

Alexander Huber

Einfluss von Transaktionskosten auf Wertsicherungsstrategien: Dynamische versus statische Wertsicherungsstrategien

Simulation der Auswirkung auf die
CPPI Strategie

Alexander Huber

Einfluss von Transaktionskosten auf Wertsicherungsstrategien: Dynamische versus statische Wertsicherungsstrategien

Simulation der Auswirkung auf die CPPI Strategie

ISBN: 978-3-8428-0088-5

Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg, 2010

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden und der Verlag, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

© Diplomica Verlag GmbH

<http://www.diplomica-verlag.de>, Hamburg 2010

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	III
Tabellenverzeichnis	IV
Abkürzungsverzeichnis	V
Symbolverzeichnis.....	VII
1 Einleitung.....	1
2 Wertsicherungsstrategien	3
2.1 Grundidee und Motivation von Wertsicherungsstrategien	3
2.2 Statische vs. Dynamische Wertsicherungsstrategien.....	4
2.3 Statische Wertsicherungsstrategien	5
2.3.1 Stop Loss	5
2.3.2 Protective Put.....	6
2.3.3 Zero plus Call	8
2.3.4 Vergleich statischer Wertsicherungsstrategien.....	10
2.4 Dynamische Wertsicherungsstrategien.....	11
2.4.1 Constant Proportion Portfolio Insurance (CPPI)	11
2.4.2 Synthetic Put.....	13
2.4.3 Vergleich dynamischer Wertsicherungsstrategien	14
3 Transaktionskosten.....	17
3.1 Explizite Transaktionskosten	19
3.1.1 Kommissionen	19
3.1.2 Gebühren.....	19
3.1.3 Geld-Brief-Spanne	20
3.1.4 Steuern	22
3.2 Implizite Transaktionskosten	23
3.2.1 Market Impact.....	23
3.2.2 Verzögerungskosten	26
3.2.3 Timing Kosten	26
3.2.4 Kursschwankungen.....	27
3.2.5 Opportunitätskosten	27
4 Auswirkung von Transaktionskosten auf Wertsicherungsstrategien.....	29
4.1 Auswirkung von Transaktionskosten auf statische Strategien	29
4.2 Auswirkung von Transaktionskosten auf dynamische Strategien	31
4.3 Simulation der Auswirkung von Transaktionskosten auf die CPPI Strategie	32
4.3.1 Simulation bei steigender Marktentwicklung	34
4.3.2 Simulation bei seitwärts verlaufender Marktentwicklung.....	37
4.3.3 Simulation bei fallender Marktentwicklung	39
5 Zusammenfassung und Fazit	43

Literaturverzeichnis	47
Anhang.....	51

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Statische vs. Dynamische Wertsicherungsstrategien.....	4
Abb. 2: Gewinn-/ Verlustfunktion einer Protective Put Strategie	7
Abb. 3: Gewinn-/ Verlustfunktion einer Zero plus Call Strategie.....	10
Abb. 4: CPPI Strategie im Zeitablauf	13
Abb. 5: Transaktionsprozess im Zeitablauf.....	17
Abb. 6: Eisberg-Modell der Transaktionskosten	18
Abb. 7: Steuerbelastung Beispielrechnung	23
Abb. 8: Market Impact und Marktgleichgewicht einer Verkaufsoorder	24
Abb. 9: Market Impact einer Verkaufsoorder im Zeitablauf.....	25
Abb. 10: DAX mit positivem Trend 2005	32
Abb. 11: DAX mit Seitwärtstrend 2004	32
Abb. 12: DAX mit negativem Trend 2008	32
Abb. 13: Grafisches Simulationsergebnis Steigender Markt - Portfolioentwicklungen.....	35
Abb. 14: Simulationsergebnis Steigender Markt - Allokation bei 0% TK.....	36
Abb. 15: Simulationsergebnis Steigender Markt – Allokation bei 1% TK	36
Abb. 16: Simulationsergebnis Steigender Markt – Allokation bei 3% TK	36
Abb. 17: Simulationsergebnis Seitwärts verlaufender Markt – Portfolioentwicklungen	38
Abb. 18: Simulationsergebnis Fallender Markt – Portfolioentwicklungen	40
Abb. 19: Simulationsergebnis Fallender Markt – Entwicklung Cushion	41

Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Vor- und Nachteile statischer Wertsicherungsstrategien	11
Tab. 2: Vor- und Nachteile dynamischer Wertsicherungsstrategien	15
Tab. 3: Beziehungen der Komponenten mit den Faktoren des Bid-Ask Spreads	21
Tab. 4: Überblick der Simulationsannahmen	34
Tab. 5: Simulationsergebnis Steigender Markt – Portfoliorenditen	36
Tab. 6: Simulationsergebnis Seitwärts verlaufender Markt – Portfoliorenditen	39
Tab. 7: Fallender Markt – Portfoliorenditen	40

Abkürzungsverzeichnis

A	Anhang
Abb.	Abbildung
Aufl.	Auflage
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CPPI	Constant Proportion Portfolio Insurance
d.h.	das heißt
DAX	Deutscher Aktienindex
Engl.	Englisch
EStG	Einkommenssteuergesetz
EU	Europäische Union
evtl.	eventuell
f.	folgend
ff.	folgende
Hrsg.	Herausgeber
i.d.R.	in der Regel
Inc.	Incorporated („eingetragene Gesellschaft“)
Kap.	Kapitel
MSCI	Morgan Stanley Capital International
No.	Numero
NYSE	New York Stock Exchange
p.a.	per anno