

Abbildungsverzeichnis	XV
Tabellenverzeichnis	XIX
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Symbolverzeichnis	-

Einführung, Problemstellung und Gang der Untersuchung	1
---	---

I. Kapitel

Grundlagen und Abgrenzung der Arbeit	6
---	----------

A. Export und Exportforderungen	6
---------------------------------	---

B. Kurssicherung von Exportforderungen	7
--	---

1. Identifikation der für Exportforderungen maßgeblichen exposure-Kategorie	7
---	---

2. Zielsystem der Devisenkurssicherung: Streben nach Sicherheit und nach Wettbewerbsvorteilen	9
---	---

C. Die Devisenoption	11
----------------------	----

1. Flexibilität als Spezifikum der Devisenoption	11
--	----

2. Formen von Devisenoptionen	12
-------------------------------	----

3. Die Märkte für Devisenoptionen	14
-----------------------------------	----

3.1. Börse garantiert Markttiefe, Fungibilität und Transparenz	14
--	----

3.2. OTC-Optionen als Alternative zu Börsenoptionen	17
---	----

3.3. Qualitative Vorteile der OTC-Option im Kurssicherungsmanagement	19
--	----

4. Quotierung von Devisenoptionen und Transaktionskosten	21
--	----

5. Zeit- und innerer Wert als Determinanten der Optionsprämie	24
---	----

5.1. Unterschiedliche Definitionen für den inneren Wert möglich	24
---	----

5.2. Zeitwert in der Hauptsache von Restlaufzeit und Volatilität determiniert	29
---	----

D. Das Devisenoptionspreismodell von Garman/Kohlhagen	33
---	----

II. Kapitel

Möglichkeiten des Einsatzes von Devisenoptionen zu Kurssicherungszwecken	35
A. Kurssicherungsstrategien und Kurssicherungserfolg	35
B. Kurssicherungsstrategische Alternativen mit Devisenoptionen	37
1. Solo- und Range forward-Prinzip als Basisstrategien der Kurssicherung	37
2. Variationen der Basisstrategien hinsichtlich Betrag, Zeit und Optionsart möglich	39
C. Statische Kurssicherungsstrategien mit Optionen und Optionskombinationen	41
1. Unterschiedliche Basispreise bei Einsatz eines Solo-Puts erzeugen differierende Risiko-/Chancenprofile	41
2. Konstruktion eines Kurssicherungskanal: Die Range forward-Option (RFO)	45
3. Kompromiß zwischen Solo- und RFO-Strategie: Die RFO-Strategie mit unterdecktem Call-Anteil (RFOU)	49
D. Situativ-dynamische Kurssicherungsstrategien mit Optionen und Optionskombinationen	51
1. Situativ-dynamische Kurssicherungsstrategien auf der Basis von Solostrategien	51
1.1. Ersatz der alten Solo-Position durch eine neue mit höherem Basispreis	51
1.2. Revolvierende Kurssicherung mit Solo-Optionspositionen	55
1.3. Übergang von Solo- zu RFO- oder RFOU-Positionen durch Verkauf von Calls im Zeitablauf	60
2. Situativ-dynamische Kurssicherungsstrategien auf der Basis von RFO- und RFOU-Positionen	63
2.1. Verschiebung des Kurssicherungskanal von RFO-Positionen im Zeitablauf	64
2.2. RFO-Positionen mit fristeninkongruenten Call-Optionen	66
2.3. Regenerierung von Chancenpotential durch Rückkauf von Call(anteilen)	72
E. Zwischenergebnis: Kurssicherungserfolg von Kursveränderung im Zeitablauf und Wahl der "richtigen" Strategie abhängig	74

III. Kapitel

Darstellung des Optionspreismodells von Garman/Kohlhagen und Entwicklung seiner kurssicherungsstrategisch relevanten Determinanten	80
A. Zum grundlegenden Bewertungsansatz von Black/Scholes	81
B. Das Optionspreismodell von Garman/Kohlhagen zur Devisenoptionsbewertung	84
1. Darstellung des Modells und seiner Annahmen	84
2. Duplikation des äquivalenten Portefeuilles mit dem Delta-Hedge	89
3. Die Put-Call-Parität als Bedingung für das relative Preisgleichgewicht von Put- und Call-Optionen	94
4. Sensitivität der Optionswerte in Abhängigkeit der wertbestimmenden Faktoren	99
4.1. Auswirkungen der Zinssatzdifferenzen vergleichsweise klein	100
4.2. Längere Laufzeiten erhöhen den Wert von am oder nahe am Geld stehenden Optionen nur unterproportional	101
4.3. Volatilität hat große Auswirkung auf die Höhe des Optionswertes	105
C. Das Optionspreismodell von Garman/Kohlhagen als sensitivitätsanalytisches Instrument	108
D. Volatilität ist die Schlüsselgröße in kurssicherungsstrategischer Hinsicht	109
1. Definition der unterschiedlichen Volatilitätsbegriffe	110
1.1. Die Implizierte Volatilität (ISD)	111
1.2. Die historische Volatilität (HSD) und die zukünftig eingetretene Volatilität (RSD)	112
1.3. Die zukünftig erwartete Volatilität (EFSD)	114
2. Preiseinschätzungsfunktion: Vergleich von realiter gestellten Optionspreisen mit Hilfe der ISD sehr einfach	115
3. Preiswürdigkeitsfunktion: Aktuell hohe ISD bedeutet nicht zwingend Mehrwert einer Devisenoption im Kurssicherungsmanagement	118

IV. Kapitel

Analyse der Voraussetzungen und Grenzen des Modells von Garman/Kohlhagen: "Theoretische Qualität"	121
A. Analyse der Zinssatz- und Transaktionskostenunterstellung	123
1. Zinssätze weisen realiter einen Spread auf und sind im Zeitablauf nicht konstant	123
2. Nichtberücksichtigung von Transaktionskosten kann zu geringen theoretischen Optionswert zur Folge haben	125
B. Analyse der dem Modell von Garman/Kohlhagen zugrunde liegenden Volatilitätsdefinition	127
1. Statistische Ansätze zur "Entstehung" der Volatilität	128
1.1. Kursverlaufsannahme: Devisenkassakursveränderungen lassen sich als Random Walk beschreiben	128
1.2. Kursverteilungsannahme: Devisenkassakursveränderungen sind logarithmisch normalverteilt und folgen der Brown'schen Bewegung	132
2. Kritische Analyse der von Garman/Kohlhagen unterstellten Kursverlaufshypothese	135
2.1. Random Walk ist nicht falsifiziert	135
2.2. Keine Verifikation des Random Walk mit Trendparameter (Random Walk mit Submartingal-Eigenschaft)	137
3. Kritische Analyse der von Garman/Kohlhagen unterstellten Kursverteilungshypothese: Devisenkassakursveränderungen sind nicht normalverteilt	139
4. Konsequenzen für die Preiseinschätzung und für die Interpretation der Volatilität	143
C. Die Qualität von Optionspreismodellen mit alternativen Kursverlaufs- und -verteilungsannahmen im Vergleich zum Modell von Garman/Kohlhagen	145
1. Optionspreismodelle mit der Unterstellung sprunghafter Kursverläufe	147
1.1. Das "Pure jump"- und "Diffusion jump"-Modell	147
1.2. Probleme bei der praktischen Anwendung von Optionspreismodellen mit sprunghaften Kursverläufen	150
2. Optionspreismodelle mit der Unterstellung nicht-stationärer Volatilität und ihre praktischen Anwendungsprobleme	153
D. Modell von Garman/Kohlhagen nur für die Bewertung europäischer Devisenoptionen valide	156

1. Der theoretische Ansatz zur Bewertung von amerikanischen Devisenoptionen	157
2. Alternative Optionspreismodelle zur Bewertung amerikanischer Devisenoptionen	161
3. Vergleich der Bewertungsmodelle für amerikanische Optionen mit dem Modell von Garman/Kohlhagen	165
E. Zwischenergebnis	168
1. Modell von Garman/Kohlhagen gleicht seinen "Nachteil" der einfachen Modellbildung durch gute Handhabung aus	168
2. Systematische Preisstellungsfehler bei Verwendung des Modells von Garman/Kohlhagen zu erwarten	171
V. Kapitel	
Empirische Untersuchung zum Marktpreisverhalten von Devisenoptionen	172
A. Empirisches Datenmaterial	174
1. Daten zu Devisenoptionen	174
1.1. Die PHLX-Devisenkassaoptionen im Zeitraum von 1983-1988 als Hauptuntersuchungsgegenstand	174
1.2. Die OTC-Devisenkassaoptionen im Zeitraum von 1987-1988 als Nebenuntersuchungsgegenstand	177
2. Weitere Input-Daten zur Durchführung der empirischen Analyse	179
B. Methodische Bewertungsverfahren und -probleme bei Verwendung des Modells von Garman/Kohlhagen	180
1. Unterschiedliche Verfahren zur Ermittlung einer "repräsentativen Tages-ISD" (RISD)	180
2. Höhe der historischen (HSD) und tatsächliche eingetretenen Volatilität (RSD) von der statistischen Vorgehensweise abhängig	188
C. Empirische Ergebnisse zum Preisverhalten von Devisenkassaoptionen	195
1. Grundlegende Erkenntnisse zum Verhalten der RISD	195
1.1. RISD ist hohen Schwankungen unterworfen	195
1.2. Gleitende Durchschnitte lassen Range von 8% bis 20% erkennen	196
1.3. RISD ist nicht normalverteilt	198
1.4. RISD ist durch hohe Standardabweichung innerhalb eines Handelstages gekennzeichnet	202

1.5. Abweichung von Put-Call-Parität auf "american style" zurückzuführen	205
2. Preiseinschätzungsfunktion durch abweichende ISDs einzelner Optionen gestört	208
2.1. Die ISD in Abhängigkeit von der Laufzeitklasse	208
2.1.1. Längere Laufzeiten weisen durchschnittlich höhere ISD auf	208
2.1.2. Annäherung an Normalverteilung nimmt mit steigender Laufzeit zu	210
2.2. Die ISD in Abhängigkeit von Laufzeitklasse und Ratio	213
2.2.1. Starke Abweichungen in Abhängigkeit der Ratio bei Put-Optionen feststellbar	214
2.2.2. Ähnliche Abweichungsmuster bei Call-Optionen erkennbar	217
3. Überprüfung der theoretischen und individuellen Preiswürdigkeit von Devisenoptionen	219
3.1. Die RISD im Vergleich zu HSD und RSD	220
3.1.1 HSD- und RSD-Verlauf und -Verteilung	220
3.1.2. RISD weist beträchtliche Abweichungen von HSD und RSD auf	222
3.1.3. Markt antizipiert zukünftige Volatilität besser als extrapolierte HSD	225
3.2. Keine bedeutenden Korrelationen zwischen RISD-Niveau und tatsächlichen (positiven) Devisenkassakursveränderungen	227
4. Exkurs: Keine Verzerrung der RISD in Abhängigkeit des Handelsvolumens	234
D. Preisvergleich von OTC- und PHLX-Devisenoptionen für die Jahre 1987-1988	237

VI. Kapitel	
Anwendungsqualität des Modells von Garman/Kohlhagen im Kurs- sicherungsmanagement vor dem Hintergrund der theoretischen Analyse und der empirischen Erkenntnisse	240
A. Hauptnutzen durch Volatilitäten gegeben	240
1. Preiseinschätzung einzelner Optionen über die ISD nur mit Fehlerkorrektur möglich	241
1.1. Zusammenfassung der empirischen Erkenntnisse	241
1.2. Systematisierungsversuch zur Höhe des Preisstellungsfehlers	242
1.3. Zusammenfassung der Ergebnisse	246
2. Interpretation der Größe "Volatilität" im Kurssicherungsmanagement	249
2.1. Volatilität ist "dimensionslos" zu interpretieren	249
2.2. Volatilität gewinnt ihre Bedeutung erst durch die empirische Range	250
3. Beurteilung der Preiswürdigkeit anhand von empirischen Erfahrungen und daraus ableitbare strategische Implikationen	252
3.1. Theoretische und individuelle Preiswürdigkeit nicht signifikant nachweisbar	252
3.2. Kurssicherungsstrategische Implikation: Die Investition in Zeitwert(anteile) ist von der aktuellen RISD abhängig	253
4. Nutzen von HSD-Werten zur Volatilitätsprognose stark eingeschränkt	255
B. Zusammenfassende Beurteilung der einzelnen Determinanten des Optionswertes	258
C. Einordnung der Erkenntnisse aus dem Optionspreismodell in das kurssicherungsstrategische Gesamterfordernis	261
VII. Kapitel	
Die Berücksichtigung von Volatilitäten bei der Auswahl und Veränderung von Devisenoptions-Strategien	265
A. Nach "Rate Range"-Erfahrung vergleichsweise hohe RISD erfordert Minimierung der Zeitwert(anteile)	266
1. Solostrategien nur mit geringen Zeitwert(anteilen) empfehlenswert	267
2. Der Einsatz von RFOs zur Neutralisierung der hohen Zeitwert- komponente	269

3. Kompromiß durch Verschiebung des Kurssicherungskanalns oder durch Bildung von RFOU-Positionen	272
4. Kurssicherungserfolg von RFO-Strategie mit unterfristigem Call-Anteil stark von der Kassakursentwicklung abhängig	274
5. Rückkauf der Call-Optionen bei fallender RISD regeneriert unlimitiertes Chancenpotential	279
6. Volatilitätsspekulation mit revolvierenden Solostrategien geht nur bei fallender RISD auf	283
B. Nach "Rate Range"-Erfahrung relativ sehr niedrige RISD ergibt maximal möglichen Optionsgegenwert	287
1. Beste Umfeldsituation zur Generierung von Solostrategien mit hohen Zeitwertanteilen	288
2. Generierung von Kombinationsstrategien in t_0 nur in Ausnahmefällen sinnvoll	292
3. Bildung von RFO-Positionen im Zeitablauf bei steigender RISD mit dann "teuren" Call-Optionen	293
C. Keine eindeutige kurssicherungsstrategische Indikation bei RISD im "Normalbereich"	297
VIII. Kapitel	
Zusammenfassung der wesentlichen Untersuchungsergebnisse	299
Literaturverzeichnis	303

Abb. 3-3:	Optionswerte von Put- und Call-Optionen mit verschiedenen Ratios als Funktion der Zinssatzdifferenz	101
Abb. 3-4:	Optionswert und Optionswertelastizitäten von Optionen mit verschiedenen Ratios als Funktion der Laufzeit (Zinssatzdifferenz = 0)	102
Abb. 3-5:	Call-Optionswert und -Optionswertelastizitäten von Optionen mit verschiedenen Ratios als Funktion der Laufzeit bei Deport ($i_{DM} = 3,6\%$ und $i_S = 7,5\%$)	103
Abb. 3-6:	Put-Optionswert und -Optionswertelastizitäten von Optionen mit verschiedenen Ratios als Funktion der Laufzeit bei Deport ($i_{DM} = 3,6\%$ und $i_S = 7,5\%$)	104
Abb. 3-7:	Optionswert und Optionswertelastizitäten von Put-Optionen mit verschiedenen Ratios als Funktion der Volatilität	106
Abb. 3-8:	Zeitliche Beziehungen zwischen HSD und RSD	113
Abb. 4-1:	Normalverteilung und leptokurtische Verteilung	140
Abb. 4-2:	Kursverlaufshypothese des "Pure jump"-Modells	148
Abb. 4-3:	Kursverlaufshypothese des "Diffusion jump"-Modells	149
Abb. 5-1:	RISD _t im Zeitraum von 1983-1988	195
Abb. 5-2:	Gleitender 5-Werte-Durchschnitt der RISD (RISD _{tg}) im Zeitraum von 1983-1988	197
Abb. 5-3:	Relative Häufigkeiten von RISD _t im Zeitraum von 1983-1988	198
Abb. 5-4:	Graphischer Vergleich von theoretischer Normalverteilung und empirischer RISD _t -Verteilung	201
Abb. 5-5:	Standardabweichung der RISD (σ_t^{RISD}) im Zeitraum von 1983-1988	203
Abb. 5-6:	Jahresmittelwerte der Standardabweichung, getrennt nach Optionsarten und Restlaufzeitklassen	204
Abb. 5-7:	Differenz der durchschnittlichen täglichen Call-ISDs (RISD _t ^C) und Put-ISDs (RISD _t ^P), 1983-1988	205
Abb. 5-8:	Differenzen der jährlichen Durchschnitts-ISD von Put- und Call-Optionen in Abhängigkeit von Ratio und Laufzeitklassen	206
Abb. 5-9:	Jahresdurchschnittliche ISD von Put- (RISD _J ^P) und Call-Optionen (RISD _J ^C) in Abhängigkeit der Laufzeitklasse	209

Abb. 5-10:	Kumulierte (und relative) Häufigkeiten der $RISD_t^L$ von Put- und Call-Optionen	210
Abb. 5-11:	ISD-Jahresmittelwerte von Put-Optionen in Abhängigkeit der Ratio, getrennt nach Laufzeitklassen	214
Abb. 5-12:	Jahresdurchschnittliche ISD von Call-Optionen in Abhängigkeit der Ratio, getrennt nach Laufzeitklassen	218
Abb. 5-13:	Beziehungen zwischen $RISD$, HSD und RSD im Zeitablauf	220
Abb. 5-14:	HSD_t und RSD_t im Zeitraum von 1983-1988	221
Abb. 5-15:	Vergleich der relativen Häufigkeitsverteilungen von RSD_t und HSD_t für den jeweiligen gesamten Untersuchungszeitraum mit der $RISD_t$ -Häufigkeitsverteilung	221
Abb. 5-16:	Gegenüberstellung von $RISD_t$ und HSD_t einerseits und $RISD_t$ und RSD_t andererseits	222
Abb. 5-17:	1. Differenzen von $RISD_t$ - und HSD_t -Werten einerseits und $RISD_t$ - und RSD_t -Werten andererseits	224
Abb. 5-18:	Zeitliche Beziehungen zwischen $RISD$, absoluten (positiven) und maximalen (positiven) Kursveränderungen	228
Abb. 5-19:	Verlauf der $RISD_t$ im Vergleich zu ΔS_t^a einerseits und ΔS_t^m andererseits	229
Abb. 5-20:	Direkte Gegenüberstellung der $RISD_t$ -Werte und ΔS_t^a -Werte einerseits und ΔS_t^m -Werte andererseits	230
Abb. 5-21:	Direkte Gegenüberstellung der $RISD_t$ -Werte und ΔS_t^{ap} -Werte einerseits und ΔS_t^{mp} -Werte andererseits	232
Abb. 5-22:	Korrelation von $RISD$ -Werten und gehandelten Kontrakten, insgesamt und für jedes einzelne Untersuchungsjahr	235
Abb. 5-23:	Datenpaare von gehandelten Kontrakten und $RISD_t$	236
Abb. 5-24:	Vergleich der $RISD$ -Verläufe von OTC- und PHLX-Optionen (gleitende Durchschnitte)	238
Abb. 6-1:	Durchschnittlicher Preisstellungsfehler $PSF^{L,Rp}$ des Modells von Garman/Kohlhagen in Abhängigkeit von Laufzeitklasse und Ratio, Put-Optionen (europäische Optionen)	244
Abb. 6-2:	Durchschnittlicher Preisstellungsfehler $PSF^{L,Rc}$ des Modells von Garman/Kohlhagen in Abhängigkeit von Laufzeitklasse und Ratio, Call-Optionen (amerikanische Optionen)	245

Abbildungsverzeichnis

	Seite
Abb. 1-1: Quotierung von Devisenoptionen in der BR Deutschland und in den USA	22
Abb. 1-2: Verhältnis von Zeitwert (ZW) und innerem Wert (IW) einer Put-Option als Funktion des Basispreises	30
Abb. 2-1: Absolute Kurssicherungsergebnisse verschiedener Basispreis-/Prämienkombinationen als Funktion alternativer S_T	43
Abb. 2-2: Kurssicherungsergebnisse einer RFO-Strategie als Funktion alternativer S_T	46
Abb. 2-3: Kurssicherungsergebnis-Funktion von Solo-Put ($BP_P=1,6000$ DM/US-\$) und RFO ($BP_P=1,6000$ DM/US-\$, $BP_C=1,7800$ DM/US-\$)	48
Abb. 2-4: Kurssicherungsergebnisse unterschiedlicher RFOUs als Funktion von S_T	50
Abb. 2-5: Kurssicherungsergebnis-Funktionen neuer und alter Solostrategien mit unterschiedlichen Basispreisen	53
Abb. 2-6: Kurssicherungsergebnis-Funktionen von revolvierten Solostrategien in verschiedenen Szenarien	58
Abb. 2-7: Kurssicherungsergebnis-Funktionen beim Übergang von Solo- auf RFO- und RFOU-Positionen in alternativen Szenarien	62
Abb. 2-8: Handlungsalternativen zur Konstruktion neuer RFO-Kurssicherungskonzepte bei gestiegenem Kassakursniveau	64
Abb. 2-9: Kurssicherungsergebnis-Funktionen von RFOs mit unterfristigem Call-Anteil in unterschiedlichen Szenarien	69
Abb. 2-10: Regenerierung von Solo- oder RFOU-Positionen in unterschiedlichen Szenarien	73
Abb. 2-11: Prozentuale tägliche Veränderung des DM/US-\$-Devisenkurses in der Zeit von 1983-1988	76
Abb. 3-1: Delta-Werte in Abhängigkeit von Devisenkassakurs und Restlaufzeit	92
Abb. 3-2: Gamma-Werte in Abhängigkeit von Devisenkassakurs und Restlaufzeit	93

Abb. 6-3:	Dominanz der entscheidungsmaßgeblichen Parameter für Kurssicherungsstrategien	262
Abb. 7-1:	Kurssicherungsergebnis-Funktionen von Zero cost-Strategie und alternativen Solostrategien bei einer RISD von 16%	271
Abb. 7-2:	Kurssicherungsergebnis-Funktionen von Zero cost- und RFOU-Strategie	274
Abb. 7-3:	Umwandlung der Zero cost-Option in eine Solo- bzw. RFOU-Position bei gestiegenem Kassakurs und gefallener RISD	283
Abb. 7-4:	Break even-RISD beim Erfolgsvergleich von statischer und revolverter Solostrategie in Abhängigkeit von Ansicherungszeitraum und Kassakurs in t_r	286
Abb. 7-5:	Kurssicherungsergebnis-Funktionen der Solo- und Zero cost-Strategien bei einer RISD von 9%	290

Tabellenverzeichnis

Seite

Tab. 1-1:	Terminologie verschiedener Devisenterminkurs/Devisenkassakurs/Basispreisrelationen von europäischen und amerikanischen Devisenoptionen	26
Tab. 1-2:	Ratios in Abhängigkeit von der Optionsterminologie	27
Tab. 2-1:	Prämienaufwand für US-\$-Put-Optionen, Laufzeit 6 Monate, Volatilität 10%	42
Tab. 2-2:	Kennzahlen von durchsichernder und revolverter Solostrategie in alternativen Szenarien	57
Tab. 2-3:	Kennzahlen beim Übergang von Solo- auf RFO- und RFOU-Positionen in alternativen Szenarien	61
Tab. 2-4:	Kursentwicklungen und Handlungen bei RFOs mit unterfristigem Call-Anteil	68
Tab. 3-1:	Herleitung der Put-Call-Parität bei $BP_{PC} = F_t$	95
Tab. 3-2:	Herleitung der Put-Call-Parität bei $BP_{PC} \neq F_t$	96
Tab. 3-3:	ISDs verschiedener Basispreis-/Prämienkombinationen von Put- und Call-Optionen bei einem Kassakurs $S_{11} = 1.7500 \text{ DM/US-}\$$ ($i_{DM} = 4.5\%$, $i_{\$} = 7.5\%$)	116
Tab. 3-4:	ISDs verschiedener Basispreis-/Prämienkombinationen von Put- und Call-Optionen bei einem Kassakurs $S_{12} = 2.1000 \text{ DM/US-}\$$ ($i_{DM} = 4.5\%$, $i_{\$} = 7.5\%$)	117
Tab. 5-1:	1. Differenzen von $RISD_t$ für verschiedene Zeiträume	196
Tab. 5-2:	Mittel-, Maximal- und Minimalwerte sowie Standardabweichung der $RISD$ für die einzelnen Untersuchungsjahre	199
Tab. 5-3:	Vergleich der Meßwerthäufigkeit von theoretischer Normalverteilung und empirischer Verteilung von $RISD_t$ über alle Untersuchungsjahre	200
Tab. 5-4:	Durchschnittliches tägliches Handelsvolumen, nach Jahren und Laufzeitklassen getrennt	212
Tab. 5-5:	Jahresmittelwerte von $RISD$, RSD und HSD und ihre Differenzen	225

Tab. 5-6:	Regressionsgleichung, Korrelation und Reststandardabweichung von $RISD_t$ und ΔS_t^a einerseits sowie $RISD$ und ΔS_t^m andererseits	231
Tab. 5-7:	Regressionsgleichung, Korrelation und Reststandardabweichung von $RISD_t$ und ΔS_t^a einerseits sowie $RISD$ und ΔS_t^m andererseits	233
Tab. 5-8:	Statistische Kennziffern für den Vergleich von $RISD_t$ von OTC- und PHLX-Optionen	237
Tab. 7-1:	KSE_{min}^{SO} und SBE_{SO} verschiedener Solo-Optionen bei einer aktuellen $RISD$ von 10% und 16%	268
Tab. 7-2:	Kennzahlen von Zero cost-Strategie und alternativen Solo-strategien bei einer $RISD$ von 16%	271
Tab. 7-3:	Mögliche $RISD$ -Veränderung zur Erhaltung eines identischen Risiko-/Chancenprofils von statischer Zero cost-Strategie und RFO-Strategie mit revolverter Call-Option	276
Tab. 7-4:	Break even- $RISD$ beim Erfolgsvergleich von statischer Zero cost- und RFO-Strategie mit revolverten Call-Optionen bei alternativen Kassakursen im Revolverungszeitpunkt	277
Tab. 7-5:	Break even- $RISD$ beim Erfolgsvergleich von statischer Solo- und dynamischer Zero cost-Strategie bei alternativen Kassakursen im Rückkaufszeitpunkt	281
Tab. 7-6:	Break even- $RISD$ beim Erfolgsvergleich von statischer und revolverter Solostrategie in Abhängigkeit von Ansicherungszeitraum und Kassakurs in t_r	285
Tab. 7-7:	Kennzahlen von Solo- und Zero cost-Strategie bei einer $RISD$ von 9%	289
Tab. 7-8:	Break even- $RISD$ beim Erfolgsvergleich von situativedynamischer Solo- und statischer Zero cost-Strategie bei alternativen Kassakursen und Verkaufszeitpunkten; Kurssicherungszeitraum $T = 180$ Tage	294
Tab. 7-9:	Break even- $RISD$ beim Erfolgsvergleich von situativedynamischer Solo- und statischer Zero cost-Strategie bei alternativen Kassakursen und Verkaufszeitpunkten; Kurssicherungszeitraum $T = 360$ Tage	296