

Derivative...

... eines der unzähligen Reiz- und Schlagworte der Börsensprache, und dennoch ist wohl kein anderes mit soviel magischer Anziehungskraft verbunden. Was aber verbirgt sich in Tat und Wahrheit dahinter? Versuchen wir dies anhand von Devisenoptionen aufzuzeigen.

Der Käufer einer Option erwirbt das Recht, jedoch keine Verpflichtung, einen bestimmten Betrag Devisen zu einem im voraus festgelegten Kurs und Zeitpunkt zu kaufen bzw. zu verkaufen. Im Optionsgeschäft gilt es mehrere Optionsarten zu unterscheiden:



Mit dem Kauf einer Option auf Call-Basis erwirbt der Käufer das Recht, an einem bestimmten Termin (Lieferungstag) einen definierten Betrag einer gewissen Währung zu einem festgelegten Lieferungspreis (Basispreis oder striking price) zu beziehen.



Mit dem Verkauf einer Option auf Call-Basis verpflichtet sich hingegen der Verkäufer, auf Wunsch des Optionskäufers am Lieferungstag einen definierten Betrag einer gewissen Währung zum Basispreis zu liefern.



Mit dem Kauf einer Option auf Put-Basis erwirbt der Käufer das Recht, am Lieferungstag einen definierten Betrag einer gewissen Währung zum Basispreis zu beziehen.



Mit dem Verkauf einer Option auf Put-Basis verpflichtet sich hingegen der Verkäufer, auf Wunsch des Optionskäufers am Lieferungstag einen definierten Betrag einer gewissen Währung zum Basispreis zu beziehen.



Für diese Optionsarten sind heute folgende minimale Kontraktgrößen marktüblich:

USD 50'000.- DEM 100'000.-
GBP 25'000.- JPY 10'000'000.-

Auf Anfrage können auch Optionen für andere Währungen und für individuelle Kontraktgrößen abgeschlossen werden.

Der Käufer einer Option hat dem Verkäufer unmittelbar nach Vertragsabschluss eine Optionsprämie zu bezahlen. Ist die Bank Käuferin, schreibt sie dem Kunden die Prämie seinem Konto gut. Ist der Kunde Käufer, belastet die Bank die Prämie seinem Konto.

Die Optionsprämie wird durch Angebot und Nachfrage bestimmt, wobei folgende vier Einflussfaktoren für die Preisgestaltung wesentlich sind:

- ◆ Der innere Wert (intrinsic value), d.h. die Differenz zwischen Basispreis und Marktpreis
- ◆ Die Zinsdifferenz zwischen den beiden Währungen
- ◆ Die Laufzeit der Option (zum Beispiel 1, 2, 3 bis 12 Monate)
- ◆ Die Volatilität einer Währung, d.h. ihre täglichen Kursschwankungen im Verhältnis zu einer bestimmten anderen Währung.

Optionen können jederzeit, jedoch erst mit Valuta Lieferungstag, ausgeübt werden. Die Ausübung der Option muss der Bank gegenüber ausdrücklich erklärt werden, ansonsten gilt die folgende Regelung:

Von der Bank an Dritte verkaufte Optionen, die zum Zeitpunkt des Verfalls noch einen Wert haben, werden bei fehlender Instruktion zu aktuellen Marktpreisen glattgestellt.

Von der Bank von Dritten gekaufte Optionen, die zum Zeitpunkt des Verfalls noch einen Wert haben, gelten auf den Termin hin als ausgeübt, obwohl keine ausdrückliche Mitteilung seitens der Bank gemacht wird. Zu diesem Zweck ermächtigt der Dritte die Bank im voraus, seine Konti zu belasten bzw. den Gegenwert gutzuschreiben.

In der Regel werden die Optionen erst am Verfalltag ausgeübt, um vom Optionsrecht und den damit verbundenen Opportunitäten einen optimalen Gebrauch machen zu können.

Für die ausgeübten Optionen werden am Verfalltag die betreffenden Währungen mit Valuta Lieferungstag gemäss Instruktionen bei Abschluss des Optionsgeschäftes angeschafft.



Beispiel:

Ein Importeur weiss im Juni, dass er in 9 Monaten eine Zahlung von USD 500'000.- leisten muss. Er betrachtet den jetzigen Dollarkurs von CHF 1.3410 (Terminkurs per März 1.3315) als zu hoch und ist der Ansicht, dass er seine US-Dollars in den kommenden Monaten billiger eindecken kann. Er möchte sich jedoch auch gegen einen möglichen Kursanstieg schützen.

Er kauft deshalb 10 Call-Optionen von je USD 50'000.-, Basispreis 1.3250, Verfall März, gegen Bezahlung einer Prämie von 5 Rappen pro US-Dollar.

Die bezahlte Prämie für die Call-Optionen beträgt:
USD 500'000.- x CHF 0.0500 = CHF 25'000.-

Und die Maximalkosten seiner US-Dollars liegen bei:

Basispreis CHF 1.3250
+ Prämie CHF 0.0500
Maximalkosten CHF 1.3750

Je nach Kursentwicklung übt der Käufer seine Option aus oder lässt sie verfallen:

1. Bei Verfall (3. Montag im März) liegt der Kurs USD/CHF bei CHF 1.2500. Der Importeur übt die Option nicht aus und kauft die USDollars per Kassa zum Kurs von CHF 1.2500.

Fachbegriffe

Beschaffungskosten seiner US-Dollars:

Kassakurs	CHF 1.2500
+ bezahlte Prämie	<u>CHF 0.0500</u>
Nettokosten	<u>CHF 1.3000</u>

Die Beschaffungskosten liegen somit 3.15 Rappen unter dem ursprünglichen Terminkurs von CHF 1.3315.

2.

Bei Verfall liegt der Kurs USD/CHF unerwartet bei CHF 1.4800. Der Importeur übt seine Option aus und erhält somit die US-Dollars zum Kurs von 1.3250.

Beschaffungskosten seiner US-Dollars:

Basispreis	CHF 1.3250
+ bezahlte Prämie	<u>CHF 0.0500</u>
Nettokosten	<u>CHF 1.3750</u>

Die Beschaffungskosten liegen somit 10.5 Rappen unter dem Kassakurs bei Verfall, jedoch 4.35 Rappen über dem ursprünglichen Terminkurs von CHF 1.3315.

Neben der Verwendung als Absicherungsinstrument, z.B. für Wertschriftendepots, werden Devisenoptionen auch als Spekulationsgegenstand benutzt. Sie zeichnen sich durch einen kleinstmöglichen Aufwand aus.

Option

Durch Vertrag eingeräumtes Recht, innerhalb einer bestimmten Frist eine gewisse Anzahl Aktien etc. zu einem festgelegten Preis kaufen bzw. verkaufen zu können.

Call bzw. Call-Basis

In der amerikanischen Terminologie Fachausdruck für Kaufoption. Gegenteil → Put

Basispreis

Der Basispreis einer Option ist der Preis, zu dem die Option ausgeübt werden kann. Im Falle von Optionen auf Aktien beispielsweise kann die Aktie zum Basispreis gekauft (Call) oder verkauft (Put) werden. Die Basispreise der an einer Börse kotierten Optionen sind standardisiert und richten sich nach dem Kassakurs der zugrundegelegten Aktien. Der Basispreis wird auch strike price, striking price oder exercise price genannt.

Derivative

Futures sind standardisierte Terminkontrakte (feste Terminkontrakte mit standardisierten Grössen und fixen Verfallzeiten), die offiziell und unter staatlicher Aufsicht an Börsen gehandelt werden. Sie gehen auf das Bedürfnis von Produzenten und Grosshändlern zurück, unerwünschte Preisschwankungen für ihre Waren innerhalb einer gewissen Zeit zu vermindern oder auszuschalten. Da sich die Waren-Future seit Jahrzehnten bewährt hatten, lag der Gedanke nahe, die anfangs der 70-Jahre entstandenen Risiken (Abschaffung fixer Wechselkurse) im Währungs- und Zinssektor mittels Future zu vermindern.

Put

In der amerikanischen Terminologie Fachausdruck für Verkaufsoption, im Gegensatz zu Call.