

Eurex führt Delta-neutralen Handel ein

Im Januar 2003 wurde das Eurex-Handelssystem um eine neue Funktionalität zum Handel Delta-neutraler Positionen erweitert. Die entsprechenden Produkte werden im System als „Delta-Neutral Trading Products“ (DNTP) bezeichnet. Hierbei handelt es sich um eine besondere Kombinationsstruktur, bei der zeitgleich mit dem Abschluss eines Optionsgeschäfts automatisch das zum Aufbau einer Delta-neutralen Position benötigte Future-Geschäft erzeugt wird. Bei einem DNTP-Geschäft basieren entweder sowohl die Options- als auch die Future-Seite auf dem gleichen Basiswert (zum Beispiel DAX-Option und -Future), oder der Future ist der Basiswert der Option (wie zum Beispiel bei der Option auf den Euro-Bobl-Future).

Die Einführung von DNTP ist von zentraler Bedeutung für den Handel Delta-neutraler Strategien an der Eurex. Bislang war lediglich die Eingabe außerbörslich gehandelter Strukturen über die OTC-Vola-Trade-Funktion möglich. Nun steht hierfür erstmals ein zentrales Orderbuch für den Handel zur Verfügung, bei dem die gleichzeitige Ausführung beider Komponenten garantiert ist. Dies erleichtert insbesondere in volatilen Märkten den Positionsaufbau. Optionshändler können jetzt börsennotierte Optionsprodukte so einsetzen, wie sie es aus dem OTC-Markt gewohnt sind.

In der Praxis werden Delta-neutrale Strategien zum Aufbau oder zur Neutralisierung von Positionen eingesetzt, die zwar optionsspezifische Risiken beinhalten, aber in Bezug auf die Marktrichtung neutral sind.

Was versteht man unter dem Delta-Faktor?

Der Delta-Faktor einer Option beschreibt die Veränderung des Optionspreises (der Prämie) bei einer Preisveränderung des Basiswertes um eine Einheit. Weist zum Beispiel eine Call-Option auf den Euro-Bobl-Future ein Delta von 0,35 auf und der Future-Preis steigt von 109,00 auf 109,20, sollte der Optionspreis um 0,07 ansteigen (35 Prozent der Basiswert-Bewegung).

Mathematisch gesehen handelt es sich beim Delta-Faktor um eine Ableitung der Optionspreisformel. Bei Calls liegt der Wert des Delta zwischen null und eins, bei Puts zwischen minus eins und null. In der Praxis wird dieses Konzept oftmals dahingehend vereinfacht, dass der Delta-Faktor als die Wahrscheinlichkeit für die Ausübung der Option bei Verfall interpretiert wird. Es ist zu beachten, dass sich das Delta selbst bei Preisveränderungen des Basiswertes verändert.

Was heißt „Delta-neutral“?

Der Begriff „Delta-neutral“ bezieht sich auf Strategien, bei denen die Summe der Delta-Faktoren der einzelnen Portfoliobestandteile gleich null ist. Ein Delta-neutrales Portfolio besteht demnach aus Positionen mit positiven und negativen Delta-Werten, die sich gegeneinander

Fortsetzung Seite 2

1

Eurex führt Delta-neutralen Handel ein

2

Schulungstermine 2003
Erweiterung des Lernportals

3

Eurex Bonds bietet
Rentenindizes auf
Handelsdaten

4

Eurex Repo:
Ausstehendes Volumen
um 300 Prozent
gesteigert

5

Entwicklung von Hedge-Fonds
in Deutschland

7

News & Termine

8

Schulungstermine
Februar/März

ausgleichen. Die Netto-Wertveränderung der Position bei einer Marktpreisänderung des Basiswertes ist null – anders ausgedrückt: Die Position ist neutral. Da sich bei Preisschwankungen des Basiswertes der Delta-Faktor selbst verändert, ist dieser Neutralisierungseffekt nur über eine eng abgegrenzte Preisspanne stabil. Abhängig davon, ob die jeweilige Delta-neutrale Position auf Basis einer Long- oder einer Short-Position in Optionen aufgebaut wird, wirkt sich die Marktvolatilität bei einer Long-Position vorteilhaft und bei einer Short-Position nachteilig aus.

Gründe für Delta-neutrale Positionen

Meist werden Delta-neutrale Strategien eingesetzt, um eine Position aufzubauen, die Optionsrisiken ausgesetzt ist, ohne diese jedoch mit richtungsspezifischen Risiken zu vermischen. Obwohl der Kauf einer Call-Option bei einem nachfolgenden Anstieg der impliziten Volatilität durchaus Gewinn bringend ist, kann dieser Effekt durch den Zeitwertverlust bei einer gleichzeitigen Abwärtsbewegung des Basiswertes neutralisiert oder sogar überkompensiert werden.

Volatilitätshändler betrachten demnach die Volatilität selbst als handelbares Instrument. Darüber hinaus versuchen sie, die Veränderung des Positions-Deltas bei Preisschwankungen zur Gewinnerzielung auszunutzen. Dieses Verhalten ist charakteristisch für Delta-neutrale Positionen, die auf Basis einer Long-Optionsposition aufgebaut werden – bei einem Delta-neutralen Portfolio auf Basis einer Short-Optionsposition wirken sich Marktschwankungen dagegen negativ aus. Optionspreismodelle versuchen, das Ausmaß dieses Effektes mit Hilfe verschiedener Annahmen zu schätzen. Theoretisch sollte die vom Verkäufer der Option vereinnahmte Prämie die Verluste ausgleichen, die aufgrund der Sicherungsoperationen während der Laufzeit entstehen.

Zusätzliche Erläuterungen zu den Grundprinzipien des Delta-neutralen Handels und die entsprechenden Systemhinweise zur Nutzung der neuen Funktionalität finden Sie in der Februar-2003-Ausgabe des Xplain. Hintergrundinformationen zum Handel mit Optionen und Futures sind in der Eurex-Strategiebroschüre Fixed Income Products und dem Quick Reference Guide Trading auf der Eurex-Website www.eurexchange.com einsehbar. Weitere Informationen erhalten Sie von Michael Durica, T +49 (0)69-21 01-59 23, E-Mail: Michael.Durica@eurexchange.com

Schulungstermine 2003

Erweiterung des Lernportals

Auf dem Lernportal der Börse <https://trainingscenter.deutsche-boerse.com> finden Sie ab sofort alle Termine der Eurex-Schulungen und Eurex-Prüfungen für das Jahr 2003. Bei Online-Buchungen für Schulungen, wie beispielsweise „Eurex – Grundlagen Clearing“, erhalten Sie auch 2003 wieder einen Preisnachlass von EUR 25. Von diesem Angebot ausgenommen sind: die Privatanleger-Seminare der Eurex, die Eurex-Händlerprüfung und der Eurex-Clearer Test.

Ab Februar 2003 bietet das Lernportal erweiterte Online-Buchungsfunktionalitäten an:

- Ein Mitarbeiter eines Unternehmens (zum Beispiel Eurex-Handelsteilnehmer) kann unter seinem User-Namen mehrere Teilnehmer zu Schulungen und Prüfungen gleichzeitig anmelden.
- Außerdem kann ein Mitarbeiter eines Unternehmens weitere Personen im Lernportal registrieren. Hierfür sind nur noch die persönlichen Daten der neu zu registrierenden Person zu erfassen. Die Unternehmensinformationen sind bereits automatisch ausgefüllt.

Detaillierte Informationen zu diesen neuen Funktionalitäten finden Sie auf der Startseite und in der News-Section des Lernportals <https://trainingscenter.deutsche-boerse.com>.

Weitere Fragen „Rund ums Training“ beantwortet Ihnen das Team des Trainingscenters, T +49 (0)69-21 01-37 67, E-Mail: Trainingscenter@eurexchange.com.



Eurex Bonds bietet Rentenindizes auf Handelsdaten

Am 18. Dezember 2002 hat Eurex Bonds gemeinsam mit der Deutsche Börse AG eine neue Indexfamilie mit vorerst zehn deutschen Rentenindizes eingeführt. Die neuen Indizes für festverzinsliche Anleihen des Bundes basieren auf Preisen von abgeschlossenen Geschäften auf Eurex Bonds sowie verbindlichen Geld- und Briefkursen.

Die Rentenindizes werden minütlich aus den Eurex Bonds Daten berechnet und über das börseneigene Datenverteilssystem CEF („Consolidated Exchange Feed“) verteilt. In Anlehnung an den Firmennamen Eurex Bonds trägt die Indexfamilie den Namen eb.rexx. Die eb.rexx-Indizes sind die weltweit ersten Rentenindizes, die auf gehandelten und öffentlich zugänglichen Preisen basieren. Der Bezug der Indizes ist kostenfrei.

Die Indexfamilie eb.rexx basiert auf den in Europa gültigen Berechnungsstandards der EFFAS (European Federation of Financial Analysts Society) und entspricht der Nachfrage nach transparenten und leicht replizierbaren Indizes. Die eb.rexx-Indizes bieten durch hohe Transparenz und Liquidität der Eurex Bonds Handelsplattform institutionellen Markt-

teilnehmern eine ideale Basis für attraktive Finanzmarktinstrumente wie Exchange Traded Funds (ETFs) oder Derivate. Verhandlungen mit potenziellen Lizenznehmern lassen die Einführung erster Produkte bereits Anfang 2003 erwarten.

Neben einem Gesamtindex auf deutsche Staatsanleihen werden auch Indizes für die Laufzeitenbereiche zwischen 1,5 und 10,5 Jahren sowie oberhalb von 10,5 Jahren berechnet. Alle Indizes werden als Kurs- und Performance-Indizes angeboten.

Laufzeitenintervalle der neuen Indizes für deutsche Staatsanleihen

(Preis- und Performance-Indizes mit minütlicher Berechnung)

- eb.rexx Germany (Price)
- eb.rexx Germany (Total Return)
- eb.rexx Germany 1.5-2.5 (Price)
- eb.rexx Germany 1.5-2.5 (Total Return)
- eb.rexx Germany 2.5-5.5 (Price)
- eb.rexx Germany 2.5-5.5 (Total Return)
- eb.rexx Germany 5.5-10.5 (Price)
- eb.rexx Germany 5.5-10.5 (Total Return)
- eb.rexx Germany 10.5+ (Price)
- eb.rexx Germany 10.5+ (Total Return)

Seit dem 2. September 2002, stellt Eurex Bonds Echtzeit-Handelsdaten auch außerhalb der eigenen Handelsbildschirme kostenlos zur Verfügung. Damit stehen aktuell handelbare Preise und Volumina (Best-Ask- und Best-Bid-Preise) sowie Handelsdaten abgeschlossener Geschäfte (Last-Market-Preise) einer breiten Öffentlichkeit zur Verfügung. Eurex Bonds erhöht durch diese Handelsdaten die Transparenz seiner Plattform und gibt damit dem Handel in deutschen Staatsanleihen eine neue Qualität. Die zunehmende Attraktivität der Handelsplattform Eurex Bonds spiegelt sich in einer starken Zunahme von Liquidität und Umsatz wider.

Weitere Informationen zur eb.rexx-Indexfamilie erhalten Sie auf der Eurex Bonds Website www.eurex-bonds.com oder von Ingo Deisenroth, T +49 (0)69-21 01-56 21, E-Mail: Ingo.Deisenroth@eurex-bonds.com.

Ihre Meinung ist uns wichtig!

Bitte lassen Sie uns unter dieser Adresse Ihre Kommentare und Anregungen zukommen: Xpand.feedback@eurexexchange.com.



Ausstehendes Volumen um 300 Prozent gesteigert

In den vergangenen Monaten konnte die Eurex das ausstehende Volumen auf ihrer Euro-Repo-Plattform um über 300 Prozent auf zehn Milliarden Euro steigern. Im Repo-Handel mit deutschen Jumbo-Pfandbriefen hat die Eurex mittlerweile eine marktführende Rolle übernommen. Für den Handel auf Eurex Repo sind inzwischen 21 Banken zugelassen. Eurex Repo war im Juli 2001 mit acht Teilnehmern gestartet. Seitdem nimmt insbesondere das Interesse internationaler Marktteilnehmer deutlich zu.

Die Einführung der Auto-GC-Completion-Funktionalität im Laufe des Jahres trug erheblich zum Erfolg von Eurex Repo bei. Diese Funktionalität unterstützt die Teilnehmer in der aktiven Umsetzung ihres Lieferungs-Managements und hat das General-Collateral (GC)-Repo-Geschäft weiter vereinfacht. Die Teilnehmer können ihre Bestände in deutschen Staatsanleihen und Jumbo-Pfandbriefen in

einer speziell auf ihre Handelsstrategien ausgerichteten Liste für den GC-Repo vorab festlegen. Sie wählen damit eine definierte Anzahl spezifischer Wertpapiere für die Lieferung aus. Mit diesem Service hat Eurex Repo einen weiteren Beitrag zur Standardisierung der GC-Märkte geleistet. In Spitzenzeiten wickelte Eurex Repo einzelne Geschäfte von über EUR 1,5 Milliarden innerhalb von Sekunden ab.

Die Teilnahme der Finanzagentur der Bundesrepublik Deutschland an der Repo-Plattform der Eurex seit Mai 2002 hat die Attraktivität der Plattform weiter erhöht. Sie unterstreicht die wachsende Bedeutung des Euro-Repo-Handels als besicherte Finanzierung im kurzfristigen Laufzeiten-Segment. Ein weiteres Produkt wurde im November 2002 eingeführt: Der neue KfW/Länder-Basket ist ein zusätzliches, attraktives Produkt für den General-Collateral-Handel. Darüber

hinaus ist Eurex Repo nach eigenen Angaben kostengünstigster Anbieter in der Branche. Ein Geschäft im Wert von EUR 100 Millionen mit einer Laufzeit von einem Tag kostet den Teilnehmer weniger als EUR 17 für Handel und Clearing.

Den reibungslosen Ablauf der Geschäfte auf Eurex Repo garantiert die Eurex Clearing AG. Das Clearinghaus fungiert für den Käufer und den Verkäufer als zentrale Gegenpartei. Als einzige Börsenorganisation weltweit stellt Eurex dem Markt zusätzlich zum Handel alle Clearing-Dienstleistungen für das gesamte deutsche und Schweizer Fixed-Income-Segment zur Verfügung.

Weitere Informationen finden Sie auf der Repo-Website www.eurexrepo.com oder erhalten Sie von Ebru Ruffet, T +49 (0)69-21 01-94 22, E-Mail: Ebru.Ruffet@eurexchange.com.

Entwicklung von Hedge-Fonds in Deutschland

In den letzten zwei Ausgaben des Xpand haben wir die Entwicklung alternativer Anlageformen und die am weitesten verbreiteten Handelsstrategien bei Hedge-Fonds vorgestellt. Der heutige Beitrag gibt einen Einblick in den deutschen Markt für Hedge-Fonds. Die Inhalte wurden der Eurex von unabhängigen Consultants zur Verfügung gestellt.

Von Sophie van Straelen, Astéris Limited

Internationale Hedge-Fonds stehen derzeit an einem Wendepunkt in ihrem Entwicklungsprozess. Die Herausforderung besteht darin, sich als eigenständiges und professionelles Anlageinstrument zu etablieren. Eine ganze Reihe von Insidern sind der Ansicht, dass Hedge-Fonds schon bald – wie Investmentfonds – ein Routine-Produkt sein werden. Andere vertreten den Standpunkt, die neue, starke Nachfrage nach alternativen Anlagestrategien sei lediglich eine flüchtige Modeerscheinung. Darüber hinaus besteht die Sorge, dass die jüngsten EU-Initiativen einen künftigen Vermögenszuwachs begrenzen. Der Grund für diese Befürchtung: Unternehmenspensionskassen

sollen nur limitierten Zugang zu den als risikoreich eingeschätzten Anlagen wie Immobilien, Private Equity Fonds und Hedge-Fonds haben.

In Europa fasst das Phänomen der Hedge-Fonds gerade erst einmal Fuß. Wahrscheinlich werden institutionelle Anleger ihr Engagement in Hedge-Fonds weiter ausbauen – insbesondere in einer schwierigen Marktlage. Es stellt sich die Frage, ob Hedge-Fonds schon bald auch für die breite Masse von Privatanlegern interessant sein werden. Prophezeiungen darüber wären zum gegenwärtigen Zeitpunkt aber unseriös.

Was wir jedoch in ganz Europa beobachten können, sind Finanzinstitute, die Hedge-Fonds in ihr Angebot aufnehmen und zur Diversifizierung ihrer Produktpalette entsprechende Vertriebskonzepte entwickeln.

Strategien der Finanzinstitute

Europäische Finanzinstitute haben zwei Möglichkeiten, die wachsende Nachfrage nach Anlagestrategien, die auf absoluten Vermögenszuwachs ausgelegt sind, zu befriedigen. Sie können entweder das notwendige Know-how intern aufbauen oder gehen Kooperationen mit hoch spezialisierten Nischenanbietern von Hedge-Fonds ein. Es ist interessant zu sehen, welche strategischen Wege in Europa bisher gewählt wurden. Ich persönlich würde die Gruppe der Entscheidungsträger in zwei verschiedene Kategorien einteilen: die Opportunisten einerseits und langfristig denkende Akteure andererseits.

Zu den „opportunistischen“ Märkten gehören Länder mit einer langen Handelstradition, wie zum Beispiel Italien, die Niederlande, Skandinavien und Großbritannien. Jedes dieser Länder konnte im Laufe seiner Geschichte starke Finanzmärkte entwickeln und nahm stets eine Vorreiterrolle ein, wenn es darum ging, neue Handelsideen umzusetzen. Wenn sich Geschichte wiederholt, werden zukünftig Hedge-Fonds von denjenigen dominiert, die schon vor zwei oder drei Jahrhunderten über die größten Handelsbörsen in Europa verfügten. In ihrer Rolle als opportunistische Markteinsteiger favorisieren die Akteure in diesen Märkten gerne Joint Ventures mit bereits etablierten Experten auf dem Gebiet der Hedge-Fonds. Sie sparen so viel Zeit und Geld.

Die „langfristig denkenden Akteure“ sind diejenigen, die auf eigenes Know-how setzen. Sie sind anderen Märkten gegenüber misstrauisch und versuchen, entsprechende Investmentmöglichkeiten für die unter ihrer Kontrolle stehenden Märkte zu schaffen. Dieser Kategorie können wir Frankreich, Deutschland und Spanien zuordnen. Sie verwenden viel Zeit und Geld auf die Entwicklung von Produkten, die überwiegend für ihre Kunden vor Ort bestimmt sind. Dabei ziehen sie Nutzen aus einer erheblichen, lokal verfügbaren, technischen Expertise im Bereich Handel und Risikomanagement.

Der deutsche Markt für Hedge-Fonds

Seit dem Jahr 2000 zeigen deutsche Finanzinstitute ein zunehmendes Interesse gegenüber Hedge-Fonds-spezifischen Produkten. Die nationalen Vorschriften erschweren jedoch die Lancierung solcher Anlagemedien nach wie vor erheblich. Die meisten Finanzinstitute haben sich deshalb für die Entwicklung strukturierter Produkte entschieden, die an Hedge-Fonds gekoppelt sind. Am weitesten verbreitet sind Hedge-Fonds-Zertifikate. Es handelt sich hierbei um Schuldverschreibungen, die von einer Bank begeben wurden und die Wertentwicklung eines so genannten Hedge-Fund-of-Funds exakt nachbilden. Mittlerweile haben alle größeren Finanzinstitute entsprechende Zertifikate aufgelegt, die ein Gesamtvermögen von vier Milliarden Euro repräsentieren.

Die HypoVereinsbank war in diesem Segment bisher sehr aktiv und hat mit der Entwicklung und Einführung einer Reihe von neuen Produkten im deutschen Zertifikatemarkt eine Vorreiterrolle übernommen. Die Man Group war erfolgreich bei der Gründung einer Vertriebspartnerschaft mit der deutschen Apano Finanzanlagen. Gemeinsam haben beide Unternehmen über ihre strukturierten, zumeist Managed-Futures-Produkte bisher EUR 560 Millionen eingenommen.

Fortsetzung Seite 6

Parallel zum Engagement institutioneller Anleger haben einige interessante kleine und unabhängige Nischenanbieter Sammelfonds- und Single-Manager-Fonds-Konzepte kreiert. Zum größten Teil liegen ihnen Managed-Futures- und Long-Short-Equity-Strategien zugrunde. Bei diesen von Privatpersonen oder -banken aufgelegten Produkten handelt es sich in erster Linie um Offshore-Fonds, die keine deutschen Anleger im Fokus haben.

Das in Deutschland in Hedge-Fonds-Produkte investierte Gesamtvermögen wird vom BAI (Bundesverband Alternative Investments e.V.) aktuell auf acht Milliarden Euro geschätzt, die sich auf über 25 lokal angebotene Produkte verteilen. Im Vergleich dazu belief sich das geschätzte Hedge-Fonds-Vermögen in Europa per Juni 2002 auf EUR 75 Milliarden, so die Angaben des Fachmagazins EuroHedge.

Deutsche Produktinnovationen

Obwohl deutsche Vermögensverwalter erst seit kurzem im europäischen Markt für Hedge-Fonds aktiv sind, haben sie Innovationstalent bewiesen. Sie entwickelten sich rasch zu Marktführern für die Strukturierung maßgeschneiderter Produkte für institutionelle und private Anleger.

Zwei interessante Entwicklungen sind an dieser Stelle zu nennen:

- Die HypoVereinsbank plant, die Zulassung ihrer Zertifikate an der Frankfurter Wertpapierbörse zu beantragen. Damit werden diese zu frei handelbaren Produkten, die auch für Privatanleger zugänglich sind.
- Die Feri Alternative Assets GmbH, Teil der Feri Finance Group, hat das Konzept anlagefähiger Hedge-Fonds-Indizes erfolgreich entwickelt. Das Schwesterunternehmen von Feri Trust erfüllt damit die Anforderungen, die in Deutschland an Hedge-Fonds gekoppelte Zertifikate gestellt werden. Die bisher angebotenen Indizes (ARIX – „Absolute Return Investable IndeXes“) decken folgende Hedge-Fonds-Strategien ab: Relative-Value (ARIX Relative Value), Event-Driven (ARIX Event Driven), Equity-Hedge (ARIX Equity Hedge) und Directional-Trading (ARIX Directional Trading). Die Zulassung von ARIX-Produkten in Frankfurt und anderen großen europäischen Börsen dürfte schon bald erfolgen. Das erste auf ARIX basierende Produkt wurde am 1. Januar 2002 lanciert. Mittlerweile sind im deutschen Markt vier solcher Produkte erhältlich. Die Einführung eines auf den ARIX Transparent Index basierenden Fonds ist für Anfang 2003 geplant.

Die Auflegung „traditioneller“ Formen von Hedge-Fonds gestaltet sich relativ schwierig. Deutsche Vermögensverwalter mussten deshalb andere Wege finden, um die wachsende Nachfrage ihrer Kunden nach Anlagestrategien abzudecken, die auf absoluten Vermögenszuwachs ausgelegt sind. So investiert der Anleger beispielsweise mit einem ARIX-Produkt weder direkt noch indirekt in einen Hedge-Fonds. Gleichzeitig kann sich der Emittent eines solchen Produkts über ARIX-spezifische Derivate entsprechend absichern. Dieses bisher einzigartige deutsche „Modell“ dürfte wohl auch in anderen europäischen Märkten Anklang finden, wo es ähnliche Herausforderungen in puncto Regulierung, Liquiditätsanforderungen und Risikomanagement-Kompetenzen antrifft.

Einige professionelle deutsche Marktteilnehmer zeigen sich verhalten optimistisch, was das Wachstumspotenzial neuer Hedge-Fonds-Produkte angeht. Das künftige Wachstum wird nach wie vor von Innovationen getragen, die den Weg für interessante neue Produktinitiativen im Jahr 2003 ebnen. Wirklich ausschlaggebend für die Entwicklung der Hedge-Fonds-Nachfrage in Deutschland ist jedoch der Faktor Performance: Von zehn Zertifikaten erzielte in 2002, nach Gebührenabzug, nur eines positiven Erträge. So mancher Privatanleger könnte enttäuscht sein, da er ursprünglich über risikofreie Zinssätze hinausgehende Erträge erwartet hatte. Es ist daher schwierig vorherzusagen, wie sich die Nachfrage nach Hedge-Fonds-Produkten im Jahr 2003 weiter entwickeln wird.

Weitere Informationen über den deutschen Markt für Hedge-Fonds finden Sie auf der Astérias-Website unter www.asterias.com.

Eurex führt EONIA-Futures ein Deutsche Börse AG mit neuer Führungsstruktur Neugestaltung des Eurex-Anbindungskonzeptes Reduzierte Transaktionsentgelte für finnische Aktienoptionen Termine im Februar und März

Eurex führt EONIA-Futures ein

Am 27. Januar 2003 führt die Eurex ein neues Geldmarktprodukt, den Einmonats-EONIA-Future ein. Der „European OverNight Index Average“ (EONIA) ist der von der Europäischen Zentralbank auf Basis effektiver Umsätze berechnete Durchschnittssatz für Tagesgelder im Interbankengeschäft im Euro-Raum. Der EONIA gilt mittlerweile als einer der Benchmark-Sätze für den Euro denominierten Geldmarkt.

Der Einmonats-EONIA-Future ist ein Terminkontrakt auf den Durchschnitt aller während der Laufzeit von einem Kalendermonat durch die Europäische Zentralbank festgestellten effektiven Zinssätze für Euro-Tagesgeld im Interbankengeschäft. Ab Einführungsdatum werden für den Einmonats-EONIA-Future die Kalendermonate Februar 2003 bis Januar 2004 als Verfallmonate zur Verfügung stehen. Somit liegen die maximalen Laufzeiten bei zwölf Monaten. Die kleinste Preisveränderung beträgt 0,005 Prozentpunkte.

Die kompletten Kontraktspezifikationen für den Einmonats-EONIA-Future sind auf der Eurex-Website www.eurexchange.com/marketplace/products_specifications_de.html einsehbar.

Weitere Informationen erhalten Sie von Mehtap Dinc, T +49 (0)69-21 01-72 84, E-Mail: Mehtap.Dinc@eurexchange.com.

Deutsche Börse AG mit neuer Führungsstruktur

Zum 1. Januar 2003 hat sich die Gruppe Deutsche Börse neu aufgestellt und ihre Führungsstruktur funktional ausgerichtet. Die Managementstruktur gliedert sich in die Bereiche Technology/Systems, Operations und Customers/Markets. Sie bildet damit exakt die drei Kernfunktionen des Geschäftsmodells ab: das „Bauen“ und das „Betreiben“ von Handels-, Clearing- und Abwicklungssystemen sowie das „Beladen“ der Systeme mit Transaktionen. Gleichzeitig vollendet die neue Struktur die vollständige Integration von Clearstream International in die Gruppe Deutsche Börse. Ziel der modifizierten Führungsorganisation ist es, den

Kundennutzen weiter zu erhöhen und Verbundeffekte innerhalb der neu geschaffenen Unternehmensgruppe noch besser auszuschöpfen.

Durch die neue Führungsstruktur werden in Customers/Markets die bisherigen Divisionen Xetra und Eurex mit den jeweiligen Clearing-Services in „Trading and Clearing Services“ zusammen geführt. Damit greift die Deutsche Börse AG in ihrer Struktur aktuelle Entwicklungen auf: das Zusammenwachsen der Kassa- und Terminmärkte und den steigenden Bedarf an Hybridprodukten über beide Märkte.

Neugestaltung des Eurex-Anbindungskonzeptes

Zum 1. April 2003 führt die Eurex neue Entgelte für die technische Anbindung zum Handel an der Eurex ein. Das Preissystem für die Anbindung wird durch die Neugestaltung stark vereinfacht. Zukünftig wird lediglich zwischen zwei Preisen unterschieden:

Anbindungskomponente	Kosten
64 Kbps Bandbreite einer Standleitung	EUR 1.000*
64 Kbps Internet-Anbindung	EUR 500*

*pro Installation und Monat

Der Preis für eine Anbindung ergibt sich aus der Anzahl der bei einem Teilnehmer installierten Anbindungskomponenten, multipliziert mit dem jeweiligen Kostensatz. Auf Standleitungen basierte Anbindungen sind dabei grundsätzlich redundant auszulegen – entweder durch eine weitere Standleitung oder durch eine Internet-Anbindung als Back-up. Wie bisher muss die Anbindung von General- und Direct-Clearing-Teilnehmern (GCMs und DCMs) über mindestens eine Standleitung laufen.

Eine wesentliche Änderung des neuen Preissystems ist die Differenzierung zwischen Entgelten für die technische Anbindung und auf Transaktionsvolumen basierende Mindestentgelte. Das heißt, Anbindungsentgelte können zukünftig nicht mehr mit Transaktionsentgelten verrechnet werden. Stattdessen wird ein

Mindestentgelt für Transaktionsentgelte von EUR 9.000 pro Quartal festgelegt.

Entgelte für Anbindungsänderungen oder Knoten-Änderungen werden künftig nicht mehr erhoben.

Weitere Informationen erhalten Sie von unserem [Functional-Member-Readiness-Team](#), T +49 (0)69-21 01-17 00.

Reduzierte Transaktionsentgelte für finnische Aktienoptionen

Ab 3. Februar 2003 reduziert die Eurex die Transaktionsentgelte für finnische Aktienoptionen und LEPOs. Die Reduzierung geht einher mit der Einführung von unterschiedlichen Entgelten für Orderbuchgeschäfte und die Eingabe von OTC-Geschäften.

Die jeweils gültigen Transaktionsentgelte aller Eurex-Produkte sind auf der Website www.eurexchange.com/marketplace/rules_pricelist_de.html einzusehen.

Weitere Informationen erhalten Sie von unserem [Functional-Member-Readiness-Team](#), T +49 (0)69-21 01-17 00.

Termine im Februar und März

18.–19. Februar

The Euromoney Bond Investors Congress, Queen Elizabeth II Conference Center, London

23.–25. Februar

MFA Network 2003
Loews Miami Beach Hotel, Miami, FL

24.–25. Februar

IMN's World Cup of Indexing Conference
The Arts Hotel, Barcelona

18.–19. März

FOW's 12th International Derivatives Exhibition
Kongress Zentrum, Frankfurt

Seminare für Privatanleger

25.–27. Februar

Neue Börse, Frankfurt

Eurex Open Day

3. Februar

SWX Swiss Exchange, Zürich

12. Februar

Neue Börse, Frankfurt

Trainingscenter Schulungstermine Terminmarkt Februar/März

	Art der Schulung	Februar 2003	März 2003
Produktschulungen	Futures-Praxis-Seminar	21. Frankfurt	
	Optionen und Financial Futures – Einstiegsseminar		17.–18. Frankfurt
Spezialschulungen	Compliance		17.–18. Frankfurt
	Zertifizierter Eurex-Anlageberater – Intensivseminar		10.–14. Frankfurt
	§9 WpHG/Meldepflichten	13. Frankfurt	
	Professionelles Portfoliomanagement	24.–25. Frankfurt	
	Backoffice-Seminar		19.–20. Frankfurt
	Vorbereitungskurs zur Eurex-Händlerprüfung	10. Frankfurt	20. Frankfurt
	CCP – Backoffice-Seminar	17.–18. Frankfurt	21. Zürich
Systemschulungen	Eurex – Systemschulung Security		13. Frankfurt
	Eurex Bond-Systemschulung Handel	Seminare werden auf Nachfrage organisiert	
	Eurex – Systemschulung Handel	11. Frankfurt	
	Eurex – Systemschulung Clearing	10. Frankfurt	
	Eurex Repo – Systemschulung CHF-Repo-Markt	28. Zürich	
	Eurex Repo – Systemschulung Euro-Repo-Markt	13. Zürich	04. Zürich
	CCP – Funktionales Training		18. Zürich
		06. Frankfurt	06. Frankfurt
		12. Frankfurt	14. Frankfurt
Prüfungen / Tests	Eurex-Händlerprüfung	05. Frankfurt	05. Frankfurt
		26. Frankfurt	26. Frankfurt
		27. Zürich	27. Zürich
	Eurex-Clearer Test	04. Frankfurt	04. Frankfurt
		27. Zürich	27. Zürich

Die Teams des Trainingscenters und Eurex Repo Training geben Ihnen gerne auch persönlich Auskunft zum gesamten Seminarangebot und Anmeldeverfahren. Weitere Informationen zum aktuellen Schulungsangebot finden Sie auf dem Lernportal des Trainingscenters unter <https://trainingscenter.deutsche-boerse.com> beziehungsweise auf der Eurex Repo Website www.eurexrepo.com.

Bei Anmeldungen über das Lernportal profitieren Sie von unserem Online-Angebot und sparen je Kurs EUR 25.

Deutsche Börse AG, Trainingscenter, Neue Börsenstraße 1, 60487 Frankfurt am Main,
Trainingscenter-Hotline: T +49 (0)69-21 01-37 67, <https://trainingscenter.deutsche-boerse.com>

Eurex Repo Training, Selnaustrasse 30, 8021 Zürich, Hotline: T +41 (0)1-229-24 24,
www.eurexrepo.com



Herausgeber:
Eurex Communications

© Eurex, Februar 2003

Bestellnummer:
E6D-001-0103

Eurex Frankfurt AG
Neue Börsenstraße 1
60487 Frankfurt/M.

Eurex Frankfurt AG
ARBN 100 999 764

Eurex Zürich AG
Selnaustrasse 30
8021 Zürich

**Für weitere Exemplare
wenden Sie sich bitte an:**
T +49 (0)69-21 01-15 10
F +49 (0)69-21 01-15 11

T +41 (0)1-229 29 89
F +41 (0)1-229 29 90

Eurex®, DAX®, MDAX®, SMI® sind eingetragene Marken.
STOXX® ist eine eingetragene Marke der STOXX Limited.
HEX25™ ist eine Marke der Helsinki Securities and Derivatives Exchange Clearing House Ltd.

Eurex Turns Over 54 Million Contracts in December Annual turnover in 2002, with 801 million contracts, 19 percent higher than year before 120 percent growth in Dow Jones EURO STOXX 50 Futures and 213 percent in Dow Jones EURO STOXX Options

Eurex completed the year 2002 with a record volume of 801 million contracts traded, surpassing the previous year's total by 19 percent and continuing to expand its position as the world's leading derivatives exchange. The turnover figures for December reflect the overall rising volumes for the year. In the last month of 2002, 54 million contracts were traded and cleared at Eurex, an increase of more than 23 percent compared to the same period of the previous year (44 million contracts).

As in former months, the highest-turnover segment in December was the fixed income segment with 25.9 million contracts traded, roughly half of the overall Eurex turnover. The leading contract was again the Euro Bund Future with a volume of 11 million contracts traded, over 7 percent higher than in December 2001. In the Euro Bobl Future, 6.9 million contracts were traded in December, up 17 percent from the December 2001 figure. The total volume traded in this segment for the year 2002 came to 446 million contracts, which is 9 percent above the previous year's total of 409 million contracts.

In equity-based derivatives, over 28 million contracts were traded in December, comprising 18.8 million contracts in the equity index derivatives segment and 9.3 million contracts in the equity options segment. The turnover in equity index derivatives was 60 percent higher than the year before, while volume in equity options grew by 8 percent.

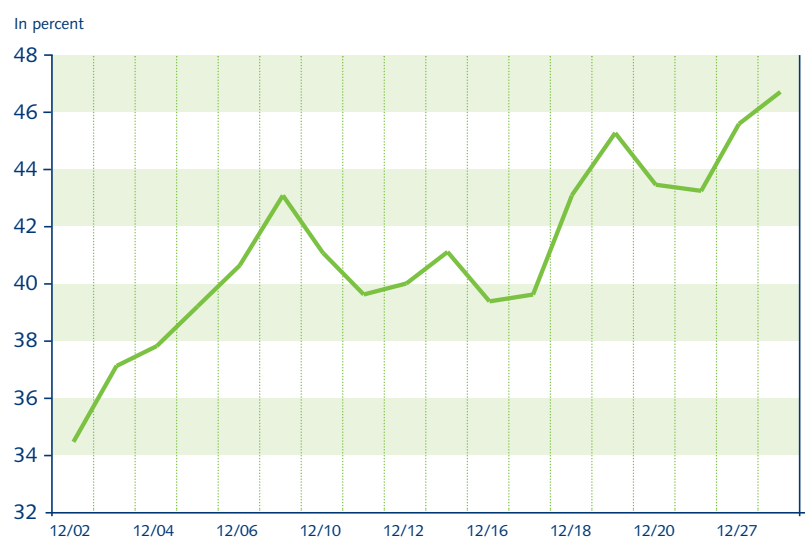
In the recently launched futures and options on ETFs, some 60,000 contracts changed hands in December. In November 2002, their first month of trading, 3,000 contracts were traded at Eurex.

The leading contract in the equity index derivatives again in December was the future on the Dow Jones EURO STOXX 50 Index with 8.9 million contracts traded, 120 percent higher than the year before. Volume in the option on the Dow Jones EURO STOXX 50 Index was even 213 percent higher, with 3.5 million contracts traded, and as in the month before, was the highest index option product, ahead of the DAX Option with 2.45 million contracts. With a total of 211 million index contracts traded, the Eurex turnover in 2002 was some 60 percent higher than in 2001.

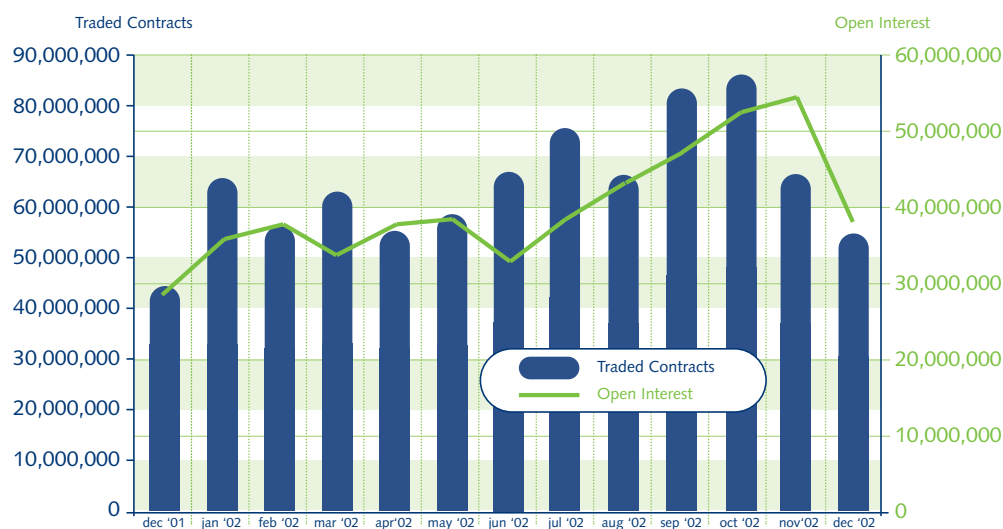
In the equity options, the option on shares of Deutsche Telekom, with 1.1 million contracts traded, was ahead of the option on Nokia (some 1 million contracts) and the option on SAP (about 900,000 contracts). For the year as a whole, the Nokia option ranked highest in volume with some 19.6 million contracts traded, followed by Deutsche Telekom with 16.6 million contracts and the option on Deutsche Bank with 11.2 million contracts.

For more information, please contact the IP-Hotline, T +49 (0)69-21 01-18 00.

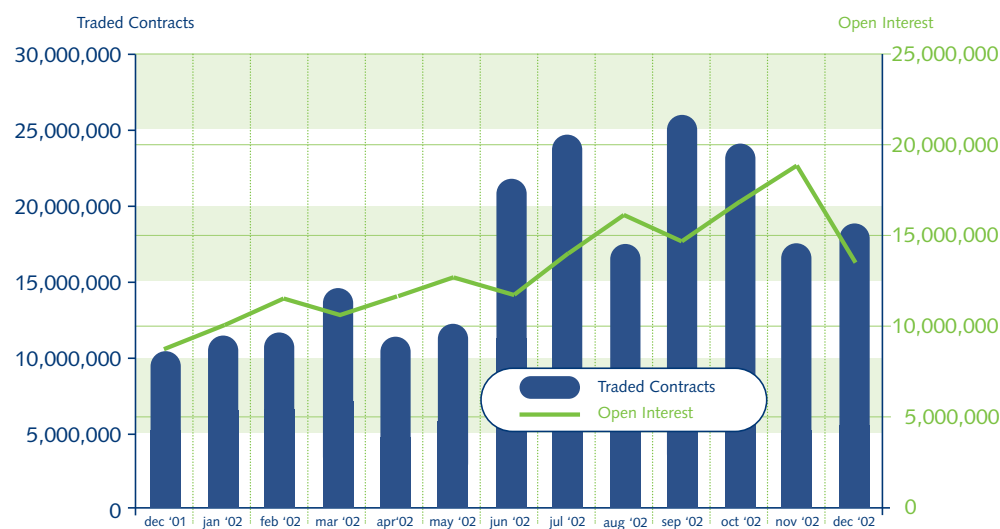
Volatility Index at Eurex December 2002 at Day End



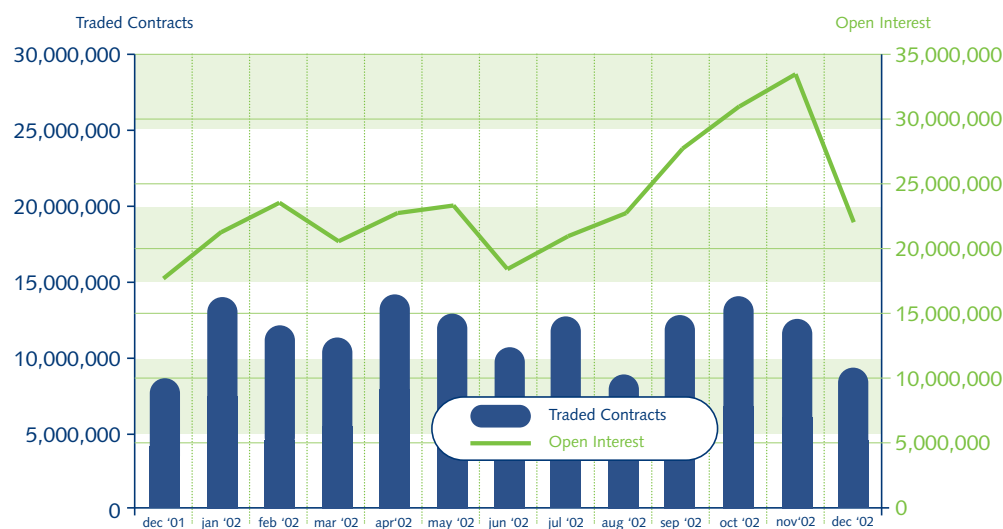
Traded Contracts and Open Interest at Eurex 2001/2002 Total



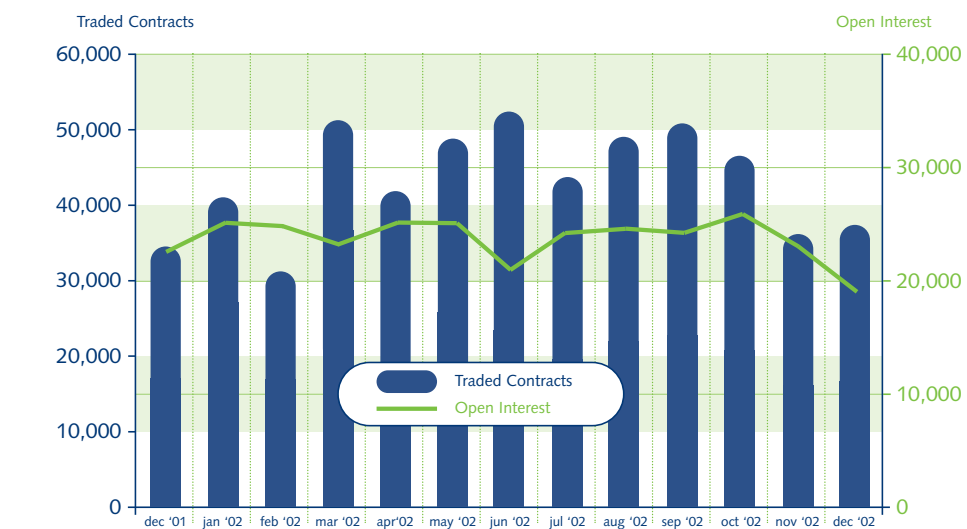
Traded Contracts and Open Interest at Eurex 2001/2002 Index Products



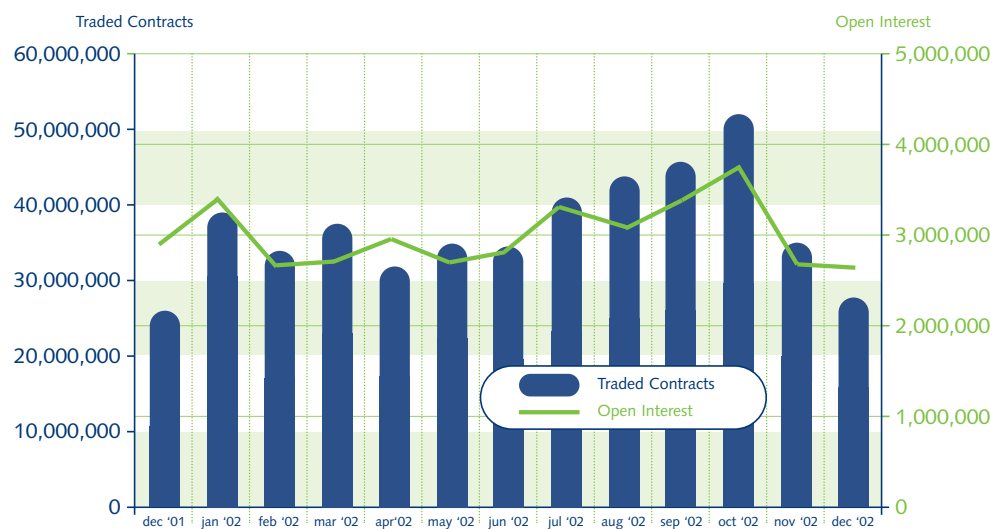
Traded Contracts and Open Interest at Eurex 2001/2002 Equity Products



Traded Contracts and Open Interest at Eurex 2001/2002 Money Market Products



Traded Contracts and Open Interest at Eurex 2001/2002 Capital Market Products



Eurex Monthly Statistics December 2002

Products	Traded Contracts			Volume in EUR			Paid Premiums in EUR			Open Interest		Value of Open Interest in EUR	
	Dec 02	Change YoY	2002	Dec 02	Change YoY	2002	Dec 02	Change YoY	2002	12/30/02	Change YoY	12/30/02	Change YoY
Equity Index Products													
DJ EURO STOXX 50 Option	5,322,309	213.80%	39,477,430	87,557,103,500	111.56%	1,151,916,049,500	4,373,203,829	200.44%	56,890,977,959	12,173,455	121.14%	208,081,845,000	66.20%
DJ EURO STOXX 50 Future	8,915,241	120.50%	86,354,731	221,637,273,889	48.19%	2,482,722,579,242	3,372,087,750	35.60%	21,113,950	1,120,754	36.63%	26,829,701,820	-14.62%
DJ EURO STOXX Automobiles Option	113	-	35,303	1,060,750	-	372,087,750	35,600	-	21,113,950	9,270	-	76,506,750	-
DJ EURO STOXX Automobiles Future	19,228	-	83,677	155,168,585	-	795,159,050	-	-	-	8,615	-	65,129,400	-
DJ EURO STOXX Banks Option	34,783	906.74%	898,989	376,546,500	700.27%	11,375,211,250	13,313,740	546.60%	499,433,555	198,411	1987.22%	2,314,272,000	1811.48%
DJ EURO STOXX Banks Future	80,499	166.79%	560,757	827,949,420	104.44%	6,708,469,213	-	-	-	24,252	102.89%	240,401,580	47.97%
DJ EURO STOXX Energy Option	6,579	-	64,012	90,097,500	-	975,044,250	-	-	1,674,130	49,084,205	20,335	319,472,750	-
DJ EURO STOXX Energy Future	20,992	-	77,762	279,668,560	-	1,121,419,501	-	-	-	7,262	-	99,634,660	-
DJ EURO STOXX Financial Services Option	146	-	146	1,314,000	-	1,314,000	189,800	-	189,800	146	-	1,314,000	-
DJ EURO STOXX Financial Services Future	10	-	110	81,850	-	927,885	-	-	-	0	-	0	-
DJ EURO STOXX Healthcare Option	0	-	2,456	15,000,000	-	71,915,750	-	-	3,298,505	430	347.92%	11,535,000	358.37%
DJ EURO STOXX Healthcare Future	743	1138.33%	9,037	12,037,300	684.53%	185,222,842	-	-	-	314	1156.00%	5,027,140	639.83%
DJ EURO STOXX Insurance Option	11,669	-	114,021	126,973,000	-	1,331,253,500	6,010,505	-	74,195,745	43,684	-	464,071,000	-
DJ EURO STOXX Insurance Future	43,289	-	151,250	381,893,088	-	1,436,177,295	-	-	-	15,096	-	122,277,600	-
DJ EURO STOXX Media Option	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	-
DJ EURO STOXX Media Future	368	-	698	2,904,818	-	5,251,818	-	-	-	184	-	1,403,000	-
DJ EURO STOXX Technology Option	7,760	193.94%	382,141	113,535,000	74.12%	7,427,453,500	4,156,725	-46.41%	572,292,990	80,745	565.50%	1,362,354,000	421.56%
DJ EURO STOXX Technology Future	47,244	150.01%	303,315	639,064,370	34.53%	5,151,002,447	-	-	-	20,585	217.92%	2,510,047,075	52.64%
DJ EURO STOXX Telecom, Option	14,085	441.73%	314,976	231,496,000	270.67%	5,802,677,750	4,387,630	21.93%	358,159,090	66,869	634.50%	1,071,254,000	451.96%
DJ EURO STOXX Telecom, Future	21,539	31.48%	279,535	348,974,745	-11.32%	4,780,526,726	-	-	-	8,214	46.47%	125,797,370	-7.25%
DJ EURO STOXX Utilities Option	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	-
DJ EURO STOXX Utilities Future	678	-	1,304	6,879,305	-	13,469,305	-	-	-	334	-	3,341,610	-
DJ STOXX 50 Option	8,441	730.81%	39,594	279,536,000	672.44%	11,183,785,000	6,197,010	322.15%	44,453,615	14,668	38.36%	387,870,000	-5.44%
DJ STOXX 50 Future	113,443	54.98%	690,719	2,816,240,085	6.22%	19,784,569,608	-	-	-	38,012	61.31%	914,566,720	4.19%
DJ STOXX 600 Banks Option	0	-	400	0	-	5,200,000	0	-	716,700	400	-	5,200,000	-
DJ STOXX 600 Banks Future	2,184	-23.23%	25,376	29,987,510	-39.91%	390,681,675	-	-	-	1,116	5.98%	14,814,900	-21.92%
DJ STOXX 600 Healthcare Option	500	-	45,040	7,500,000	-	843,683,500	55,000	-	33,450,955	15,565	-	303,250,000	-
DJ STOXX 600 Healthcare Future	22,549	433.70%	100,674	353,287,480	290.00%	1,764,560,028	-	-	-	6,535	344.86%	99,462,700	205.13%
DJ STOXX 600 Technology Option	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	-
DJ STOXX 600 Technology Future	1,844	-4.60%	13,306	19,124,340	-52.82%	169,976,275	-	-	-	170	-76.90%	1,578,450	-90.04%
DJ STOXX 600 Telecom, Option	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	-
DJ STOXX 600 Telecom, Future	6,668	133.96%	20,403	72,916,750	50.92%	245,085,025	-	-	-	3,071	247.40%	32,506,535	112.56%
Dow Jones Global Titans 50 Option	40	-	40	780,000	-	780,000	71,100	-	71,100	40	-	780,000	-
Dow Jones Global Titans 50 Future	52	-85.71%	965	1,049,100	-90.44%	26,312,622	-	-	-	26	-65.79%	504,920	-78.37%
DAX® Option	2,443,093	-5.10%	44,027,830	38,999,208,000	-41.07%	940,980,323,000	1,989,438,980	0.52%	31,015,231,449	3,667,404	17.11%	73,669,066,500	-11.95%
DAX® Future	1,958,007	90.23%	19,996,503	153,399,866,430	17.28%	2,006,553,110,448	-	-	-	236,798	91.36%	17,197,000,850	7.09%
NEMAX® 50 Option	15,483	-84.49%	634,195	14,244,350	-90.50%	6,700,813,860	2,126,877	-78.93%	58,348,423	77,503	-73.15%	74,214,600	-86.63%
NEMAX® 50 Future	441,207	-45.36%	4,704,283	17,486,858	-82.28%	3,500,654,693	-	-	-	177,906	-33.42%	64,046,805	-79.25%
SMI® Option	296,966	22.46%	4,230,082	10,671,412,643	-1.51%	164,993,802,449	388,034,609	65.40%	4,887,046,890	476,504	15.52%	17,448,166,873	-4.78%
SMI® Future	746,578	35.09%	7,019,626	24,966,437,301	4.02%	266,881,704,281	-	-	-	128,012	11.49%	4,070,438,410	-19.88%
HEX25™ Option	0	-100.00%	14	0	-100.00%	236,000	0	-100.00%	5,575	0	-100.00%	0	-100.00%
HEX25™ Future	7,267	-36.43%	44,524	94,524,988	-48.11%	649,639,326	-	-	-	2,881	-42.63%	36,920,015	-53.85%
Equity Index Products - Options													
Fresco Dow Jones EURO STOXX 50 Option	6,361,967	57.13%	90,266,669	137,881,627,243	16.71%	2,287,951,631,059	6,788,895,535	83.76%	94,508,070,506	11,795,629	66.24%	305,627,127,473	33.61%
Equity Index Products - Futures	12,449,630	88.78%	120,438,555	406,178,362,377	31.17%	4,802,886,499,303	-	-	-	1,800,137	30.17%	50,175,590,600	-7.72%
Equity Index Products - Total	18,811,497	76.74%	210,705,224	544,059,989,620	27.18%	7,090,838,130,362	6,788,895,535	83.76%	94,508,070,506	13,595,766	60.36%	355,802,763,073	25.67%

Products	Traded Contracts			Volume in EUR			Paid Premiums in EUR			Open Interest		Value of Open Interest in EUR	
	Dec 02	Change YoY	2002	Dec 02	Change YoY	2002	Dec 02	Change YoY	2002	12/30/02	Change YoY	12/30/02	Change YoY
EXTF Products													
DAX EX Option	602	-	1,315	1,782,200	-	4,068,400	57,859	-	156,709	1,222	-	3,758,000	-
DAX EX Future	29,832	-	29,838	89,618,577	-	89,637,681	-	-	0	6,525	-	18,687,600	-
Dow Jones EURO STOXX 50 EX Option	50	-	50	122,000	-	122,000	4,660	-	4,660	50	-	122,000	-
Dow Jones EURO STOXX 50 EX Future	25,438	-	25,438	63,927,163	-	63,927,163	-	-	-	2,200	-	5,346,000	-
Dow Jones EURO STOXX 50 LDRS Option	100	-	110	222,000	-	250,000	12,400	-	12,750	100	-	222,000	-
Dow Jones EURO STOXX 50 LDRS Future	810	-	810	2,059,190	-	2,059,190	-	-	-	0	-	0	-
Fresco Dow Jones EURO STOXX 50 Option	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	-
Fresco Dow Jones EURO STOXX 50 Future	2,492	-	4,594	12,759,300	-	24,681,600	-	-	-	3,537	-	19,563,900	-
XMTCH on SMI Option	0	-	40	0	-	201,260	0	-	0	0	-	0	-
XMTCH on SMI Future	3,244	-	6,069	14,885,500	-	29,122,000	74,919	-	174,119	4,909	-	23,665,900	-
EXTF Products - Options	56,080	-	56,126	155,094,930	-	155,825,294	0	-	0	8,725	-	24,033,600	-
EXTF Products - Futures	59,324	-	50,057	170,490,430	-	184,947,294	74,919	-	174,119	13,634	-	47,699,500	-
EXTF Products - Total	115,404	-	106,183	325,585,360	-	340,772,588	74,919	-	174,119	22,359	-	71,733,100	-

Products	Traded Contracts			Volume in EUR			Paid Premiums in EUR			Open Interest		Value of Open Interest in EUR	
	Dec 02	Change YoY	2002	Dec 02	Change YoY	2002	Dec 02	Change YoY	2002	12/30/02	Change YoY	12/30/02	Change YoY
Equity Options													
Options on DAX® Component Equities													
adidas-Salomon	14,827	22.12%	144,501	122,844,700	25.52%	1,181,059,000	5,050,276	-45.81%	84,963,941	13,059	-16.21%	108,893,498	-2.53%
Allianz	818,918	643.42%	5,955,588	926,973,129	-38.83%	26,943,723,126	62,838,035	-38.61%	2,766,626,195	2,242,303	801.41%	3,729,631,940	0.51%
Alkano	2,791	-	8,630	5,426,750	-	6,800,698	5,400,698	-	6,884,720	1,511	-	7,254,600	-
BASF	84,508	-31.45%	2,094,726	32,362,090	-36.53%	12,025,107,627	17,962,482	-26.04%	2,504,992,593	130,404	-32.27%	534,556,989	-33.10%
Bayer	95,671	-17.88%	2,846,358	228,133,900	-45.96%	13,667,929,900	18,523,624	-49.85%	3,546,039,850	197,742	-34.74%	560,533,889	-52.35%
BMW (*)	32,312	-45.18%	1,120,525	112,480,900	-46.76%	5,572,215,900	7,393,563	-32.03%	1,007,111,828	51,764	-39.27%	197,387,796	-34.30%
Commerzbank	57,198	-65.35%	1,424,566	54,075,590	-83.15%	2,315,120,943	3,902,620	-81.83%	206,265,030	161,224	-24.13%	189,977,706	-60.21%
DaimlerChrysler	425,537	-46.48%	1,424,566	1,578,293,750	-57.71%	51,626,977,650	211,178,080	-32.99%	5,320,752,234	860,763	-40.23%	3,757,968,525	-43.97%
Deutsche Bank	590,626	-5.92%	11,182,418	3,213,516,600	-30.88%	80,487,089,500	328,803,488	5.28%	8,404,443,901	1,248,619	9.72%	8,013,213,890	-7.37%
Deutsche Bank	1,841	-	13,167	1,169,400	-	59,325,000	59,325,000	-	2,157,373	5,034	-	39,980,8	