

# **Wertpapierleihe und Repos**

Überrenditen mit gleichen Instrumenten  
und ausgewählten Strategien

Dr. Ralf Hohmann

OPTIMUS

### **Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek**

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

### **Hohmann, Ralf:**

Wertpapierleihe und Repos – Überrenditen mit gleichen Instrumenten und ausgewählten Strategien  
ISBN 978-3-86376-079-3

### **Alle Rechte vorbehalten**

1. Auflage 2014

© Optimus Verlag, Göttingen

© Coverfoto: violetkaipa – Fotolia.com

URL: [www.optimus-verlag.de](http://www.optimus-verlag.de)

Printed in Germany

Papier ist FSC zertifiziert (holzfrei, chlofrei und säurefrei,  
sowie alterungsbeständig nach ANSI 3948 und ISO 9706)

Das Werk, einschließlich aller seiner Teile, ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes in Deutschland ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

# Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis .....	III
Abkürzungsverzeichnis .....	V
Symbolverzeichnis .....	VII
Prolog .....	1
<b>A. Einführung und Gang der Untersuchung .....</b>	<b>5</b>
<b>B. Erscheinungsformen der Wertpapierleihe und Repos.....</b>	<b>9</b>
I. Wertpapierleihe.....	9
1. Definition, Grundformen und Sonderformen .....	9
2. Marktteilnehmer und Motive.....	15
a) Verleiher.....	16
b) Entleiher .....	17
c) Intermediäre.....	20
3. Erlöse und Kosten, Risiken und Sicherheiten.....	21
a) Verleiher.....	22
b) Entleiher .....	24
c) Intermediäre.....	25
II. Repos.....	26
1. Definition, Grundform und Sonderformen.....	26
2. Marktteilnehmer und Motive.....	32
a) Pfandgeber .....	33
b) Pfandnehmer.....	33
c) Intermediäre.....	34
3. Erlöse und Kosten, Risiken und Sicherheiten.....	34

a) Pfandgeber .....	34
b) Pfandnehmer .....	36
c) Intermediäre .....	36
III. Vergleich Wertpapierleihe und Repos und Annahmendiskussion .....	37
<b>C. Strategien mit Wertpapierleihe und Repos .....</b>	<b>45</b>
I. Wertpapierleihe mit Terminkontrakten auf Aktien und Aktienindizes .....	45
II. Wertpapierleihe mit Optionen auf Aktien und Aktienindizes .....	49
III. Repos mit Terminkontrakten auf Aktien und Aktienindizes .....	50
IV. Repos mit Optionen auf Aktien und -Index-Optionen .....	52
V. Wertpapierleihe mit Repos und umgekehrt .....	54
<b>D. Zusammenfassung und Ausblick .....</b>	<b>57</b>
<b>Epilog .....</b>	<b>59</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>61</b>

## Abbildungsverzeichnis

<b>Abb. 1</b>	Zurechnung von Eigentum, Besitz und Erträgen .....	11
<b>Abb. 2</b>	Agent-Methode .....	14
<b>Abb. 3</b>	Principal-Methode .....	15
<b>Abb. 4</b>	Unterschiedliche Motive der Marktteilnehmer.....	21
<b>Abb. 5</b>	Unterschiedliche Erlöse und Kosten sowie Risiken und Sicherheiten der Marktteilnehmer .....	26
<b>Abb. 6</b>	Normale Repo-Transaktionen mit Intermediär und Repo-Satz in T .....	28
<b>Abb. 7</b>	Reverse Repo mit Intermediär und diskontiertem Repo-Satz in t .....	29
<b>Abb. 8</b>	Zahlungsströme von normalem Repo und Reverse Repo. ....	30
<b>Abb. 9</b>	Parallelen Brief Repos und ungedeckte Wertpapierleihe .....	31
<b>Abb. 10</b>	Erlöse und Kosten sowie Risiken und Sicherheiten bei Repos.....	37
<b>Abb. 11</b>	Vergleich Wertpapierleihe und Repos .....	37
<b>Abb. 12</b>	Vergleich wesentlicher Formeln von Strategien mit Terminkontrakten oder Optionen.....	53
<b>Abb. 13</b>	Komponenten der Erfolge der Strategien .....	54
<b>Abb. 14</b>	Differenzarbitrage mit Wertpapierleihe und Repo.....	55



## Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
AIG	American International Group
AO	Abgabenordnung
BAK	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
BBankG	Gesetz über die Deutsche Bundesbank
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BNP	Banque National de Paris
bzw.	beziehungsweise
CAPM	Capital Asset Pricing Modell
DAX	Deutscher Aktienindex
CEDEL	Centrale de Livraison de Valeurs
CFD	Contracts for Difference
DB	Die Bank
ders.	derselbe
d.h.	das heißt
DKV	Deutscher Kassenverein
DUB	Deutscher Universitäts-Verlag
DTB	Deutsche Terminbörse
ebda.	Ebenda
EDV	elektronische Datenverarbeitung
EMT	Efficient Market Theory
ETFs	Exchange Traded Funds oder Futures
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EUREX	European Exchange
e.V.	eingetragener Verein
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
ff.	ferner folgend
FN.	Fußnote
FT	Financial Times
ggfs.	gegebenenfalls
HB	Handelsblatt
Hrsg.	Herausgeber
i.d.R.	in der Regel
IHT	International Herald Tribune
INYT	International New York Times

insbes.	insbesondere
Jg.	Jahrgang
KAGG	Kapitalanlagegesetz
KWG	Kreditwesengesetz
Mill.	Millionen
Mio	Millionen
Mrd.	Milliarden
Nr:	Nummer
o.V.	Ohne Verfasser
REPO	Repurchase Agreement
S.	Seite
SEC	Securities And Exchange Commission
u.U.	unter Umständen
US	United States
USD	US Dollar
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
vgl.	vergleiche
Vol	Volume
WPL	Wertpapierleihe
z.B.	zum Beispiel

## Symbolverzeichnis

Aus	Ausgleichzahlung
C	Kurs / Preis eines europäischen Call / Kaufoption
Er	Zins- und Kapitalerträge
$F_t$	Kurs eines Future in t
$G_{Hed,E,T}$	Ergebnis einer Hedge mit Entleihe in T
$G_{WPL,E,T}$	Ergebnis Wertpapierleihe für Entleiher in T
$G_{WPL,V,T}$	Ergebnis Wertpapierleihe für Verleiher in T
$F_t$	Kurs eines Future in t
K	Basispreis einer Option
$K_t$	Basispreis einer Option in t
§	Paragraph
%	Prozent
Repo	Repo
r	Zinssatz / Rendite
$r_f$	risikofreier Zinssatz
$r_{REPO}$	Repo-Rate
$r_{WPL}$	Leihgebühr / -prämie in Prozent
P	Kurs / Preis eines Put / Verkaufsoption
S	Kurs des Wertpapiers / Aktie
$S_T$	Kurs des Wertpapiers / Aktie in T
$S_t$	Kurs des Wertpapiers / Aktie in t
$S_{t,Repo}$	Kurs einer über einen Repo verkauften Aktie in t
$S_{t,WPL}$	Kurs einer über eine Wertpapierleihe verliehene Aktie in t
t	Anfang des Zeithorizonts
T	Ende des Zeithorizonts
(T-t)	Zeitraum von T minus t
V	Vermögen / Barmittel
$V_t$	Wert / Kurs des Vermögens in t
$V_{t,REPO}$	Wert / Kurs des über einen Repo verkauften Vermögens in t
WP	Wertpapier
WPL	Wertpapierleihe