



Ausübung von Optionen



Bereits im Jahr 2001 hat Cantaluppi & Hug zum ersten Mal einen Artikel zum Thema korrekte Buchhaltung der Optionen und ihrer Ausübung veröffentlicht. Fast 15 Jahre später stellen wir fest, dass diese Buchhaltungsart bei Weitem noch nicht systematisch angewendet wird und das auf allen Ebenen bis zu den modernsten Bankensystemen.

Entscheidende Fehler in der Buchhaltung

Diese Fehler dürfen keinesfalls unterschätzt werden, da sie durchaus zu Fehlinterpretationen von Investitionen führen können und somit dazu anregen können, wenig oder gar nicht rentable Investitionen weiterzuverfolgen oder performancestarke Investitionen zu stoppen. Diese Buchhaltungsfehler können ebenfalls zu **Fehlern in der Performanceberechnung der Anlageklassen führen** (glücklicherweise nicht bei der globalen Performance). Das Resultat der Optionen wird folglich drastisch verfälscht und kann zu gefährlichen Anlagestrategien verleiten. Des Weiteren gilt es, die Kongruenz zwischen der Buchhaltung und dem Investment Report sicherzustellen.

Verkauf von gedeckten Call Optionen (call covered writing)

Die Strategie zum Verkauf von gedeckten Call Optionen ist eine der meist gebrauchten. Sie besteht darin, Call Optionen von Aktien zu verkaufen, über die man verfügt. Dadurch nimmt der Investor eine Prämie ein, die ihm eine zusätzliche Rendite verschafft, aber gleichzeitig auch verpflichtet, seine Aktien zum Strike Kurs der Option zu verkaufen, wenn der Käufer diese Optionen ausübt. Was kann bei der Fälligkeit der Optionen passieren und wie müssen diese Vorkommnisse verbucht werden?

Falls der Marktkurs der Underlying Aktie tiefer ist als der Strike Kurs der verkauften Calls, wird der Käufer seine Optionen nicht ausüben, da er die Underlying Aktie zu einem günstigeren Kurs kaufen kann als der Strike Kurs der Optionen. Wirklich nur in diesem Fall wird die durch den Verkauf der Optionen eingenommene Prämie zu einem realisierten Gewinn.

Wenn aber der Marktkurs der Underlying Aktie höher ist als der Strike Kurs der verkauften Calls, wird der Käufer seine Call Optionen ausüben und der Investor wird gezwungen sein, ihm seine Underlying Aktien zum Strike Kurs der verkauften Optionen zu verkaufen. Der Investor realisiert also einen „Verlust“, da er seine Underlying Aktien auf dem Markt zu einem besseren Kurs hätte verkaufen können. Dieser versteckte Verlust sollte nicht mit dem realisierten Gewinn/Verlust der Aktie selbst verwechselt werden. Die entscheidende Frage ist folgende: Sollte man diesen versteckten Verlust verbuchen und wenn ja, wie?

Ja, natürlich muss man diesen Verlust verbuchen, obwohl dieser nicht explizit zum Vorschein kommt. Aber man sollte den Verlust mit Bedacht verbuchen. Auf dem ersten Blick handelt es sich um einen Aktien Verlust, da er auf Basis eines Aktienverkaufs berechnet wird. Aber dieser Verkauf ist keine direkte Entscheidung des Investors, sondern er ist eine Konsequenz des Verkaufs der Optionen. Man muss also diesen Verlust den Optionen zuweisen und nicht der Underlying Aktie. Es ist demnach für eine maximale Transparenz nötig, getrennte Erfolgskonten für die Aktien und Optionen zu haben. Das individuelle Resultat dieser zwei Kategorien erscheint auf diese Weise deutlich in der Buchhaltung.

Beispiel

Zur Vereinfachung ignorieren wir die Transaktionskosten und die Verbuchung erfolgt in der Währung des Wertpapiers, hier EUR. Ein Investor habe eine Position von 40'000 « Banco Santander SA » Aktien mit einem Buchkurs von 7.30 EUR. Am 26.08.2014 entscheidet er 400 « Call Banco Santander » Optionen leer zu verkaufen mit einem Strike-Kurs von 7.50 EUR und Fälligkeit am 24.09.2014. Der Wert eines Calls liegt bei 0.16 EUR mit einem Faktor 100, d.h. jede Option erlaubt es, 100 Aktien zum gegebenen Strike-Kurs zu kaufen. Der Investor erhält also eine Prämie von $40'000 \times 0.16 = 6'400$ EUR.

Am Fälligkeitsdatum liegt der « Banco Santander SA » Aktienkurs bei 7.75 EUR, also höher als der Strike Kurs von 7.50 EUR. Die Optionen werden ausgeübt. Der Investor ist daher gezwungen, seine Aktien zu einem Kurs von 7.50 EUR statt 7.75 EUR zu verkaufen.

Somit realisiert er einen Verlust von $40'000 \times (7.75 - 7.50) = \text{EUR } 10'000$. Das Resultat der Operationen auf Optionen ist also ein Verlust von 3'600 EUR, bestehend aus einer Prämie von 6'400 EUR und einem realisierten Verlust von 10'000 EUR. Dieser versteckte Verlust existiert, egal wie hoch der Buchwert der verkauften Aktien ist.

Wir sehen jetzt wie diese Ereignisse verbucht werden: Der Verkauf der Optionen und ihre Ausübung. Die erste Methode ist die korrekte Verbuchung, die eine genaue Interpretation der Ergebnisse zulässt. Die zweite Methode wird leider immer noch häufig benutzt und liefert eine fehlerhafte Präsentation der Resultate.

Korrekte Buchung

• Verkauf der Optionen

Der Leerverkauf der Optionen ist eine reine Bilanzbuchung, die das Spiegelbild des Kaufs darstellt (die in der Buchhaltung des Käufers erscheint).

Kein Resultat (in der Erfolgsrechnung) wird für diese Operation verbucht.

OPTIONEN		BANK	
	6'400	6'400	

• Ausübung der Optionen

Der Aktiengewinn, der mit dem Marktkurs von 7.75 EUR berechnet wird, ergibt $40'000 \times (7.75 - 7.30) = 18'000 \text{ EUR}$. Der Optionsverlust von 3'600 EUR ist oben berechnet. Dies ergibt den folgenden Buchungssatz:

BANK		AKTIEN GEWINN		AKTIEN	
300'000			18'000		292'000

OPTIONEN		OPTIONEN VERLUST	
6'400		3'600	

Der Gewinn der beiden Operationen zusammen beträgt $14'400 \text{ EUR} = \text{Aktiengewinn von } 18'000 \text{ EUR} \text{ minus Optionsverlust von } 3'600 \text{ EUR}$.

Fehlerhafte Buchung

Verkauf der Optionen

OPTIONEN GEWINN		BANK	
	6'400	6'400	

Ausübung der Optionen

AKTIEN		AKTIEN GEWINN		BANK	
	292'000		8'000	300'000	

Der Gewinn der beiden Operationen zusammen beträgt 14'400 EUR = Aktiengewinn von 8'000 EUR plus Optionengewinn von 6'400 EUR.

Alles scheint gut zu laufen: Die Aktien UND die Optionen realisieren einen Gewinn!

Das kombinierte Resultat ist in beiden Fällen identisch: Ein Gewinn von 14'400 EUR, aber mit einer verschiedenen Zuordnung. Mit der fehlerhaften Buchhaltung ist es unmöglich zu sagen, ob die Optionen einen positiven oder negativen Beitrag zur Erfolgsrechnung leisten.

Wie für die Buchhaltung wird die globale Performance der Investition für jede Art der Transaktionsbuchung dieselbe sein. Dagegen ist die Zuordnung der Performance in der zweiten Buchhaltungsmethode völlig verfälscht. In unserem Beispiel ist die Performance der Optionen sogar positiv, obwohl sie in Wirklichkeit negativ sein sollte und die Performance der Aktien ist durch den Verkauf der Aktien zu einem tieferen Kurs als den Marktkurs künstlich vermindert. Eine solche Basis zum Treffen von Entscheidungen kann kaum gesund sein!

Schlussfolgerung

Wie das obige Beispiel deutlich zeigt, ist es dringend erforderlich, die Operationen auf Optionen und jene, welche aus der Ausübung von Optionen resultieren, zum Marktkurs statt zum Strike Kurs zu verbuchen. Ein ähnliches Prinzip muss für die Buchhaltung von Termingeschäften gebraucht werden z.B. für [Devisentermingeschäfte](#).

Mehr Informationen zum Thema Buchhaltung der Optionen finden Sie auf unsere Website unter der Rubrik: [Optionen – Verbuchung](#).

ePOCA® die führende Software für die Wertschriftenbuchhaltung und Investment Reporting. Mehr Information zu ePOCA erhalten sie unter: www.chsoft.ch



CANTALUPPI & HUG AG
SOFTWARE AND
CONSULTING

Freudenbergstrasse 142

8044 Zürich

epoca@chsoft.ch

+41 44 366 66 66