

Risk Management mit Optionen, Futures, Forwards und Swaps





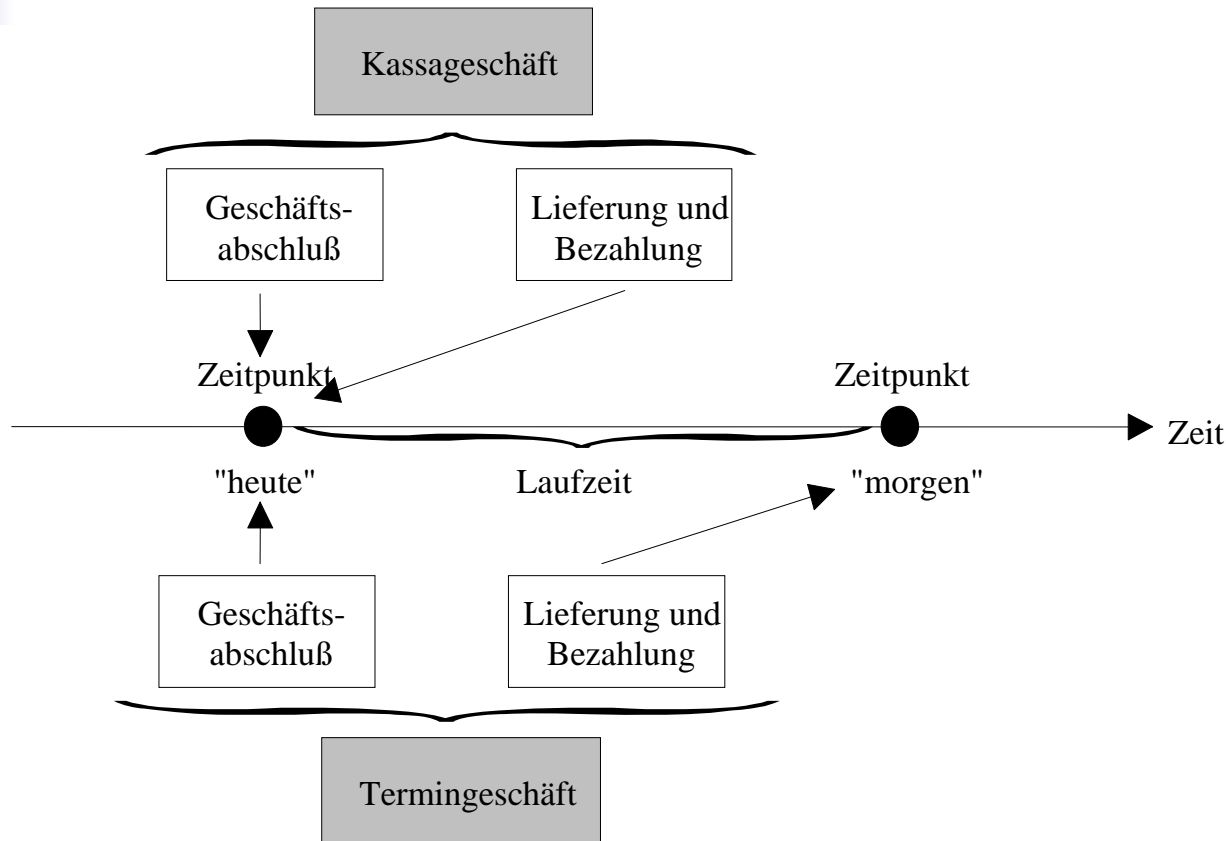
Derivate

- Der Begriff Derivate kommt aus dem Lateinischen und heißt soviel wie abgeleitet.
- Derivate ist der Sammelbegriff für Optionen, Futures, Forwards und Swaps.
- Sie zeichnen sich alle dadurch aus, dass sie sich auf Termingeschäfte beziehen.

Kassa- und Termingeschäfte I:

- Definition des Kassageschäfts:
Vertragsschluss, Lieferung und
Bezahlung fallen in einem Zeitpunkt
zusammen.
- Definition des Termingeschäfts:
Vertragschluss heute; Lieferung und
Bezahlung zu einem späteren Zeitpunkt,
wobei der Preis schon heute feststeht.

Kassa- und Termingeschäfte II:



Ähnlich in:: Beike, R. u. Schlütz, J.: Finanznachrichten; Stuttgart 1996, S. 465

Beispiel vom Devisenmarkt

■ Kassageschäft:

Vertragsschluss am 28.6.07 über den Kauf von US-\$ zu 1,3470\$/€ (Brief) mit sofortiger Bezahlung in € und Übergabe der \$.

■ Termingeschäft:

Vertragsschluss am 28.6.07 über den Kauf von US-\$ zu 1,3543\$/€ (Wichtig: Preis, als wichtiger Vertragsbestandteil, steht am 28.06.07 schon fest.) mit Bezahlung in € und Übergabe der \$ **in sechs Monaten** am 28.12.07.

(Quelle der Kurse: Handelsblatt v. 28.06.07)



Zweck

- Absicherung von Preisschwankungen
Fachausdruck: **Hedging**
Z.B. bei Währungskursrisiken oder bei
Zinsänderungsrisiken
- Spekulation
- Arbitrage



Klassifizierung von Termingeschäften

- Underlying
- Erfüllungspflicht
- Handelsform



Underlying

- Derivate beziehen sich auf Commodities (Waren) oder Finanzinstrumente, die underlying genannt werden.
(derivare → ableiten)
- Underlying
z.B. Aktien → Derivate z.B. Aktienoption
z.B. Währung → Währungsfuture



Finanzprodukte als underlying

- Konkrete Finanzinstrumente (Underlying):
Aktien,
Devisen,
Anleihen,
Indizes,
Zinssätze und
Derivate etc.
- Abstrakte Finanzinstrumente (Underlying):
Inflation,
Bonität,
Volatilität,
etc.



Erfüllungspflicht

- **Bedingte** Termingeschäfte = Optionen:
Bezahlung oder Lieferung sind nicht immer Pflicht. (Option = Wahlrecht, einseitig beim Käufer bzw. Inhaber der Option)
- **Unbedingte** Termingeschäfte = Forwards oder Futures: Bezahlung oder Lieferung sind immer Pflicht. (kein Wahlrecht)
Swaps: Austausch



Handelsformen

- OTC (Over the Counter)
 - **Nicht standardisiert**, deshalb individuell gestaltbar (z.B. **Forward**)
 - Aufwändiger Vertragsabschluss
 - Geringe Fungibilität
 - Hohes Erfüllungsrisiko
 - Bonitätsprüfung durch Kontrahent nötig
- Terminbörse
 - **Standardisiert**, deshalb nicht individuell gestaltbar (z.B. **Futures**)
 - unkomplizierter Vertragsschluss
 - Hohe Fungibilität
 - Geringes Erfüllungsrisiko
 - Bonitätsprüfung übernimmt Clearingstelle



Terminmarkt

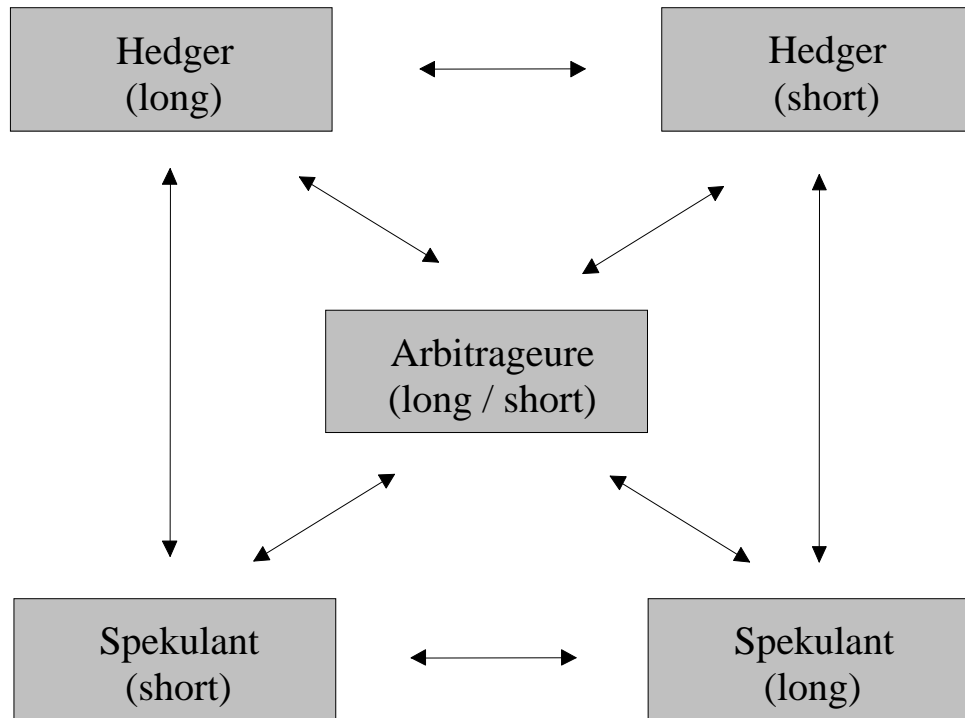
- Markt, auf dem Geschäfte geschlossen werden, die zwar „heute“ fixiert werden, deren Erfüllung aber in der Zukunft liegt.
- Gegensatz: Kassamarkt → Vertragsschluss und Erfüllung fallen aus zeitlicher Sicht zusammen.



Fachausdrücke

- Marktteilnehmer, die Handelsobjekte auf Termin **kaufen**, gehen eine **Long**-Position ein. Sie gehen „long“.
- Marktteilnehmer, die Handelsobjekte auf Termin **verkaufen**, gehen eine **Short**-Position ein. Sie gehen „short“.

Terminmarktteilnehmer



Ähnlich in:: Beike, R. u. Schlütz, J.: Finanznachrichten; Stuttgart 1996, S. 472



Derivate im Einzelnen

- Forwards
- Swaps
- Futures
- Optionen



Forwards

- **Unbedingtes** Termingeschäft, welches Verkäufer und Käufer gleichermaßen zur zukünftigen Vertragserfüllung verpflichtet, aber **nicht standardisiert** ist. Beispiele:
 - Devisentermingeschäfte
 - Forward-Rate-Agreements
 - Aktien- und Rentenforwards



Swaps

- Als Teilmenge der Forwards, ebenfalls ein **unbedingtes** Termingeschäft
- Austausch von Zahlungen oder Zahlungsströmen
- Z.B. Zinsswap: Tausch von Zins-„strömen“, Währungsswaps, Zinswährungsswaps oder Credit-Default-Swaps etc.



Futures

- **Unbedingtes** Termingeschäft, welches Verkäufer und Käufer gleichermaßen zur zukünftigen Vertragserfüllung verpflichtet, aber **standardisiert** ist (meist auch die Termine)
Beispiele:
- DAX-Futures
- Volatilitätsfutures
- Zins- und Rentenfutures
Bund-Future, Euribor-Futures
- Währungsfutures



Optionen

- **Bedingtes** Termingeschäft, da Käufer einer Option ein Wahlrecht hat, während der Verkäufer einer Option kein Wahlrecht (Stillhalter) hat.
- Der Käufer eines Calls (Kaufoption) hat das Recht, aber nicht die Pflicht zu kaufen.
- Der Käufer eines Puts (Verkaufsoption) hat das Recht, aber nicht die Pflicht zu verkaufen.
- Der Verkäufer sowohl eines Puts wie auch eines Calls muss das tun, was der Käufer will.



Literatur

- Becker, H.P.: Grundlagen der Unternehmensfinanzierung, München 2002, S. 208-264
- Beike, Rolf und Schlütz, Johannes: Finanznachrichten lesen – verstehen – nutzen; 3. Aufl., Stuttgart 2001 S. 457-670
- Perridon, Louis u. Steiner Manfred: Finanzwirtschaft der Unternehmung; 12. Aufl., München 2003; S. 307-344