

Inhaltsverzeichnis

Symbolverzeichnis	5
1 Einleitung	7
2 Der Optionsschein als Optionsrecht	11
2.1 Definition und Ursprung	11
2.2 Ausgestaltungsmerkmale	12
2.2.1 Optionsobjekte	12
2.2.2 Optionsverhältnis	14
2.2.3 Bezugspreis	15
2.2.4 Bindungsform der Optionsscheine an die Anleihe und Valutierungsfrist	18
2.2.5 Laufzeit, Optionsfrist, Sperrfristen, Kündigungsmöglichkeiten seitens des Emittenten	20
2.2.6 Dividendenberechtigung der optierbaren Aktien	24
2.2.7 Bezugspreisleistung durch Barzahlung oder Inzahlungsgabe der Anleihe	24
2.2.8 Sicherung der Optionsrechte, insbesondere Verwässerungsschutzklauseln	25
2.3 Der Optionsschein im Vergleich zu den anderen Kaufoptionsrechten ...	31
2.3.1 Bezugsrechte	31
2.3.2 Wandelanleihen	32
2.3.3 Kaufoptionen (Calls)	33
2.4 Einordnung von Optionsanleihe und Optionsschein in die Wertpapiersystematik	36
3 Optionsanleihe und Optionsschein aus der Sicht des Emittenten	39
3.1 Voraussetzungen bei der Begebung	39
3.1.1 Staatliche Genehmigung	39
3.1.2 Zustimmung der Hauptversammlung	39
3.1.3 Probleme der Bezugsrechtsgewährung	40
3.1.4 Bedingte Kapitalerhöhung	44
3.1.5 Optionsanleihen ausländischer Tochtergesellschaften	44
3.2 Optionsanleihen als Finanzierungsinstrument	45

4	Grundlegende Bewertungszusammenhänge	49
4.1	Rechnerischer Wert	49
4.2	Börsenkurs, Aufgeld und Prämie des Optionsscheins	51
4.3	Leverage (Hebelwirkung) von Optionsscheinen	59
4.3.1	Renditen von Aktie und Optionsschein	60
4.3.2	Definition und Interpretation des Leverage	60
4.3.3	Verfahren zur Schätzung des Leverage	62
4.3.4	Zusammenfassung	66
4.4	Homogenisierung von Optionsscheinkursen	67
4.5	Standardisierung von Aktien- und Optionsscheinkursen	67
4.6	Exkurs: Bewertung von Optionsscheinen zum Bezug weiterer Teilschuldverschreibungen (Zinswarrants)	71
4.7	Zur Bewertung von Kauf- und Verkaufsoptionen	74
4.7.1	Vergleich der Bewertung von Kaufoptionen und Optionsscheinen	74
4.7.2	Bewertung von Verkaufsoptionen	79
4.7.3	Einflußgrößen auf den Optionspreis	83
5	Einflußgrößen auf den Optionsscheinpreis und ihre Wirkungen auf die Prämienhöhe	85
5.1	Anmerkungen zum vorgeführten Ansatz und zum Datenmaterial	85
5.2	Deterministischer und stochastischer Preisbestandteil des Optionsscheins	87
5.3	Einfluß des Optionsverhältnisses	89
5.3.1	Theoretische Überlegungen	89
5.3.2	Empirische Überprüfung	91
5.3.3	Konsequenzen für den Anleger	95
5.4	Einfluß des Bezugspreises	95
5.4.1	Theoretische Überlegungen	95
5.4.2	Empirische Überprüfung	99
5.4.3	Konsequenzen für den Anleger	105
5.5	Einfluß des Aktienkursniveaus	107
5.5.1	Theoretische Überlegungen	107
5.5.2	Empirische Überprüfung	112
5.5.3	Konsequenzen für den Anleger	121
5.6	Einfluß der Länge der Laufzeit	124
5.6.1	Theoretische Überlegungen	124
5.6.2	Empirische Überprüfung	128
5.6.3	Konsequenzen für den Anleger	134
5.7	Einfluß der Volatilität des Aktienkurses	136
5.7.1	Theoretische Überlegungen	136
5.7.2	Empirische Überprüfung	140
5.7.3	Konsequenzen für den Anleger	143
5.8	Einfluß von Bezugspreisen in Fremdwährungen	144
5.8.1	Theoretische Überlegungen	144
5.8.2	Empirische Überprüfung	149
5.8.3	Konsequenzen für den Anleger	155
5.9	Einfluß der Bezugspreisleistung durch Inzahlungsgabe der Anleihe	156
5.9.1	Theoretische Überlegungen	156

5.9.2	Empirische Überprüfung	160
5.9.3	Konsequenzen für den Anleger	162
5.10	Einfluß von Verwässerungsschutzklauseln	164
5.10.1	Theoretische Überlegungen	164
5.10.2	Empirische Überprüfung	166
5.10.3	Konsequenzen für den Anleger	167
5.11	Einfluß von Kapitalherabsetzungsmaßnahmen	168
5.11.1	Theoretische Überlegungen	168
5.11.2	Empirische Überprüfung	170
5.11.3	Konsequenzen für den Anleger	171
5.12	Einfluß der Dividendenrendite der Aktie und der Dividendenberechtigung der optierbaren Aktie	171
5.12.1	Theoretische Überlegungen	171
5.12.2	Empirische Überprüfung	173
5.12.3	Konsequenzen für den Anleger	174
5.13	Sonstige Einflußfaktoren	174
5.14	Zusammenfassende Bemerkungen	178
6	Strategien bei der Anlage in Optionsscheinen	180
6.1	Aktienanalyse	180
6.2	Anlageentscheidungen unter den Gesichtspunkten der Verlustbegrenzung (Versicherung) und der Gewinnmaximierung (Spekulation)	181
6.2.1	Konservative Anlage	182
6.2.2	Spekulative Anlage	184
6.3	Kriterien zur Beurteilung der Vorteilhaftigkeit von Optionsscheinen	186
6.3.1	Kritik an Börsenbriefempfehlungen und Degab-Konzept	186
6.3.2	Zusammenfassung der bisherigen Erkenntnisse	190
6.4	Erwerb von Optionsscheinen über Optionsanleihen	193
6.4.1	Zeichnung von neu emittierten Optionsanleihen	193
6.4.2	Erwerb des Scheins durch Kauf der Optionsanleihe cum Schein	195
6.5	Neu emittierte Scheine	199
6.6	Ausübung der Optionsscheine	199
6.7	Absicherung von Kursgewinnen von Optionsscheinen unter Berücksichtigung der Spekulationsfrist	203
6.8	Kauf von Optionsscheinen oder Kaufoptionen	205
7	Statistische Ansätze zur Optionspreisbestimmung	209
7.1	Ableitung funktionaler Zusammenhänge für vergangene Optionsscheinpreise	209
7.2	Kritische Beurteilung der statistischen Ansätze	213
8	Gleichgewichtsmodelle zur Optionspreisbestimmung	214
8.1	Entwicklung bis zum BLACK-SCHOLES-Modell	214
8.2	Das BLACK-SCHOLES-Modell	216
8.2.1	Ausgangspunkt und Prämissen	216

8.2.2	Ableitung der Bewertungsformel über das risikolose Hedgeportefeuille	217
8.2.3	Alternative Ableitung der Bewertungsformel mit Hilfe des CAPM.	219
8.2.4	Interpretation der Bewertungsformel	220
8.2.5	Empirische Überprüfung und Kritik des BLACK-SCHOLES-Modells	221
8.2.6	Anlageentscheidungen mit Hilfe des BLACK-SCHOLES-Modells.	224
Anhang I:	Verschiedene Charts zur empirischen Überprüfung von Überlegungen im Kapitel 5	227
Anhang II:	Konditionen einiger amerikanischer und kanadischer Warrants (Auswahl)	251
Anhang III:	Konditionen von an europäischen Inlandsmärkten und am Euromarkt gehandelten Optionsscheinen (Auswahl)	252
Anhang IV:	Konditionen der in Deutschland gehandelten Optionsscheine	255
Literaturverzeichnis	257
Stichwortverzeichnis	261