

Optionsscheine: Die besseren Derivate?

Autor: Daniel Kühn, Chefredakteur | 12.10.2020 00:02 | Copyright BörseGo AG 2000-2021

Deutschlands Privatanleger traden vorwiegend mit Hebelzertifikaten und CFDs, sofern sie überhaupt Derivate anfassen. Doch auch Optionsscheine können gegenüber anderen Hebelprodukten vorteilhaft sein.

Was ist überhaupt eine Option?

Eine Option verbrieft das Recht, aber nicht die Pflicht, einen Basiswert zu einem festgelegten Preis (Fachbegriff: Basis/Strike) zu erwerben (Call) oder zu verkaufen (Put).

Die Option verfügt über eine **Laufzeit**, innerhalb der das Recht ausgeübt werden kann (amerikanische Option). Darf die Option ausschließlich am Ende der Laufzeit ausgeübt werden, handelt es sich um eine so genannte „europäische Option“.

Aufgrund der Tatsache, dass das Recht vom Optionskäufer ausgeübt werden darf, aber nicht muss, spricht man von einem „**bedingten Termingeschäft**“. Futures dagegen, die beide Kontrahenten zur Abnahme bzw. Lieferung des Basiswertes verpflichten, sind „**unbedingte Termingeschäfte**“. Es entfällt also die Bedingung der Ausübung.

Unterscheidung Optionen/Optionsscheine

Optionen werden an Terminbörsen gehandelt (z.B. Eurex). Sie können von allen Marktteilnehmern, die an der Terminbörse handeln dürfen/können, gekauft bzw. verkauft werden. Es gibt somit keinen zentralen Emittenten – die Terminbörsen standardisieren lediglich die handelbaren Optionen hinsichtlich der Laufzeiten und Ausübungspreise.

Jeder Marktteilnehmer kann Optionen verkaufen, ohne sie zu besitzen und wird damit quasi selbst zum Emittenten. Aufgrund dieses Mechanismus ist die Preisbildung ein Resultat der Angebots- und Nachfragestruktur in den jeweiligen Optionen, was ein wichtiger Unterschied zu den Optionsscheinen ist.

Das Verkaufen von Optionen, die man nicht zuvor gekauft hat (also das Leerverkaufen) nennt man „**Schreiben**“. Das Schreiben von Call-Optionen („covered short call“) auf die selbst gehaltenen Aktien ist eine beliebte Strategie von Aktienbesitzern, die damit auch ein begrenztes Risiko haben (da sie im Ausübungsfall die Aktien aus eigenem Bestand liefern können, ohne am Markt kaufen zu müssen).

Optionsscheine dagegen werden nicht an den Terminbörsen, sondern an den „normalen“ Wertpapierbörsen und auch außerbörslich im Direkthandel gehandelt. Es gibt immer einen Emittenten (eine Bank), dieser stellt fortlaufend An- und Verkaufspreise (bid und ask). Die Preise der Optionsscheine ergeben sich **nicht** aus Angebot und Nachfrage nach diesen Scheinen! Der Emittent legt die Preise fest und orientiert sich dabei in der Regel an den Preisen an den Terminbörsen für vergleichbare Optionen.

Am Geld, aus dem Geld, im Geld: Was bedeutet das?

Der Basispreis (Strike) ist der Preis, zu dem eine Option ausgeübt werden darf. Wir betrachten den Fall, dass eine Option auf steigende Kurse erworben wird (Call).

Liegt der Kurs des Basiswertes über dem Basispreis, so ist die Option **im Geld**. Die Option hat dann einen „inneren Wert“, weil sie den Erwerb des Basiswertes zu einem Preis erlaubt, der niedriger als der Marktwert ist.

Beispiel: BMW-Aktie steht bei 60 EUR, Basispreis des Calls auf BMW beträgt 40 EUR > innerer Wert 20 EUR.

Sind der Basispreis und der Kurs des Basiswertes etwa identisch, ist die Option „**am Geld**“. Der innere Wert ist dann nahe Null

Beispiel: BMW-Aktie steht bei 60 EUR, Basispreis des Calls auf BMW beträgt auch 60 EUR > innerer Wert 0 EUR

Liegt der Kurs des Basiswertes unter dem Basispreis, so ist die Option „**aus dem Geld**“. Die Option hat dann keinen inneren Wert

Beispiel: BMW-Aktie steht bei 60 EUR, Basispreis des Calls auf BMW beträgt 80 EUR > innerer Wert null (bzw. -20 EUR).

Preisbildung bei Optionsscheinen – was ist der faire Wert einer Option?

Während die Preisbildung von Hebelzertifikaten und CFDs sehr transparent ist, gestaltet sich die Thematik bei Optionsscheinen viel komplizierter.

Wer ein DAX-Hebelzertifikat hält kann davon ausgehen, dass ein Punkt im DAX einem Cent im Zertifikat entspricht. Bei Optionsscheinen dagegen kann es theoretisch sogar passieren, dass man auf die richtige Richtung gesetzt hat, der OS aber an Wert verliert. Warum das?

Lange wusste man gar nicht, wie man den Wert einer Option überhaupt berechnen soll. Bei einer Option tief im Geld kann man zumindest ein Gefühl dafür haben, denn dann ist der innere Wert sehr hoch. Aber wie schaut es aus, wenn eine Option weit aus dem Geld ist? Was ist ein Call auf BMW wert, dessen Ausübungspreis 20 EUR vom aktuellen Kurs der Aktie entfernt ist?

Solche Fragen konnten ab 1973 endlich zumindest näherungsweise beantwortet werden. Denn damals wurde das „**Black-Scholes-Modell**“ veröffentlicht. Die Formel war so bahnbrechend, dass die beiden namensgebenden Wirtschaftswissenschaftler 199 sogar den Nobelpreis dafür erhielten. Ohne nun näher in diese nicht gerade unkomplizierte Formel und ihre Annahmen einzusteigen, sei folgendes festgehalten:

Der Wert einer Option hängt nach Black/Scholes neben dem Ausübungspreis und dem Kurs des Basiswertes (was ziemlich einleuchtend ist) auch von der Laufzeit, dem Marktzins und, ganz wichtig, von der Volatilität ab. Unter sonst gleichen Bedingungen gilt: Je höher die erwartete (implizite) Volatilität, desto höher der Preis der Option.

Warum man mit Optionen „anders“ spekulieren kann als mit anderen Hebelprodukten

Das ist der entscheidende Unterschied zu CFDs und Hebelzertifikaten. Diese Tatsache ermöglicht es, mit Hilfe von Optionen unter anderem auch auf Veränderungen der Volatilitätserwartungen zu spekulieren.

Die implizite Volatilität könnte man auch als eingepreiste Volatilität bezeichnen. Aus dem Optionspreis kann mit Hilfe der Black-Scholes-Formel die implizite Vola iterativ ermittelt werden. Sinkt von einem Tag auf den anderen der Preis einer Option und sind alle anderen Parameter gleich geblieben, dann ist ganz einfach die eingepreiste Vola gefallen. Ist diese im historischen Vergleich gerade besonders niedrig, könnte man etwas simplifiziert sagen: **Optionen sind „gerade billig“**.

Der VDAX NEW dient als guter Indikator dafür, wie es aktuell um die Vola bestellt ist. Der Index wird von der Deutschen Börse berechnet und misst die implizite Volatilität für den DAX, bezogen auf den Zeitraum der nächsten 30 Tage

Die „Griechen“

Die Black-Scholes-Formel brachte außerdem noch einige Kennzahlen mit sich, die die Abhängigkeit des

Optionspreises von Änderungen bestimmter Parameter messen. Auf diese (Delta, Gamma, Vega, Theta, Rho, Omega) soll hier nicht näher eingegangen werden. Einzig das Delta sei kurz erläutert: Es zeigt an, wie sich der Preis einer Option absolut ändert, wenn der Preis des Basiswert um eine Einheit steigt. Haben Sie also einen BMW-Call mit einem Delta von 0,4 dann wird die Option ca. um 40 Cents steigen, wenn BMW um einen Euro steigt.

Vor- und Nachteile von Optionen/Optionsscheinen gegenüber anderen Hebelprodukten

Wie bereits erwähnt, spielt die implizite Volatilität für den Preis einer Option eine große Rolle. Man könnte daraus eine approximative Regel ableiten: Ist die implizite Vola im historischen Vergleich gerade sehr hoch, sollte man Abstand von Optionsscheinen nehmen. Denn fällt die Vola deutlich, kann man mit einem Engagement in einer Option sogar dann Verluste machen, wenn die Marktrichtung stimmt, auf die man gesetzt hat.

Andersherum macht es mit der gleichen Begründung Sinn, in Zeiten sehr niedriger Vola Optionsscheine gegenüber Hebelzertifikaten und CFDs vorzuziehen. Nicht zuletzt deswegen, weil ein Optionsschein nicht „ausknocken“ kann. Er bleibt bis zum letzten Tag der Laufzeit etwas wert und kann auch nach heftigsten Schwankungen noch einen Gewinn abwerfen. Das dürfte für viele Trader wohl sogar das Killerargument sein. Denn wer ist in seiner Traderlaufbahn noch nicht KO gegangen?

Ein weiterer wichtiger Unterschied von OS gegenüber anderen Hebelprodukten ist das Aufgeld (Agio). Es zeigt an, um wie viel es teurer ist, den Basiswert über die Option statt direkt zu beziehen. Das Aufgeld (Preis des Optionsscheins minus innerer Wert) ist eine schnell einleuchtende Notwendigkeit, ein Abgeld macht keinen Sinn, da dann risikolose Arbitrage möglich wäre. Es ist umso höher, je weiter die Option aus dem Geld ist

Je weiter eine Option im Geld ist, desto geringer ist auch ihr Aufgeld, desto weniger Sinn macht diese aber auch, da dann der Hebel gegen 1 geht. Auch Hebelzertifikate verfügen über ein Aufgeld, das im Vergleich aber sehr gering ist.

Abschließend kann man festhalten, dass Optionsscheine zu Unrecht in Vergessenheit geraten sind. Die Möglichkeit auf Veränderungen der Volatilität zu spekulieren ist ebenso attraktiv wie die Tatsache, dass ein Optionsschein während seiner gesamten Laufzeit nicht wertlos verfallen kann. Trader sollten diese Derivate wieder in ihre Anlageüberlegungen mit einbeziehen.

Exkurs: So suchen Sie Optionsscheine in Guidants!

1. Öffnen Sie die [Anlage- und Hebelproduktsuche](#) . Klicken Sie bei "Gattung" auf Optionsscheine

*** Anlage- und Hebelproduktsuche // Optionsscheine (DAX)

GATTUNG Optionsscheine BASISWERT DAX KURS 13.051,23 0,07% 09.10.2020

WKN	Bid-Kurs	Ask-Kurs	Emittent	Long/Short	Basispreis	Hebel	Laufzeit
UD5MQ2	18,280	18,310	UBS	▲	11.400,00 Pkt.	7,17	15.01.2021
UD6MN1	32,120	32,150	UBS	▲	9.900,00 Pkt.	4,07	15.01.2021
UD55MV	42,300	42,330	UBS	▲	8.850,00 Pkt.	3,09	15.01.2021
UD5THJ	43,280	43,310	UBS	▲	8.750,00 Pkt.	3,02	15.01.2021
UD5T6K	27,220	27,250	UBS	▲	10.350,00 Pkt.	4,81	20.11.2020
UD5UFD	29,180	29,210	UBS	▲	10.150,00 Pkt.	4,49	20.11.2020
UD5F1E	30,170	30,200	UBS	▲	10.050,00 Pkt.	4,34	20.11.2020
UD5RGD	42,090	42,120	UBS	▲	8.850,00 Pkt.	3,11	20.11.2020
UD5RU2	35,620	35,650	UBS	▲	9.500,00 Pkt.	3,67	20.11.2020
UD5TW0	24,610	24,640	UBS	▲	10.600,00 Pkt.	5,32	16.10.2020
UD6JEN	30,110	30,140	UBS	▲	10.050,00 Pkt.	4,35	16.10.2020
UD54GC	1,770	1,790	UBS	▼	9.250,00 Pkt.	72,46	18.06.2021
UD50DZ	1,150		UBS	▼	9.500,00 Pkt.	112,43	19.03.2021
UD50BX	0,490		UBS	▼	9.500,00 Pkt.	266,27	15.01.2021

Spalten & Filter

Spalte/Filter hinzufügen

Emittent

Emittent hinzufügen

Long/Short

Basispreis

Hebel

Laufzeit

Delta

Vorlagen

verwalten

Neue Vorlage

Neue Vorlage speichern

2. Klicken Sie auf "Basiswert suchen" und selektieren z.B. den DAX oder eine Aktie

3. Klicken Sie auf "Spalten&Filter", um die Kriterien abzuändern.

4. Mit Rechtsklick auf die WKN können Sie das Produkt direkt handeln!

Lesen Sie zu Optionsscheinen und Optionen auch

- [Optionen und Optionsscheine – die "Alleskönner" unter den Finanzinstrumenten](#)
- [Optionen und Optionsscheine – wie entstehen die Kurse?](#)
- [Angst vor dem Börsencrash? So sichern Sie als Privatanleger Ihr Depot ab!](#)

Achtung Sonder-Aktion bis zum 18.10.2020!

Im Rahmen unserer Einsteiger-Woche gibt es folgende Angebote mit einmalig hohem Rabatt auf die erste Bezugsperiode!

- [Traderausbildung](#) von Rene Berteit (899 € statt 1299 €) – Code: **WEBTRADE**
- [Godmode PLUS](#) (33 % Rabatt) – Code: **WEBPLUS**
- [Guidants PROmax](#) (beeinhaltet auch Godmode PLUS | 33 % Rabatt) – Code: **WEBMAX**

Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 15 und § 17 AGB BörseGo AG

§ 15 Haftung

15.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist

BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

15.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig von einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

15.3 Im übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

15.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 15.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

15.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

§ 17 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Portalen von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Portalen von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Portale zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Portalen bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung der selbstständigen Anlageentscheidung des Nutzers. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handlungsempfehlungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

Stand: September 2019

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

www.boerse-go.ag © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzende: Dipl.-Kff. Jutta Hofbauer – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2021

