

## Wie lassen sich Optionsmärkte abgrenzen?

Optionen lassen sich grundsätzlich in börslich - zum Beispiel an der Eurex - und außerbörslich gehandelte Optionen unterteilen.

In Deutschland werden - neben den an der Eurex gehandelten Optionen - auch Optionsscheine am Kassamarkt der Börse gehandelt.



In allen Fällen handelt es sich um Wahlrechte (lat. Option = Wahlrecht). Im Detail gibt es jedoch eine Reihe von Unterschieden zum Beispiel zwischen Eurex-Optionen und Optionsscheinen.

Unterscheidungskriterium	Eurex-Optionen	Optionsscheine
<b>Emittent</b>	Kein fester Emittent, Eurex gibt Kontraktsspezifikationen vor	Banken/ Wertpapierhandels-häuser
<b>Laufzeit</b>	Laufzeiten bis 96 Monate, stets feststehende Verfalltermine	Laufzeit meist 1-2 Jahre, keine festen Verfalltermine
<b>Ausübungspreise</b>	Mindestanzahl durch Börse vorgegeben, Einführung neuer Ausübungspreise automatisch je nach Marktgegebenheit	Keine feste Regel, abhängig vom Angebot der Emittenten
<b>Handel</b>	Handel an der Eurex in der Regel mehrere Market-Maker pro Basiswert	Handel an verschiedenen Parkettbörsen und Xetra Preisstellung durch Emittenten - ein Market-Maker
<b>Mögliche Handelspositionen</b>	Sowohl Long- als auch Short-Positionen (Stillhaltergeschäfte) sind möglich, insgesamt 4 Grundpositionen: <ul style="list-style-type: none"> <li>● Long-Call</li> <li>● Short-Call</li> <li>● Long-Put</li> <li>● Short-Put</li> </ul>	Nur Long-Positionen möglich (Stillhalter ist der Emittent), insgesamt 2 Positionen: <ul style="list-style-type: none"> <li>● Long-Call</li> <li>● Long-Put</li> </ul>

Quelle: [http://www.eurexchange.com/resources/web\\_based\\_training/futures\\_optionen/index.html](http://www.eurexchange.com/resources/web_based_training/futures_optionen/index.html)

Der Inhaber eines Optionsscheins (Warrant) hat das Recht,

- während einer bestimmten Frist (American Style) oder am Ende der Laufzeit (European Style)
- ein bestimmtes Basisinstrument (Aktie, Währung, Anleihe, etc.)
- in einem bestimmten Verhältnis (Optionsverhältnis)
- zu einem bestimmten Preis (Basispreis, Ausübungspreis, strike)
- vom Emittenten zu kaufen (bei Call-Warrants)  
bzw. die Differenz zwischen dem vereinbarten Basispreis und dem darüber liegenden aktuellen Preis des Basisinstruments als Barausgleich vom Emittenten zu erhalten

oder

- an den Emittenten zu verkaufen (bei Put-Warrants)  
bzw. die Differenz zwischen dem vereinbarten Basispreis und dem darunter liegenden aktuellen Preis des Basisinstruments als Barausgleich vom Emittenten zu erhalten.

#### Formen von Optionsscheinen

**Traditionelle Optionsscheine** stehen oft in Zusammenhang mit Finanzierungsvorhaben von Unternehmen und werden auch von diesen emittiert. Bei diesen Optionsscheinen handelt es sich stets um Call-Optionsscheine. Die traditionellen Optionsscheine sind weniger zur Spekulation gedacht, sondern dienen dem Anleger als Alternative (mit deutlich geringerem Kapitaleinsatz!) zum Kauf der Aktie. Daher haben diese Scheine auch häufig überraschend lange Laufzeiten.

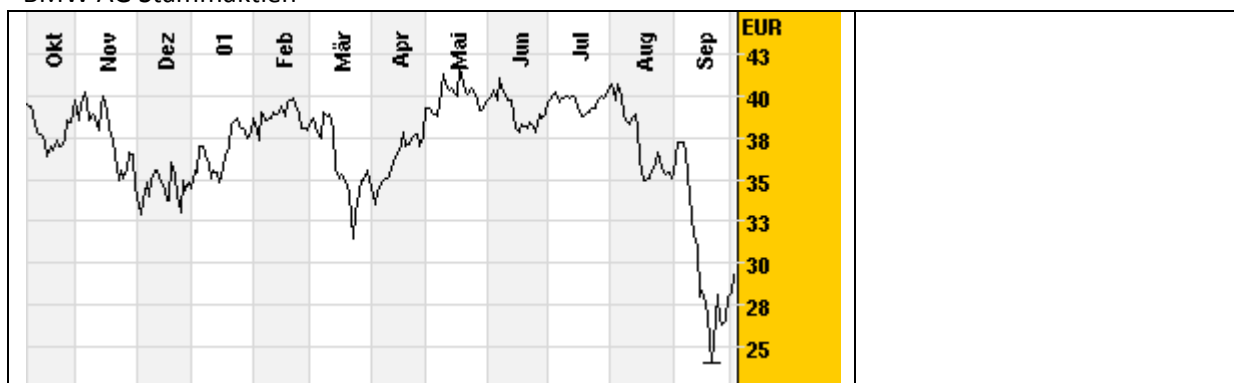
Anders als die traditionellen Optionsscheine stehen **Naked Warrants** nicht im Zusammenhang mit Finanzierungsvorhaben von Unternehmen. Sie werden vor allem von Banken und Wertpapierhandelshäusern emittiert. Häufig wird anstelle der Abnahme/Lieferung des Basiswertes ein Barausgleich vorgesehen. Im Bereich der Naked Warrants gibt es sowohl Call- als auch Put-Optionsscheine. Häufig werden auch „Pärchen“ emittiert, also gleichzeitig ein Put und ein Call mit demselben Basiswert, Basispreis und der gleichen Laufzeit. Den Löwenanteil der Naked Warrants bilden inzwischen die sogenannten "**Covered Warrants**", eine Untergruppe der Naked Warrants: „Der Begriff ‘Covered Warrants’ hat sich über die Jahre hinweg inhaltlich weiterentwickelt. Zu Beginn des Optionsscheinmarktes und auch heute noch versteht man unter diesen sogenannten ‘Gedeckten Optionsscheinen’ Aktien-Optionsscheine, die das Recht zum (...) Bezug von Aktien verbriefen, die sich während der Laufzeit des Optionsscheins in einem gesondert gehaltenen Deckungsbestand befinden. (...) Darüberhinaus werden mittlerweile auch solche Optionsscheine vom Begriff ‘Covered Warrants’ erfaßt, bei denen statt der physischen Lieferung ein Barausgleich möglich ist.“ (aus: Basisinformationen über die Vermögensanlage in Wertpapieren)

Beispiel:

Die Commerzbank AG emittierte im September 2000 zwei Kauf- und einen Verkaufsoptionsschein auf die BMW-Stammaktie.

- Der Zeichner des Kaufoptionsscheines mit dem Basispreis 40 erwarb gegen Zahlung einer Prämie von 6,42 Euro das Recht, in der Zeit vom 19.09.2000 bis zum 13.03.2002 von der Commerzbank AG jenen Betrag zu erhalten, um den die BMW-Stammaktie den Kurs von 40 Euro übersteigt, wenn er diese Option ausübt.
- Der Zeichner des Verkaufsoptionsscheines erwarb gegen Zahlung einer Prämie von 2,97 Euro das Recht, im gleichen Zeitraum bei Ausübung der Option jenen Betrag von der Commerzbank zu erhalten, um welchen die BMW-Stammaktie den Kurs von 30 Euro unterschreitet.

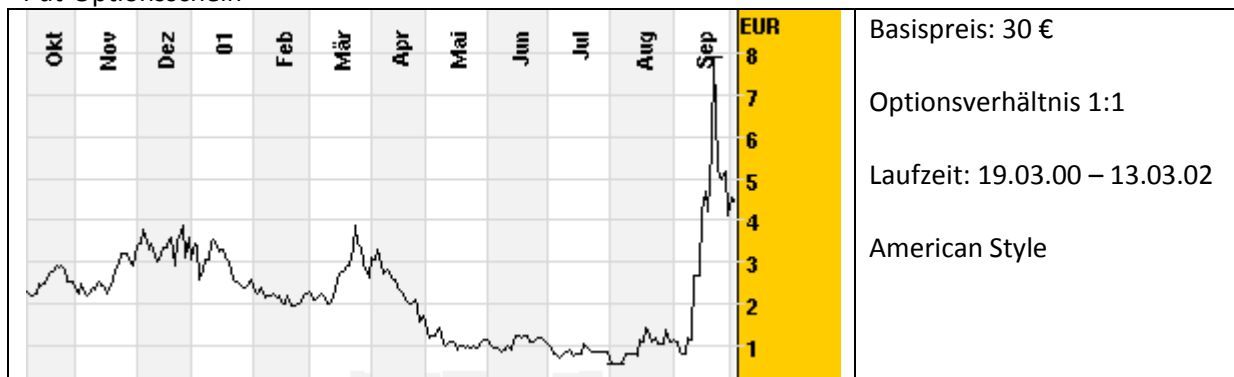
BMW AG Stammaktien



Call-Optionsschein



Put-Optionsschein



E3.6.1-1

Die A-Aktie notiert an der Börse mit 110 €.

- a) Ein Kaufoptionsschein auf die A-Aktie verbrieft das Recht, innerhalb der Optionsfrist eine A-Aktie zum Preis von 95 € zu kaufen. Wie viel dürfte dieser Optionsschein höchstens kosten, wenn Sie das verbrieftete Recht sofort ausüben wollen?
- b) Ein Verkaufsoptionsschein auf die A-Aktie verbrieft das Recht, innerhalb der Optionsfrist eine A-Aktie zum Preis von 125 € zu verkaufen. Wie viel dürfte dieser Optionsschein höchstens kosten, wenn Sie das verbrieftete Recht sofort ausüben wollen?
- c) Der Kaufoptionsschein kostet aktuell 25 €, der Verkaufsoptionsschein 28 €. Würden Sie diese Optionsscheine eventuell doch erwerben, auch wenn die Preis von Ihren oben errechneten Ergebnissen abweichen? – Weshalb (nicht)?

E3.6.1-2

Ein Kauf (Call)-Optionsschein hat folgende Ausstattung:

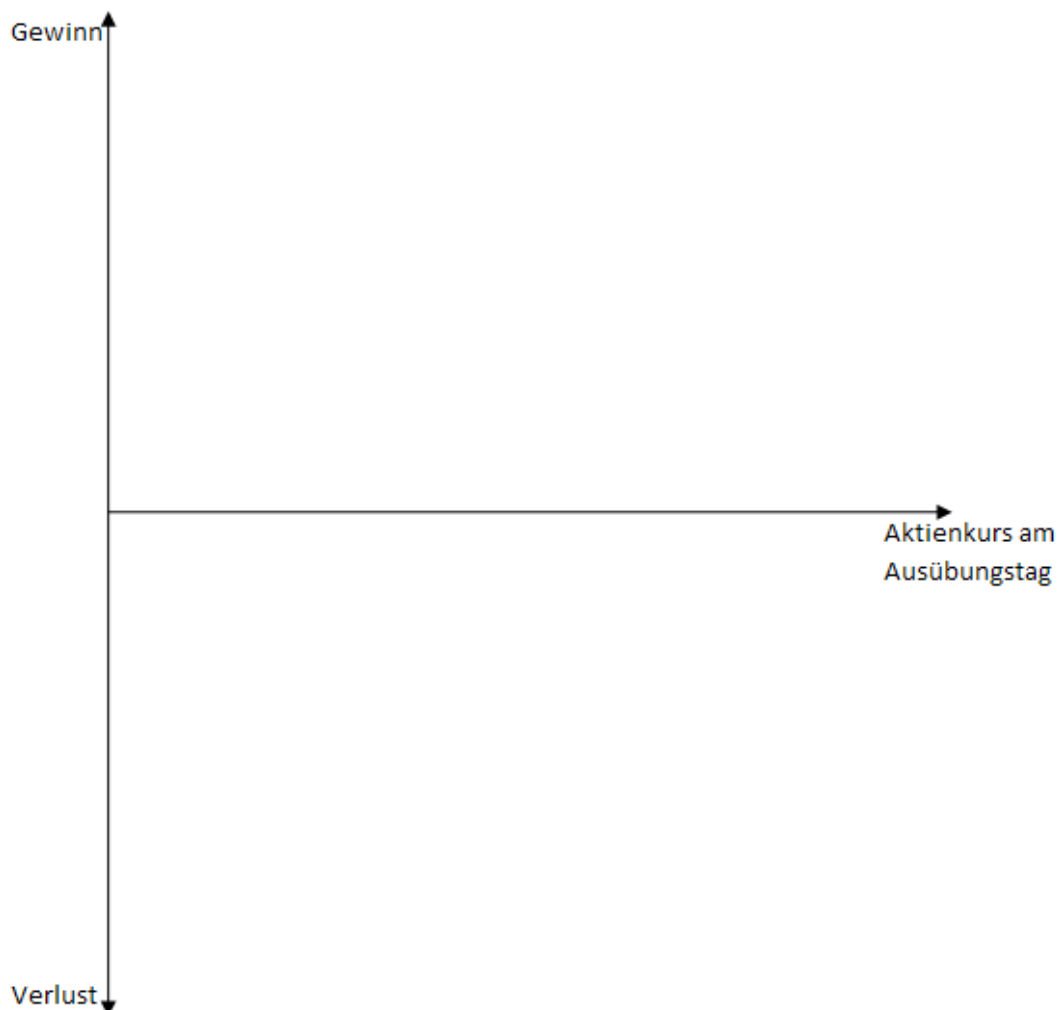
Aktueller Kurs des Optionsscheins	80 €
Aktueller Kurs der Aktie (Basiswert)	400 €
Basispreis	350 €
Optionsverhältnis	1 Aktie pro 2 Optionsscheine (1:2 = 0,5)
Restlaufzeit	2 Jahre

a) Ermitteln Sie

aa) den inneren Wert des Optionsscheins	
ab) den Zeitwert des Optionsscheins	
ac) die Optionsprämie (= prozentuales Aufgeld)	
ad) den Hebel	
ae) den Break-even-Punkt	

b) Welche Erwartung liegt dem Kauf dieses Optionsscheins zugrunde?

c) Stellen Sie das Gewinn-Verlust-Diagramm des Optionsscheins dar.



**E3.6.1-3**

Ein Verkaufs (Put)-Optionsschein hat folgende Ausstattung:

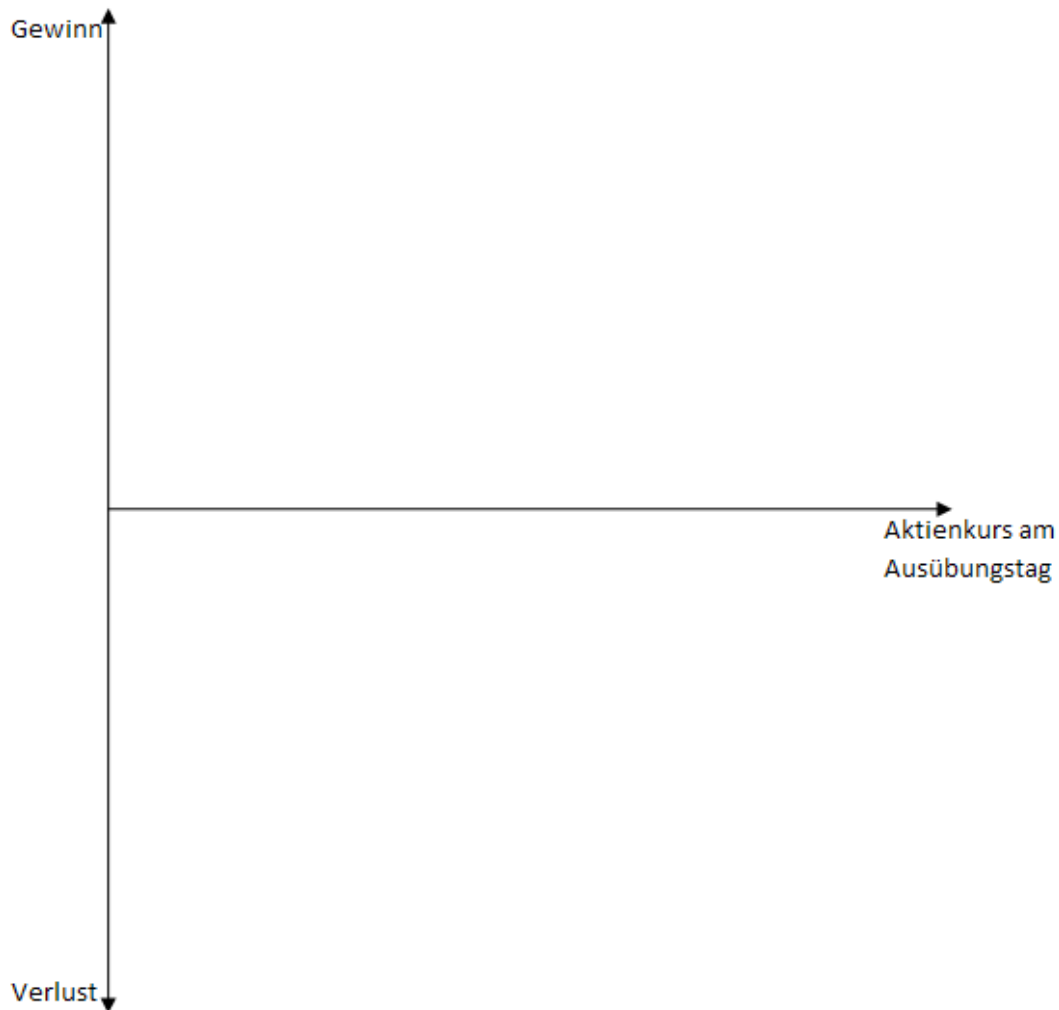
Aktueller Kurs des Optionsscheins	80 €
Aktueller Kurs der Aktie (Basiswert)	300 €
Basispreis	350 €
Optionsverhältnis	1 Aktie pro 2 Optionsscheine (1:2 = 0,5)
Restlaufzeit	2 Jahre

a) Ermitteln Sie

aa) den inneren Wert des Optionsscheins	
ab) den Zeitwert des Optionsscheins	
ac) die Optionsprämie (= prozentuales Aufgeld)	
ad) den Hebel	
ae) den Break-even-Punkt	

b) Welche Erwartung liegt dem Kauf dieses Optionsscheins zugrunde?

c) Stellen Sie das Gewinn-Verlust-Diagramm des Optionsscheins dar.



E3.6.1-4

Welche Grundpositionen können mit Eurex-Optionen eingenommen werden?

