

# Der Österreichische Zertifikatemarkt

## Open Interest bei Privatanlegern im Juli 2010

---

### Zusammenfassung:

- Der österreichische Zertifikatemarkt hat den Abwärtstrend der Vormonate gestoppt und an Volumen hinzugewonnen. Gemessen am Open Interest der fünf Mitglieder des Zertifikate Forum Austria (ZFA) steigt das Marktvolumen um 0,7 % bzw. € 44 Mio.
- Das ausstehende Volumen der teilnehmenden Emittenten liegt zum Stichtag 31. Juli 2010 mit € 5,99 Mrd. nur noch knapp unter der Marke von sechs Milliarden Euro.
- Positive Preiseffekte, die insbesondere auf die gute Entwicklung der Aktienmärkte im Juli zurückzuführen sind, tragen wesentlich zum Wachstum bei. Durchschnittlich sind die Zertifikatekurse um 0,4 % gestiegen, was zu einem preisbereinigten Wachstum von 0,3 % bzw. € 18 Mio. führt.
- Anlageprodukte sind Treiber des Wachstums. Ihr Open Interest steigt im Juli um 0,8 % bzw. € 50 Mio. Mit 98,8 % konzentriert sich weiterhin der Hauptteil des Volumens auf diese Produktkategorie.
- Im Gegensatz zu Anlageprodukten verlieren Hebelprodukte mit 7,1 % bzw. € 6 Mio. deutlich an Volumen. Ihr Anteil am Gesamtvolumen beträgt 1,2 %.
- Nach einem deutlichen Rückgang im Vormonat sind auch die Umsätze im Juli stark gestiegen. Das Umsatzvolumen fällt 34,6 % bzw. € 62 Mio. höher aus als noch im Vormonat.
- Durch die positive Entwicklung im Juli ergibt sich auch im bisherigen Jahresverlauf ein Anstieg des Open Interest. Von Jänner bis Juli 2010 steigt das Volumen um 0,4 % bzw. € 24 Mio.

## **Monatliche Erhebung der Größe des österreichischen Zertifikatemarktes – Berichtsmonat Juli 2010**

Der vorliegende Bericht enthält detaillierte Daten über Umsätze und ausstehende Volumina (Open Interest) der fünf Mitglieder des Zertifikate Forum Austria (Bank Austria, Erste Bank, Österreichische Volksbanken, Raiffeisen Centrobank und Royal Bank of Scotland) und dient der genauen Erfassung der Größe des österreichischen Marktes für strukturierte Produkte. Im Rahmen der Erhebung liefern die teilnehmenden Emittenten ihre Umsatz- und Bestandsdaten an einen unabhängigen Partner, die EDG AG. Hier werden die gelieferten Daten auf Richtigkeit geprüft und aggregiert.

Der aktuelle Bericht beinhaltet das ausstehende Volumen (Open Interest) der fünf Mitglieder zum Stichtag 31. Juli 2010 und die Wachstumsraten im Vergleich zum Vormonat (Kapitel 1). Zusätzlich werden in Kapitel 2 die Umsätze im Monat Juli – wiederum mit entsprechenden Wachstumszahlen – aufgezeigt. Eine Zusammenfassung der Ergebnisse befindet sich in Kapitel 3. Die Erhebungs-, Prüf- und Auswertungsmethodik wird im Anhang beschrieben.

## **1. Anstieg des ausstehenden Volumens im Juli**

Im Juli ist das ausstehende Volumen des österreichischen Zertifikatemarktes signifikant gestiegen. Der Open Interest der fünf Mitglieder des Zertifikate Forum Austria (ZFA) wächst um 0,7 % bzw. € 44 Mio. Positive Preiseffekte, die im Durchschnitt gestiegene Zertifikatekurse implizieren, tragen zum Wachstum im Berichtsmonat bei. Unterstützt durch die positive Entwicklung der Aktienmärkte im Juli beträgt der Preiseffekt 0,4 %. Preisbereinigt steigt das ausstehende Volumen somit um 0,3 % bzw. € 18 Mio.

Zum Stichtag 31. Juli 2010 sind insgesamt € 5,99 Mrd. in Zertifikaten der teilnehmenden Emittenten investiert. Die Marke von sechs Milliarden Euro wird somit nur knapp verpasst. Nach den Monaten Februar und März ist der Berichtsmonat Juli erst der dritte Monat im Jahr 2010 mit einem Wachstum des Open Interest.

Anlagepapiere sind Treiber des Anstiegs im Juli. Ihr Anteil am gesamten investierten Volumen steigt entsprechend um 0,1 Prozentpunkte auf 98,8 %. Rückläufig ist dagegen der Anteil von Hebelpapieren. Nach einem Rückgang ihres ausstehenden Volumens im Juli sind aktuell 1,2 % des Open Interest der ZFA Mitglieder in Hebelpapieren investiert.

Das Wachstum des ausstehenden Volumens im Juli führt auch zu einer positiven Bilanz im bisherigen Jahresverlauf 2010. Der Open Interest steigt von Jänner bis Juli um 0,4 % bzw. € 24 Mio. Damit werden die Verluste aus den Monaten April bis Juni durch das deutliche Wachstum zu Beginn des Jahres sowie im Juli kompensiert.

### **Anlageprodukte**

Gemäß der Definition des Zertifikate Forum Austria werden unter Anlageprodukten Produkte mit längerfristigem Anlagehorizont zusammengefasst. Hierunter fallen beispielsweise Kapitalschutz-, Bonus- oder Indexzertifikate.

Anlagezertifikate sind wie erwähnt ausschließlich für den Anstieg des ausstehenden Volumens im Juli verantwortlich. Der Open Interest steigt in dieser Kategorie um 0,8 % bzw. € 50 Mio. Ein Großteil dieses Anstieges ist auf die positive Marktentwicklung im Berichtsmonat zurückzuführen. Insbesondere die Aktienmärkte sind im Juli stark gestiegen. So kann der ATX<sup>©</sup> um fast 9 % im Vormonatsvergleich zulegen. Insgesamt sind die Zertifikatekurse im Durchschnitt um 0,5 % gestiegen, so dass der Open Interest von Anlagepapieren preisbereinigt um 0,3 % bzw. € 19 Mio. zunimmt. Insgesamt ist zum Stichtag 31. Juli 2010 ein Volumen von € 5,92 Mrd. in Anlagezertifikaten der ZFA Mitglieder investiert.

Im bisherigen Jahresverlauf ist das ausstehende Volumen von Anlagepapieren leicht um € 12 Mio. gestiegen. Dies entspricht einem relativen Anstieg von 0,2 %. Im Vergleich zu Hebelpapieren, die in den ersten sieben Monaten 2010 deutlich zulegen können, zeigen Anlagepapiere ein unterdurchschnittliches Wachstum.

### **Hebelprodukte**

Unter Hebelzertifikaten werden Produkte verstanden, die zu spekulativen Zwecken genutzt werden. Insbesondere sind in dieser Kategorie Optionsscheine, Turbo- bzw. Knock-Out-Zertifikate zusammengefasst.

Im Juli ist bei Hebelpapieren der Wachstumstrend der Vormonate gebrochen. Nach dem starken Wachstum im ersten Halbjahr, sinkt der Open Interest von Hebelzertifikaten im Juli um 7,1 % bzw. € 6 Mio. Dieser Rückgang ist zum größten Teil auf negative Preiseffekte zurückzuführen. Im Durchschnitt belaufen sich die Kursrückgänge auf 5,6 %. Dass die Kurse von Hebelprodukten trotz positivem Aktienmarktumfeld gefallen sind, liegt an der hohen Konzentration des ausstehenden Volumens auf Edelmetallbasiswerte, die im Juli deutlich an Wert verloren haben. Preisbereinigt sinkt der Open Interest somit „nur“ um 1,5 % bzw. € 1 Mio.

Trotz des Rückgangs im Berichtsmonat bleiben Hebelprodukte im bisherigen Jahresverlauf die klaren Gewinner. Ihr ausstehendes Volumen steigt von Jänner bis Juli um 19,9 % bzw. € 12 Mio. Somit tragen Hebelpapiere trotz ihres geringen Volumenanteils mehr als die Hälfte zum Wachstum in den ersten sieben Monaten 2010 bei.

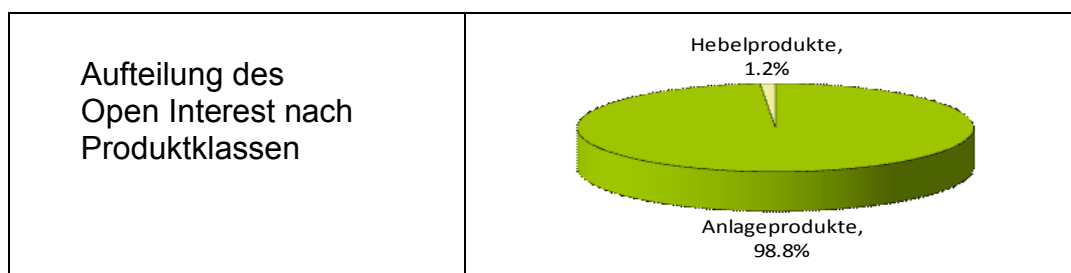
Kategorie	Anzahl	Anteil	Open Interest	Anteil	OI (preisb.)*	Anteil
	#	%	T€	%	T€	%
Anlageprodukte	2,911	43.8%	5,915,552	98.8%	5,885,250	98.7%
Hebelprodukte	3,731	56.2%	74,430	1.2%	78,937	1.3%
<b>Gesamt</b>	<b>6,642</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,989,982</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,964,187</b>	<b>100.0%</b>

\*OI (preisb.) = ausstehende Stückzahl vom 31.07.2010 x Preis vom 30.06.2010

**Tab. 1:** Open Interest der Zertifikate Forum Austria Mitglieder zum 31. Juli 2010 – Unterteilung in Anlage- und Hebelprodukte

Kategorie	Wachstum (zum Vormonat)		Wachstum (zum Vormonat, preisb.)		Preiseffekt	Wachstum (seit 1.01.2010)	
	T€	%	T€	%		T€	%
Anlageprodukte	49,690	0.8%	19,388	0.3%	0.5%	12,032	0.2%
Hebelprodukte	-5,696	-7.1%	-1,189	-1.5%	-5.6%	12,346	19.9%
<b>Gesamt</b>	<b>43,994</b>	<b>0.7%</b>	<b>18,199</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.4%</b>	<b>24,378</b>	<b>0.4%</b>

**Tab. 2:** Wachstum des Open Interest der Zertifikate Forum Austria Mitglieder zum 31. Juli 2010 – Unterteilung in Anlage- und Hebelprodukte



**Abb. 1:** Open Interest der Zertifikate Forum Austria Mitglieder zum 31. Juli 2010 – Unterteilung in Anlage- und Hebelprodukte

## 2. Umsatzsteigerung im Juli

Das Umsatzvolumen in Zertifikaten der an dieser Erhebung teilnehmenden Emittenten zeigt in den letzten Monaten einen sehr volatilen Verlauf. Während die Umsätze im Vormonat Juni noch um 45,9 % bzw. € 151 Mio. zurückgegangen sind, kann dieser Rückgang im Berichtsmonat Juli teilweise kompensiert werden. So steigen die Umsätze über alle Produkte betrachtet um 34,6 % bzw. € 62 Mio. Der Gesamtumsatz beträgt im Juli somit € 240 Mio.

Analog zur Entwicklung des ausstehenden Volumens ist auch der Umsatzanstieg ausschließlich auf die Kategorie der Anlagezertifikate zurückzuführen. In diesem Segment steigt das Handelsvolumen um 51,8 % bzw. € 68 Mio. Der Gesamtumsatz der Anlageprodukte beträgt im Berichtsmonat somit € 198 Mio. Mit einem Anteil von 82,7 % vereinen Anlagezertifikate auch den Hauptteil des Umsatzvolumens auf sich.

Wie der Open Interest, sind auch die Umsätze von Hebelprodukten rückläufig. Insgesamt gehen die Umsätze von Hebelpapieren um 12,8 % bzw. € 6 Mio. zurück. Über alle Produkte betrachtet werden € 41 Mio. in Hebelzertifikaten umgesetzt. Der im Vergleich zum ausstehenden Volumen hohe Umsatzanteil verdeutlicht den aktiveren Handel im Segment der Hebelpapiere. Die Betrachtung der Umschlaghäufigkeiten im folgenden Abschnitt bestätigt dies.

Die Umschlaghäufigkeit<sup>1</sup> gibt an, welcher Teil des Vormonats-Open Interest im Berichtsmonat – korrigiert um Neuemissionsvolumina – umgeschlagen wird.

Die Umschlaghäufigkeit ist bei Anlageprodukten im Berichtsmonat deutlich gestiegen. Aufgrund des starken Umsatzanstiegs im Juli legt die Umschlaghäufigkeit von 0,4 % auf 2,3 % zu. Bei Hebelprodukten

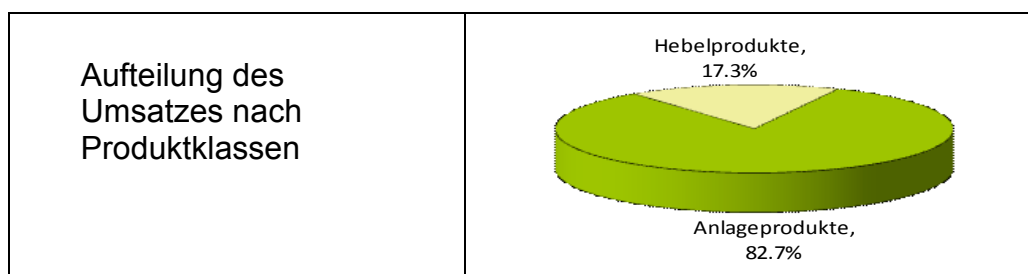
---

<sup>1</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.

ist ein Rückgang von 58,5 % im Vormonat auf aktuell 50,9 % festzustellen. Hier schlägt sich der Umsatzrückgang von Hebelpapieren im Berichtsmonat durch. Über beide Kategorien ist eine Umschlagshäufigkeit von 3 % (Wachstum um 0,4 Prozentpunkte) zu beobachten. Dieser relativ geringe Wert resultiert aus dem hohen Anteil von Anlagepapieren am gesamten Umsatzvolumen.

Kategorie	Umsatz T€	Anteil %	Wachstum (zum Vormonat)		Umschlag %
			T€	%	
Anlageprodukte	198,416	82.7%	67,711	51.8%	2.3%
Hebelprodukte	41,496	17.3%	-6,095	-12.8%	50.9%
<b>Gesamt</b>	<b>239,912</b>	<b>100.0%</b>	<b>61,616</b>	<b>34.6%</b>	<b>3.0%</b>

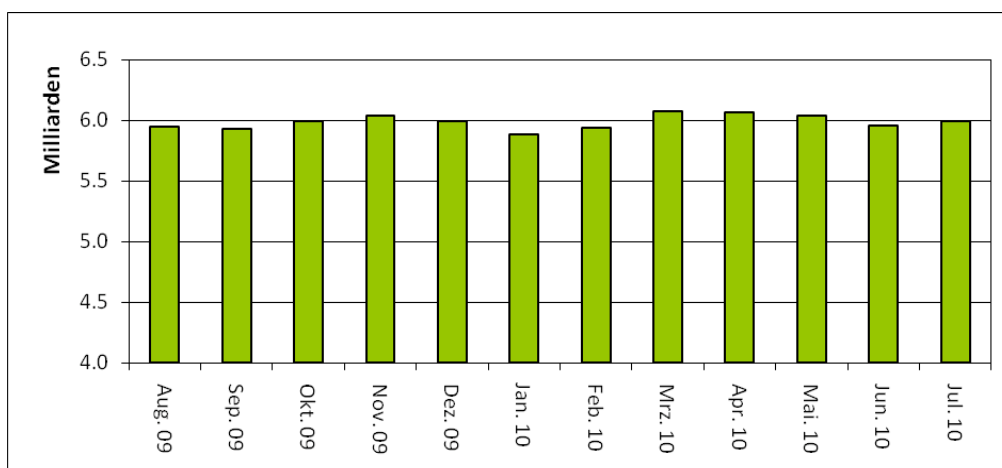
**Tab. 3:** Umsatz der Zertifikate Forum Austria Mitglieder im Juli 2010  
– gesamter Umsatz sowie Unterteilung in Anlage- und Hebelprodukte



**Abb. 2:** Umsatz der Zertifikate Forum Austria Mitglieder im Juli 2010  
– gesamter Umsatz sowie Unterteilung in Anlage- und Hebelprodukte

### 3. Volumenanstieg zu Beginn des dritten Quartals führt zu positiver Entwicklung im bisherigen Jahresverlauf

Der österreichische Markt für strukturierte Produkte hat den Abwärtstrend der letzten drei Monaten gestoppt. Im Berichtsmonat Juli steigt der Zertifikatemarkt gemessen am ausstehenden Volumen der fünf Mitglieder des Zertifikate Forum Austria (ZFA) um 0,7 % bzw. € 44 Mio. Anlageprodukte sind Wachstumstreiber, das Volumen von Hebelpapieren fällt hingegen im Vormonatsvergleich. Positive Preiseffekte spiegeln das gute Marktumfeld wider und führen zu einem preisbereinigten Wachstum von 0,3 % bzw. € 18 Mio.



**Abb. 3:** Entwicklung des Open Interest der Zertifikate Forum Austria Mitglieder seit Juli 2009 (Open Interest in Mrd. €)

Abbildung 3 stellt die Entwicklung des Open Interest in den letzten 12 Monaten dar. Der Open Interest beträgt zum aktuellen Stichtag 31.07.2010 € 5,99 Mrd. Aufgrund des signifikanten Anstiegs im Juli zeigt sich auch im bisherigen Jahresverlauf ein positives Bild. Der Zertifikatemarkt wächst von Jänner bis Juli um 0,4 % bzw. € 24 Mio.

Inklusive der Zertifikate auf Renten-Basiswerte, deren investiertes Volumen nicht in diesem Bericht erfasst wird, schätzen die Teilnehmer dieser Statistik ihren Marktanteil auf 75 %. Gemäß dieser Schätzung ergibt sich ein aktuelles Gesamtmarktvolumen von rund € 12,4 Mrd.

Weitere Auskünfte erteilt:

Heike Arbter unter +43 -1-515 20-407

## **Anhang: 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. Anzumerken ist, dass Emissionen erst bei Valuta als Umsätze gewertet werden. Rückzahlungen fließen 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 die jeweilige Anlageform investieren. Durch die beschriebene Umsatzberechnung kann es in einer Anlagekategorie 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 direkt von einem österreichischen Emittenten, der österreichischen Niederlassung eines ausländischen Emittenten oder einem Intermediär öffentlich angeboten werden. Es werden also alle Umsätze erfasst, die letztlich mit Retailkunden getätigt werden, d.h. auch White Label-Geschäfte. Zudem wird das gesamte Volumen gezählt, wenn nur die Strukturierungsleistung für einen Distributor erbracht wird und dieser die „Plain Vanilla-Komponente“ selbst hinzufügt. Im Falle, dass der Distributor ebenfalls Mitglied des Zertifikate Forum Austria ist, werden die Umsätze einmalig beim Distributor und nicht mehr beim Hersteller gezählt. Reine Privatplatzierungen und institutionelle Geschäfte werden nicht erfasst. Nicht auszuschließen ist jedoch, dass Teile einer Emission von institutionellen Investoren beispielsweise über die Börse erworben werden.

### **4. Differenzierung nach der Anlageklasse**

Die Retailprodukte werden grundsätzlich nach ihrer Anlageklasse (Assetklasse) 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 Garantiezertifikate auf den EURIBOR, fallen in die Anlageklasse Renten. Des Weiteren lassen sich die Anlageklassen Währungen/Rohstoffe sowie Hedge Fonds unterteilen. Da zum momentanen Stand das Volumen in nicht-aktienbasierten Produkten vernachlässigbar ist und folglich auch keine sinnvolle Aggregationsstufe erreichbar ist, erfolgt zunächst keine Differenzierung nach Anlageklasse.

## **5. 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-, 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 Börsen.

## **6. Überprüfung der Selbstverpflichtung**

Die Einhaltung des Ehrenkodex, zu dem sich die teilnehmenden Emittenten verpflichten, 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. Die Kategorisierung der Produkte sowie 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 Auswertungsmethoden 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 zugrunde liegenden 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 (Zertifikate Forum Austria: Der österreichische Markt für Zertifikate, Monatsbericht Juli 2010) erlaubt.