

Marc Oliver Rieger

Optionen, Derivate und strukturierte Produkte

Ein Praxisbuch

2., überarbeitete Auflage

Unter Mitwirkung von:

Manuel Dürr

Richard Meier

Steffen Roßberg

Mei Wang

Mit einem Geleitwort von Thorsten Hens,
Direktor des Swiss Banking Institute, Universität Zürich

Verlag Neue Zürcher Zeitung

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 Derivatbörse	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 Derivate in 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 Optionen	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

3 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	Europäische Klassifizierung	179
3.1.6	Risikomatrix: Klassifizierung nach Risiko-Rendite-Typ	182
3.2	Haupttypen strukturierter Produkte	185
3.2.1	Tracker-Zertifikate	185
3.2.2	Outperformance-Zertifikate	187
3.2.3	Bonus-Zertifikate	189
3.2.4	Outperformance-Bonus-Zertifikate	190
3.2.5	Airbag-Zertifikate	192
3.2.6	Twin-Win-Zertifikate	193
3.2.7	Discount-Zertifikate	195
3.2.8	Reverse Convertibles	197
3.2.9	Barrier-Discount-Zertifikate	199
3.2.10	Barrier Reverse Convertibles	201
3.2.11	Barrier Range Reverse Convertibles	202
3.2.12	Capped-Outperformance-Zertifikate	205
3.2.13	Express-Zertifikate	206
3.2.14	Capped-Bonus-Zertifikate	209
3.2.15	Kapitalschutz ohne Cap	210
3.2.16	Kapitalschutz mit Cap	212
3.2.17	Kapitalschutz mit Coupon	214
3.2.18	Kapitalschutz mit Knock-out	216
3.2.19	Warrants	217
3.2.20	Spread Warrant	221
3.2.21	Knock-out Warrant	224
3.2.22	Mini-Futures	228
3.2.23	Constant-Leverage-Zertifikate (Faktorzertifikate)	231

3.3	Korrelationsprodukte	234
3.4	Spezielle strukturierte Produkte	238
3.4.1	Credit Default Options (CDOs) und die Subprime-Krise	238
3.4.2	Exchange Traded Structured Funds (ETSFs)	248
3.4.3	Spezialfälle	248
3.5	Lebenszyklus	253
3.5.1	Die Rollen der involvierten Parteien	253
3.5.2	Stationen im Leben eines strukturierten Produkts	257
3.5.3	Kosten und Mispricing	262
3.6	Nützen strukturierte Produkte dem Investor?	266
3.6.1	Optimierung der Renditeverteilung	267
3.6.2	Spekulation als Anlagemotiv	271
3.6.3	Strukturierte Produkte und Diversifikation	273
3.6.4	Behavioral Finance und strukturierte Produkte	274
3.6.5	Strukturierte Produkte oder Optionen?	274
3.7	Strukturierte Produkte im deutschsprachigen Raum	276
3.7.1	Analyse des deutschen Markts	276
3.7.2	Analyse des schweizerischen Markts	286
3.7.3	Analyse des österreichischen Markts	296
3.7.4	Vergleich der deutschsprachigen Märkte und jüngste Entwicklung	302

4 Besteuerung

4.1	Besteuerung in Deutschland	304
4.1.1	Abgeltungssteuer	304
4.1.2	Steuerliche Behandlung bei Termingeschäften	305
4.1.3	Besteuerung bei strukturierten Produkten	306
4.2	Besteuerung in der Schweiz	307
4.2.1	Einkommenssteuer	307
4.2.2	Verrechnungssteuer	309
4.2.3	Stempelabgabe	309
4.2.4	Steuerliche Behandlung bei Termingeschäften	310
4.2.5	Besteuerung bei strukturierten Produkten	312

4.3	Besteuerung in Österreich	321
4.3.1	Einkommenssteuer	322
4.3.2	Steuerliche Behandlung von Termingeschäften, Derivaten und strukturierten Produkten	323

5 Märkte für Derivate und strukturierte Produkte im globalen Vergleich

5.1	Märkte für Derivate weltweit	326
5.1.1	Nord-, Mittel- und Südamerika	330
5.1.2	Europa	332
5.1.3	Asien-Pazifik-Raum	334
5.1.4	Derivatbörsen für Rohstoffe und exotische Basiswerte	337
5.1.5	Statistiken über internationale Derivatbörsen	338
5.2	Ausgewählte Märkte für strukturierte Produkte außerhalb des deutschsprachigen Raums	340
5.2.1	Europa	341
5.2.2	USA	344
5.2.3	Asiatisch-Pazifischer Raum	345
5.2.4	Arabischer Raum	346
5.2.5	Russland	347

Anhang

Glossar	350
Abkürzungsverzeichnis	360
Index	361
Literatur	368
Bildnachweis	372
Bezeichnungen für strukturierte Produkte	373
Tabelle strukturierte Produkte	382
Autoren und Mitarbeiter	384