



Vortragsreihe Börsenvereine Universität Stuttgart und der HfWU Nürtingen

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate



Agenda

- Was macht ein WPS?
- Kapitalmarkt Börse
- Portfoliomanagement
- Wertpapiere, Fonds, Zertifikate, exotische Produkte
- Optionen & Futures
- Commodities

Anlageberater vs. Wertpapierspezialist

• Anlageberater

- Berät aufgrund vorgegebenen Profilen seine Kunden
- Anlageprodukte sind beschränkt
- kein Handel
- im Normalfall keine Termingeschäfte
- Bankausbildung evtl. Studium

• WPS

- Berät hochpotentielle Kunden
- Analysiert selbst
- Handelsaktivität (Kunden)
- Termingeschäfte
- keine Einschränkungen
- aktives FE und Portfoliomanagement
- Bankausbildung, Studium, Händlerprüfung, Terminhandelsprüfung, CFE, CFA, CFP, etc.

Michael Bloss, WPS



Kapitalmarkt Börse

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Kapitalmarkt

- Zusammenführung von Angebot und Nachfrage
- Handel von Aktien, Anleihen, (Fonds) etc.
- Clearing
- Primärmarkt
- Sekundärmarkt

Michael Bloss, WPS

wichtigste Börsen

- Europa
 - London LIFFE
 - Frankfurt Deutsche Börse
 - Stuttgart - EUWAX
 - Paris
 - EUREX (TB)
- USA
 - NYSE
 - CME/CBoT (TB)
 - NYBOT (WTB)
- Asien
 - Osaka Stock Market
 - Hongkong

Michael Bloss, WPS

Handelsplattformen

- Präsenzhandel
 - Frankfurt
 - Stuttgart
 - New York
- Computer Handel:
 - XETRA
 - NASDAQ
 - EUREX

Michael Bloss, WPS

Welt-Börsen



Michael Bloss, WPS

WP Handel

- Börse:
 - Handelsplattform
 - Market Making
 - Handelsabwicklung / Clearing
- HANDEL
 - Wie ist DCX?
 - ,50-,51
 - Gut für 1.000?
 - Ja
 - 1000 DCX mit ,51 VON DIR
 - AN DICH

Michael Bloss, WPS



Handelsmöglichkeiten für private Kunden

- Hausbank
- Direktbank
- Vermögensverwalter
- Broker / Wertpapierspezialisten

Michael Bloss, WPS

Anlageempfehlung

- Basiert grundsätzlich auf einer vorangegangenen Analyse
 - fundamentale Analyse
 - technische Analyse
- Muss schriftlich, fundiert hinterlegt sein
- MIFID konform
- Muss zur Kundeneinstellung passen (WpHG)
- Kd. muss alle Risiken kennen

Michael Bloss, WPS

**| technik am morgen –
wocheneinschätzung |**

COMMERZBANK
ZENTRALES GESCHÄFTSFELD
FRAGEN UND GESCHÄFTSWIRTSCHAFTLICHE
PROGNOSTIK MIT WERTPAPIER

| zuspitzung |

citigroup 871904 22.08.2006



| citigroup (48,49 usd nyse schlusskurs 21.08.06) zuspitzung |

Nach dem erneuten erfolgreichen Test der Aufwärtstrendlinie konnten sich die Aktien der Citigroup leicht nach oben bewegen. In den letzten Tagen gab es eine Seitwärtsbewegung. Damit spitzt sich die Lage zu, da eine Entscheidung im enger werdenden Dreieck erfolgen muss. In der kommenden Woche erwarten wir noch keinen Ausbruch nach oben oder unten. Danach favorisieren wir einen Ausbruch nach oben.

*** Die technische Beurteilung im Morgen Mail ist kurzfristig für den Zeitraum einer Woche ausgelegt. Sie kann von der fundamentalen Einschätzung bei mittel- oder längerfristig ausgelegten Anlageempfehlungen abweichen. ***

Geprüft von: Dirk Heuser, CFA, Anlagestrategie
Erstellt von: Christoph Geyer, Anlagestrategie
Veröffentlicht am 22.08.2006

Michael Bloss, WPS

Order

- Kauf oder Verkauf
- Handelsgegenstand
- Handelsmenge
- Börsenplatz
- Limit oder market
- Zeitliche Befristung (GFT; U)
- Wer hat die Order erteilt?
- Orderzeit?
- evtl. Orderzusatz
- Kundendaten

Michael Bloss, WPS



Was ist eine Aktie?

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Aktie

- Teilhabereffekt
- Anteilseigner an einer AG
- verbrieft 6 Rechte
 - Dividendenrecht
 - Auskunft durch den Vorstand
 - Erlös bei der Auflösung
 - HV Teilnahme
 - Stimmrecht auf der HV
 - Recht auf Bezug neuer Aktien (Kapitalerhöhung)
- unterliegt Schwankungen
- kann, muss aber nicht gelistet sein

Michael Bloss, WPS

Chancen / Risiken

- Kursrisiko
- Dividendenausfall
- Komplettausfallrisiko
- Insolvenzrisiko
- ...

- Chance auf Kursgewinne
- Chance auf Dividendensteigerung
- Chance auf Sonderausschüttungen
- ...

Michael Bloss, WPS



Analysemöglichkeiten

Qualitativ, Quantitativ
und technische Analyse

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Quantitative Analyse

- **KGV = Kurs Gewinn Verhältnis**

- Wir setzen den Gewinn eines Unternehmens ins Verhältnis zum Kurs der Aktie
- Vergleichsgröße innerhalb der selben Branche
- umso geringer, desto preiswerter

KGV=

Kurs der Aktie / (erwarteten) Gewinn je Aktie

Michael Bloss, WPS

Dividendenrendite

Als Dividendenrendite wird das Verhältnis der ausgeschütteten Dividende zum Aktienkurs bezeichnet.

**Dividendenrendite =
(Ausgeschüttete Dividende / Aktienkurs) * 100**

Die Dividendenrendite ist als Aktienselektionskriterium jedoch problematisch. Stark thesaurierende Gesellschaften schütten wenig aus, reinvestieren jedoch sehr viel. Oft sind es gerade diese Unternehmen, die zu den wachstumsstärksten Gesellschaften gehören.

Michael Bloss, WPS

Cashflow

Berechnung des Cashflows:

- Jahresüberschuss /-fehlbetrag
- + Abschreibungen auf das Anlagevermögen
- Zuschreibungen auf das Anlagevermögen
- + Zuführung zu den langfristigen Rückstellungen
- Auflösung von langfristigen Rückstellungen
- + außerordentliche Aufwendungen
- außerordentliche Erträge

Cashflow

Michael Bloss, WPS

Qualitative Analyse

- Qualität des Managements
- Leistungsbezogenes Vergütungssystem anhand des Aktienkurses
- Aktionärspolitik
- Unternehmenskommunikation und Bilanzierung
- Manager tools und Shareholder-Value-Politik
- Produkte, Image, Innovationen
- Zukunftsplanung
- Aufstellung im Markt und unter den Mitbewerbern

Michael Bloss, WPS

Volkswirtschaftliche Einflussfaktoren

- Konjunkturlage
- Gewinn- und Zinserwartung
- Anlegerliquidität
- Wachstums- und Gewinnaussichten der Branche
- Situation am Arbeitsmarkt
- Einzelhandelsumsätze

Michael Bloss, WPS

Volkswirtschaftliche Einflussfaktoren

- Auftragseingänge der Industrie
- Produktion
- Kapazitätsauslastung
- Geschäftsklima
- Politische Maßnahmen national und international
- Streiks, Kriege, Katastrophen, Terror
- Devisenkursentwicklung

Michael Bloss, WPS

Aufgabe der Zentralbanken

- Mit ihren Instrumenten steuert die Zentralbank!
- Sicherung des Zahlungsstromes
- Geldmengensteuerung
- Inflation- / Deflation –Regulation
- Absprachen mit anderen Zentralbanken
- Goldmanagement

Michael Bloss, WPS

Zinsen

- Niedrige oder sinkende Zinsen regen die Konjunktur an
- Hohe und steigende Zinsen wirken dämpfend

Michael Bloss, WPS

Preise

- Die Preisentwicklung wirkt mehrfach auf den Markt ein. Zum einen über den Normalhaushalt, zum anderen über den Staats- und Industriehaushalt. Hohe Preise dämpfen eine Konjunktorentwicklung. Weiterhin kann eine starke Preissteigerung Eingriffe der Notenbank nach sich ziehen. Die Zinsen können angehoben werden und die Geldmenge gesenkt. Dies hätte negative Auswirkungen auf den Aktienmarkt.

Michael Bloss, WPS

Währungen

Währungen können die Gewinnseite von Unternehmen direkt (Verkauf von Waren gegen Währungen) und indirekt (Reduktion der Konsumneigung etc.) auswirken. Sinkt der Wert der eigenen Währung, so ist dies negativ zu beurteilen.

Michael Bloss, WPS

Auftragslage und Lagerbestände

- **Die Auftragseingänge von heute bestimmen die Produktion von morgen.** Somit liefern die Auftragseingänge einen wichtigen Hinweis auf die künftige Wirtschaftsentwicklung. Ebenfalls wird auf die Lagerbestände geschaut. Lagerbestände und Auftragseingänge ergeben ein Bild von der Nachfrageentwicklung der jeweiligen Branche

Michael Bloss, WPS

Verbrauchervertrauen und Geschäftsklimaindex

Das Vertrauen der Verbraucher in die eigene Wirtschaft sowie der Index über das augenblickliche Geschäftsklima liefern ebenfalls aussagekräftige Informationen über die gesamtwirtschaftliche Lage sowie deren Entwicklung.

Michael Bloss, WPS

Einschätzung des Bonitätsrisikos	Symbole der Rating Agenturen		
	Moody	S&P	
Beste Qualität geringes Ausfallrisiko	Aaa	AAA	Investmentqualität
Hohe Qualität, etwas größeres Ausfallrisiko als bei der Spitzenklasse	Aa 1	AA +	
	Aa 2	AA	
	Aa 3	AA -	
Gute Qualität, jedoch können sich bei wirtschaftlicher Veränderung Risiken entwickeln	A 1 A 2 A 3	A + A A -	
Mittlere Qualität, aber mangelnder Schutz gegen Einflüsse sich verändernder Wirtschaftslage	Baa 1 Baa 2 Baa 3	BBB + BBB BBB -	Spekulative Anlage evtl. Gesamtrisiko
Spekulative Anlage, nur mäßige Deckung	Ba 1 Ba 2 Ba 3	BB + BB BB -	
Sehr spekulativ, langfristige Zinszahlungserwartung gering	B 1 B 2 B 3	B + B B -	
Niedrigste Qualität, geringster Anlegerschutz	Caa Ca C	CCC CC C	
Ausfall	D	D	

Michael Bloss, WPS

Technische Analyse

Die Philosophie der technischen Analyse basiert auf dem Ansatz, dass:

- ✓ die Marktbewegungen alles diskontieren
- ✓ sich alle Kurse in Trends bewegen
- ✓ sich die Geschichte wiederholt

Michael Bloss, WPS

Marktbewegung

- Da die Märkte oft auf fundamentale Daten reagieren lange bevor diese der Allgemeinheit bekannt sind, bietet die technische Analyse allen die Möglichkeit, bei sorgfältiger Arbeit ebenfalls frühzeitig zu reagieren.
- Die Märkte reagieren, gerade in Extremsituationen, immer gleich. Menschliche Regungen wie Panik, Angst, Emotionen und Stärke sind immer gleich zu beobachten.

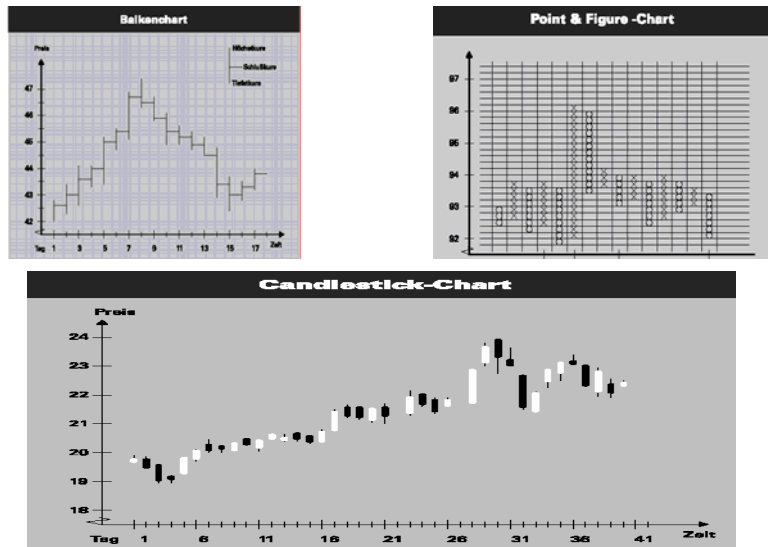
Michael Bloss, WPS

Darstellungsarten von Charts

- Linienchart (Schlusskurse werden verbunden)
- Balkenchart (Eröffnung und Schlusskurs sind gegeben)
- Point und Figure Chart (ohne Zeitachse, X für Kursanstieg, O für Kursschwäche)
- Candelstick-Chart (Darstellung in einem Kerzenchart. Eröffnung und Schlusskurs sind ablesbar; weiße Kerze positiv, schwarze negativ)

Michael Bloss, WPS

Chartdarstellungen



Michael Bloss, WPS

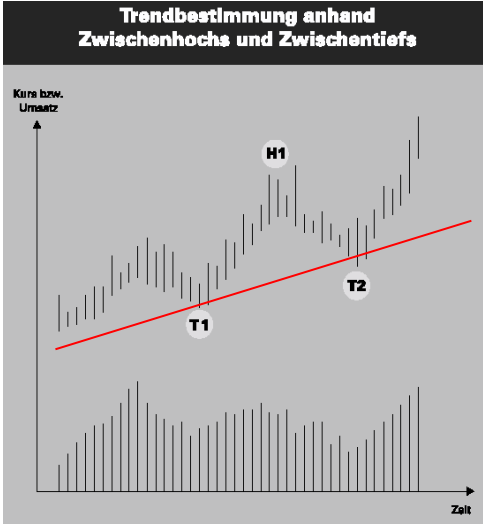
Trendbestimmung

Nach der Dow-Theorie beginnt:

- **ein Aufwärtstrend** dann, wenn der Kurs ein vorhergehendes Zwischenhoch überschreitet und anschließend ein Zwischentief höher liegt als das vorhergehende Zwischentief.
- **ein Abwärtstrend** dann, wenn der Kurs ein vorhergehendes Zwischentief unterschreitet und anschließend ein Zwischenhoch tiefer liegt als das vorhergehende Zwischenhoch.

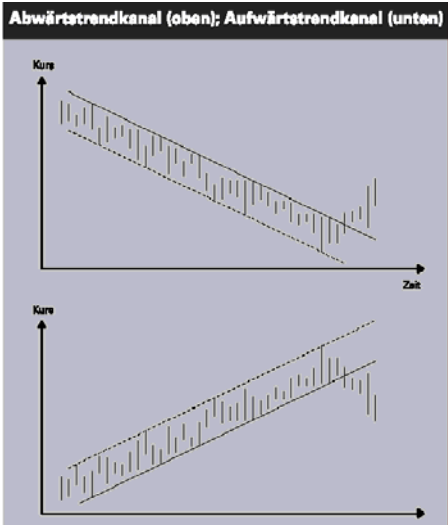
Michael Bloss, WPS

Trendbestimmung



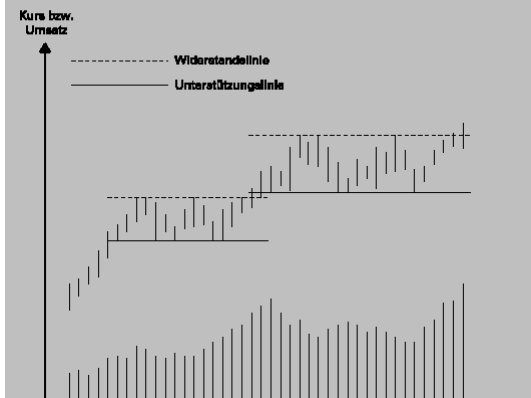
Michael Bloss, WPS

Trendkanal



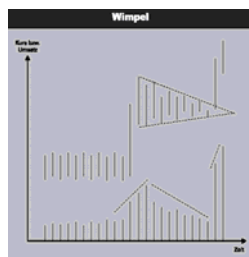
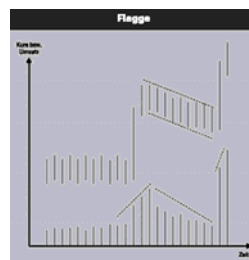
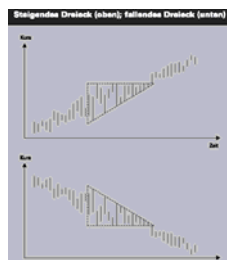
Michael Bloss, WPS

Unterstützungs- und Widerstandslinien



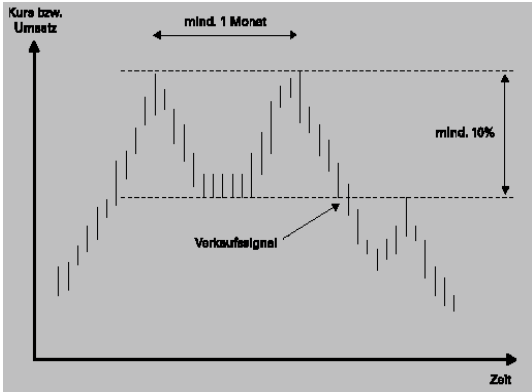
Michael Bloss, WPS

Chartformationen



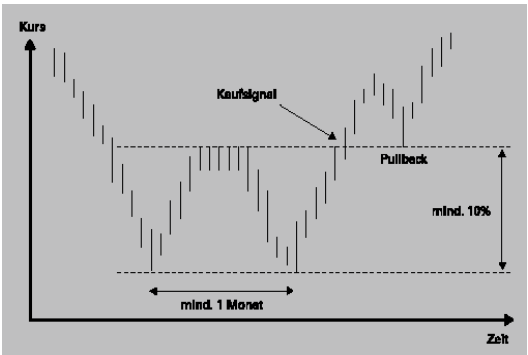
Michael Bloss, WPS

SKS



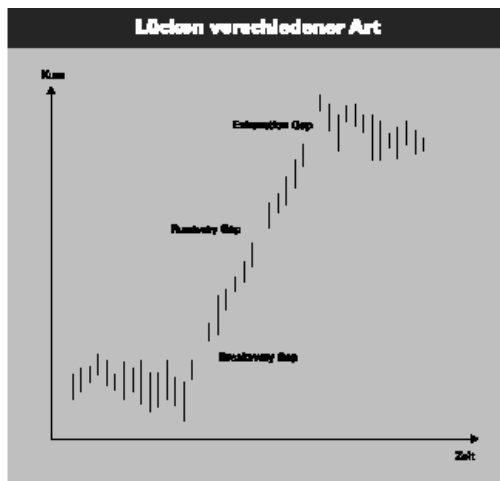
Michael Bloss, WPS

inverse SKS



Michael Bloss, WPS

GAP



Michael Bloss, WPS

Marktanalyse

Kurstendenz	Umsatzentwicklung	Offenes Interesse	Marktverfassung
Steigend	Steigend	Aufwärts	Bullish
Steigend	Fallend	Abwärts	Bearish
Fallend	Steigend	Aufwärts	Bearish
Fallend	Fallend	Abwärts	Bullish

Michael Bloss, WPS

Indikatoren und Oszylatoren

- Mathematische Umsetzung des Chartbildes zum erkennen von Überkauft und Überverkaufssituationen
- Kauf- und Verkaufssignale
- Trendstärkebestimmung

Michael Bloss, WPS



Indices

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Was ist ein Index?

- Ansammlung von Werten nach Ihrer Marktkapitalisierung
- Benchmark, Vergleichsfaktor
- Basis für die Performancemessung
- Indikator für die aktuelle Marktlage
- Abstraktes Instrument und Grundlage für Derivate

Michael Bloss, WPS

Was gibt es für Indices?

- DAX
 - 30 größten deutschen Werte
- DJI
 - 30 US Werte
- S&P500
 - 500 US Werte
- NIKKEI
 - 225 Japanische Werte

Michael Bloss, WPS

Berechnung

- Die Berechnung erfolgt nach einem in den Statuten des Indexsponsors festgelegten Procedere



Michael Bloss, WPS

DAX Index – 30 Werte eine Qualität?!

Welche Werte sind im DAX?

- Die 30 nach ihrer Marktkapitalisierung (free flow) größten deutschen Unternehmen!
- Aktien die sich nicht im free flow befinden, werden nicht berücksichtigt.
- DAX Werte sind Prime Standard Werte

Michael Bloss, WPS



Fonds

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Fondsarten

- Aktienfonds
- Rentenfonds
- gemischte Fonds
- ETF
- Spezialfonds
- Branchenfonds
- ...

Michael Bloss, WPS

Fonds

- Bei Fonds handelt es sich um **Sekundäreffekten** welche **Primäreffekten** in sich aufnehmen
- Fonds werden von KAG´s begeben
- Handel entweder über die KAG oder Börse (Berlin / Bremen)
- Fonds haben Preise (KAG) welche jeden Tag einmal festgelegt werden
 - Nettoinventarwert
- i.d.R. werden Fonds mit einem Ausgabeaufschlag abgerechnet

Michael Bloss, WPS

Fondsgesellschaften

- Fondsgesellschaften gibt es viele:
 - Cominvest
 - DWS
 - Fidelity
 - BlackRock ML
 - JPM AM
 - Pictet
 - ...

Michael Bloss, WPS

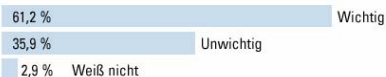
Was will der Investor?

Zwei von drei Anlegern legen Wert auf eine unabhängige und objektive Beratung

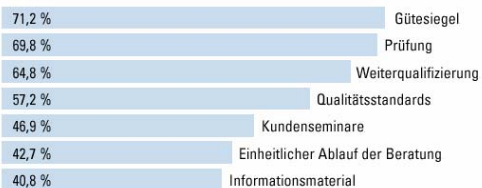
Quelle: TNS Emnid, 2004



Wie wichtig ist Anlegern objektive Beratung, die auch Fremdprodukte einbezieht?

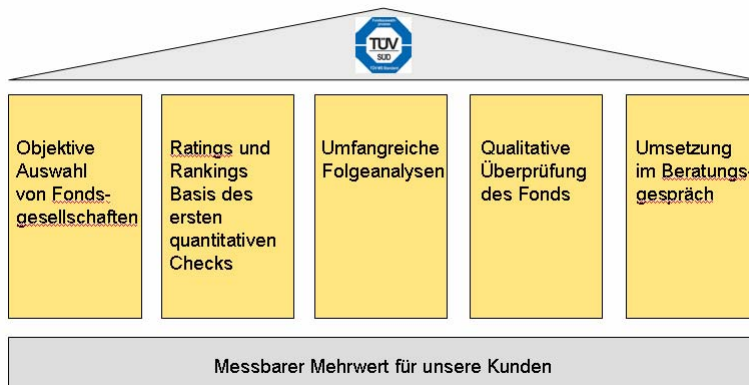


Durch welche Maßnahmen hätten Anleger mehr Vertrauen zu Banken?



Michael Bloss, WPS

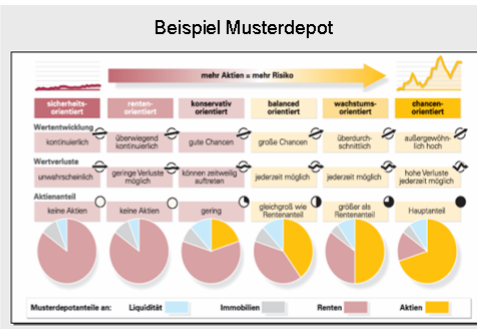
Auswahl am Beispiel der Commerzbank



Michael Bloss, WPS

Musterdepot

- Wissenstand und Erfahrung
- Anlagementalität
- Finanzielle Verhältnisse
- Anlageziele
- Anlagehorizont



Michael Bloss, WPS



Zertifikate

Michael Bloss
 Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
 Wertpapiere & Derivate

Zertifikate sind:

- frei handelbare,
 - in ihrer Laufzeit begrenzte oder unbegrenzte,
 - von Emittenten begebene IHS,
 - i.d.R. ohne laufende Erträge und
 - mit variablem Wert bzw. Rückzahlungsbetrag,
 - der im Rahmen bestimmter Regeln
 - an den Kurs von einem oder mehreren anderen Wertpapieren oder Indices (Underlying) gekoppelt ist.
-
- Zertifikate unterliegen dem Bonitätsrisiko des Emittenten!

Michael Bloss, WPS

Was gibt es für Zertifikate?

- Indexzertifikate
- Strategiezertifikate
- Branchen-, Themen-, Rohstoff-, Hedge-Funds-Zertifikate
- Garantie- und Airbag-Zertifikate
- Discountzertifikate, Aktienanleihen, Barrier-Zertifikate
- Hebelzertifikate
- etc.

Michael Bloss, WPS

Grundlagen

- Es sind alles Gläubigerpapiere keine Inhaberpapiere
- Das zugrunde liegende Basisinvestment nennt man Underlying
- Zertifikate werden grundsätzlich mit einem Spread gehandelt. Dieser Spread ist der Unterschied zwischen An- und Verkaufskurs.

Michael Bloss, WPS

Aktienanleihe

- Aktienanleihen sind mit einem deutlich über dem normalen Zinssatz liegenden Kupon ausgestattet
- Die Rückzahlung erfolgt entweder in Cash (wenn die zugrunde liegende Aktie die im voraus bestimmte Kursschwelle nicht unterschreitet) oder in einer im Vorhinein festgelegten Anzahl von Aktien (Underlying). Wann die Aktie die Kursschwelle nicht unterschreiten darf, wird ebenfalls im Vorhinein festgelegt.
- Die Zinsen werden bei beiden Rückzahlungsarten ausbezahlt.

Michael Bloss, WPS

Aktienanleihe

- Hoher Kupon (Zinsen bekommt man immer)
- Rückzahlung entweder in Cash oder Aktien
- Die Kursschwankungen der Aktienanleihen sind i.d.R. geringer als die des Underlying
- Manche Aktienanleihen haben mehrere Barrieren unter die der Kurs des Underlying fallen muss. Diese Aktienanleihen nennt man im Hause Commerzbank Plus oder Plus Pro Anleihen

Michael Bloss, WPS

Aufbau einer Aktienanleihe aus Banksicht:

- Die Bank legt das Geld der Kunden am Geldmarkt an
- Die Bank macht eine short Put Option an der Terminbörse. Underlying und Basis entsprechen der Aktienanleihe
- $\text{Geldmarktzins} + \text{Prämieinnahme} - \text{Bankverdienst} = \text{Kundenzins}$
- Bekommt die Bank die Aktien angedient, gibt sie diese an den Kunden weiter
- In manchen Fällen wird anstatt mit einer short Put mit einer short Call Strategie gearbeitet. Dies ist dann der Fall, wenn die Bank bereits im Besitz der Aktien ist.

Michael Bloss, WPS

Discountzertifikat

- Es wird ein Discount auf den Kurs des zugrunde liegenden Basiswert gegeben
- Der maximale Rückzahlungsbetrag wird im Vorhinein durch ein Cap gedeckelt
- Art und Höhe der Rückzahlung hängt vom Wert des Basiswertes am Bewertungstag ab
- Liegt der Wert unter dem Cap kommt es i.d.R. zur Lieferung des Underlying zu denen im Vorfeld festgelegten Konditionen. Ist das Underlying nicht lieferbar (Index) so findet ein Barausgleich statt
- Liegt der Kurs auf oder über dem Cap, so erfolgt die Rückzahlung zum Höchstbetrag in bar.
- Der Discount stellt hier den Zins dar!

Michael Bloss, WPS

Herstellung eines Discountzertifikates aus Banksicht:

Herstellung eines Discountzertifikates aus Banksicht:

- Kauf Aktie (0-Strike Call)
- Verkauf Call (Cap) european style
- Kauf D&O Put mit Basispreis "Cap" und Barrier (partial)

Michael Bloss, WPS

Indezertifikat

- Ein Indezertifikat deckt einen Index 1:1 ab.
- Indezertifikate haben immer die gleiche Zusammenstellung wie der zugrunde liegende Index
- Legt der Index 10% zu so legt auch das Zertifikat 10% zu

Michael Bloss, WPS

Konstruktion

- Kundengelder werden am Geldmarkt angelegt und als Sicherheit für Börsentermingeschäfte gesperrt
- Long Future Position wird eröffnet
- Der Future wird alle 3 Monate zum Verfall auf den Folgekontrakt gerollt

Michael Bloss, WPS

Garantiezertifikate

Garantiezertifikate haben wie der Name es schon sagt eine Garantie. Meist ist der Rückzahlungskurs auf das Laufzeitende garantiert. Diese Zertifikate werden egal wie die zugrunde liegenden Underlying stehen zu 100 % zurückbezahlt. Das Agio ist nicht garantiert.

Zertifikate bei denen nur ein Puffer z.B. 20% gesichert ist, nennt man Teilgarantiezertifikate oder Airbag-Zertifikate.

Die Garantie tritt nur zum Ende der Laufzeit ein.

Wird das Zertifikat während der Laufzeit verkauft, besteht kein Garantieanspruch

Die positive Performance der Garantiezertifikate ist abhängig von der individuellen Ausgestaltung (BSP: 80 % Performance oder 120% Performance).

Michael Bloss, WPS

Hebelzertifikate

Bull-Zertifikat

Kurs Underlying
+ Finanzierungskosten
+ erwartete Dividenden
- Knock-out-Barriere

Bear-Zertifikat

Knock-out-Barriere
- (Kurs Underlying +
Finanzierungskosten + erwartete
Dividende) -Leihkosten

Es werden je nach Zertifikat die Anteile auf eine für Privatkunden gut handelbare Größe (mittels eine Bezugsverhältnis) umgerechnet

Michael Bloss, WPS

Bull

- Der Käufer eines Bull-Zertifikates geht vom Steigen des zugrunde liegenden Underlying aus.
- Er möchte aber nicht direkt in das Underlying investieren. Er kauft also ein Bull-Zertifikat.
- Er hat durch den Kauf des Zertifikats einen geringeren Investitionsaufwand und einen damit verbundenen prozentualen Hebel.
- Für dieses Geschäft ist er bereit einen gewissen Finanzierungskostenanteil im Zertifikat zu tragen.
- Je näher der aktuelle Underlying-Kurs an der Knock-out-Barriere des jeweiligen Zertifikates liegt, desto höher ist der Hebel
- Leider ist bei gegenläufigen Markttrends der Verlust des Zertifikates auch höher als bei der Direktinvestition in das Underlying
- Es gilt auch hier die gleiche Hebelwirkung
- Sinkt jedoch der Kurs des Underlying unter die Knock-out-Barriere, so verfällt das Zertifikat wertlos.
- Bei einer Stop-Loss-Barriere wird das Zertifikat vorzeitig zu einem geringen Restwert fällig gestellt.

Michael Bloss, WPS

Bear

- Der Käufer eines Bear-Zertifikat geht von einem Sinken des Underlying aus.
- Er kauft deshalb ein Bear-Zertifikat
- Auch hier hat er wie beim Bull-Zertifikat wieder einen gewissen Finanzierungskostenanteil zu tragen
- Ebenfalls hat auch das Bear-Zertifikat analog zum Bull-Zertifikat eine Hebelwirkung aufgrund des geringeren Kapitaleinsatzes.
- Der Anleger macht mit dem Bear-Zertifikat immer dann Gewinne, wenn das zugrunde liegende Underlying fällt.
- Steigt das Underlying anstatt zu fallen, so tritt die Knock-out-Barriere in Kraft.

Michael Bloss, WPS

Bonuszertifikat

- Bonuszertifikate sind mit einem festen Bonusbetrag ausgestattet
- Wird die im Zertifikat eingebaute Kursschwelle nicht erreicht, so erhält der Anleger den Bonusbetrag zurück. Wird die Kursschwelle gerissen wird das Bonuszertifikat zu einem Delta 1 Instrument
- Steigt das Underlying über den Bonusbetrag hinaus, so profitiert der Anleger davon (nicht in der CAP Variante)

Konstruktion

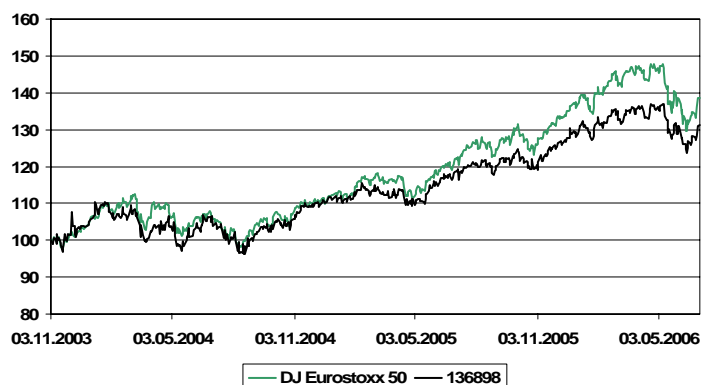
Kauf Aktie (0-Strike Call)

~~Verkauf Call (Cap)~~
european style

Kauf D&O Put mit Basispreis "Cap" und ~~Barrier (partia)~~

Michael Bloss, WPS

Bonuszertifikat vs. DJ ESTOXX 50



Michael Bloss, WPS



Optionen & Futures

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Vorteile von Terminbörsen

Umverteilung von Risiko:

- Das Risiko wird von Hedgern auf Spekulanten übertragen.

Zusätzliche Preisinformation:

- Tendenz zu der Kassamarktentwicklung

Effizienz:

- Geringe Transaktionskosten und eine sehr schnelle Ausführung

Hebelwirkung:

- Mit wenig Geld (Margin) kann man ein großes Volumen bewegen.

Vorteile von Terminbörsen

Baissespekulation:

- Spekulation auf fallende Kurse

Leergeschäfte:

- Verkauf was ich (noch) nicht habe. Kauf auf Termin.

Vereinfachte Transaktion:

- Kann z.B. einfach einen Gesamtmarkt kaufen (ohne Einzelwerte); über einen Future → Kostenreduktion

Michael Bloss, WPS



Die Marktteilnehmer

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Marktteilnehmer

Hedger:

Versucht Risiken auf andere Marktteilnehmer zu übertragen.

Ursprünglicher Existenzgrund der Terminbörsen

Michael Bloss, WPS

Marktteilnehmer

Arbitrageure:

Versucht mit Arbitrage-Geschäften, d.h. durch die risikolose Ausnutzung unterschiedlicher Kursfeststellungen in einem Wert, Ertrag zu generieren. Hauptsächlich Banken und Broker.

Michael Bloss, WPS

Marktteilnehmer

Spekulant:

Er engagiert sich an der Börse, um einen raschen Gewinn zu machen. Nimmt oft die Gegenposition des Hedgers ein. Nimmt das Risiko aktiv in Kauf.

Michael Bloss, WPS

Marktteilnehmer

Spreader:

Hofft auf eine Preisdifferenz zwischen zwei verschiedenen Kontrakten des selben Basiswertes.

Michael Bloss, WPS



Termingeschäfte

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Termingeschäft – Was ist das?

Unter einem Termingeschäft versteht man eine für beide Vertragsparteien bindende (**Future**) oder eine wählbare (**Option**) Vereinbarung über die Lieferung bzw. Abnahme eines Gegenstandes. Dieser muss eine bestimmte Qualität und Quantität aufweisen. Der Preis wird bereits bei Vertragsabschluss festgelegt, obwohl der Erfüllungszeitpunkt erst in der Zukunft liegt.

Unbedingte Termingeschäft

Als klassisches Termingeschäft gilt der **FORWARD** (nicht standardisiert) oder **FUTURE**. Diese Termingeschäfte müssen auf jeden Fall erfüllt werden. Sie haben kein Wahlrecht. Man nennt sie deshalb auch **unbedingte Termingeschäfte**.

Michael Bloss, WPS

Bedingte Termingeschäfte

Als bedingte Termingeschäfte kennen wir die **OPTIONEN**. Sie haben ein Wahlrecht. Sie müssen **nicht unbedingt (bedingt)** ausgeübt werden. Sind Optionen nicht standardisiert, so nennt man diese OTC Optionen. Sie werden over the counter (OTC) gehandelt.

Michael Bloss, WPS



FUTURE

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Future

Financial Futures sind feste vertragliche Vereinbarungen, eine standardisierte Menge eines Basiswertes (Finanzinstrument) zu einem im voraus festgelegten Preis und zu einem bestimmten Zeitpunkt zu liefern bzw. zu übernehmen.

Michael Bloss, WPS

Future

Verfall:

Immer der 3. Freitag im Monat - alle 3 aktuellen Quartalsmonate

Gehandelt werden i.d.R. die nächsten 3 Verfallstermine

Höchste Liquidität bei nächster Fälligkeit!

Michael Bloss, WPS

Standardisierung eines Futures

- Qualität
- Menge
- Zeitpunkt der Fälligkeit
- Erfüllungsmodalität
- geforderte Margin

Michael Bloss, WPS

DAX-Future

Qualität (Underlying):

Future auf DAX

Menge:

EUR 25 pro Punkt (Indexpunkt)

Fälligkeit:

Quartalsendmonate

Erfüllung:

Barausgleich (Cash-Settlement)

Sicherheit:

EUR 10.000,00 initial = 400 Punkte (wird angepasst)

Michael Bloss, WPS

Future-Preis

Zur Berechnung des Terminpreises, wird der Kassapreis herbeigezogen:

$$\text{Terminpreis} = \text{Kassakurs} + \text{Cost of Carry}$$

Als Cost of Carry werden die Nettofinanzierungskosten bezeichnet.

Diese errechnen sich wie folgt:

$$\text{Cost of Carry} = \text{Finanzierungskosten} - \text{Erträge}$$

Michael Bloss, WPS

DAX Future

Der DAX Future ist ein Performance Index. Dividenden werden in diesen re-investiert. Aus diesem Grund entfällt bei der Errechnung des DAX Futures der Abzug der Erträge. Es werden dem DAX Kassapreis lediglich die Finanzierungskosten aufgeschlagen.

Michael Bloss, WPS

Positionen im Future Handel

Long Future

- Kaufen Future
- Grundeinstellung positiv
- Gehen vom Steigen des Futures / Underlying aus

Short Future

- Verkaufen Future
- Grundeinstellung negativ
- Gehen vom Sinken des Futures / Underlying aus

Michael Bloss, WPS

Future – Warum ?

- Mit geringem Geldeinsatz (Margin) große Kapitalmengen bewegen
- Eingehen von Kombinationen
- Spekulation
- Strategie
- Abdeckung eines Gesamtmarktes
- Hedging

Michael Bloss, WPS

Cash und Physical Settlement

Cash Settlement:

Die Liefer- und Abnahme-Verpflichtungen werden in bar (Cash) abgegolten.

DAX Future

Physical Settlement

Die Liefer- und Abnahme-Verpflichtungen werden durch effektive Lieferung erfüllt.

Bund Future

Michael Bloss, WPS

Physische Lieferung

Die Zinsfuture werden physisch beliefert. Es stehen ein Korb von Anleihen zur Verfügung. Diese müssen einer bestimmten Qualität und Quantität entsprechen. Es wird nach dem CTD (cheapest to deliver) Verfahren die „günstigste“ ausgewählt und geliefert.

Michael Bloss, WPS

Opening and Closing

Futures werden wie auch Optionen durch Gegengeschäfte
glattgestellt:

Opening buy

Closing sell

Opening sell

Closing buy

Michael Bloss, WPS



Margin

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Margin

Wir haben nun schon mehrmals von der Margin gesprochen. Doch was ist dies eigentlich?

Unter Margin versteht man, die von der Terminbörse geforderte Sicherheitenstellung für offene Termingeschäfte. Sie dient zur Abfederung des Risikos bis zum nächsten Börsentag!

Premium Margin

Diese fällt für alle verkauften Optionen (short Optionen) an, die **nicht** auf Futures laufen. Aufgabe dieser Sicherheitsleistung ist eine Abdeckung der Kosten, die bei einer angenommenen Glättstellung der Position zum Settlement anfallen würden. Sie wird separat für jede Optionsklasse (Optionen des selben Typs mit gleichem Underlying) berechnet indem man für jede offene Position die Kontraktgröße mit der Kontraktanzahl sowie dem Settlement Price multipliziert und danach alle Positionen gegenseitig aufrechnet. Der daraus resultierende Betrag entspricht der Premium Margin.

Michael Bloss, WPS

Initial Margin

Diese ist bei Eröffnung eines Future Kontraktes vom Käufer als auch vom Verkäufer zustellen. Sie beträgt nur einen kleinen Bruchteil des eigentlichen Kontraktwertes. Gemessen wird diese im allgemeinen nach dem zu erwartenden Grad der Volatilität. Laut Stand März 2000 ging die Eurex beim DAX von einer Schwankungsbreite von 400 Punkten aus. Dies wird als Marginparameter festgelegt. Ein Future-Kontrakt auf den DAX würde also zu einer Initial Margin von EUR 10.000,00 führen (400 Punkte * 25 EUR). Bei einer Steigerung der Volatilität oder anderen starken Gesamtmarktänderungen, wird die Eurex die dementsprechenden Parameter anheben, da das Risiko in diesen Geschäften sich verstärkt hat. Das selbe gilt auch umgekehrt! (Initial Margin wird in der Übersicht als Additional Margin beim Non Spread Future angegeben).

Michael Bloss, WPS

Additional Margin

Diese entspricht einem Betrag, der bei einer ungünstigen Preisentwicklung zusätzlich für die Glattstellung von Positionen bezahlt werden muss. Aufgrund der historischen Gegebenheiten, werden höchst und niedrigste Preise für die Basiswerte ermittelt. Aus diesen werden dann die theoretischen Glattstellungskosten errechnet (Up- Downside Price). Die theoretischen Glattstellungskosten abzüglich der Premium Margin (Optionen) ergeben die Additional Margin.

Michael Bloss, WPS

Variation Margin

Für jede offene Long- und Short – Position in Futures sowie bei Optionen auf Futures wird im **Mark – to – Market** Verfahren die Margin berechnet. Diese dienen dazu, die Erfüllung der eingegangenen Verpflichtungen sicherzustellen. Gewinne und Verluste, in offenen Positionen, die durch Kursveränderungen entstehen, werden täglich ausgeglichen. Der Ausgleich erfolgt in Geld und nicht in Sicherheitenstellung.

Michael Bloss, WPS

Variation Margin

Neue Future Position:

Daily Settlement Price
- Kauf- bzw. Verkaufspreis des Futures
= **Gewinn oder Verlust**

Michael Bloss, WPS

Variation Margin

Margin bei bestehender Future Position:

Daily Settlement (heute)
- Daily Settlement (Vortag)
= **Variation Margin**

Michael Bloss, WPS

Variation Margin

Bei Glattstellung:

Future-Preis bei Glattstellung
- Daily Settlement Price (Börsenvortrag)
= **Variation Margin**

Michael Bloss, WPS

Variation Margin

Schlussabrechnung:

Final Settlement Price
- Daily Settlement Price (Vortrag)
= **Variation Margin**

Michael Bloss, WPS

Futures Spread Margin

Bei dieser Margin werden die Positionen berücksichtigt, welche gleiche Long- und Short Positionen auf einen und den selben Basiswert (Future), zu gleichen oder zu unterschiedlichen Laufzeiten beinhalten. Für diese wird eine geringere Margin fällig, als bei Einzelpositionen. Sie werden gegenseitig verrechnet. Es entsteht eine sogenannte Netto-Positionenberechnung.

Michael Bloss, WPS

Die Margin-Arten der EUREX

Eurex Produkte	Zeitraum: Gestern auf Heute			Zeitraum: Heute auf Morgen	
	Premium Margin	Variation Margin		Additional Margin	Futures Spread Margin
Aktien- und Indexoptionen	XXX		+	XXX	
Futures		XXX	+	XXX non-Spreads (Initial Margin)	XXX Spreads
Optionen auf Futures		XXX	+	XXX	

Michael Bloss, WPS

Margin Call

Sollte ein Kunde keine weiteren Sicherheiten stellen können, ergeht ein formeller **Margin Call**. In diesem wird er nochmals darauf aufmerksam gemacht, dass er bis zu einem bestimmten Datum und Uhrzeit die Margin zu stellen hat. Macht er dies nicht, wird die Bank die Positionen zwangsliquidieren.

Michael Bloss, WPS



Optionen

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Optionen

Eine Option ist das Recht:

- eine bestimmte Menge des zugrundeliegenden Gutes (Basiswert)
- jederzeit (amerikanische) während der Laufzeit oder am Ende (europäische) der festgelegten Frist (Laufzeit)

zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put)

Der Käufer (Inhaber) einer Option hat dem Verkäufer (Stillhalter) einer Option eine Prämie zu bezahlen. Diese nennt man Optionspreis.

Durch die gezahlte Optionsprämie erwirbt der Käufer das Recht aber nicht die Pflicht zum Kauf bzw. Verkauf des Basiswertes.

Der Stillhalter hingegen geht die Verpflichtung ein, auf Verlangen des Käufers den Basiswert zu liefern bzw. abzunehmen.

Michael Bloss, WPS

Optionskäufer (LONG)

Inhaber der Option hat ein
Recht auf Erfüllung.

Keine Pflicht !



Michael Bloss, WPS

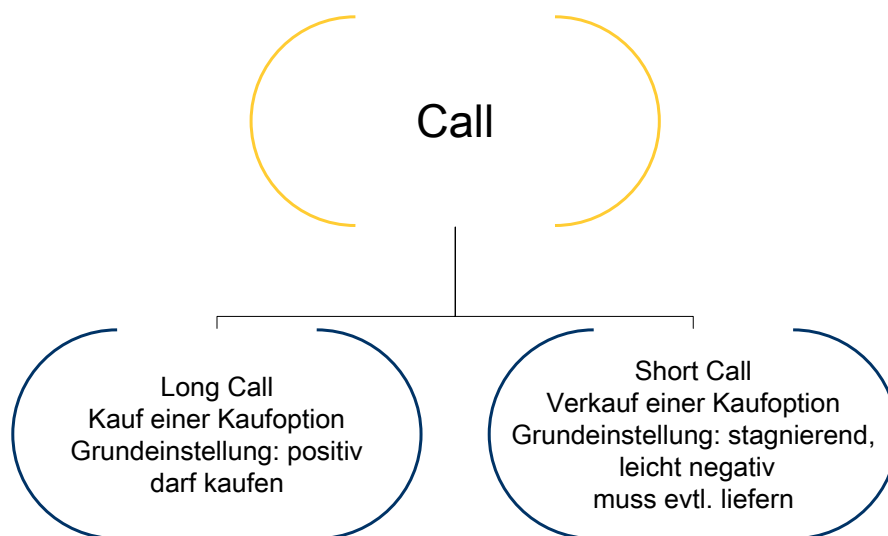
Stillhalter (SHORT)



Stillhalter der Option hat
Verpflichtung auf die
Erfüllung der Option

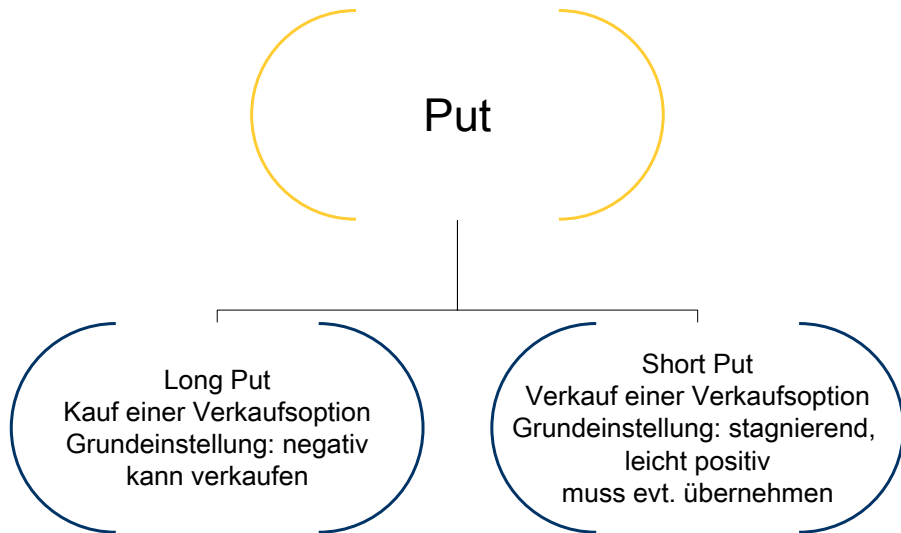
Michael Bloss, WPS

Optionen



Michael Bloss, WPS

Optionen



Michael Bloss, WPS

Opening and Closing

Wie auch bei Futures werden Optionen durch Gegengeschäfte wieder glattgestellt.

Opening buy
Closing sell

Opening sell
Closing buy

Michael Bloss, WPS

Verfall

Der Verfallstermin ist immer der 3. Freitag im Monat. Im Quartalsendmonat kommt der Verfallstag für die Future-Kontrakte mit dazu. Man spricht dann vom großen Verfallstag oder vom **HEXENSABBAT !**



Michael Bloss, WPS

Optionspreise

Der Optionspreis setzt sich i.d.R. aus zwei Komponenten zusammen, dem inneren Wert und dem Zeitwert.

$$\text{Optionspreis} = \text{innerer Wert} + \text{Zeitwert}$$

Michael Bloss, WPS

Innerer Wert Call

$$\text{Innerer Wert} = \text{Aktienkurs} - \text{Basispreis}$$

Michael Bloss, WPS

Innerer Wert Put

$$\text{Innerer Wert} = \text{Basispreis} - \text{Aktienkurs}$$

Michael Bloss, WPS

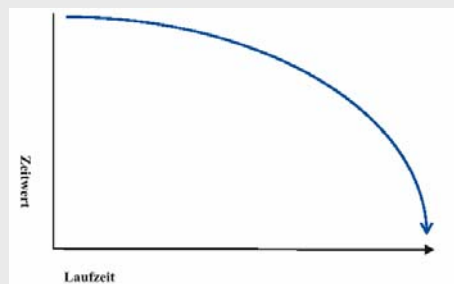
Innerer Wert

Der innere Wert einer Option kann
NIE NEGATIV, jedoch 0 sein!

Michael Bloss, WPS

Zeitwert

Der Zeitwert beschreibt die Chance, dass während der verbleibenden Laufzeit, die Entwicklung des Basiswertes den Entwicklungen des Anlegers entspricht. Dafür ist dieser bereit, einen gewissen Betrag zu bezahlen. Den **ZEITWERT!**



Michael Bloss, WPS

Zeitwert

Zeitwert = Preis der Option – innerer Wert



Michael Bloss, WPS

Der theoretische Optionspreis

Der theoretische Optionspreis lässt sich unabhängig von der aktuellen Angebots- und Nachfragesituation aus den nachfolgenden Faktoren errechnen:

- Kurs Basiswert
- Basispreis
- Volatilität
- Restlaufzeit
- kurzfristiger Zinssatz
- evtl. ergänzt durch: Dividenden, Dividententage und fremde Zinsen

Michael Bloss, WPS

Der theoretische Optionspreis

Zur Berechnung des theoretischen Optionspreises, zieht man die Optionspreismodelle von **Cox, Ross und Rubinstein** (Binominalmodell) und die **Black-Scholes Formel** heran.

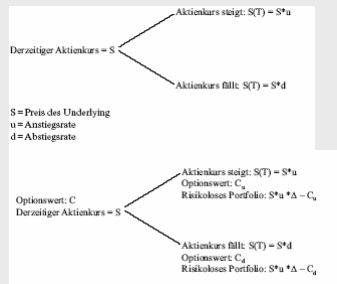
$$c = S_0 N(d_1) - Ke^{-rt} N(d_2)$$

$$p = Ke^{-rt} N(-d_2) - S_0 N(-d_1)$$

$$d_1 = \frac{\ln(S_0/K) + (r + \sigma^2/2)t}{\sigma\sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t}$$

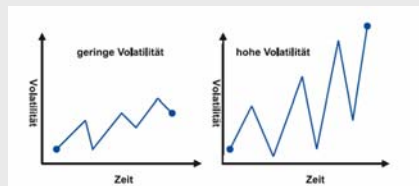
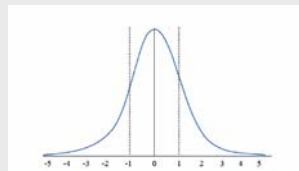
S_0 = Preis des Underlying
 K = Ausübungspreis des Calls
 \ln = Natürliche Logarithmus
 e = Basis des natürlichen Logarithmus = 2,7128
 r = Risikoloser Zins
 $N(d)$ = Kumulative Normalverteilung der Funktionswerte der Stelle d
 σ = Volatilität
 t = Restlaufzeit des Calls



Michael Bloss, WPS

Volatilität

Die Volatilität spielt sowohl bei der Optionspreisberechnung als auch im praktischen Umgang mit Optionen eine große Rolle. Sie gibt das Schwankungsfeld an, in welchem sich das Underlying bewegt. Als Faustformel gilt: 2/3 aller zukünftigen Kurse werden i.d.R. sich in diesem Schwankungsgürtel befinden. Das heißt, bei einer Vola von 30% werden 2/3 aller Kurse 30% höher oder niedriger liegen. Die Volatilität ist grundsätzlich das Maß des Risikos.



Michael Bloss, WPS

Einflussfaktoren auf die Optionspreisbildung

	Der Preis eines Calls ist umso höher	Der Preis eines Calls ist umso niedriger	Der Preis eines Puts ist umso höher	Der Preis eines Puts ist umso niedriger
Basiskurs	HÖHER	NIEDRIGER	NIEDRIGER	HÖHER
Ausübungspreis	NIEDRIGER	HÖHER	HÖHER	NIEDRIGER
Restlaufzeit	LÄNGER	KÜRZER	LÄNGER	KÜRZER
Volatilität	HÖHER	GERINGER	HÖHER	GERINGER
Dividende	NIEDRIGER	GRÖßER	GRÖßER	NIEDRIGER
Marktzins	HÖHER	NIEDRIGER	NIEDRIGER	HÖHER

Michael Bloss, WPS

Basispreise

	Im Geld	Am Geld	Aus dem Geld
Call	Kurs Underlying > Basispreis	Kurs Underlying = Basispreis	Kurs Underlying < Basispreis
Put	Kurs Underlying < Basispreis	Kurs Underlying = Basispreis	Kurs Underlying > Basispreis

Michael Bloss, WPS



Grundstrategien Optionen

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Long Call

Grundeinstellung:

POSITIV

Kauf einer Kaufoption

Long Call

Wir müssen die Prämie bezahlen.

Können die Option gegebenenfalls ausüben!

Wir können kaufen!

Grundeinstellung:

Positiv



Michael Bloss, WPS

Short Call

Grundeinstellung:

Neutral, Stagnierend, leicht rückläufig

Verkauf einer Kaufoption

Michael Bloss, WPS

Short Call



Michael Bloss, WPS

Wir erhalten die Prämie!

Müssen die Aktien gegebenenfalls liefern!

Grundeinstellung:
Neutral evtl. leicht sinkend

Long Put

Grundeinstellung:

Negativ

Wir kaufen eine Verkaufsoption

Michael Bloss, WPS

Long Put

Wir müssen Prämie bezahlen!

Können gegebenenfalls verkaufen!

Grundeinstellung:
Negativ



Michael Bloss, WPS

Short Put

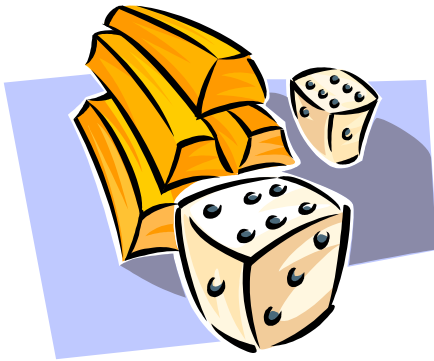
Grundeinstellung:

Neutral, Stagnierend, leicht steigend

Verkauf einer Verkaufsoption

Michael Bloss, WPS

Short Put



Wir bekommen Prämie!

Müssen gegebenenfalls
Aktien kaufen
(abnehmen)

Grundeinstellung:
Neutral, evtl. leicht steigend

Michael Bloss, WPS

Übersicht aller 4 Grundpositionen

Position	Kurs Underlying	Volatilität	Zeitwerteffekt
Long Call	↑	↑	-
Long Put	↓	↑	-
Short Call	↙↙	↓	+
Short Put	→↗	↓	+

Michael Bloss, WPS

Wann sollte man O&F Geschäft machen?

- Wissen vorhanden ist
- Liquidität vorhanden ist
- Bedarf vorhanden ist
- Positionsbuch dies zulässt
- Risiken bewusst sind
- ...

Michael Bloss, WPS



Rohstoffe

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Rohstoffe

• Was gibt es für Rohstoffe?

- Edelmetalle
- Industriemetalle
- Öl
- weiche Waren
 - Zucker, Kaffee, Mais, Weizen; FCOJ ...
- etc.

• Wie kann man diese Handeln?

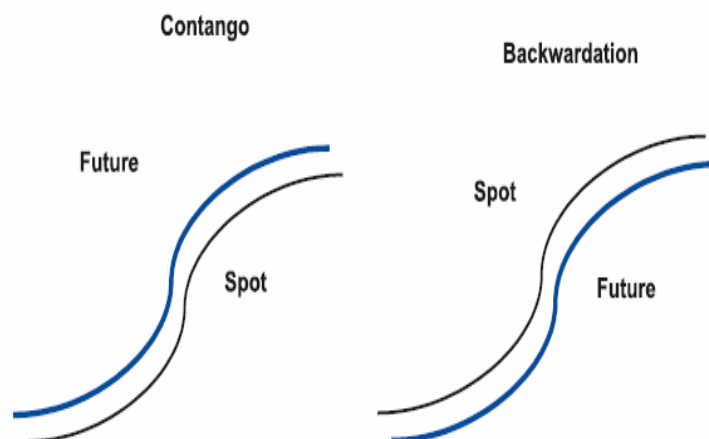
- Kassa → Zertifikate etc.
- Termin → Futures

• Warum sind diese wichtig?

- Nachfragebedingt
- Inflationsbedingt
- Motor der Wirtschaft

Michael Bloss, WPS

kleiner Exkurs in den Rohstoff-Future



Michael Bloss, WPS



Was ist das meist gehandelte Rohstofftermingut?

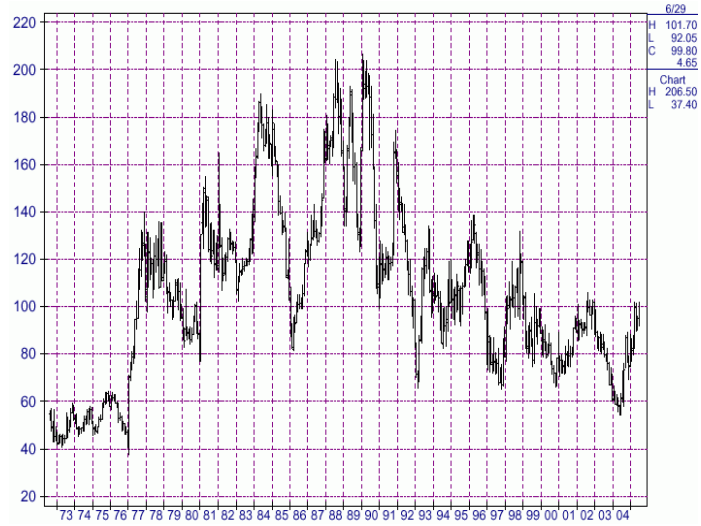
Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

FCOJ



Michael Bloss, WPS

FCOJ



Michael Bloss, WPS



Was haben Sie für Fragen?

Michael Bloss
 Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
 Wertpapiere & Derivate



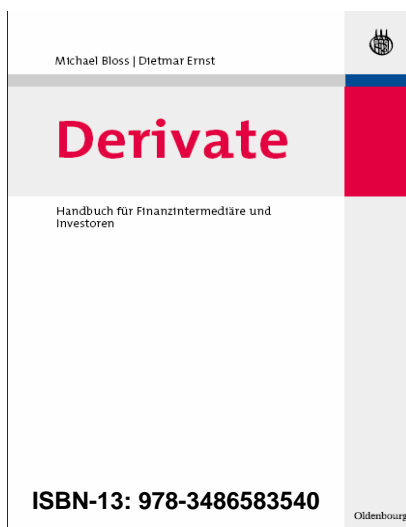
Literatur zur den besprochenen Themen

Michael Bloss
Zentrales Geschäftsfeld Privat- und Geschäftskunden
Wertpapiere & Derivate

Buchtipp:



Michael Bloss, WPS

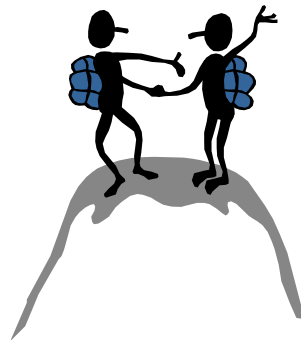


Buchtipp:



Michael Bloss, WPS

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit



Michael Bloss, WPS

Kontaktdaten

Michael Bloss
Wertpapierspezialist

michael.bloss@EIFD.de



Michael Bloss, WPS