

Optionsschein-Glossar

Optionsschein-Glossar

Agio, Aufgeld

Differenz zwischen dem tatsächlichen Optionsscheinpreis und der Parität. Gibt an, um wieviel der indirekte Erwerb des optierbaren Basiswertes (Kauf des Scheins und sofortige Ausübung des Optionsrechts unter Zuzahlung des Basispreis z. B. für eine Aktie) teurer ist als der direkte Erwerb des Basiswertes über die Börse zum Börsenkurs. Ist der indirekte Erwerb billiger als der direkte Erwerb, bringt eine sofortige Ausübung Gewinn. Der Optionsschein hat in diesem Fall ein Abgeld.

Arbitrage

Bezeichnet den Vorgang des Ausnutzens von Preis- bzw. Kursdifferenzen für ein und dasselbe Gut mit dem Ziel eines Kursausgleichs. Dieser Vorgang ist z. B. möglich, wenn man die Optionsanleihe mit Optionsschein (OAcum) an der Börse kauft, in Optionsanleihe ohne Optionsschein (OAex) und den Warrant trennt und separat an der Börse zu einem höheren Kurs verkaufen kann.

At-the-money

Der Kurs des Basistitels entspricht dem Ausübungspreis des Optionsrechts (ca. +/- 1 %). Das Optionsrecht ist dann am Geld.

Basispreis, Ausübungspreis, exercise price

Der Preis, zu dem der Basistitel bei Ausübung bezogen oder geliefert wird bzw. der Geldbetrag, den der Inhaber des Call (Put) bei dessen Ausübung je Aktie zu zahlen hat (erhält).

Basiswert, Basistitel

Der Finanzwert, auf den sich das jeweilige Optionsrecht bezieht. Neben Aktien sind dies insbesondere Anleihen (Zinsoptionsschein, z. B. Bund-Call-Optionsschein), Währungen (Währungsoptionsschein, z. B. Yen-Call-Optionsschein), Indices (z. B. DAX-Optionsschein) oder auch Waren (Commodity-Optionsschein, z. B. Gold-Call-Optionsschein).

Bear Warrant

Synonym für einen Put Warrant, meist für einen Index-Put-Warrant.

Black-Scholes-Modell

Ansatz zur Bewertung von Optionen. Liefert theoretische Preise für Calls unter Berücksichtigung der wichtigen Einflußfaktoren Aktienkurs, Aktienvolatilität, Basispreis, Dividendenrendite, Restlaufzeit und Zinsniveau. Geforderte Prämissen entsprechen Idealbedingungen (z. B. keine Kosten).

Break-even

Gibt die jährliche prozentuale Änderung des Marktpreises des zugrundeliegenden Basiswerts an, die zu unterstellen ist, damit ein Investment in den Warrant die gleiche Rendite erbringt, wie ein unmittelbares Engagement in dem zugrundeliegenden Basiswert selbst (bei Aktien inklusive Dividende). Erst für eine jährliche Rendite über dem Break-even erreicht man mit dem Warrant eine bessere Performance als mit dem zugrundeliegenden Wert selbst.

Bull Warrant

Synonym für einen Call Warrant, meist für einen Index-Call-Warrant.

Bund Future

Terminkontrakt auf eine fiktive 6 %-Bundesanleihe mit einer Laufzeit von 10 Jahren. Dieser wird sowohl an den Terminbörsen in London (LIFFE) als auch in Frankfurt (DTB) börsentäglich notiert.

Capped Warrants

Optionsscheine, bei denen der Inhaber nur bis zu einem bestimmten Marktpreis an steigenden bzw. fallenden Kursen partizipiert. Bei einem Call (Put) mit Cap ist demnach die maximale Zahlung auf die Differenz zwischen Cap und Basispreis (Basispreis und Cap) beschränkt.

CPPI, Constant Proportion Portfolio Insurance

Absicherungsstrategie, bei der eine wertmäßige oder prozentual konstante Wertuntergrenze (Floor) gewählt wird.

Coverage

Besagt, in welchem Verhältnis bei der Optionsanleihe cum Optionsschein der Eigenkapitalanteil (Wert des Optionsscheins plus Basispreis) zum Fremdkapital (Wert der Anleihe ex) steht.

Covered Warrant

Ist ein von einem oder mehreren Stillhaltern begebener Optionsschein, der für den Inhaber das Recht verbrieft, innerhalb der Laufzeit eine festgelegte

Anzahl Aktien dieses Unternehmens zu einem festgelegten Basispreis zu beziehen. Zur Sicherung der Rechte von Inhabern der Covered Warrants unterhält der Stillhalter einen Deckungsbestand an Aktien.

„Cum“

Anleihe mit Optionsschein. Wird als Agio-Modell mit einem marktüblichen Zinssatz und einem Aufgeld begeben. Beim Disagio-Modell (Niedrig-Zins-Modell) wird die Emission zum Nominalwert mit einem niedrigerem Zinssatz als dem Marktzinssatz begeben. Nach der Emission ist der Optionsschein von der Anleihe abtrennbar und kann separat an der Börse gehandelt werden. Daher gibt es für eine Optionsanleihe drei mögliche Börsennotierungen:

- Optionsanleihe cum Schein (eigentliche Emissionsform),
- Optionsanleihe ex Schein (nach der Trennung des Scheins),
- Optionsschein (einzeln, getrennt von der Anleihe handelbar).

DAX

Deutscher Aktienindex

Delta

Sensitivität des Warrants gegenüber Kursschwankungen des Basisobjekts. Das Delta gibt an, um wieviel sich der theoretische Preis des Optionsrechts in Abhängigkeit einer Wertänderung des zugrundeliegenden Basistitels um eine Einheit (zum Beispiel um eine DM) verändert. $1/\text{Delta}$ wird bei Duplikationsstrategien als Hedge-Ratio bezeichnet.

DTB

Deutsche Terminbörse in Frankfurt am Main.

Duplikations-Prinzip

Allgemeine Bewertungsmethode, bei dem ein gegebener Zahlungsstrom durch einen anderen kopiert wird, woraus sich Rückschlüsse auf den theoretischen Wert ergeben. Die beiden Strategien müssen sich in jedem Zustand des Marktes entsprechen und dürfen sich nicht kompensieren.

Elastizität

Mathematische Größe, die angibt, um das Wievielfache der prozentualen Kurssteigerung/-senkung des Basisobjekts ein Optionsschein steigt oder fällt. Dazu vergleicht man die prozentualen Kursänderungen von Optionsschein und Basisobjekt, die in einem bestimmten, frei wählbaren Zeitraum zu beobachten sind.

„Ex“

Bezeichnung für eine Optionsanleihe ohne anhängenden Optionsschein. Wird an der Börse neben der Anleihe „cum“ und dem Optionsschein auch separat gehandelt.

Gamma

Sensitivität des Delta gegenüber Kursänderungen des Basisobjekts und damit indirekt des Warrants. Gibt an, um wieviel sich das Delta ändert, falls sich das Basisobjekt um eine Einheit ändert. Daraus läßt sich berechnen, um wieviel sich der Warrant bei größeren Kursschwankungen theoretisch ändert.

Historische Volatilität

Aus Vergangenheitsdaten errechnete durchschnittliche Schwankungsbreite des betrachteten Titels.

Implizite Volatilität

Die vom Markt bewertete und in den Kursen bezahlte Schwankungsbreite eines Wertes. Ist der Preis des Optionsrechts höher (niedriger) als der „faire Preis“, dann wird das Optionsrecht mit einer höheren (niedrigeren) Kursschwankung als der historischen Volatilität bewertet. Das heißt, die Marktteilnehmer erwarten eine geringere Volatilität für die Kursentwicklung als bisher.

Mathematische Berechnung: Der Wert der Schwankungsbreite, der sich ergibt, wenn man die Bewertungsgleichung von Optionen oder Optionsscheinen nach der Volatilität auflöst.

Innerer Wert, Intrinsic Value

Bei Call-Optionsrechten ist dies die Differenz zwischen Kurs des Basistitels und dem Ausübungspreis des Optionsrechts, falls diese positiv ist, ansonsten Null.

Bei Put-Optionsrechten ist dies die Differenz zwischen dem Ausübungspreis des Optionsrechtes und dem Kurs des Basistitels, falls diese positiv ist, ansonsten Null.

In-the-money

Der Kurs des Basistitels liegt bei Call-Optionsrechten (Put-Optionsrechten) über (unter) dem Ausübungspreis des Optionsrechts. Der innere Wert des Optionsrechts ist damit jeweils größer als Null. Das Optionsrecht könnte dann – ohne Berücksichtigung anderer Kosten – mit Nettogewinn ausgeübt werden.

Jährliche Prämie, jährliches Aufgeld

Diese kann interpretiert werden als die jährliche prozentuale Änderung des Marktpreises des zugrundeliegenden Titels, die zu unterstellen ist, damit aus dem Investment in den Warrant kein Verlust entsteht.

Kassakurs

Mittelkurs, zu dem Angebot und Nachfrage nach Devisen oder Wertpapieren an einem Börsenplatz täglich zum Ausgleich gebracht werden können.

Leverage, Leverage-Faktor

Ist der tatsächliche Hebel des Warrant. Er wird ermittelt als $(\text{Delta} \times \text{Preis des zugrundeliegenden Titels} / \text{Preis des Warrant})$. Der Hebel gibt an, um wieviel Prozent der Preis des Warrant theoretisch steigen (fallen) sollte, wenn der Preis des zugrundeliegenden Basistitels um 1 % steigt (fällt). Der so ermittelte Hebel trägt explizit dem Umstand Rechnung, daß Kurschancen bzw. Kursrisiken weitaus größer als entsprechende Kursänderungen des Basistitels sind.

LIBOR

London Interbank Offered Rate; der unter Kreditinstituten am Bankenplatz London maßgebliche Zinssatz für Festgelder mit einer Laufzeit von 6 Monaten.

LIFFE

London International Financial Futures Exchange; Londoner Terminbörse.

Market Maker

In der Regel führende Banken bzw. Broker-Häuser, die bei der Emission eines Wertpapiers/Titels die Verpflichtung übernehmen, jederzeit für einen entsprechenden Marktausgleich zu sorgen.

Naked Warrants

Optionsscheine, die einzeln und als eigenständige Tranche ohne Anleihe begeben werden. Das heißt, die Emission steht in keinem Bezug zu einer Anleiheemission oder einer anderen Finanzierungsmaßnahme. Dies kann sich sowohl auf Aktien als auch auf andere, zum Teil synthetische, das heißt künstlich geschaffene Finanzprodukte beziehen.

Optionsfrist

Gibt an, in welchem Zeitraum bzw. zu welchem Zeitpunkt letztmalig das Optionsrecht eines Warrants ausgeübt werden kann.

Optionsprämie, Prämie

Bezeichnet die prozentuale Differenz zwischen dem tatsächlichen Optionscheinpreis und der Parität. Gibt an, um wieviel Prozent der indirekte Erwerb des optierbaren Basiswertes teurer ist als der direkte Erwerb des Basiswertes über die Börse. Die Prämie drückt das Aufgeld in Prozent des Basistitels aus.

Optionsrecht, european & american style

Bei Warrants mit einem europäischen Optionsrecht kann das verbiefte Optionsrecht nur zu einem bestimmten Zeitpunkt, in der Regel zum Ende der Optionsfrist ausgeübt werden. Kann das Optionsrecht hingegen während der gesamten Optionsfrist ausgeübt werden, spricht man von einem amerikanischem Optionsrecht.

Optionsverhältnis

Gibt den Betrag bzw. die festgelegte Anzahl der Basistitel an, für die jeweils ein Optionsrecht ge- oder verkauft werden kann. Vereinfacht für Optionscheine: das Optionsverhältnis gibt die Zahl der Optionsrechte pro Optionschein an (shares per warrant).

Out-of-the-money

Der Kurs des Basistitels liegt bei Call-Optionsrechten (Put-Optionsrechten) unter (über) dem Ausübungspreis des Optionsrechts. Der innere Wert des Optionsrechts ist damit jeweils gleich Null. Das Optionsrecht könnte – ohne Berücksichtigung anderer Kosten – nur bei Inkaufnahme eines Nettoverlustes ausgeübt werden.

Parität, Innerer Wert

Deterministischer Preisbestandteil von Optionsrechten. Die Parität ergibt sich aus einem eindeutigen funktionalen Zusammenhang der Parameter Kurs des Basisobjekts, Basispreis und Optionsverhältnis. Dem stochastischen Preisbestandteil entspricht der Zeitwert.

Performance-Analyse

Die Wertentwicklung (Steigerung oder Senkung) wird über einen bestimmten Zeitraum beobachtet. Sie dient zum Vergleich mit anderen Anlagealternativen.

Standardabweichung

Statistisches Streuungsmaß, mit dessen Hilfe das Kursrisiko bzw. die Schwankungsbreite (Volatilität) eines Basiswertes gemessen werden kann.

Standardisiertes Kursniveau

Mittels Division durch eine Standardgröße werden absolute Kurse oder Werte in relative Kurse transformiert. Kann als ein Instrument zur Beurteilung von verschiedenen Warrants derselben Gesellschaft bzw. der gleichen Art interpretiert werden. Standardisierungsgröße ist der jeweilige Basispreis des Warrants.

REX

Deutscher Rentenindex

Straddle

Gleichzeitiger Kauf eines Calls und Puts mit demselben Basispreis.

Strangle

Gleichzeitiger Kauf eines Calls und Puts mit unterschiedlichen Basispreisen.

Terminkurs

Bereits heute festgelegter Kurs für den Kauf bzw. Verkauf eines bestimmten Wertpapiers/Rechts in der Zukunft. Benutzt zur Absicherung bzw. zur Spekulation.

Theta

Beschreibt den Zeitwert eines Optionsscheins. Ist wichtig für die Berechnung des täglichen Wertverlustes aufgrund sinkender Restlaufzeit.

Valuta

Wertstellung eines Wertpapiergeschäfts auf Konten und Depots. In Deutschland beträgt die Valuta in der Regel zwei Tage, d. h. zwei Tage nach Geschäftsabschluß wird das Geschäft wertmäßig belastet bzw. muß das Geschäft abgewickelt werden und die Stücke werden verbucht. Ist besonders wichtig bei Neuemissionen, bei denen zwischen Begebung neuer Warrants und deren Valutierung meist eine Frist liegt, in der ohne Kapitaleinsatz spekuliert werden kann.

Vega

Beschreibt die Sensitivität des Optionsscheins gegenüber Volatilitätsschwankungen des Basisobjekts.

Verwässerungsfaktor (delution factor)

Gibt an, um welchen Prozentsatz das bestehende Grundkapital der Gesellschaft, die den Schein emittiert hat, verwässert bzw. erhöht wird. Die auch als Kapitalverwässerungs-Faktor bekannte Größe ergibt sich:

$1 - [\text{Bedingtes Kapitel durch Optionsanleihe} / \text{bisheriges Grundkapitel} \times \text{Bedingtes Kapital}]$

Volatilität

Risikomaß für die Stärke von Kursschwankungen (nach oben wie nach unten) eines Wertes. Sie wird gemessen als Standardabweichung eines Wertpapiers. Wichtig für die Berechnung „fairer Optionspreise“.

Währungsoptionsscheine

Der Anleger erwirbt das Recht, durch Zahlung einer Optionsprämie eine bestimmte Währung innerhalb einer bestimmten Laufzeit zu einem vorher vereinbarten Basispreis zu kaufen bzw. verkaufen.

Zeitwert, time value

Differenz zwischen Optionsprämie und innerem Wert. Das Optionsrecht wird, unabhängig vom inneren Wert der Option, stets über seinem inneren Wert notieren. Mit abnehmender Restlaufzeit reduziert sich der Zeitwert jedoch überproportional, um am Ausübungstag gegen Null zu tendieren.

Zinsoptionsscheine

Berechtigen den Käufer zum Kauf (Call) oder Verkauf (Put) einer Bundesanleihe oder Bundesobligation zu einem festgelegten Preis, dem Ausübungs- oder Basispreis.

Verzeichnis weiterführender Literatur

- BRÖKER, KLAUS F.: Spekulieren mit alten Optionsscheinen, WiRe Ratgeber, 1991
- DEMUTH, MICHAEL: Fremdkapitalbeschaffung durch Finanzinnovation. Gabler Verlag, Wiesbaden, 1988
- DEUTSCHE BANK (Hrsg.): Preiswürdigkeitsvergleich von Optionsscheinen. Sonderbericht des Fixed Income Research, 2. Aufl. 1991
- DRAYS, E. L.: Volatilität – Was ist das? Special Report des Investment Research. Deutsche Bank, Frankfurt a. M., 1988
- DOLL, G. F., NEUROTH, H. P.: Internationale Optionsscheine. DNI Verlag, Köln, 1991 (incl. Analyseprogramm)
- HERZOG, DR. H.: Options- und Wandelanleihen schweizerischer Emittenten. Haupt-Verlag, Bern, 1991
- KÖNIG, GÜNTHER: Erfolgreiches Investment mit Optionsscheinen. Schäffer Verlag, Stuttgart, 1991
- KRUSCHWITZ, L., SCHÖBEL, R.: Eine Einführung in die Optionsscheine, in: WISU, 2/84, S. 24–28; 3/84, S. 40–45; 4/84, S. 61–66
- LIGNER, ÜLRICH: Optionen, Anlagestrategien und Märkte. Gabler Wiesbaden, 1987
- MELLA, FRANK: Optionsscheine: Wie man die Formel zu Geld macht, in: Das Wertpapier (1989), S. 745
- SIEPER, HARTMUT: Geldanlage professionell. Gabler, Wiesbaden, 1990
- UHLIR, H., STEINER, P.: Wertpapieranalyse. Heidelberg, 1986
- WEGER, GERD: Optionsscheine als Anlagealternative. Gabler Verlag, Wiesbaden, 1985

GABLER-Bücher zum Thema „Geldanlage“ (Auswahl)

Marlies Brunner (Hrsg.)

Geldanlage mit Immobilien

1994, 453 Seiten,
broschur, DM 68,—
ISBN 3-409-14146-4

Günther Wudy

Geldanlage mit Optionen und Futures

1993, 296 Seiten,
broschur, 68,— DM
ISBN 3-409-14137-5

Jürgen Conrads

Geldanlage mit sozialer Verantwortung

1994, 216 Seiten,
broschur, DM 48,—
ISBN 3-409-14156-1

Stefan Dreesbach

Terminhandel

1994, 225 Seiten,
broschur, 78,— DM
ISBN 3-409-14698-9

Karl H. Lindmayer

Geldanlage und Steuern '95

1994, ca. 420 Seiten,
gebunden, mit 3,5"-Diskette,
68,— DM
ISBN 3-409-14847-7

Jörg Birkelbach /

Hartwig Spetsmann

Finanzinformation und Wertpapieranalyse per Computer

1994, 389 Seiten,
gebunden, mit 3,5"-Diskette
98,— DM
ISBN 3-409-14147-2

Peter Schöllhorn

Geldanlage und Vermögensanlage international

1991, 272 Seiten,
broschur, 48,— DM
ISBN 3-409-14123-5

Hartmut Sieper

Geldanlage professionell

1991, 343 Seiten,
broschur, 48,— DM
ISBN 3-409-14122-7

Zu beziehen
über den Buchhandel
oder den Verlag.

Stand der Angaben und Preise:
1.10.1994
Änderungen vorbehalten.

GABLER

BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHER VERLAG DR. TH. GABLER, TAUNUSSTRASSE 54, 65183 WIESBADEN