

Inhaltsübersicht

Kapitel 1: Entwicklung und Organisation der Terminbörse	1
Kapitel 2: Der Handel an der Terminbörse	27
Kapitel 3: Fundamentale und technische Marktanalyse	53
Kapitel 4: Geldmanagement	89
Kapitel 5: Hedging	103
Kapitel 6: Spreads	123
Kapitel 7: Optionen	139
Kapitel 8: Terminkontrakte auf Aktienidizes	177
Kapitel 9: Terminkontrakte auf Zinspapiere	221
Kapitel 10: Devisengeschäfte	245
Kapitel 11: Termingeschäft in Deutschland	261
Kapitel 12: Abwicklung von Options- und Futuresgeschäften	273

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 1: Entwicklung und Organisation der Terminbörse

1. Historische Entwicklung	2
1.1 Begriffsbestimmung	2
1.2 Entwicklung	2
1.3 Standardisierung eines Terminkontrakts	3
1.4 Nicht standardisierte Bestandteile	4
2. Vorteile des Terminhandels	4
3. Terminbörse	5
3.1 Begriffsbestimmung und Aufgaben	5
3.2 Mitglieder der Terminbörse	5
3.2.1 Locals	5
3.2.2 Commercial Broker	6
3.2.3 Filling Broker	6
3.2.4 Clerk	6
4. Computerisierte Börse	7
5. Clearing-System	9
5.1 Aufgabe	9
5.2 Clearing-Mitglieder	10
6. Margining	10
6.1 Überblick	10
6.2 Initial Margin	11
6.3 Variation Margin und Maintenance Margin	12
6.4 Margins für Clearing-Mitglieder	13
6.5 Settlement Price	13
6.6 Margin-Berechnung	14
6.7 Kundengelder	15

X Inhaltsverzeichnis

7. Marktteilnehmer	15
7.1 Überblick	15
7.2 Absicherer	16
7.3 Arbitrageure	16
7.4 Spekulanten	17
7.5 Spreader	17
8. Erfüllungsarten	18
8.1 Physische Lieferung	18
8.2 Barausgleich	19
9. DTB – eine elektronische Börse	20
10. Struktur an der DTB	21
11. Bonitätsanforderungen an Clearing-Mitglieder	22
12. Handel und Produkte an der DTB	22

Kapitel 2: Der Handel an der Terminbörse

1. Terminbörse	28
1.1 Terminbörsen und ihre Produkte	28
1.2 Kursveröffentlichung	29
1.3 Kurswertberechnung	30
1.3.1 DM-Bund-Futures	30
1.3.2 Langfristige US-Zinsfutures	31
1.3.3 Kurzfristige Zinsfutures	32
1.3.4 Aktienindex-Futures	33
1.4 Preislimit	34
2. Abrechnungen	36
3. Auftrag	36
3.1 Auftragsinhalt	37
3.2 Auftragsarten	37
3.2.1 Billigst/Bestens-Auftrag (Market Order – MKT)	38
3.2.2 Limitauftrag	38

3.2.3	Stopauftrag	39
3.2.4	Stoplimitauftrag (Stoplimit Order)	41
3.2.5	Market-if-Touched-Auftrag (MIT)	41
3.2.6	Auftrag-Interessewährend oder Ermessensaufträge (Discretionary Order)	42
3.2.7	Auftrag ohne Obligo (Not Held Order – NH)	42
3.2.8	Basisauftrag – Bedingter Auftrag (Contingent Order) ...	43
3.2.9	Stornoauftrag (Straight Cancel Order)	43
3.2.10	Auftrag mit Streichung eines früheren Auftrags (Cancel Former Order – CFO)	43
3.2.11	One Cancels the Other Order (OCO)	44
3.2.12	Staffelauftrag (Scale Order)	44
3.2.13	Spreadauftrag	45
3.2.14	Switchauftrag	46
3.2.15	Offene Order oder Auftrag gültig bis auf Widerruf (Open Order, Good Till Cancelled GTC-Order)	46
3.2.16	Schlußkursauftrag oder Auftrag billigst/bestens zum Börsenschluß (Closing Only Order, Market on Close Order – MKT CLS)	47
3.2.17	Eröffnungsauftrag (Opening Only Order – OPG)	47
3.2.18	Limit- oder Schlußauftrag (Limit or Market-on-Close Order)	48
3.2.19	Auftrag zur Sofortausführung (Fill or Kill Order – FOK) ..	48
3.2.20	Immediate or Cancel (IOC)	48
3.3	Akzeptanz der Auftragsarten an den verschiedenen Börsen	49
4. Anhang		51

Kapitel 3: Fundamentale und technische Marktanalyse

1. Fundamentalanalyse	54
1.1 Aufgabe der Fundamentalanalyse	54
1.2 Einflußfaktoren	54
1.2.1 Volkswirtschaftliche Faktoren	54
1.2.2 Einzelwirtschaftliche Faktoren	56
1.2.3 Politische Einflußfaktoren	57
1.3 Mögliche Auswirkungen wirtschaftlicher Kennziffern auf Zinsfutures	58
1.4 Schlußbetrachtung	61

2. Technische Analyse	62
2.1 Begriffsbestimmung	62
2.2 Darstellung von Kursentwicklungen	63
2.2.1 Trendbestimmungsmethoden	67
2.2.2 Chartformationen	71
2.2.3 Lücken	77
2.2.4 Unterstützungs- und Widerstandslinien	79
2.3 Volumen und offenes Interesse	79
2.4 Oszillatoren	82
2.5 Gegensätzliche Meinung	82
2.6 Komplexe technische Analysemethoden	84

Kapitel 4: Geldmanagement

1. Einleitung	90
2. Spekulationsplan	90
2.1 Rohentwurf	90
2.2 Verfügbares Kapital	91
2.3 Beurteilung von Strategien	92
2.3.1 Auswahlkriterien bei der Datensammlung	92
2.3.2 Trockenhandel	93
2.4 Dauer der Position	93
2.5 Positionserweiterung	94
2.5.1 Averaging	94
2.5.2 Pyramiding	94
2.6 Spekulationsgrundsätze für Stopaufträge	95
2.7 Muster eines Plans	96
3. Spekulationsgrundsätze im Geldmanagement	97
3.1 Geldmanagement und Spieltheorie	97
3.2 Erwartungen über den Ausgang der Spekulation	97
3.2.1 Wahrscheinlichkeit	97
3.2.2 Optimismus und Wahrscheinlichkeit	98
3.2.3 Erwartungswert	100
3.3 Wahrscheinlichkeit eines Totalverlusts des verfügbaren Spekulationskapitals	101
4. Schlußbetrachtung	102

Kapitel 5: Hedging

1. Einführung	104
2. Arten des Hedgings	105
2.1 Short-Hedge	105
2.2 Long-Hedge	105
2.3 Cross-Hedge	106
3. Instrumente und Anwendungsmöglichkeiten	106
3.1 Basis	106
3.2 Futures	110
3.2.1 Zinskontrakte	110
3.2.2 Aktienindizes	115
3.2.3 Währungen	117
3.3 Optionen	119
3.4 Vergleich der Instrumente	121
4. Schlußbetrachtung	122

Kapitel 6: Spreads

1. Charakterisierung	124
2. Spreadbildung	125
2.1 Futurespreis	125
2.1.1 Normalmarkt	126
2.1.2 Umgekehrter Markt	127
2.2 Sonstige Faktoren	129
2.2.1 Mangelnde Liquidität	129
2.2.2 Roll-Over („Switch“)	130
3. Spreadarten	130
3.1 Intramarketspread	130
3.2 Intermarketspread	131

XIV Inhaltsverzeichnis

3.3	Intercommodityspread	132
3.3.1	Treasury-Bill/Eurodollar-Spread (TED-Spread)	132
3.3.2	Treasury-Note/Treasury-Bonds (NOB-Spread)	134
3.3.3	Treasury-Bill/Treasury-Bonds	135
3.4	Commodity-Product-Spread	136
4.	Spreadhandel	136
4.1	Order	136
4.2	Margining	137
4.3	Ausführungskosten	138
4.4	Einfluß auf offenes Interesse und Volumen	138

Kapitel 7: Optionen

1.	Einleitung	140
1.1	Was ist eine Option?	140
1.2	Unterscheidungsmerkmale von Optionen	140
1.3	Standardisierung	141
2.	Grundlegende Optionspositionen	144
2.1	Allgemeines	144
2.2	Kauf einer Kaufoption (Buy Call)	145
2.3	Verkauf einer Kaufoption (Sell Call)	146
2.4	Kauf einer Verkaufsoption (Buy Put)	150
2.5	Verkauf einer Verkaufsoption (Sell Put)	151
2.6	Kauf eines Straddle	152
2.7	Verkauf eines Straddle	153
2.8	Kauf eines Strangle	154
2.9	Verkauf eines Strangle	155
2.10	Spreads	156
2.10.1	Bull-Call-Spread	157
2.10.2	Bull-Put-Spread	158
2.10.3	Bear-Call-Spread	159
2.10.4	Bear-Put-Spread	160

3. Optionspreisbestimmung	161
3.1 Unterscheidung zwischen Innerem Wert und Zeitwert einer Option	161
3.2 Bestimmungsfaktoren des Optionspreises	163
3.2.1 Basispreis	163
3.2.2 Aktueller Wertpapierkurs	164
3.2.3 Volatilität	164
3.2.4 Restlaufzeit	166
3.2.5 Marktzins	167
3.2.6 Dividenden	168
3.3 Optionspreise und veränderte Marktbedingungen	169
3.3.1 Allgemeines	169
3.3.2 Delta	169
3.3.3 Gamma	172
3.3.4 Theta	173
3.3.5 Vega	174

Kapitel 8: Terminkontrakte auf Aktienindizes

1. Einleitung	178
2. Amerikanische Aktienindizes	178
2.1 Gewichtung	178
2.1.1 Nach Kapitalisierung errechnete Indizes	178
2.1.2 Nach Preisgewichtung errechnete Indizes	179
2.1.3 Arithmetisch gewichtete Indizes	180
2.2 Ausgewählte US-Aktienindizes	181
2.3 Kontraktspezifikationen	183
2.4 Risiken des Wertpapierinvestments	183
2.4.1 Gesamtmarktrisiko (systematisches oder generelles Risiko)	184
2.4.2 Einzelaktienrisiko (unsystematisches oder individuelles Risiko)	184
2.5 Beta	184
2.6 Korrelation	185
2.7 Hedging als Anwendungsmöglichkeit	186
2.8 Lieferung/Delivery eines Aktienterminkontrakts	188
2.9 Optionen auf den S & P 500 Terminkontrakt	190

3. Deutscher Aktienindex (DAX)	191
3.1 Allgemeines	191
3.2 Gewichtung nach Grundkapital	191
3.3 Dividendenbereinigung	194
4. DAX-Futures	196
4.1 Kontraktsspezifikationen	196
4.2 Vorteile des DAX-Futures	196
5. Nutzung des DAX-Futures	197
5.1 Spekulation	197
5.2 Hedging	198
5.3 Indexarbitrage	199
6. Optionen auf den DAX-Futures	201
6.1 Kontraktsspezifikationen	201
6.2 Ausübungsmodalitäten	203
6.3 Prämienabrechnung	206
6.4 Risk-Based-Margining	207
6.5 DAX-Futures-Optionen im Vergleich mit DAX-Futures	208
7. Optionen auf den Deutschen Aktienindex	211
7.1 Kontraktsspezifikationen	211
7.2 DAX-Optionen und Aktienoptionen im Vergleich mit DAX-Futures-Optionen	214

Kapitel 9: Terminkontrakte auf Zinspapiere

1. Finanz-Termingeschäfte	222
2. Futures	222
3. Terminkontrakte auf Geldmarktpapiere	224
3.1 US-Treasury-Bill-Futures	224
3.2 Eurodollar-Futures	226

4. Terminkontrakte auf Kapitalmarktinstrumente	227
4.1 Kontraktsspezifikation des langfristigen DM-Bund-Futures sowie des mittelfristigen DM-Bund-Futures (Bobl-Futures)	229
4.2 Abrechnungspreis und Preisfaktor	230
4.3 Cheapest-to-Deliver	232
4.3.1 Preisbildung	232
4.3.2 Lieferung	233
4.4 Anwendung von Zins-Futures-Kontrakten	234
4.4.1 Long-Hedge und Short-Hedge	234
4.4.2 Hedge-Ratio	234
4.4.3 Hedge-Risiken	235
4.5 Optionen auf Bund-Futures und Bobl-Futures	236
4.6 Prämienabrechnungen	240
4.7 Margining	241
4.8 Ausübungsmodalitäten	242
4.9 Vergleich der Kontraktsspezifikationen: DTB-Bund-Futures gegenüber Bund-Optionen	244

Kapitel 10: Devisengeschäfte

1. Einleitung	246
2. Kassageschäfte	246
2.1 Mengen-, Preisnotierung	247
2.2 Cross-Rate	247
3. Termingeschäfte	248
3.1 Traditionelles Termingeschäft	248
3.2 Allgemeine Bedeutung	248
3.3 Notierung der Terminkurse	249
3.4 Beeinflussung der Terminkurse	249
3.5 Futures	251
4. Optionsgeschäfte	252
4.1 Optionen auf Kassageschäfte	252
4.1.1 Nicht standardisierte OTC – Optionen auf Kassageschäfte	252

4.1.2	Standardisierte OTC – Optionen auf Kassageschäfte ...	253
4.1.3	Börsengehandelte Optionen auf Kassageschäfte	255
4.2	Optionen auf Futures	259

Kapitel 11: Termingeschäft in Deutschland

1. Zivilrechtliche Einordnung von Termingeschäften	262
1.1 Einführung	262
1.2 Bisherige Rechtslage	263
1.3 Rechtslage nach neuem Recht	265
1.3.1 Termingeschäfte mit Kaufleuten	266
1.3.2 Termingeschäfte mit Privaten	267
1.4 Information und Beratung des Kunden	267
2. Strafrechtliche Einordnung von Termingeschäften	270
3. Handlungsempfehlungen für Anlageberater	271
3.1 Aktive Ansprache der Kundschaft	271
3.2 Kunde/Nichtkunde wünscht den Abschluß von Termingeschäften	272

Kapitel 12: Abwicklung von Options- und Futuresgeschäften

1. Kundenverbindung	274
1.1 Termingeschäftsfähigkeit	274
1.2 Beratungs- und Aufklärungspflichten	274
1.3 Vermögensanalyse	275
1.4 Kontoeröffnung	275

2. Grundzüge der Marginberechnung	276
2.1 Marginberechnung auf Futureskontrakte	277
2.1.1 Initial Margin	277
2.1.2 Variation Margin	278
2.1.3 Maintenance Level	280
2.1.4 Marginberechnung am Beispiel des DTB-Bund- Futures und DAX-Futures	280
2.1.4.1 Non-Spread-Positionen	280
2.1.4.2 Spread-Positionen	281
2.2 Marginberechnung auf Optionen	282
2.2.1 Premium-Based-Methode	283
2.2.2 Risk-Based-Methode	284
2.2.2.1 Premium Margin	285
2.2.2.2 Additional Margin	286
2.2.3 Future-Style-Methode	288
2.2.3.1 Optionen auf den LIFFE-Bund-Futures	288
2.2.3.2 Optionen auf DTB-Futures	289
3. Tagesverarbeitung	291
3.1 Glattstellung der Geschäfte	291
3.2 Bewertung der Sicherheiten	292
3.3 Ermittlung der Marginverpflichtung	293
3.4 Kundenabrechnung	294
4. Schlußbemerkung	296