

Erwin Edelmann  
Roland Eller

# Wertpapierdarlehen und Wertpapierpensionsgeschäfte

Finanzinnovation für Wertpapierhandel  
und Portfolio-Management

Economica Verlag

# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis.....	XV
Verzeichnis der Abbildungen.....	XVII
Verzeichnis der Tabellen.....	XVIII
I	Der internationale Markt für Wertpapierleihe-Transaktionen ..... 1
1.	Der Wertpapierleihemarkt im Überblick ..... 1
1.1	Wertpapierleihe als befristete Überlassung von Wertpapieren..... 1
1.2	Wertpapierleihe als Segment des Geldmarktes..... 4
1.2.1	Instrumente an den internationalen Geldmärkten... 4
1.2.2	Handelsusancen für Geldmarktinstrumente ..... 7
1.3	Über dieses Buch..... 9
II	Wertpapierdarlehen..... 9
1.	Begriffsmerkmale des Wertpapierdarlehens..... 9
2.	Entstehungsgründe für Wertpapierdarlehen..... 10
3.	Anwendungsmöglichkeiten des Wertpapierdarlehens ..... 12
3.1	Leerverkäufe..... 12
3.2	Optionsstrategien..... 14
3.3	Arbitrage..... 16
3.3.1	Cash & Cash-Arbitrage..... 16
3.3.2	Cash & Future Arbitrage..... 18
3.3.2.1	Cash & Carry Arbitrage..... 19
3.3.2.2	Reverse Cash & Arbitrage..... 19
3.4	Liquiditätsschöpfung und-Steuerung..... 21
3.5	Erfüllung von Lieferverpflichtungen..... 25
3.6	Hinterlegung als Pfand (Collateral)..... 28
4.	Arten des Wertpapierdarlehens..... 30
4.1	Befristete und unbefristete Wertpapierdarlehen... 30
4.2	Besicherte und unbesicherte Wertpapierdarlehen..... 30
4.3	Gelegentliche und automatische Wertpapierdarlehen..... 30
5.	Leihsysteme..... 32

5.1	Euroclear.....	33
5.2	CEDEL.....	33
5.3	Deutsche Kassenverein Ag (DKV).....	33
5.4	Individuelle Leihprogramme.....	34
6.	Risikomanagement von Wertpapierdarlehen.....	36
6.1	Management der Kreditrisiken.....	36
6.2	Management der Marktrisiken.....	38
7.	Rechtliche Aspekte des Wertpapierdarlehens.....	40
7.1	Kommissionsmodell.....	40
7.2	Das Principalmodell.....	40
8.	Steuerliche und aufsichtsrechtliche Aspekte.....	41
8.1	Steuerliche Aspekte.....	41
8.1.1	Gewinnrealisierung bei Wertpapierdarlehen.....	41
8.1.2	Besteuerung der Leihgebühr.....	41
8.1.3	KörperschaftWKapitalertragsteuer.....	42
8.2	Aufsichtsrechtliche Aspekte.....	42
8.2.1	Bei Kreditinstituten.....	42
8.2.2	Bei Versicherungen.....	42
9.	Bewertung und Bilanzierung.....	43
9.1	Bewertung beim Verleiher.....	43
9.2	Bewertung beim Entleiher.....	44
9.3	Bilanzierung bei Verleiher.....	44
9.4	Bilanzierung beim Entleiher.....	45
10.	Zusammenfassung.....	46

Wertpapierpensionsgeschäfte und Seil and buy back- Transaktionen.....	47
--	----

1. Was sind Pensionsgeschäfte und seil and buy back- Transaktionen?.....	47
1.1 Das Grundprinzip von Pensionsgeschäften.....	47
1.1.1 Wertpapierpensionsgeschäfte als gedanklicher Kassaverkauf bzw. Terminrückkauf eines Wertpapiers.....	49
1.1.2 Wertpapierpensionsgeschäfte als Aufnahme eines Kredits gegen Besicherung mit Wertpapier..	51
1.2 Arten von Wertpapierpensionsgeschäften.....	54
1.2.1 Echte, unechte und unechte echte Wertpapier- pensionsgeschäfte.....	54
1.3 Der Markt für Wertpapierpensionsgeschäfte und seil and buy back-Transaktionen.....	55

1.4	Seil and buy back-Transaktionen (gerissene Pensionsgeschäfte).....	60
1.5	Wertpapierpensionsgeschäfte und Unbedingte Termingeschäfte.....	61
1.5.1	Forward Trading versus Futures Trading.....	61
1.5.2	Bewertung von Zins-Futures auf Kapitalmarkt- papiere.....	64
1.5.3	Short-Strategien mit Wertpapierpensions- geschäften und Futures.....	66
2.	Kalkulation von Wertpapierpensionsgeschäften.....	69
2.1	Die Repo Rate (Wertpapierpensionssatz).....	69
2.2	Grundlagen zur Ermittlung von Terminkursen (forward Price).....	71
2.3	Implied Repo Rate (IRR).....	75
2.4	Ermittlung des Rückkaufkurses (Terminkurses) ...	77
2.4.1	Verrechnung der Repo Zinsen und des anteiligen Kupons.....	78
2.4.2	Gesonderte Zahlung der Repo Zinsen (Ausgleichszahlung).....	80
3.	Strategien mit Wertpapierpensionsgeschäften.....	82
3.1	Refinanzierung bzw. Überbrückung von Liquiditätsengpässen.....	82
3.2	Erzielung von Zusatzerträgen.....	83
3.3	Fristgerechte Belieferung von leerverkauften Papieren.....	85
3.4	Arbitragestrategien zwischen Kassa- und Futuresmarkt.....	85
3.4.1	Cash & Carry Arbitrage.....	86
3.4.2	Reverse Cash & Carry Arbitrage.....	88
3.5	Überbrückung von Lieferschwierigkeiten z.B. bei Auslandsgeschäften.....	89
4.	Risikomanagement von Wertpapierpensionsgeschäften. ...	89
4.1	Risikomanagement als mehrstufiger Prozeß.....	89
4.2	Risikomanagement bei Echten Pensions- geschäften.....	93
4.3	Risikomanagement bei Unechten Pensions- geschäften.....	97
5.	Bilanzierung und Bewertung von Wertpapierpensions- geschäften.....	99
5.1	Bei echten Wertpapierpensionsgeschäften.....	99
5.2	Bei unechten Wertpapierpensionsgeschäften. ...	100

IV	Entwicklungstrends an den internationalen Märkten.....	104
V	Glossar.....	107
VI	Formelsammlung.....	116
Anhang		
1.	Rahmenvertrag für Wertpapierleihgeschäfte.....	117
2.	Adressen.....	129
3.	Literaturverzeichnis.....	130
4.	Stichwortverzeichnis.....	134