

**Informed Trading Activities:
Aktueller Forschungsstand unter besonderer
Berücksichtigung von Optionsmärkten**



Mathias Winzeler

**Bachelorarbeit
Universität Zürich
Lehrstuhl Quantitative Finance
Prof. Dr. Marc Chesney
24.08.2011**

Informed Trading Activities: Aktueller Forschungsstand unter besonderer Berücksichtigung von Optionsmärkten

Executive Summary

Problemstellung

Informed Trading ist im Aktien-, Options- und OTC-Markt allgegenwärtig. Es gibt eine Vielzahl an Research Papers über das Thema des Informed Trading. Die Arbeit versucht die relevante Literatur mit speziellem Fokus auf dem Optionsmarkt zu komprimieren, zusammenzutragen und einen Überblick über das weite Feld der Publikationen zu verschaffen, um ein eigenes Verständnis der Thematik zu ermöglichen.

Vorgehen

In einem ersten Schritt wurde die relevante Literatur für das Thema des Informed Trading gesucht. Zuerst ging es darum geeignete Definitionen zu finden und die rechtlichen Aspekte zu zeigen. Anhand von den gefundenen Definitionen, rechtlichen Hintergründen und Research Papers konnten fünf verschiedenen Formen von Insider Trading identifiziert werden. Sie wurden nach folgenden Aspekten gegliedert:

1. Legalität der Insideraktivität
2. Identifikation als Insiderwissen
3. Informationsgenauigkeit
4. Zugang zu Insiderwissen
5. Investitionsort

Bei der Auswahl der Research Papers wurde dabei ein Hauptaugenmerk auf den Ort der Publikation und die Anzahl der Zitationen gelegt. In einem zweiten Schritt wurden die gefundenen Research Papers geordnet und passend in Gruppen eingeteilt.

Es wurden dazu sechs Gruppen gebildet:

1. Nachweis von Informed Trading
2. Marktpräferenzen und Trade Orders
3. Informed Trading in Optionsmärkten
4. Wechselseitige Beziehungen zwischen dem Aktien- und Optionsmarkt
5. Volatility Trading
6. Einwirkung von Ereignissen

Danach wurden das Vorgehen und die wichtigsten Erkenntnisse der verschiedenen Research Papers zusammengefasst und analysiert. In einem letzten Schritt folgt eine Interpretation über den aktuellen Forschungsstand und mögliche zukünftige Forschungsthemen.

Resultate

Am einfachsten kann man Informed Trading identifizieren, indem man sich auf kursrelevante Ereignisse konzentriert. Dies kann von Jahres- und Quartalsberichten über Forschungsdurchbrüchen bis hinzu Terroranschlägen sein. Man kann dabei einen Vorher-nachher-Vergleich machen und typische Charakteristiken von Informed Trading identifizieren.

Es besteht kein Zweifel, dass Informed Traders in den verschiedenen Märkten aktiv sind. Es gibt verschiedene Vor- und Nachteile für das Investieren in die jeweiligen Märkte. Man ist sich jedoch nicht einig in welchem Markt man am besten mit superiorer Information investieren soll. Für den Aktienmarkt sprechen die hohe Liquidität und die niedrigeren Transaktionskosten. Vorteile für das Investieren im Optionsmarkt sind der hohe Leverage-Faktor, das niedrige Investitionskapital und die Möglichkeit für Volatility Trading. Es wird auch oft davon gesprochen, dass Informed Traders eine Multi-Market Strategie verfolgen.

Die Wechselwirkung von den verschiedenen Märkten ist indirekt vom Investitionsort der Informed Traders abhängig. Wären die Märkte vollständig und effizient, wäre der Aktienmarkt der Leader. Allein durch das Vorhandensein von Investoren mit superioren Informationen gilt dies nicht mehr. Investieren Informed Traders nur in den Aktienmarkt, hat der Optionsmarkt keinen Einfluss auf den Aktienmarkt. Investieren Informed

Traders jedoch in den Optionsmarkt, ist dies der Leadermarkt. Es kann deshalb nur unter gewissen Annahmen, sprich Präferenzen von Informed Traders und Eigenschaften von Märkten, eine genaue Aussage über die verschiedenen Wechselwirkungen der Märkte untereinander gemacht werden.