



## Optionsscheine (engl. Warrants)

Die Möglichkeit, mit einem kleinen Einsatz hohe Gewinne zu erzielen, ist meist Hauptantrieb für ein Engagement in Optionsscheine. Die unterschiedlichen Sonderkonstruktionen bei Optionsscheinen bieten mittlerweile die Möglichkeit, von jeder denkbaren Entwicklung des Marktes profitieren zu können. Ob aufwärts, abwärts, seitwärts, ob hohe, niedrige oder gleich bleibende Volatilität, das Arsenal der Optionsschein-Emittenten hat für jede Erwartung das richtige Instrument entwickelt. Der große Vorteil bei Optionsscheinspekulationen besteht darin, dass der Optionsscheinkäufer für eine Aktienspekulation erheblich weniger Kapital einsetzen muss. Der Schein nimmt also überproportional an Kurssteigerungen der Bezugsaktie teil und kann damit die Bezugsaktie zu einem von vorne herein feststehenden Kurs erwerben, wenn er das Optionsrecht ausübt. Im Ausgleich zu diesen höheren Chancen gilt es aber auch ein deutlich höheres Risiko als bei reinen Aktien- oder Anleihspekulationen zu nehmen. Geschäfte mit Optionsscheinen sind immer mit einem höheren Risiko verbunden und können sehr viel häufiger in einem Totalverlust enden als bei einer normalen Aktientransaktion. Zudem spielt hier die Zeitkomponente eine erhebliche Rolle, denn wie bei Aktien ist ein Aussitzen von Verlusten hier nicht möglich, da dieses mit Sicherheit in einem Totalverlust endet. Optionsscheine weisen nämlich einen intrinsischen Zeitwertverlust auf.

### Definition

Ein Optionsschein ist ein Wertpapier, das dem Besitzer gegenüber dem Emittenten ein Recht an einem Objekt, welches an der Börse gehandelt wird und für das dort ein Kurs gestellt wird, einräumt. Diese Objekte können zum Beispiel Aktien oder Rohstoffe sein und werden auch als "Underlying" oder Basiswert bezeichnet. Das einem Optionsschein zugrunde liegende Recht besteht in der Regel darin, dass der Besitzer des Scheines, eine bestimmte Menge des Basiswerts an einem bestimmten Tag zu einem bestimmten Preis handeln darf.

### Optionsscheineigenschaften

#### *Art des Handels*

Hier gibt es Kaufoptionen (Call) oder Verkaufsoptionen (Put) für den zugrunde liegenden Basiswert. Mit einem Call erwirbt der Besitzer des Scheins das Recht die bestimmte Menge des Basiswerts zu einem bestimmten Zeitpunkt zu einem bestimmten Kurs zu kaufen. Dieses Recht ist unabhängig von dem tatsächlichen Kurs des Basiswerts an diesem Tag. Im Falle eines Puts verhält es sich natürlich exakt umgekehrt. Diese Transaktion nennt man das Ausüben einer Option. Findet diese Transaktion tatsächlich statt, das heißt, werden Aktien in das Depot des Optionsscheinbesitzers übertragen, so spricht man von effektiver Lieferung. In der Regel findet dieser Austausch Aktie gegen Optionsschein jedoch nicht statt. Normalerweise wird bei der Ausübung der Option einfach der Differenzbetrag zwischen verbrieftem und tatsächlichem Kurs an den Besitzer des Optionsscheins ausgezahlt. Dies nennt man Geldverrechnung. Speziell bei Indexoptionsscheinen kann nur diese Geldverrechnung angewendet werden. Die Ausübung eines Optionsscheins ist jedoch nicht verpflichtend.

#### *Bezugspreis*

Der konstant bleibende, verbrieft Kurs, zu dem der Handel nach Ablauf der vereinbarten Zeitspanne ausgeführt werden kann, nennt man den Bezugspreis (oder Strike) des Optionsscheins.

#### *Verhältnis von Basiswertkurs zu Strike*

Ist der Kurs des Strike höher als der momentane Kurs des Basiswerts, dann ist der Optionsschein "aus dem Geld", das heißt eine Anlage in diesen Schein ist unattraktiv, da niemand eine Aktie beispielsweise für einen höheren verbrieften Kurs kaufen will, wenn er die Aktie am Markt derzeit günstiger kaufen kann. Im umgekehrten Fall ist der Kurs des Basiswerts höher als der verbrieft Strike, dann spricht man von einem Optionsschein, der sich "im Geld" bewegt.



## *Bezugsrechtsverhältnis*

Hier wird die Menge des Basiswerts festgelegt, welche pro Optionsschein gehandelt werden darf. Im einfachsten Fall ist dieses Verhältnis 1:1. Das Bezugsrechtsverhältnis orientiert sich stark am Kurs des Basiswerts. Bei sehr hohen Börsenkursen des Basiswerts wird das Bezugsrechtsverhältnis in der Regel bei 1:1000 oder 1:100 liegen. Das heißt, der Anleger benötigt 1.000, bzw. 100, Optionsscheine, um eine Einheit des Basiswerts zu handeln.

## *Laufzeit*

Bei der Ausgabe neuer Optionsscheine legt der Emittent eine Frist fest, die die Laufzeit des Optionsscheins begrenzt. Häufig umfasst diese Frist einen Zeitraum von 6 Monaten bis zu zwei Jahren. Am Ende der Laufzeit wird der Optionsschein immer wertlos.

## *Ausübung*

(1) amerikanische Optionsausübung. Der Besitzer eines Optionsscheins nach amerikanischer Ausübung ist während der Laufzeit jederzeit berechtigt, seine Option auszuüben. Bei Ausübung erhält er den Differenzbetrag ausgezahlt und die Option erlischt. Dies ist die häufigste Form an deutschen Börsen.

(2) europäische Optionsausübung. Bei Scheinen nach europäischer Ausübung kann die Option nur am Verfalltag ausgeübt werden. Zusätzlich zu dem Verfalltag der Option kann noch eine Frist angegeben sein, die die Zeitspanne zwischen der Ausübung der Option und der Übertragung der Aktien, beziehungsweise des Differenzbetrages regelt. Diese Frist wird Valuta genannt und bewegt sich normalerweise zwischen zwei und sieben Tagen.

## *Kursstellung und Spread*

Hier gibt es wie überall so genannte Geld- und Briefkurse. Das sind die Preise, zu denen der Emittent, also der Herausgeber, die Optionsscheine zurückkauft bzw. verkauft. Mit dem Spread wird die Spanne zwischen Bid- und Ask-Kurs bezeichnet.

Es gibt zwei Märkte für Optionsscheine: die Terminbörse EUREX und der Optionsscheinmarkt. Am Optionsscheinmarkt ist nur der Kauf einer Kauf- oder einer Verkaufsoption möglich. An den Terminbörsen hingegen können Optionen auch verkauft werden, also Stillhaltergeschäfte eingegangen werden. Professionelle Investoren engagieren sich daher oft an den Terminbörsen. Attraktiv ist der Terminmarkt EUREX vor allem für Anleger, die kurz laufende Optionen (ein bis drei Monate) bevorzugen. Hier findet an der EUREX meist ein reger Handel statt. In länger laufenden Optionen hingegen lässt die Liquidität oft zu wünschen übrig, da nur wenige Marktteilnehmer aktiv sind. Somit kann man auf einer Option sitzen bleiben, wenn sich nicht ein entsprechender Käufer finden lässt. Entsprechend groß sind demnach auch die Spannen zwischen An- und Verkaufskursen und somit kommen selten Umsätze zustande. Aus diesem Grund ist hier im Terminmarkt die Gefahr recht groß, dass man nicht mit fairen Kursen bedient wird. Am Terminmarkt tritt der jeweilige Emittent nicht als Market Maker auf, sondern hier übernehmen nur die großen Banken diese Rolle. Deren Händler sind nur verpflichtet, eine bestimmte Anzahl von Kursen zu nennen. Wollen sie in der gefragten Option kein Geschäft tätigen, nennen sie auch keine Preise oder stellen breite Spannen zwischen An- und Verkaufskursen, zu denen dann keine Umsätze zustande kommen.

Am Optionsscheinmarkt dagegen scheint der Anleger auf den ersten Blick sehr auf das Wohlwollen des Emittenten angewiesen zu sein. Bei lang laufenden Optionsscheinen ist man hier aber dennoch besser bedient als an der Terminbörse, denn die Emittenten stehen hier unter Druck – nämlich unter Konkurrenzdruck zu anderen Optionsscheinemittenten. Wenn sich ein Anleger nicht fair bedient fühlt, sucht er sich für das nächste Geschäft einen anderen Emittenten. Und nicht nur das. Negative Meldungen machen in Foren und der Fachpresse sehr schnell die Runde und bleiben lange im Gedächtnis der Anleger. Der Optionsscheinmarkt hat aber auch noch andere Kontrollmechanismen. Nennt ein Emittent einen Preis, der zu tief ist, wird sofort eine andere Bank versuchen, zu diesem Kurs Stücke zu ergattern. Dies geschieht solange, bis der Preis ein realistisches Niveau erreicht.



Kurzfristige Trader sollten sich also auf die Terminbörsen, wie die EUREX, konzentrieren. Spekulative Anleger, die Calls und Puts mit längeren Laufzeiten kaufen wollen, setzen auf die an den Wertpapierbörsen notierten Optionscheine.

## **Kurse und Gebühren**

Aktuelle Kurse können via Internet oder Videotext abgerufen werden. Was die Kosten betrifft, so sind diese von Bank zu Bank sehr unterschiedlich. Generell werden für Optionsscheingeschäfte Spesen berechnet wie beim Aktienkauf auch. Meistens findet man bei Discountbrokern sehr günstige Provisionen, so dass sich Anlagegeschäfte schon ab kleinen Beträgen lohnen.

**Dr. Manfred Maier**  
**Der-konservative-Anleger.de**