

F 15: verschiedene kurzfristige Finanzierungsformen

Vergleichskriterium: Effektivverzinsung als Maßstab für Kapitalkosten

(1) Lieferantenkredit:

$$\text{Rendite p.a.: } r = \frac{\text{skonto}}{1 - \text{skonto}} \cdot \frac{360}{\text{Zahlungsziel} - \text{Skontofrist}} = \frac{0,03}{0,97} \cdot \frac{360}{60} = 0,1856 = 18,56\%$$

(0,97 – aufgenommenes Kapital; 0,03 – Kosten für Aufnahme)

Da der Lieferantenkredit nur eine Laufzeit von 2 Monaten hat (90 Tage Laufzeit - 30 Zinsfreien Tagen) muß noch eine sechsmalige unterjährige Verzinsung berechnet werden.

$$r_{\text{unterjährig}} = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^m - 1 = \left(1 + \frac{0,1856}{6}\right)^6 - 1 = 0,2005 = 20,05\% \text{ (vgl. Dienststuhl)}$$

$$r_{\text{unterjährig}} = \left(1 + \frac{sk}{1 - sk}\right)^m - 1 = \left(1 + \frac{0,03}{0,97}\right)^6 - 1 = 0,2005 = 20,05\% \text{ (vgl. Davarnejad)}$$

(2) Kontokorrentkredit:

Zinszahlung: $0,12 \cdot 150.000 = 18.000$

Bereitstellungsprovision auf Kreditlimit: $0,015 \cdot 200.000 = 3.000$

$$\rightarrow \text{Effektivverzinsung: } r = \frac{21.000}{150.000} = 14\%$$

(3) Factoring

Finanzierungsinstitut (Factor) kauft bei Anschlußunternehmen (Klient) entstehende Forderungen und übernimmt das volle Risiko für ihren möglichen Ausfall:

→ Funktionen des Factoring:

1. Finanzierungsfunktion
2. Dienstleistungsfunktion
3. Kreditversicherungsfunktion

Zinsen: $0,12 \cdot 150.000 = 18.000$

+ Gebühren: $0,012 \cdot 2.250.000 = 27.000$

- Kosteneinsparungen: -18.000

Summe: 27.000

Effektivverzinsung: $r = 27.000 / 150.000 = 18\%$

Fazit: Unter Kostengesichtspunkten wird der Kontokorrentkredit ausgewählt.

b) Erhältlichkeit	Kreditverwendungsmöglichkeit	Imagewirkung
Fristigkeit, Liquidität	Abhängigkeit vom Kreditgeber	Sicherheiten
Kredithöhe	Risikoverminderung	Verbundwirkungen

F 16: Optionsgeschäfte¹

Definition (n. Süchting): Das Optionsgeschäft (in Aktien) beinhaltet das Recht, eine bestimmte Anzahl einer zum Optionshandel zugelassenen Aktie (Optionspapier) jederzeit innerhalb einer bestimmten Frist (Optionsfrist) zu einem im voraus vereinbarten Kurs (Basispreis)

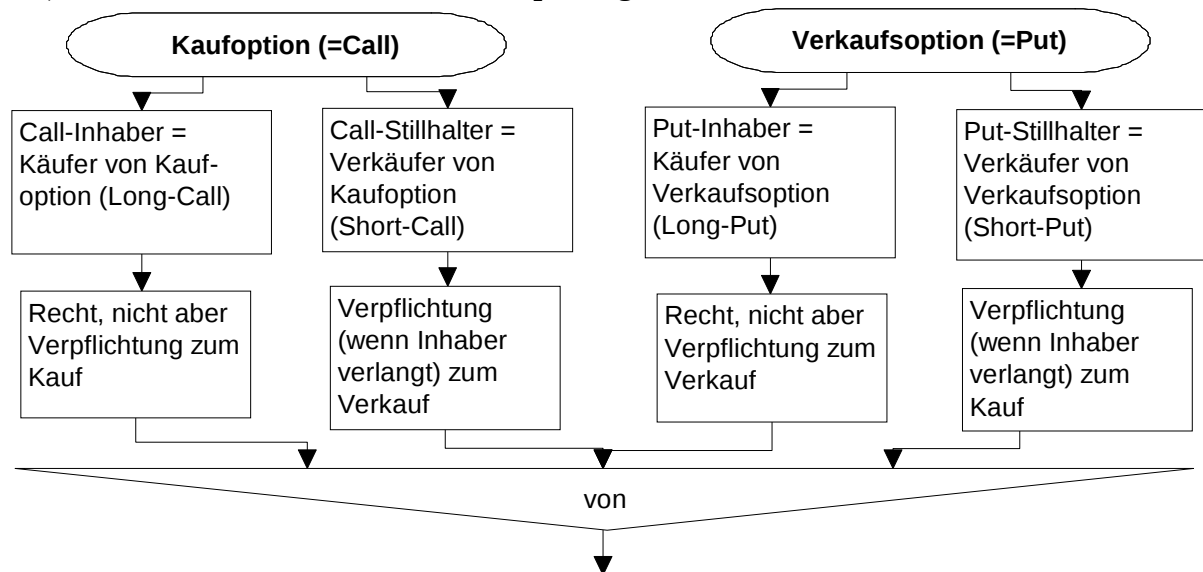
- zu kaufen (= Kaufoption, Call) oder

- zu verkaufen (= Verkaufsoption, Put).

Dabei handelt es sich um die „amerikanische“ Form der Option, während im Gegensatz dazu die „europäische“ Form nur bei Fälligkeit ausgeübt werden kann.

¹ Dirrigl, Skript zur Vorlesung, SS 2001, S. 75/Süchting, Finanzmanagement, 6. Auflage, S. 69

a/b) Arten, Rechte und Pflichten des Optionsgeschäfts

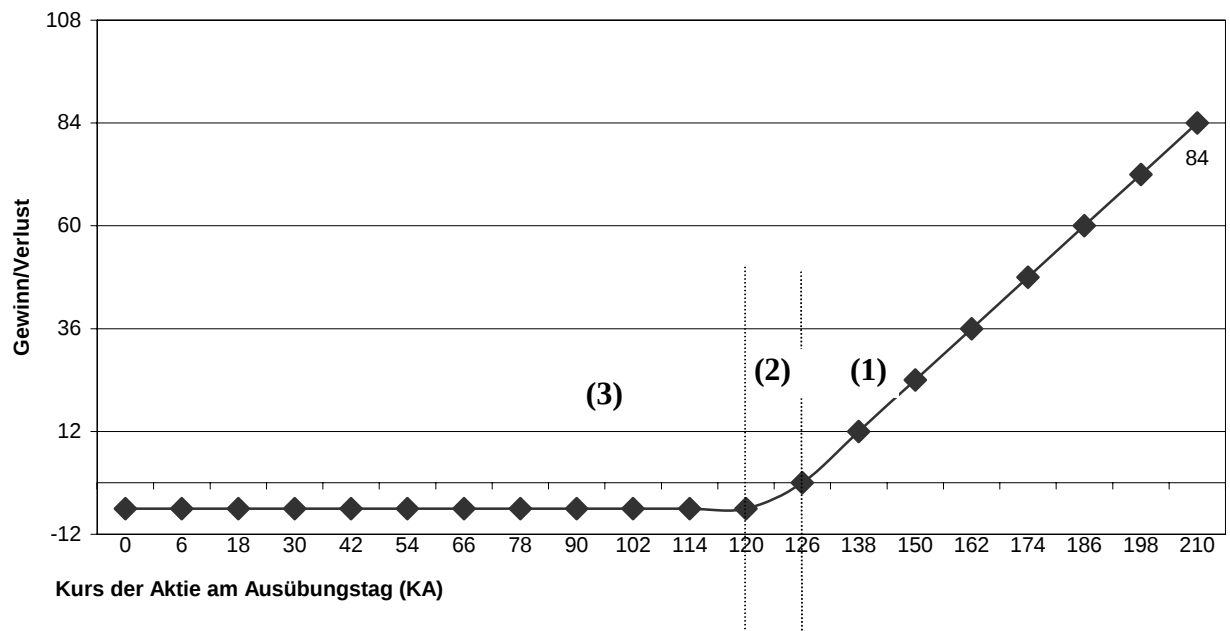


Basiswert: Einer bestimmten Menge von Aktien, Gold etc.
Ausübungspreis: Zu einem im voraus festgelegten Preis
Verfalldatum: Bis zu einem bestimmten Verfalldatum

c) Gewinn- und Verlustsituation Long Call

- (1) Zone des Gewinns
- (2) Zone des verminderten Verlusts
- (3) Zone des auf den Optionspreis begrenzten Verlusts

Gewinn- und Verlustsituation Long Call



d) Gewinn- und Verlustprofile (BP = 120 €, OP = 6 €)

Nr.	Fall	Position	Excel-Zusatzseite
(1)	Käufer einer Kaufoption	Long Call	1
	Beim Long Call rechnet der Käufer mit steigenden Aktienkursen. Der maximale Gewinn ist unbegrenzt, der maximale Verlust beschränkt sich auf die Optionsprämie von 6 €.		
(2)	Verkäufer einer Kaufoption (Deckung in Geld)	Short Call	2
	Beim Short Call rechnet der Verkäufer mit fallenden Kursen. Sein Gewinn ist auf die Optionsprämie von 6 € begrenzt, der maximale Verlust liegt bei 114 € (=BP-OP).		
(3)	Verkäufer einer Kaufoption (Deckung in Aktien)	Short Call	3
	Beim Short Call mit Deckung in Aktien wird die Aktienposition nach unten abgesichert. Solange der Aktienkurs weniger als die Optionsprämie fällt, hat der Stillhalter noch einen Gewinn. Steigt dagegen die Aktie über den Basispreis, wird der Call-Inhaber seine Option ausüben und der Stillhalter hat die Optionsprämie als Gewinn. Der maximale Gewinn ist also die Optionsprämie von 6 €, der maximale Verlust beträgt 114 € (=BP-OP).		
(4)	Käufer einer Verkaufsoption	Long Put	4
	Beim Long Put rechnet der Käufer mit fallenden Aktienkursen. Der maximale Gewinn liegt damit bei 114 € (=BP-OP). Steigt der Kurs der Aktie über Basispreis, so stellt sich lediglich ein Verlust in Höhe der Optionsprämie ein. (Im Zusammenhang mit Put-Positionen hat insbesondere der Protective Put eine große Bedeutung. Dabei wird eine Aktie und eine Put-Option zum gleichen Basispreis erworben. Fällt der Kurs der Aktie, kann diese mit der Verkaufsoption wieder zum Basispreis verkauft werden, steigt der Aktienkurs über Basispreis und Optionsprämie wird der Aktiengewinn realisiert. Ein Verlust in Höhe der Optionsprämie stellt sich lediglich bei Notierung der Aktie zum Basispreis ein.)		
(5)	Verkäufer einer Verkaufsoption	Short Put	5
	Beim Short Put rechnet der Verkäufer mit steigenden Kursen. Der maximale Gewinn wäre dann die Optionsprämie von 6 €. Fällt der Kurs statt dessen, kann sich ein Maximalverlust in Höhe von 114 € (=BP-OP) einstellen.		

e) Wertbeeinflussende Faktoren und Wartelemente

Einflußfaktor	Europ. Call (ceteris paribus)	Europ. Put (ceteris paribus)
Aktienkurs ↗	+	-
Basispreis ↗	-	+
Optionsfrist ↗	+	+
Volatilität ↗	+	+
Dividenden ↗	-	+

Vgl. Paul, Finanzierung und Investition, WS 2000/2001, Vorlesung 12, Folie 23

Steigt z. B. der Aktienkurs, so steigt auch der Kurs des Calls, der des Puts fällt dadurch. Eine längere Laufzeit (→ Zeitwert) ist gut für beide Spielarten, da die Möglichkeit für eine Aktienkursentwicklung in die gewünschte Richtung länger besteht.

Optionspreis = Innerer Wert + Zeitwert

Innerer Wert (Call) = $KA - BP - OP$

Innerer Wert (Put) = $BP - KA - OP$

Zeitwert = Optionspreis – Innerer Wert