

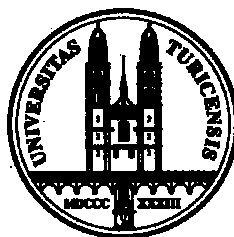
Klassifizierung von Termingeschäften und der Handel von Derivaten in der Praxis

Bachelorarbeit in Financial Economics
Institut für schweizerisches Bankwesen
Universität Zürich

17. Oktober 2008

Prof. Dr. Thorsten Hens
Dr. Marc Oliver Rieger

Niki Schuler



Executive Summary

Terminmärkte und deren Produkte haben in den letzten 30 Jahren bezüglich Wachstum und Vielfalt der Produktpalette eine beispiellose Entwicklung erlebt. Die aktuelle Immobilienkrise und die daraus folgende Kritik an Derivaten hat sich nicht in negativen Wachstumszahlen an Terminbörsen ausgewirkt. So konnte etwa die deutsch-schweizerische Terminbörse Eurex für den September 2008 ein Rekordergebnis verkünden. Es war der umsatzstärkste Monat ihrer Geschichte.

Die vorliegende Arbeit beschäftigt sich mit Derivaten, wobei der Fokus insbesondere dem Handel, den Märkten und den zur Verfügung stehenden Handelsplattformen gilt.

Dem Leser wird zu Beginn ein Überblick über die verschiedenen Märkte sowie die unterschiedlichen Produkte gewährt. Anhand von praxisnahen Beispielen erfolgt die Einführung in die grundlegenden Termingeschäfte. Die Klassifizierung umfasst dabei Forward- und Futures-Kontrakte, Swap-Geschäfte sowie Optionen und Optionsscheine.

Das darauf folgende 3. Kapitel konzentriert sich auf den Handel mit Terminkontrakten. So resultiert aus dem Vergleich von börsengehandelten Derivaten mit Geschäften, welche nicht über eine Börsenorganisation abgewickelt wurden, die Erkenntnis eines massiv grösseren Handelsvolumens für ausserbörslich gehandelte Produkte. Die globale Beleuchtung des Terminmarktes zeigt eine aussergewöhnliche Fusionierungswelle, welche dem Markt in aktueller Zeit widerfahren ist. Diese Marktgeschehnisse zeugen von hohem Wettbewerbsdruck. Indem aber auch herkömmliche Wertpapierbörsen wie die New York Stock Exchange durch eine Akquisitionen den Eintritt in den Terminmarkt wagen, kommt auch die Attraktivität sowie die positive Erwartungshaltung bezüglich der Branche zum Ausdruck.

Die Schweizer Börse spielt im internationalen Markt eine gewichtige Rolle. Die Eurex, eine gemeinsame Tochterfirma der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange und der Deutschen Börse AG, ist eine der umsatzstärksten Terminbörsen der Welt. Im Jahr 2007 erfolgte, erneut in Partnerschaft mit der Deutschen Börse AG, die Lancierung der Scoach, einer Börse für verbriefte Derivate wie etwa Optionsscheine, womit sie wiederum eine Vorreiterrolle übernahmen. Die Eröffnung dieser Börse kommt jedoch nicht von ungefähr, sind doch die Schweiz und Deutschland führende Märkte im Handel mit Optionsscheinen.

In einem weiteren Schritt fällt die Untersuchung der Börsenarchitekturen von Terminbörsen an. Indem diese Handelsplattformen auf Einrichtungen wie das Clearinghaus und dem dazugehörigen Margin-System zurückgreifen können, findet eine wesentliche Risikominimierung beim Eingehen von Positionen in Derivate statt. Die Terminbörsen werden in einem

zusätzlichen Schritt den Optionsscheinen und deren Handelssystemen gegenübergestellt. Dadurch wird das Emittentenrisiko der Käufer von Optionsscheinen ersichtlich, da Wertpapierbörsen, also der Handelsort von Optionsscheinen, nicht die gleichen Sicherheitsvorkehrungen zur Verfügung stellen können wie eine Terminbörse.

Die Abrundung des Kapitels erfolgt durch die Analyse von verschiedenen Optionsstrategien. Dabei wird je nach Markterwartung des Investoren eine entsprechende Strategie mittels Kombination von verschiedenen Optionen aufgesetzt. Die Variationsmöglichkeiten der Optionsparameter ermöglichen die Konstruktion individueller Auszahlungsprofile.

In einem letzten Schritt werden verschiedene Methoden zur Absicherung mittels Optionen und Futures untersucht. Im Unterschied zu den Handelsstrategien ist das Ziel der Absicherung die Minimierung von Verlusten, während die Händler eine entsprechende Marktkonstellation zur Gewinnerzielung nutzen möchten.