%

Anlageprodukte nach Produktkategorien

Marktvolumen zum 31.12.2013

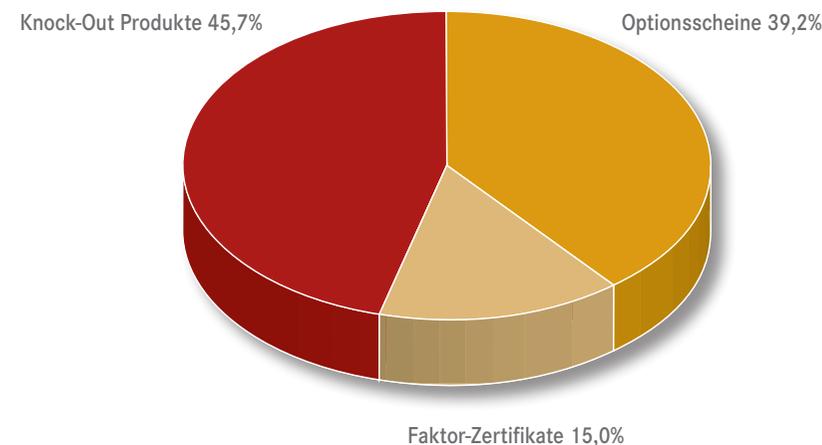


Veränderung des Marktvolumens nach Produktkategorien zum Vormonat

Produktkategorie	Veränderung		Veränderung preisbereinigt		Preiseffekt	
	T€	in %	T€	in %	T€	in %
Kapitalschutz-Zertifikate	-203.029	-1,6%	-145.341	-1,1%	-0,5%	
Strukturierte Anleihen	-40.429	-0,1%	77.472	0,2%	-0,3%	
Bonitätsanleihen	-117.765	-2,5%	-101.790	-2,2%	-0,3%	
Aktienanleihen	-371.876	-5,9%	-367.864	-5,8%	-0,1%	
Discount-Zertifikate	-820.044	-18,8%	-834.666	-19,2%	0,3%	
Express-Zertifikate	-142.403	-2,9%	-144.553	-2,9%	0,0%	
Bonus-Zertifikate	-327.636	-13,1%	-331.721	-13,3%	0,2%	
Index- / Partizipations-Zertifikate	-136.696	-2,8%	-147.716	-3,0%	0,2%	
Outperformance- / Sprint-Zertifikate	-8.028	-7,1%	-8.482	-7,5%	0,4%	
weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	-66.088	-5,3%	-61.822	-5,0%	-0,3%	
Anlageprodukte gesamt	-2.233.996	-2,6%	-2.066.484	-2,4%	-0,2%	
Optionsscheine	-74.528	-11,3%	-55.813	-8,4%	-2,8%	
Faktor-Zertifikate	17.324	8,3%	11.054	5,3%	3,0%	
Knock-Out Produkte	-19.588	-2,8%	-36.055	-5,1%	2,3%	
Hebelprodukte gesamt	-76.793	-4,9%	-80.814	-5,1%	0,3%	
Gesamt	-2.310.788	-2,6%	-2.147.297	-2,4%	-0,2%	

Hebelprodukte nach Produktkategorien

Marktvolumen zum 31.12.2013



Marktvolumen nach Basiswerten zum 31.12.2013

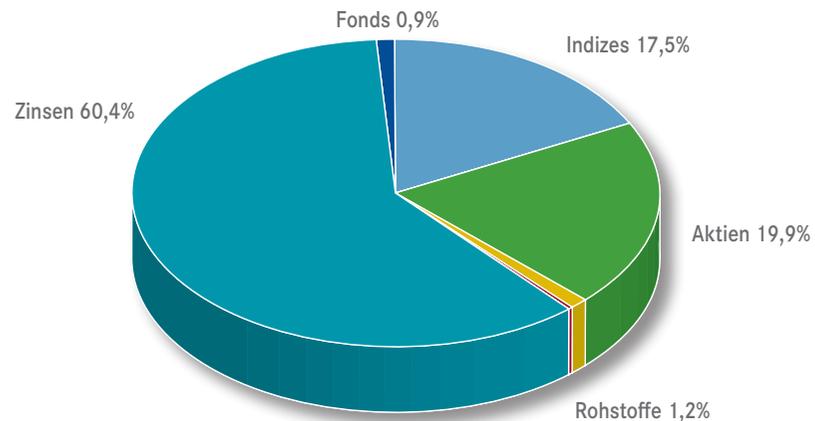
Basiswert	Marktvolumen		Marktvolumen preisbereinigt*		Zahl der Produkte	
	T€	%	T€	%	#	%
Anlageprodukte						
Indizes	14.758.083	17,5%	14.756.705	17,5%	100.529	27,5%
Aktien	16.724.891	19,9%	16.735.134	19,8%	259.300	70,9%
Rohstoffe	996.627	1,2%	1.010.895	1,2%	1.810	0,5%
Währungen	119.507	0,1%	120.205	0,1%	68	0,0%
Zinsen	50.869.965	60,4%	51.015.850	60,5%	3.701	1,0%
Fonds	727.427	0,9%	725.221	0,9%	176	0,0%
	84.196.499	98,3%	84.364.011	98,3%	365.584	44,3%
Hebelprodukte						
Indizes	593.802	39,7%	598.436	40,1%	108.255	23,5%
Aktien	693.377	46,3%	685.860	45,9%	294.994	64,1%
Rohstoffe	111.160	7,4%	119.013	8,0%	23.429	5,1%
Währungen	53.755	3,6%	54.021	3,6%	31.561	6,9%
Zinsen	44.898	3,0%	35.638	2,4%	2.056	0,4%
Fonds	366	0,0%	370	0,0%	48	0,0%
	1.497.358	1,7%	1.493.337	1,7%	460.343	55,7%
Gesamt	85.693.857	100,0%	85.857.348	100,0%	825.927	100,0%

*Marktvolumen preisbereinigt = ausstehende Stückzahl vom 31.12.2013 x Preis vom 30.11.2013

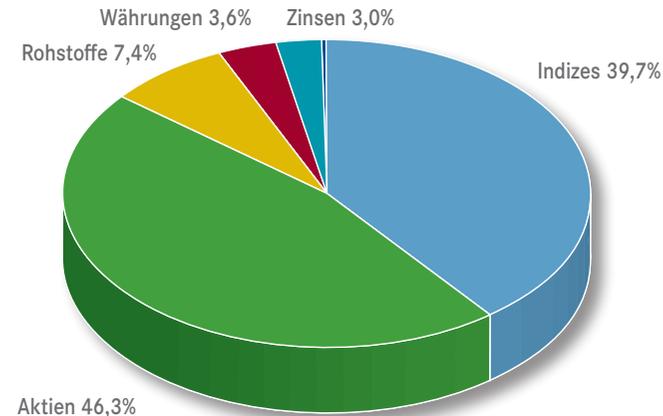
Veränderung des Marktvolumens nach Basiswerten zum Vormonat

Basiswert	Veränderung		Veränderung preisbereinigt		Preiseffekt
	T€	%	T€	%	
Anlageprodukte					
Indizes	-1.127.644	-7,1%	-1.129.022	-7,1%	0,0%
Aktien	-882.693	-5,0%	-872.449	-5,0%	-0,1%
Rohstoffe	-54.063	-5,1%	-39.795	-3,8%	-1,4%
Währungen	-646	-0,5%	52	0,0%	-0,6%
Zinsen	-191.516	-0,4%	-45.630	-0,1%	-0,3%
Fonds	22.566	3,2%	20.361	2,9%	0,3%
	-2.233.996	-2,6%	-2.066.484	-2,4%	-0,2%
Hebelprodukte					
Indizes	-26.506	-4,3%	-21.873	-3,5%	-0,7%
Aktien	-55.938	-7,5%	-63.455	-8,5%	1,0%
Rohstoffe	-6.134	-5,2%	1.719	1,5%	-6,7%
Währungen	4.269	8,6%	4.535	9,2%	-0,5%
Zinsen	7.510	20,1%	-1.750	-4,7%	24,8%
Fonds	7	2,1%	11	3,1%	-1,0%
	-76.793	-4,9%	-80.814	-5,1%	0,3%
Gesamt	-2.310.788	-2,6%	-2.147.297	-2,4%	-0,2%

Anlageprodukte nach Basiswerten Marktvolumen zum 31.12.2013



Hebelprodukte nach Basiswerten Marktvolumen zum 31.12.2013



Erhebungs-, Prüf- und Auswertungsmethodik

1. Berechnung des Open Interest

Das ausstehende Volumen wird berechnet, indem zunächst der Open Interest für eine einzelne Emission ermittelt wird. Hierzu wird die ausstehende Stückzahl mit dem Marktpreis des letzten Handelstags im Berichtsmonat multipliziert. Die Addition der Einzelwerte ergibt das Gesamtvolumen. 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 summiert. 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 an mindestens 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 des DDV (Derivate Liga)

Die verwendete Produktklassifizierung orientiert sich am Schema der Derivate Liga des Deutschen Derivate Verbands (DDV). Dem entsprechend umfassen Anlageprodukte Kapitalschutz-Zertifikate, Strukturierte Anleihen, Aktienanleihen, Discount-Zertifikate, Express-Zertifikate, Bonus-Zertifikate, Index- / Partizipations-Zertifikate, Out-performance-Zertifikate und Sprint-Zertifikate sowie weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz. Hebelprodukte sind in Optionsscheine und Knock-Out-Produkte unterteilt.

5. Differenzierung nach Basiswerten

Die Retailprodukte lassen sich folgenden Basiswerten zuordnen: Indizes, Aktien, Rohstoffe, Währungen, Zinsen und Fonds. Unter Indizes werden alle Anlage- und Hebelprodukte zusammengefasst, deren Basiswert ein Index (mit offizieller Berechnungsstelle) ist. Dabei ist unerheblich, ob es sich um einen Aktien-, Rohstoff- oder sonstigen Index handelt. Zertifikate auf reine Aktien-, Rohstoff-, Währungs- oder Fondsbasiswerte werden den zutreffenden Basiswertklassen zugeordnet. Gleiches gilt für Produkte auf zusammengestellte Baskets dieser Basiswerte. Die Klasse Zinsen enthält insbesondere Zinsprodukte, also vornehmlich Zertifikate, die in der Produktkategorie Strukturierte Anleihen zusammengefasst sind. Darüber hinaus sind hier auch Produkte auf Zinsbasiswerte (Euribor, Bund-Future etc.) eingeordnet.

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). Optional sind Angaben zum Basiswert, zu Knock-Out-Schwellen, zu den Marktpreisen und dem Listing an deutschen Börsen.

7. Überprüfung der Selbstverpflichtung

Die Einhaltung des Kodex 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. Es 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.

DISCLAIMER

Die EDG AG überprüft regelmäßig die der hier veröffentlichten Auswertung zugrunde liegenden Methoden und Auswertungen. 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 EDG AG keine Gewähr übernommen werden.

Copyright

Vervielfältigung, Verwendung und Zitierung dieser Statistik ist nur unter Nennung der Quelle (Deutscher Derivate Verband: Der deutsche Markt für derivative Wertpapiere, Monatsbericht Dezember 2013) erlaubt.