

Marc Oliver Rieger

Optionen, Derivate und strukturierte Produkte

Ein Praxisbuch

2009

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	13
Vorwort	14
1 Termingeschäfte	
1.1 Finanztermingeschäfte	18
1.2 Was sind Futures, Forwards, Optionen, Derivate usw.?	20
1.3 Historisches	21
1.3.1 Derivate in frühen Zeiten	21
1.3.2 Der große Take-off in den 1970er-Jahren	23
1.3.3 Von Chicago nach Europa	27
1.3.4 Die Entwicklung der SOFFEX als erste deutschsprachige Derivatebörse	29
1.3.5 Von der SOFFEX zur DTB und zur EUREX	33
1.3.6 Von den Derivaten zu den strukturierten Produkten	35
1.3.7 CDS - das Derivat der Finanzkrise von 2007/2008	38
1.4 Unbedingte Termingeschäfte: Forwards, Futures und Swaps	42
1.4.1 Forwards	42
1.4.2 Futures	43
1.4.3 Swaps	47
1.5 Bedingte Termingeschäfte: Optionen	49
1.6 Handel und rechtliche Aspekte	52
1.6.1 Clearing an Terminbörsen	52
1.6.2 Margining bei Futures	54
1.6.3 Margining bei Futures	56
1.6.4 Collateralization im OTC-Handel	60
1.6.5 Aufsichtsbehörden	62
1.7 Bewertung von Optionen	65
1.7.1 Replikationsmethode	66
1.7.2 Binomialmodell	67
1.7.3 Black-Scholes-Modell	70
1.7.4 Griechen	73

1.7.5	Put-Call-Parität	78
1.7.6	Grenzen des Black-Scholes-Modells	79
1.7.7	Monte-Carlo-Methode	83
1.8	Exotische Optionen	85
1.8.1	Handel	85
1.8.2	Varianten von Plain-Vanilla-Optionen	85
1.8.3	Optionen mit unstetiger Auszahlungsfunktion	86
1.8.4	Pfadabhängige Optionen	88
1.8.5	Optionen auf Optionen	94
1.8.6	Optionen auf mehrere Basiswerte	95
1.8.7	Zinsoptionen	96
1.8.8	Vergleich von Optionspreisen	97
1.9	Spezialfälle	98
1.9.1	Wetter	98
1.9.2	Katastrophen	98
1.9.3	Emissionen	99
1.10	Anwendungsbeispiele	100
1.10.1	Absicherung von Währungsrisiken	100
1.10.2	Absicherung von Zinsrisiken	102
1.10.3	Portfolioversicherung	103
1.10.4	Absicherungen durch exotische Optionen	104
2	Trading und Hedging	
2.1	Trading und Hedging	108
2.1.1	Handel an einer Terminbörse	108
2.1.2	Arbitrageur, Spekulant, Hedger	112
2.1.3	Konstruktion von Trading-Strategien mittels Optionen mit identischer Laufzeit	113
2.1.4	Trading-Strategien aus Optionen mit unterschiedlicher Laufzeit	119
2.1.5	Die wichtigsten Options-Trading-Strategien im Überblick	119
2.2	Dynamisches Hedging	149
2.2.1	Stop Loss Hedging	149
2.2.2	Delta Hedging	150
2.2.3	Hedging anderer Griechen	154

2.3 Alternative Hedging-Ansätze	156
2.4 Hedging in der Praxis	160
2.4.1 Bookbuilding, Hedging der Residualrisiken	160
2.4.2 Hedging von ETFs	163
2.5 Sprungrisiko, Liquiditätsrisiko und toxische Papiere	164

Strukturierte Produkte

3.1 Klassifizierung strukturierter Produkte	172
3.1.1 Klassifizierung strukturierter Produkte nach Basiswerten	173
3.1.2 Klassifizierung strukturierter Produkte nach Produkttypen	174
3.1.3 Klassifizierungen in verschiedenen Ländern	174
3.1.4 Vergleich der verschiedenen Standardklassifizierungen	179
3.1.5 Risikomatrix: Klassifizierung nach Risiko-Rendite-Typ	181
3.2 Haupttypen strukturierter Produkte	184
3.2.1 Tracker-Zertifikate	184
3.2.2 Outperformance-Zertifikate	186
3.2.3 Bonus-Zertifikate	188
3.2.4 Outperformance-Bonus-Zertifikate	189
3.2.5 Airbag-Zertifikate	191
3.2.6 Twin-Win-Zertifikate	192
3.2.7 Discount-Zertifikate	194
3.2.8 Reverse Convertibles	196
3.2.9 Barrier-Discount-Zertifikate	198
3.2.10 Barrier Reverse Convertibles	200
3.2.11 Barrier Range Reverse Convertibles	201
3.2.12 Capped-Outperformance-Zertifikate	204
3.2.13 Express-Zertifikate	205
3.2.14 Capped-Bonus-Zertifikate	208
3.2.15 Kapitalschutz ohne Cap	209
3.2.16 Kapitalschutz mit Cap	211
3.2.17 Kapitalschutz mit Coupon	213
3.2.18 Kapitalschutz mit Knock-out	215
3.2.19 Warrants	216
3.2.20 Spread Warrant	220
3.2.21 Knock-out Warrant	223
3.2.22 Mini-Futures	227

3.3	Korrelationsprodukte	231
3.4	Spezielle strukturierte Produkte	235
3.4.1	Credit Default Options (CDOs) und die Subprime-Krise	235
3.4.2	Exchange Traded Structured Funds (ETSFs)	245
3.4.3	Neuentwicklungen: Last Look und Stability Note	245
3.5	Lebenszyklus	249
3.5.1	Die Rollen der involvierten Parteien	249
3.5.2	Stationen im Leben eines strukturierten Produkts	253
3.5.3	Kosten und Mispricing	258
3.6	Nützen strukturierte Produkte dem Investor?	262
3.6.1	Optimierung der Renditeverteilung	263
3.6.2	Spekulation als Anlagemotiv	267
3.6.3	Strukturierte Produkte und Diversifikation	269
3.6.4	Behavioral Finance und strukturierte Produkte	271
3.6.5	Strukturierte Produkte oder Optionen?	271
3.7	Strukturierte Produkte im deutschsprachigen Raum	273
3.7.1	Analyse des deutschen Markts	273
3.7.2	Analyse des schweizerischen Markts	284
3.7.3	Analyse des österreichischen Markts	296
3.7.4	Vergleich der deutschsprachigen Märkte und jüngste Entwicklung	303

Besteuerung

4.1	Besteuerung in Deutschland	306
4.1.1	Abgeltungssteuer	306
4.1.2	Steuerliche Behandlung bei Termingeschäften	307
4.1.3	Besteuerung bei strukturierten Produkten	308
4.2	Besteuerung in der Schweiz	309
4.2.1	Einkommenssteuer	310
4.2.2	Verrechnungssteuer	311
4.2.3	Stempelabgabe	312
4.2.4	Steuerliche Behandlung bei Termingeschäften	312
4.2.5	Besteuerung bei strukturierten Produkten	314

4.3	Besteuerung in Österreich	323
4.3.1	Einkommenssteuer	324
4.3.2	Steuerliche Behandlung von Termingeschäften	325
4.3.3	Besteuerung bei strukturierten Produkten	326
4.4	Besteuerung in den USA	329

Märkte für Derivate und strukturierte Produkte im globalen Vergleich

5.1	Märkte für Derivate weltweit	334
5.1.1	Nord-, Mittel- und Südamerika	336
5.1.2	Europa	338
5.1.3	Asien-Pazifik-Raum	340
5.1.4	Derivatbörsen für Rohstoffe und exotische Basiswerte	342
5.1.5	Statistiken über internationale Derivatbörsen	343
5.2	Ausgewählte Märkte für strukturierte Produkte außerhalb des deutschsprachigen Raums	351
5.2.1	Italien	353
5.2.2	Spanien, Portugal und Frankreich	355
5.2.3	England	356
5.2.4	USA	357
5.2.5	Asiatisch-Pazifischer Raum	358
5.2.6	Arabischer Raum	359
5.2.7	Russland	360
5.3	Strukturierte Produkte in der Finanzkrise	361

Anhang

Glossar	364
Abkürzungsverzeichnis	374
Index	375
Literatur	382
Bildnachweis	386
Bezeichnungen für strukturierte Produkte	387
Tabelle strukturierte Produkte	396
Autoren und Mitarbeiter	398