

Expandierendes Derivategeschäft in Österreich

Hohe Akzeptanz des Termin- und Optionenhandels

Der Termin- und Optionenhandel hat sich in Österreich rasch etabliert und den Finanzplatz Wien attraktiver gemacht. Die anfängliche Dominanz der Aktienderivate nimmt mit der Erweiterung der Produktpalette zugunsten der Indexderivate ab, die auf ein wachsendes Interesse stossen.

dk. Wien, Ende Januar

Die *Österreichische Termin- und Optionenbörse* (ÖTOB) hat nach einer nur kurzen Anlaufzeit auf dem heimischen Kapitalmarkt rasch eine hohe Akzeptanz erreicht und sich auch im internationalen Umfeld einen guten Mittelplatz erobert. Seit Aufnahme der offiziellen Tätigkeit vor etwas mehr als drei Jahren wurde die Palette der angebotenen Produkte und Instrumente sukzessive erweitert. Derzeit sind an der ÖTOB, die mit einem Kapital von 50 Mio. S ausgestattet ist, elf verschiedene standardisierte Options- und Future-Instrumente verfügbar.

Schrittweises Vorgehen

Im ersten Jahr hat man sich zunächst bewusst auf *Aktioptionen*, das heisst auf vergleichsweise unkomplizierte Derivate, konzentriert. Diese Strategie erlaubte es, relativ leicht das Kundeninteresse zu wecken und den Markt auch für bisher weniger bekannte Produkte zu erschliessen. Das Angebot beschränkte sich anfänglich auf fünf Werte (CA, EVN, ÖMV, Wienerberger und Lenzing). Neu hinzu kamen in den folgenden Jahren die Verbundgesellschaft, die Flughafen AG sowie zuletzt die privatisierte VA-Technologie. Als einziger Fehlgriff entpuppte sich Lenzing, deren Handel an der ÖTOB wegen zu geringen Interesses vor zwei Jahren eingestellt wurde.

Nach den insgesamt positiven Erfahrungen während eines Jahres wurden in einem zweiten Schritt Optionen und Futures auf den *Austrian Trade Index* (ATX) eingeführt, den die ÖTOB als ersten «real time index» eigens zu diesem Zweck entwickelt hatte. Da die wichtigsten Aktien des ATX (derzeit 23 Werte des Fließhandels) auch international von Interesse sind, konnten dadurch die Bedingungen des österreichischen Finanzmarktes auch für multinational aktive Anlegergruppen entscheidend verbessert werden. Wiederum ein Jahr später wurde mit der Einführung von *Futures auf eine nominelle Bundesanleihe* ein drittes Marktsegment erschlossen. Damit können Investoren Schilling-Risiken absichern. Die letzte strategische Erweiterung fand vor wenigen Monaten statt. Die *«Long-term Equity Options»* (LEOs) basieren ebenfalls auf dem ATX, unterscheiden sich aber von den herkömmlichen ATX-Optionen durch ihre bis zu zwei Jahre dauernden Laufzeiten.

Im europäischen Mittelfeld

Mit durchschnittlich über 12 000 gehandelten Kontrakten pro Tag liegt die noch sehr junge ÖTOB bereits im *Mittelfeld* der europäischen Terminbörsen. Diese hohen Umsätze verdankt sie zu einem grossen Teil den Aktioptionen, die über die letzten drei Jahre mit Abstand das wichtigste Marktsegment darstellten und 70% aller Kontrakte ausmachten. Danach kommen die jeweils im Jahresabstand lancierten Indexderivate (28%) und die Zinsderivate (2%). Das Handelsvolumen weist generell einen *steigenden Trend* auf, wobei das durchschnittliche Wachstum über 16% lag. Nach dem überaus starken Wachstum zu Beginn ist im dritten Handelsjahr eine Konsoli-

dierungsphase mit einer ganz leichten Reduktion auf 2,9 Mio. Kontrakte eingetreten. Zuletzt hat sich die Dominanz der Aktienderivate stark abgeschwächt, während umgekehrt das Geschäft mit Indexderivaten überproportional gewachsen ist. Im Rahmen einer Um- bzw. Neuorientierung scheinen sich die Investoren von den spezifischen Basisinstrumenten (Aktioptionen) etwas abzuwenden und dafür vermehrt den «generalisierenden» Marktinstrumenten (Indexoptionen und -futures) den Vorzug zu geben.

Der Wert der gehandelten Kontrakte hat sich wegen der fulminanten Entwicklung bei den Indexderivaten von anfänglich 170 Mrd. S im dritten Handelsjahr auf 680 Mrd. S vervierfacht. Der Anteil der Aktioptionen (bei denen jene für die CA weit an der Spitze stehen) ist rückläufig und lag zuletzt bei einem Jahresdurchschnitt von etwa 150 Mrd. S. Im letzten Handelsjahr betrug der Kontraktwert bei den Indexprodukten 46%, bei den Zinsprodukten 34% und 20% bei den Aktienprodukten. Obschon das gesamte Handelsvolumen des Wiener Finanzplatzes (hauptsächlich im Anleihenhandel) kräftig gestiegen ist, vermochte die ÖTOB mit ihrem Markt für die Derivate ihren Anteil am Gesamtgeschäft bei etwa 22% zu stabilisieren.

Unternehmerische Initiativen

Die ÖTOB hat vor kurzem das Projekt einer *zentralen Clearingstelle für Europas Warentermingeschäfte* lanciert. Das Vorhaben, das in mehreren Etappen verwirklicht werden soll, läuft unter der Bezeichnung «Central European Clearing House & Exchanges» (CECE). Gedacht wird dabei vor allem an die Staaten Ost- und Zentral-europas. Aber auch Westeuropa, so heisst es, hätte durchaus Bedarf an einem europazentrierten gut funktionierenden Commodity-Markt. Dem dezentralen Börsenkonzept entsprechend, sollten an allen bedeutenden Umschlagplätzen von Rohstoffen Börsen aufgebaut oder bestehende Börsen eingebunden werden. Das Clearing House in Wien würde die Geschäfte abrechnen und als beteiligter Vertragspartner auch die Erfüllung eines jeden Geschäftsabschlusses garantieren und damit die Bonität des Gesamtmarktes sicherstellen. Eine Studiengesellschaft wird eine *umfassende Machbarkeitsstudie* erstellen.

Innovatives Denken kommt auch im *Tourismusbereich*, der in der österreichischen Wirtschaft ein besonders starkes Gewicht hat, zum Zuge. Mit dem *Tirol-Index*, der mit Hilfe ausgesuchter Parameter (Auslastungsgrad und Preise) laufend die wirtschaftliche Verfassung des Tiroler Qualitätstourismus nachzeichnet, hat man nicht nur ein konjunkturrelevantes Informationsinstrument geschaffen. Er könnte beispielsweise auch herangezogen werden für Anleihen, Fonds oder für derivate tourismusbezogene Finanzinstrumente. Mit solchen Instrumenten, welche die Familienstruktur der Branche nicht tangierten, erhielten die «kleinen» Qualitätstourismusbetriebe, wie die ÖTOB meint, unter Umständen auch die Möglichkeit, auf den «grossen» Kapitalmärkten mitzutanzten.