

Werner H. Heussinger
Marc Klein
Wolfgang Raum

Optionssscheine, Optionen und Futures

Einstieg in den erfolgreichen
Umgang mit Derivaten



Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
Danksagung	7

Kapitel I

Einführung in den Terminmarkt 15

1. Einleitung	15
1.1 Historische Entwicklung von Optionen und Futures	16
1.2 Historische Entwicklung von Optionsscheinen	19
2. Generelle Markteinordnung und Charakterisierung von Optionsscheinen, Optionen und Futures.	24
2.1 Aufgaben eines Marktes.	24
2.2 Märkte für Optionsscheine, Optionen und Futures.	25
2.2.1 Teilnehmer an derivativen Märkten.	26
2.2.2 Strukturmerkmale derivativer Märkte.	28

Kapitel II

Optionsscheine und Optionen: bedingte Termingeschäfte 33

1. Einleitung	33
2. Optionsscheine	35
2.1 Grundprinzipien und Einsatzmöglichkeiten	35
2.2 Call- und Put-Optionsscheine	36
2.3 Wichtige Ausstattungsmerkmale	37
2.3.1 Laufzeit	37
2.3.2 Bezugswert, Bezugskurs und Bezugsverhältnis	37
2.3.3 Optionsscheinarten	39
2.3.4 Ausübungsmethoden	40
2.3.5 Basisinstrumente	40
2.4 Spezialoptionsscheine	45
3. Optionen	55
3.1 Standardisierung von börsengehandelten Optionen	55
3.2 Wesentliche Ausstattungsmerkmale	58

3.2.1	Ausübungsmethoden	58
3.2.2	Basiswert	59
3.2.3	Basispreis	59
3.2.4	Laufzeit (Optionsfrist)	60
3.2.5	Menge des Basiswertes	60
3.3	Sicherheitsleistung	60
3.4	Auflösung der Option	62
3.4.1	Wertloser Verfall	62
3.4.2	Glattstellen	63
3.4.3	Erfüllung	63
4.	Bewertung von Optionsscheinen und Optionen	64
4.1	Zusammensetzung des Options(schein)preises	64
4.1.1	Innerer Wert	65
4.1.2	Aufgeld bei Optionsscheinen/Zeitwert bei Optionen	67
4.2	Hebel	69
4.3	Weitere preisbestimmende Faktoren	70
4.4	Kennzahlen zur Bewertung preisbestimmender Faktoren: „Die Griechen“	74
4.5	Theoretischer Wert des Optionsrechts	78
4.5.1	Black & Scholes-Optionspreismodell	78
4.5.2	Einschränkungen für das Modell	79
4.5.3	Formale Darstellung	81
4.5.4	Kritische Betrachtung	82
5.	Grundpositionen in Optionen	82
5.1	Kauf von Calls (Buy-Calls)	84
5.2	Verkauf von Calls (Sell-Calls)	85
5.3	Kauf von Puts (Buy-Puts)	87
5.4	Verkauf von Puts (Sell-Puts)	88
6.	Optionsstrategien	90
6.	Straddle und Strangle	91
6.	Kauf eines Straddles (Long-Straddle)	91
6.	Verkauf eines Straddles (Short-Straddle)	93
6.	Kauf eines Strangles (Long-Strangle)	94
6.1.4	Verkauf eines Strangles (Short-Strangle)	95
6.2	Spreads	97
6.2.1	Vertical-Spread (Price-Spread) [^]	98
6.2.2	Horizontal-Spread (Time-Spread)	101
6.2.3	Diagonal-Spreads	105
6.3	Synthetische Positionen	108

Kapitel III	
Futures: unbedingte Termingeschäfte.	.111
1. Einleitung	.111
2. Begriffsbestimmung und Funktionsweise.	.113
2.1 Grundbegriffe	.113
2.2 Standardisierung	.114
2.3 Sicherheitsleistung	.114
2.3.1 Initial Margin	.115
2.3.2 Variation Margin und Maintenance Margin	.115
2.3.3 Settlement-Price	.116
2.3.4 Hebel aufgrund Margining	.117
2.4 Funktionsweise eines Futuregeschäfts.	.117
2.4.1 Rechte und Pflichten	.117
2.4.2 Chancen und Risiken	.118
2.4.3 Nettofinanzierungskosten	.120
2.5 Auflösung einer Futureposition	.122
2.5.1 Glattstellung	.122
2.5.2 Physische Lieferung	.123
2.5.3 Barausgleich	.123
2.5.4 Rollen	.124
3. Futurespreads	.126
3.1 Intramarketspread	.126
3.2 Intermarketspread	.127
3.3 Intercommoditiespread	.127
Kapitel IV	
Gegenüberstellung von Optionsscheinen, Optionen und Futures.	.129
1. Optionsscheine und Optionen - Gemeinsamkeiten und Unterschiede.	.129
2. Futures, Optionsscheine und Optionen - Unterschiede	.130
3. Futures und Optionen - Gemeinsamkeiten	.131

Kapitel V	
Hedging	133
1. Begriff des Hedging	133
1.1 Perfect-Hedge versus Imperfect-Hedge	133
1.2 Arten des Hedgings	136
1.3 Hedge Ratio	136
1.4 Direct-Hedge versus Cross-Hedge	137
2. Abhedgbare Marktrisiken	138
2.1 Preis- bzw. Kursrisiko	138
2.2 Währungsrisiko	139
2.3 Zinsrisiko	140
3. Hedging mit Futures	143
4. Hedgingstrategien mit bedingten Termingeschäften	149
4.1 Fixed-Hedge	149
4.2 Delta-Hedge	151
5. Vergleich der Hedgingstrategien mit Futures und bedingten Termingeschäften	154
Kapitel VI	
Trading	157
1. Unterschiedlicher Handel für Optionsscheine und Futures sowie Optionen	157
1.1 Wahl des Geschäftsvermittlers bei Options scheinen	157
1.2 Wahl des Geschäftsvermittlers bei Futures und Optionen	160
1.3 Oрдераufgabe bei Optionen und Futures	162
1.3.1 Inhalt einer Order	162
1.3.2 Börse oder Handelsplatz	162
1.3.3 Anweisung für Kauf oder Verkauf bzw. Spread-/Kombinationsorders	162
1.3.4 Anzahl und genaue Spezifizierung des Kontraktes	163
1.3.5 Auftrags-/Orderbedingungen	165
2. Handelsansätze	171
2.1 Technische Analyse	172
2.2 Fundamentalanalyse	180
2.3 Gegenüberstellung von technischer Analyse und Fundamentalanalyse	182

3. Computerisiertes Handelsprogramm versus diskretionärer Handelsansatz 184

Kapitel VII

Handelsplattformen. 187

1. Handelsplätze für Optionsscheine 187

1.1 EUWAX. 187

1.2 Citi-Cats-OS. 188

1.3 XEOS. 189

1.4 Weitere Systeme. 189

2. Terminbörsen. 190

2.1 Standardisierung. 190

2.2 Clearing-und Settlementsystem.....191

2.2.1 Clearingstelle. 191

2.2.2 Settlement 192

2.2.3 Marginanforderungen 193

3. Parkettbörsen. 194

4. Computerbörsen. 197

5. EFP-Markt 201

Kapitel VIII

Wissenswertes zu rechtlichen und steuerlichen Aspekten. 203

1. Einleitung 203

2. Derivate und Recht 203

2. Optionsscheine. 204

2. .1 Emittenten von Optionsscheinen 205

2. .2 Aufklärung über Optionsgeschäfte. 206

2. .3 Termin- und Differenzeinwand. 207'

2. .4 Aktienoptionsscheine. 210'

2. .5 Andere Optionsscheine auf Aktienbasis.....212

2.1.6 Sonstige Optionsscheine 213

2.2 Optionen. 215

2.3 Futures. 216

2.4 Commodity-Optionen und Commodity-Futures. 216

3.	Derivate und Steuern	217
3.1	Besteuerung von Geschäften in Optionsscheinen vor dem 1.1.1999.	217
3.2	Besteuerung von Geschäften in Optionsscheinen nach dem 1.1.1999.	222
3.3	Besteuerung von Geschäften in Optionen vor dem 1.1.1999	224
3.4	Besteuerung von Geschäften in Optionen nach dem 1.1.1999	228
3.5	Besteuerung von Geschäften in Futures vordem 1.1.1999	230
3.6	Besteuerung von Geschäften in Futures nach dem 1.1.1999	231

Kapitel IX

Informationsquellen.	233
1. Optionsscheinemittenten	238
2. Terminbörsen	238
3. Finanzinformationen.	243
Anhang	247
Glossar.	251
Literaturverzeichnis.	271
Die Autoren.	273