



e u r e x r u n d s c h r e i b e n 2 0 4 / 0 6

Datum: Frankfurt, 9. Oktober 2006
Empfänger: Alle Eurex-Mitglieder und Vendoren
Autorisiert von: Peter Reitz

Kapitalmaßnahmen bei Aktienderivaten: Harmonisierung der Behandlung

Kontakt: Ralf Huesmann (Product Design Equity Derivatives): Tel. +49-69-211-1 54 43
E-Mail: ralf.huesmann@eurexchange.com

Zielgruppe:

Ü Alle Abteilungen

Anhang:

Geänderte Abschnitte der Kontraktspezifikationen für Futures-Kontrakte und Optionskontrakte an der Eurex Deutschland und Eurex Zürich

Zusammenfassung:

Die Geschäftsführungen der Eurex-Börsen haben in ihrer Sitzung am 20. September 2006 Änderungen in der Behandlung von Kapitalmaßnahmen bei Aktienderivaten beschlossen. Diese betreffen die folgenden drei Bereiche:

- Unternehmensübernahmen bzw. -zusammenschlüsse
- Sonderdividenden
- Barausgleich bei Ausübung

Die Änderungen treten für sämtliche an Eurex zugelassenen Aktienoptionen und -Futures ab dem **1. Januar 2007** in Kraft.

Kapitalmaßnahmen bei Aktienderivaten: Harmonisierung der Behandlung

Die Geschäftsführungen der Eurex-Börsen haben nach intensiven Konsultationen mit Vertretern aus dem Kreis der Eurex-Teilnehmer und mit anderen Derivatebörsen in ihrer Sitzung am 20. September 2006 beschlossen, einige wesentliche Änderungen der Kontraktsspezifikationen mit Bezug auf die Behandlung von Kapitalmaßnahmen vorzunehmen. Den genauen Wortlaut entnehmen Sie bitte der in der Anlage beigefügten geänderten Fassung der Kontraktsspezifikationen für Futures- und Optionskontrakte an der Eurex Deutschland und Eurex Zürich. Im nachfolgenden Text findet sich eine Beschreibung der Änderungen.

1. Unternehmenszusammenschlüsse bzw. -übernahmen

Grundsätzlich ist zu unterscheiden zwischen Angeboten, die ausschließlich aus Aktien oder aus Aktien zuzüglich eines Baranteils oder ausschließlich in bar erfolgen.

Erfolgt die Transaktion durch ein reines Aktienangebot, so wird in der Regel der bisherige Basiswert durch den angebotenen Basiswert entsprechend dem Umtauschverhältnis ersetzt, und der Handel des Options- und/oder des Futures-Kontraktes auf den neuen Basiswert wird weitergeführt. Als Auslöser für die Anpassung der betroffenen Kontrakte ist zukünftig ausschließlich das erfolgreiche Zustandekommen der Transaktion relevant. Die bisher bei Übernahmeangeboten auf deutsche Aktiengesellschaften erforderliche zusätzliche Restriktion einer Mindestannahmeschwelle von 95 Prozent entfällt. Dieses Verfahren gilt auch im Falle eines gemischten Aktien-/Barangebotes, jedoch muss der Aktienanteil zum Zeitpunkt der Bekanntgabe des Angebots mindestens 33 Prozent des Gesamtwertes entsprechen.

Bei einem Barangebot werden die Kontrakte derzeit zum inneren Wert abgerechnet, wobei der Zeitpunkt der Abrechnung möglicherweise erheblich vor dem ursprünglichen Verfalltermin des jeweiligen Optionskontraktes liegt. Mit Wirksamwerden der geänderten Fassung der Kontraktsspezifikationen ab dem 1. Januar 2007 werden Transaktionen, die in bar erfolgen, bei einem erfolgreichen Abschluss nach der „Fair Value-Methode“ abgewickelt. Das Verfahren gilt analog für gemischte Aktien-/Barangebote, bei denen der Baranteil bei Bekanntgabe des Angebots mindestens 67 Prozent entspricht.

Der faire Wert einer Option wird mit Hilfe des von Eurex verwendeten Optionspreismodells ermittelt. (Eurex verwendet hier das Binomialmodell nach Cox-Ross-Rubinstein). Die Berechnung erfolgt für jede Optionsserie am Tag der Abrechnung unter Berücksichtigung des Wertes der Aktie basierend auf dem Angebot, des risikolosen Zinssatzes bezogen auf die Restlaufzeit der Option sowie der bis zum ursprünglichen Verfalltermin der Option anfallenden geschätzten Dividenden. Darüber hinaus wird für jeden Basispreis eine Volatilität bestimmt. Für deren Festlegung gilt Folgendes:

Aus den Settlement-Preisen der einzelnen Serien an den zehn Tagen vor der ersten öffentlichen Ankündigung einer Übernahme wird jeweils die implizite Volatilität berechnet und daraus eine durchschnittliche Volatilität ermittelt. Der jeweils höchste und niedrigste Wert fließt nicht in die Durchschnittsbildung ein. Für alle Optionen, die noch weiter aus dem Geld liegen als die erste Option, die mit dem minimalen Tick (z.B. EUR 0,01) abgerechnet wird, wird die implizite Volatilität dieser Option fortgeschrieben.

Bei Aktien-Futures erfolgt die Abrechnung anhand des Gegenwertes der Aktie basierend auf dem Angebot und unter Berücksichtigung des risikolosen Zinssatzes bezogen auf die Restlaufzeit und gegebenenfalls anfallender geschätzter Dividenden.

Durch Einführung dieser so genannten Fair Value-Methode wird im Sinne der Marktteilnehmer eine Harmonisierung in der Behandlung von Übernahmen mit der Euronext.Liffe erreicht.

2. Sonderdividenden

Anpassungen an der Kontraktgröße bzw. den Ausübungspreisen werden bei Derivaten auf einzelne Aktien an Eurex nur bei Sonderdividenden und nicht bei „normalen“ Dividenden vorgenommen. In verschiedenen Ländern erfolgt die Ausschüttung normaler Dividenden in Form von Nennwertrückzahlungen. Bei Options- bzw. Futures-Kontrakten auf Aktien Schweizer Gesellschaften ist in solchen Fällen die Frage, ob eine Anpassung der Options-/Futures-Kontrakte erfolgt, zusätzlich abhängig von der Höhe der Vorjahresdividende. Zukünftig entfällt die Bezugnahme auf die Vorjahresdividende. Das bedeutet, dass Nennwertrückzahlungen, die im Sinne einer gewöhnlichen Dividende erfolgen, auch wie solche behandelt werden und zu keiner Anpassung von Options-/Futures-Kontrakten führen.

Daneben soll eine verbesserte Kommunikation zwischen den europäischen Börsen dazu führen, dass Ausschüttungen in einer Aktie, auf welche Derivate an verschiedenen Börsen zugelassen sind, nicht in einem Markt als reguläre, im anderen als außerordentliche Dividende behandelt werden.

3. Barausgleich bei Ausübung

Eine weitere Änderung betrifft die technische Abwicklung der Kontrakte bei Ausübung einer kapitalangepassten Serie. Derzeit erfolgt ein Barausgleich entweder für den nicht ganzzahligen Teil der Kontraktgröße (Bsp.: bei einer Kontraktgröße von 103,1456 werden 0,1456 bar ausgeglichen) oder für den über die Standardkontraktgröße hinausgehenden Teil (bei 103,1456 werden 3,1456 bar ausgeglichen).

Zukünftig findet ein Barausgleich bei Ausübung einer kapitalangepassten Serie nur für den nicht ganzzahligen Teil der Kontraktgröße statt. Dies bedeutet, dass grundsätzlich der auf ganze Aktien lautende Teil der Kontraktgröße bei Ausübung zu beliefern ist.

Sämtliche vorgenannten Änderungen greifen mit Wirkung ab dem 1. Januar 2007. Für Transaktionen, die im Zeitraum bis zu diesem Datum angekündigt werden, gilt die derzeitige Fassung der Kontraktspezifikationen, auch wenn deren Eintritt erst nach dem 1. Januar 2007 geplant ist.

Frankfurt, 9. Oktober 2006

**Kontraktsspezifikationen für Futures-Kontrakte
und Optionskontrakte an der Eurex
und der Eurex Zürich**

[...]

1.6 Teilabschnitt:
Kontraktsspezifikationen für Futures-Kontrakte auf Aktien

[...]

1.6.7 Veränderungen der Kontraktgrößen, ~~Ausübungspreise~~ und Verfalltage bei ~~Aktien~~-Futures-Kontrakten auf Aktien

- (1) ~~Fallen Dividenden oder dividendenähnliche Zahlungen an, findet eine Anpassung des Futures-Kontraktes nicht statt.~~

Als Dividenden gelten auch Kapitalherabsetzungen durch Herabsetzung des Nennbetrages der Aktien, falls von einer Gesellschaft der Betrag der Herabsetzung des Nennwertes anstelle einer Dividende ausbezahlt wird bzw. Bestandteil der regulären Ausschüttung ist, sowie garantierte Barabgeltungen von Bezugsrechten und anderen vergleichbaren Werten, die anstelle einer Dividende angeboten werden.

- (2) ~~Nicht als Dividenden im Sinne von Absatz 1 gelten außergewöhnlich oder unverhältnismäßig hohe Dividenden, Boni- oder sonstige Barausschüttungen, sowie Dividenden, die nicht im Rahmen der regulären Dividendenpolitik ausgeschüttet werden bzw. von der Gesellschaft als nicht reguläre Dividende deklariert werden (bspw. Spezialdividenden, Jubiläumsboni).~~ Fallen derartige Ausschüttungen an, so findet eine Anpassung des Futures-Kontraktes durch Multiplikation der ursprünglichen Kontraktgröße mit dem R-Faktor statt. Der R-Faktor ist beschrieben im Eurex User Handbuch System Overview and Information Manual. Gleichzeitig werden die Settlementpreise so angepasst, ermäßigt sich der Preis des Futures-Kontraktes, um einen Betrag, der dem Wert der Ausschüttung nach Maßgabe einer von den Eurex-Börsen festgelegten Formel Rechnung trägt; entsprechend wird die dem Kontrakt zugrunde liegende Zahl der Aktien so erhöht, dass der ursprüngliche Kontraktwert erhalten bleibt.

- (3) ~~Werden Bezugsrechte gewährt, so findet eine Anpassung des Futures-Kontraktes durch Multiplikation der ursprünglichen Kontraktgröße mit dem R-Faktor statt. Gleichzeitig werden die Settlementpreise so angepasst, ermäßigt sich im Falle von Aktien-Futures-Kontrakten, die vor dem ersten Handelstag des Bezugsrechts abgeschlossen worden sind, der Ausübungspreis des Aktien-Future-Kontraktes vom Vortag um einen Betrag, der dem Wert des Bezugsrechts nach Maßgabe einer von den Eurex-Börsen festgelegten Formel Rechnung trägt; entsprechend wird die dem Aktien-Future-Kontrakt zugrunde liegende Zahl der Aktien erhöht, dass der ursprüngliche Kontraktwert erhalten bleibt.~~

- (4) ~~Bei Kapitalerhöhungen des die dem Futures-Kontrakt zugrundeliegenden Aktien emittierenden Unternehmens aus Gesellschaftsmitteln erhöht sich die Zahl der dem Aktien-Futures-Kontrakt zugrunde liegenden Aktien entsprechend dem Verhältnis ihrer Anteile am bisherigen Grundkapital des die Aktien emittierenden Unternehmens. Gleichzeitig werden die Settlementpreise so angepasst, dass der ursprüngliche Kontraktwert erhalten bleibt. Der Schlussabrechnungspreis des Futures-Kontraktes verringert um einen dem vorgenannten Verhältnis entsprechenden Wert.~~

**Kontraktsspezifikationen für Futures-Kontrakte
und Optionskontrakte an der Eurex
und der Eurex Zürich**

Bei Kapitalherabsetzungen des die dem Futures-Kontrakt zugrundeliegenden Aktien emittierenden Unternehmens bleiben der Preis sowie die Kontraktgröße sowie die Settlementpreise des Futures-Kontraktes unverändert, wenn die Kapitalherabsetzung durch Herabsetzung des Nennbetrags der Aktien erfolgt. Bei einer Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien oder durch Zusammenlegung verringert sich die Zahl der dem Futures-Kontrakt zugrunde liegenden Aktien entsprechend dem Herabsetzungsverhältnis. Gleichzeitig werden die Settlementpreise so angepasst, dass der ursprüngliche Kontraktwert erhalten bleibt. Erhöht sich der Schlussabrechnungspreis des Futures um einen dem vorgenannten Verhältnis entsprechenden Wert. Nicht ganzzahlige Aktienanteile werden bar ausgeglichen.

- (5) Bei Aktien-Splits der dem Futures-Kontrakt zugrundeliegenden Aktien erhöht sich die Kontraktgröße ermäßigt sich der Schlussabrechnungspreis des Futures-Kontraktes entsprechend dem Verhältnis des Aktien-Splits. Gleichzeitig werden die Settlementpreise so angepasst, dass der ursprüngliche Kontraktwert erhalten bleibt. Die Kontraktgröße und/oder die Anzahl der Kontrakte ändern sich entsprechend dem Verhältnis des Aktien-Splits.
- (65) Bei Kapitalveränderungen (Absatz 3 bis 4) sowie bei Anpassungen gemäß Absatz 2 werden alle im Auftragsbuch vorhandenen Aufträge und Quotes in den betroffenen Futures-Kontrakten von den Eurex-Börsen gelöscht. Die Eurex-Börsen benachrichtigen alle Börsenteilnehmer von einer bevorstehenden Löschung.
- (76) Wird Aktionären im Rahmen von Unternehmensübernahmen bzw. -zusammenschlüssen der Umtausch von Aktien angeboten, so führt dies zu einer Anpassung der Futures-Kontrakte sofern die Transaktion wirksam vollzogen ist. Eine Transaktion gilt als wirksam vollzogen mit Eintragung in das jeweilige Handelsregister (bei Verschmelzung) beziehungsweise mit der Bekanntgabe des unwiderruflichen Zustandekommens des Angebotes durch die übernehmende Gesellschaft. Die Anpassung der Futures-Kontrakte erfolgt mit Wirkung zu dem Tag, ab dem die im Umtauschangebot benannte Gegenleistung den Aktionären zu Verfügung steht. In gesetzlich angeordneten Fällen (zum Beispiel Verschmelzung, Eingliederung, Umwandlung von Aktiengattungen durch Satzungsänderung) der Umtausch von Altaktien in neue Aktien oder Aktien einer anderen Aktiengesellschaft angeboten, werden die hiervon betroffenen Futures-Kontrakte, deren Verfalltag nach der Einstellung des Handels der Altaktien an einer Wertpapierbörse ("Stichtag") liegt, wie folgt angepasst:

Voraussetzung für die Anpassung der Futures-Kontrakte der Zielgesellschaft ist, dass Derivate auf diesen Basiswert gehandelt werden können, sowie ein Handel der angebotenen Aktien oder sonstige Rechte an einer von den Eurex-Börsen bestimmten Börse möglich ist.

Sofern die Gegenleistung ausschließlich aus Aktien oder Aktien zuzüglich einem Baranteil besteht, dessen Wert 67% der Gesamtleistung nicht übersteigt, so erfolgt die Anpassung mittels der R-Faktor-Methode. Die dem Kontrakt zugrunde liegenden Aktien werden ersetzt werden durch die im Umtauschangebot angebotenen Aktien unter Berücksichtigung der entsprechenden Umtauschrelation.

Sofern die Gegenleistung ausschließlich in Bar erfolgt, endet die Laufzeit des Futures-Kontraktes mit Wirkung zu dem in 1.6.7 Absatz 67 Satz 3 beschriebenen Zeitpunkt. Futures-Kontrakte deren Verfalltag nach der Einstellung des Handels liegt, werden zu ihrem theoretischen Wert abgerechnet. Gleiches gilt, sofern die Gegenleistung aus Aktien und einem Barausgleich besteht und der Baranteil

**Kontraktsspezifikationen für Futures-Kontrakte
und Optionskontrakte an der Eurex
und der Eurex Zürich**

zum Zeitpunkt der Bekanntgabe des Angebotes einem Wert von mehr als 67 % der Gesamtleistung entspricht, sowie wenn die Voraussetzungen gemäß 1.6.7 Absatz 67 Satz 4 nicht gegeben sind.

Die Bestimmung des theoretischen Wertes erfolgt unter Verwendung des risikolosen Zinssatzes und unter Berücksichtigung zukünftiger Dividenden.

Die Anpassung erfolgt am auf den Stichtag folgenden Börsentag. Anstelle der Altaktien treten die aufgrund der Umwandlung emittierten neuen Aktien oder die von der Aktiengesellschaft angebotenen anderen Aktien in gleicher Anzahl. In sämtlichen anderen Fällen, in denen das Umtauschverhältnis nicht 1:1 beträgt oder den Altaktionären zusätzlich ein Barausgleich angeboten wird, werden zusätzlich Preis und Kontraktgrößen der Futures-Kontrakte entsprechend angepasst.

Wird Aktionären in Fällen eines gesetzlich angeordneten Umtauschs von Altaktien anstelle von neuen Aktien ein Barausgleich, andere Wertpapiere als Aktien oder andere Rechte (insgesamt die "sonstigen Rechte" genannt) angeboten, so endet die Laufzeit des Futures-Kontraktes, sobald die Altaktien nicht mehr an einer Wertpapierbörse zum Handel zugelassen sind ("Stichtag"). Gleiches gilt, falls Derivate auf die angebotenen sonstigen Rechte aus rechtlichen Gründen nicht an den Eurex-Börsen gehandelt werden können.

Für Futures-Kontrakte auf Aktien deutscher Aktiengesellschaften gilt darüber hinaus, dass soweit ein Aktionär nach Abgabe eines Übernahmeangebots gemäß dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz („WpÜG“) die Aktien einer Aktiengesellschaft („Zielgesellschaft“) in Höhe von mindestens fünfundneunzig vom Hundert des Grundkapitals erworben hat (Hauptaktionär), am Börsentag, nachdem der Hauptaktionär die zum Erwerb der Aktien geschuldete Gegenleistung erbracht hat und er über die Aktien der Zielgesellschaft verfügen kann („Stichtag“), die hiervon betroffenen Futures-Kontrakte, deren Verfalltage nach dem Stichtag liegen, wie im Falle des Umtauschs von Altaktien in neue Aktien oder Aktien einer anderen Aktiengesellschaft gemäß dem Aktien- oder Umwandlungsgesetz (siehe oben) angepasst werden. Die Feststellung, ob der Aktionär fünfundneunzig vom Hundert der Aktien der Zielgesellschaft erworben hat, erfolgt gemäß § 30 WpÜG.

- (78) Wird eine Kapitalmaßnahme im Sinne der vorstehenden Bestimmungen durchgeführt, aber von den vorstehenden Bestimmungen nicht geregelt oder erfasst, werden die Geschäftsführungen der Aktionären der Umtausch von Altaktien in neue Aktien, Aktien einer anderen Gesellschaft, andere Wertpapiere als Aktien, andere Rechte oder ein Barausgleich angeboten und wird diese Kapitalmarkttransaktion von den Bestimmungen gemäß Absatz 6 nicht geregelt, werden die Eurex-Börsen die hiervon betroffenen Futures-Kontrakte mit dem Ziel anpassen, den ursprünglichen Kontraktwert möglichst aufrechtzuerhalten, geordnete Marktverhältnisse zu gewährleisten sowie das Clearing und die Abwicklung der Kontrakte zu ermöglichen. Auch für den Fall, dass eine Kapitaltransaktion durchgeführt wird, die durch die Bestimmungen der Ziffer 1.6.7 nicht geregelt wird, werden die Eurex-Börsen eine sich an diese anlehrende Regelung erlassen. Die Eurex-Börsen informieren die Börsenteilnehmer über die beabsichtigten Maßnahmen.

[...]

**Kontraktsspezifikationen für Futures-Kontrakte
und Optionskontrakte an der Eurex
und der Eurex Zürich**

2.6 Teilabschnitt:
Kontraktsspezifikationen für Optionskontrakte und Low Exercise Price Options auf
Aktien

[...]

2.6.10.1 Veränderungen der Kontraktgrößen, Ausübungspreise und Verfalltage bei Aktienoptionen

(1) Fallen Dividenden an, findet eine Berichtigung der Ausübungspreise nicht statt.

~~Als Dividenden gelten auch Kapitalherabsetzungen durch Nennwertreduktion bei Aktien-Schweizer Aktiengesellschaften beziehungsweise Kapitalherabsetzungen durch Herabsetzung des Nennbetrages der Aktien, falls von einer Gesellschaft der Betrag der Herabsetzung des Nennwertes~~Nennwertreduktion ~~anstelle einer Dividende ausbezahlt wird bzw. Bestandteil der regulären Ausschüttung ist und dieser Betrag die Dividende des Vorjahres nicht übersteigt~~ sowie garantierte Barabgeltungen von Bezugsrechten und anderen vergleichbaren Werten, die anstelle einer Dividende angeboten werden.

(2) Nicht als Dividenden im Sinne von Absatz 1, Satz 1 und 2 gelten außergewöhnlich hohe Dividenden, Boni oder sonstige Barausschüttungen, sowie Dividenden, die nicht im Rahmen der regulären Dividendenpolitik ausgeschüttet werden bzw. von der Gesellschaft als nicht reguläre Dividende deklariert werden (bspw. Spezialdividenden, Jubiläumsboni). Fallen derartige Ausschüttungen an, so ermäßigt sich bei Aktienoptionen der Ausübungspreis für Optionen, die vor dem Ausschüttungstag abgeschlossen worden sind, um einen Betrag, der dem Wert der Ausschüttung nach Maßgabe einer von den Eurex-Börsen festgelegten Formel Rechnung trägt; entsprechend wird die dem Kontrakt zugrunde liegende Zahl der Aktien so erhöht, dass der ursprüngliche Kontraktwert erhalten bleibt.

~~Bei Ausübung nehmen die Eurex-Börsen einen Barausgleich für die die Kontraktgröße übersteigende Zahl der Aktien vor den nicht ganzzahligen Teil der neuen Kontraktgröße vor.~~

Der Barausgleich bestimmt sich nach der Differenz zwischen dem ermäßigten Ausübungspreis der Option und dem Referenzpreis (Kapitel II Ziffer 3.6.4 der Clearing-Bedingungen der Eurex Clearing AG).

(23) Werden Bezugsrechte gewährt, so ermäßigen sich bei Aktienoptionen die Ausübungspreise für diejenigen Optionsserien, die vor dem ersten Handelstag des Bezugsrechts abgeschlossen worden sind, um einen Betrag, der dem Wert des Bezugsrechts nach Maßgabe einer von den Eurex-Börsen festgelegten Formel Rechnung trägt; entsprechend wird die dem Kontrakt zugrunde liegende Zahl der Aktien so erhöht, dass der ursprüngliche Kontraktwert erhalten bleibt.

~~Bei Ausübung nehmen die Eurex-Börsen einen Barausgleich für die die Standard-Kontraktgröße übersteigende Zahl der Aktien vor den nicht ganzzahligen Teil der neuen Kontraktgröße vor.~~

Für den Barausgleich gilt Absatz 2 entsprechend.

(43) Bei Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln erhöht sich die Zahl der dem Kontrakt zugrunde liegenden Aktien entsprechend dem Verhältnis ihrer Anteile am bisherigen Grundkapital. Der

**Kontraktpezifikationen für Futures-Kontrakte
und Optionskontrakte an der Eurex
und der Eurex Zürich**

Eurex14

Stand 01.01.2007

Seite 5

Ausübungspreis verringert sich um einen Wert, der den ursprünglichen Kontraktwert unverändert lässt. Bei Ausübung nehmen die Eurex-Börsen einen Barausgleich für den nicht ganzzahligen Teil der neuen Kontraktgröße vor, ~~wenn die jungen Aktien mit den gleichen Rechten wie die alten ausgestattet sind. Bei abweichender Ausstattung erfolgt ein Barausgleich für den die Standardkontraktgröße übersteigenden Teil;~~ im Übrigen sind gemäß der neuen Kontraktgröße Aktien und etwaige Teilrechte zu liefern. Das gilt auch für Stockdividenden und Ähnliches.

Für den Barausgleich gilt Absatz 2 entsprechend.

~~(4)~~(5) Bei Kapitalherabsetzungen bleiben die Ausübungspreise sowie die Kontraktgröße der Optionen unverändert, wenn die Kapitalherabsetzung durch Herabsetzung des Nennbetrags der Aktien erfolgt.

Bei Kapitalherabsetzungen durch ~~Nennwertreduktionen~~ Herabsetzung des Nennbetrages der Aktien zum Zwecke der Rückzahlung von Grundkapital an die Aktionäre erhöht sich die Zahl der dem Kontrakt zugrunde liegenden Aktien entsprechend dem Herabsetzungsverhältnis, sofern diese unabhängig von ~~der Zahlung einer oder zusätzlich zur Dividende~~ erfolgen. Gleichzeitig verringert sich der Ausübungspreis um einen Wert, der den ursprünglichen Kontraktwert unverändert lässt. ~~Erfolgt die Kapitalherabsetzung nicht zusätzlich, sondern anstelle einer Dividende, werden der Ausübungspreis sowie die Kontraktgröße der Optionen nur um den die Vorjahresdividende gegebenenfalls übersteigenden Wert angepasst.~~

Bei einer Kapitalherabsetzung durch Einziehung oder Zusammenlegung von Aktien verringert sich die Zahl der dem Kontrakt zugrunde liegenden Aktien entsprechend dem Herabsetzungsverhältnis. Gleichzeitig erhöht sich der Ausübungspreis um einen Wert, der den ursprünglichen Kontraktwert unverändert lässt.

~~(6)~~(5) Bei Aktien-Splits ermäßigen sich bei Aktienoptionen die Ausübungspreise entsprechend dem Split-Verhältnis. Die Kontraktgröße und/oder die Anzahl der Kontrakte ändern sich in einem Verhältnis, welches den ursprünglichen Wert der Position des Optionsinhabers unverändert lässt.

**Kontraktsspezifikationen für Futures-Kontrakte
und Optionskontrakte an der Eurex
und der Eurex Zürich**

Eurex14

Stand 01.01.2007

Seite 6

(67) Wird Aktionären in gesetzlich angeordneten Fällen (zum Beispiel Verschmelzung, Eingliederung, Umwandlung von Aktiengattungen durch Satzungsänderung) der Umtausch von Altaktien in neue Aktien oder Aktien einer anderen Aktiengesellschaft angeboten, werden die hiervon betroffenen Optionen, deren Verfalltag nach der Einstellung des Handels der Altaktien an einer Wertpapierbörse ("Stichtag") liegt, wie folgt angepasst: Wird Aktionären im Rahmen von Unternehmensübernahmen bzw. -zusammenschlüssen der Umtausch von Aktien angeboten, so führt dies zu einer Anpassung der Optionskontrakte sofern die Transaktion wirksam vollzogen ist. Eine Transaktion gilt als wirksam vollzogen mit Eintragung in das jeweilige Handelsregister (bei Verschmelzung) beziehungsweise mit der Bekanntgabe des unwiderruflichen Zustandekommens des Angebotes durch die übernehmende Gesellschaft. Die Anpassung der Optionskontrakte erfolgt mit Wirkung zu dem Tag, ab dem die im Umtauschangebot benannte Gegenleistung den Aktionären zur Verfügung steht.

Die Anpassung erfolgt am auf den Stichtag folgenden Börsentag. Anstelle der Altaktien treten die aufgrund der Umwandlung emittierten neuen Aktien oder die von der Aktiengesellschaft angebotenen anderen Aktien in gleicher Anzahl. In sämtlichen anderen Fällen, in denen das Umtauschverhältnis nicht 1:1 beträgt oder den Altaktionären zusätzlich ein Barausgleich angeboten wird, werden zusätzlich Ausübungspreise und Kontraktgrößen der Optionen so angepasst, dass der ursprüngliche Kontraktwert erhalten bleibt. Lieferungen des neuen Basiswerts erfolgen frühestens ab dem Tag, an dem die Aktiengesellschaft die Altaktien in neue Aktien oder Aktien einer anderen Aktiengesellschaft umgetauscht hat. Voraussetzung für die Anpassung der Optionskontrakte der Zielgesellschaft ist, dass die im Umtauschangebot benannte Gegenleistung der übernehmenden Gesellschaft über die von der Eurex Clearing AG anerkannten Zentralverwahrer beziehungsweise Lieferstellen geliefert werden kann. Derivate auf diesen Basiswert gehandelt werden können, sowie ein Handel der angebotenen Aktien oder sonstigen Rechte an einer von den Eurex Börsen bestimmten Börse möglich ist.

Sofern die Gegenleistung ausschließlich aus Aktien oder Aktien zuzüglich einem Baranteil besteht, dessen Wert 67% der Gesamtleistung nicht übersteigt, so erfolgt die Anpassung mittels der R-Faktor Methode. Die dem Kontrakt zugrunde liegenden Aktien werden ersetzt werden durch die im Umtauschangebot angebotenen Aktien unter Berücksichtigung der entsprechenden Umtauschrelation.

Wird Aktionären in Fällen eines gesetzlich angeordneten Umtauschs von Altaktien anstelle von neuen Aktien ein Barausgleich, andere Wertpapiere als Aktien oder andere Rechte (insgesamt "sonstige Rechte") angeboten, so endet die Laufzeit der Optionen, sobald die Altaktien nicht mehr an einer Wertpapierbörse zum Handel zugelassen sind ("Stichtag"). Gleiches gilt, wenn die angebotenen sonstigen Rechte nicht über die von der Eurex Clearing AG anerkannten Zentralverwahrer beziehungsweise Lieferstellen geliefert werden können oder falls Derivate auf die angebotenen sonstigen Rechte aus rechtlichen Gründen nicht an den Eurex Börsen gehandelt werden können. Sofern die Gegenleistung ausschließlich in Bar erfolgt, so endet die Laufzeit des Optionskontraktes mit Wirkung zu dem in 2.6.10 Absatz 67 Satz 3 beschriebenen Zeitpunkt. Optionskontrakte, deren Verfalltag nach der Einstellung des Handels liegt, werden zu ihrem theoretisch fairen Wert abgerechnet. Gleiches gilt, sofern die Gegenleistung aus Aktien und einem Barausgleich besteht und der Baranteil zum Zeitpunkt der Bekanntgabe des Angebotes einem Wert von mehr als 67% der Gesamtleistung entspricht, sowie wenn die Voraussetzungen gemäß 2.6.10 Absatz 67 Satz 4 nicht gegeben sind.

**Kontraktsspezifikationen für Futures-Kontrakte
und Optionskontrakte an der Eurex
und der Eurex Zürich**

Bei Ausübung einer hiervon betroffenen Option am Stichtag treten anstelle der dem Kontrakt zugrunde liegenden Aktien die sonstigen Rechte. Lieferungen in den sonstigen Rechten erfolgen an dem Tag, an dem die anbietende Gesellschaft sie übertragen hat. Soweit dieser Tag kein Börsentag ist, erfolgen die Lieferungen an dem auf den Stichtag folgenden nächsten Börsentag. Sind die angebotenen sonstigen Rechte nicht über die von der Eurex Clearing AG anerkannten Zentralverwahrer beziehungsweise Lieferstellen lieferbar oder sind Derivate auf die angebotenen sonstigen Rechte aus rechtlichen Gründen nicht an den Eurex-Börsen handelbar, nehmen die Eurex-Börsen einen anteilmäßigen Barausgleich vor. Zur Bestimmung des theoretisch fairen Wertes wird das Cox-Ross Optionspreismodell verwendet. Die Volatilität, die zur Bestimmung der fairen Werte festgelegt wird, ist der Durchschnittswert der implizierten Volatilitäten der täglichen Settlementpreise an den zehn vorausgehenden Handelstagen vor Veröffentlichung des Übernahmeangebots. Hilfsweise konsultieren die Eurex-Börsen eine Gruppe von mindestens 5 Börsenteilnehmern und legen die durchschnittliche implizierte Vola auf Basis der Angaben dieser Börsenteilnehmer fest. Weitere Informationen zur Berechnung des fairen Wertes finden sich im Eurex User Handbuch System Overview and Information Manual.

Für Optionskontrakte auf Aktien deutscher Aktiengesellschaften gilt darüber hinaus Folgendes: Soweit ein Aktionär nach Abgabe eines Übernahmeangebots gemäß dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz („WpÜG“) die Aktien einer Aktiengesellschaft („Zielgesellschaft“) in Höhe von mindestens fünfundneunzig vom Hundert des Grundkapitals erworben hat (Hauptaktionär), werden am Börsentag, nachdem der Hauptaktionär die zum Erwerb der Aktien geschuldete Gegenleistung erbracht hat und er über die Aktien der Zielgesellschaft verfügen kann („Stichtag“), die hiervon betroffenen Optionen, deren Verfalltage nach dem Stichtag liegen, wie im Falle des Aktienumtauschs gemäß dem Aktien- oder Umwandlungsgesetz (siehe oben) angepasst. Die Feststellung, ob der Aktionär fünfundneunzig vom Hundert der Aktien der Zielgesellschaft erworben hat, erfolgt gemäß § 30 WpÜG.

(78) Wird eine Kapitalmaßnahme im Sinne der vorstehenden Bestimmungen durchgeführt, aber von den Bestimmungen nicht geregelt oder erfasst, werden die Geschäftsführungen der Eurex-Börsen die hiervon betroffenen Optionen mit dem Ziel anpassen, den ursprünglichen Kontraktwert möglichst aufrechtzuerhalten, geordnete Marktverhältnisse zu gewährleisten sowie das Clearing und die Abwicklung der Kontrakte zu ermöglichen. Auch für den Fall, dass eine Kapitaltransaktion durchgeführt wird, die durch die Bestimmungen der Ziffer 2.6.10.1 nicht geregelt wird, werden die Eurex-Börsen eine sich an diese anlehrende Regelung erlassen. Die Eurex-Börsen informieren die Börsenteilnehmer über die beabsichtigten Maßnahmen.

(89) Bei Ausübung von Aktienoptionen, deren Kontraktgröße im Rahmen einer Kapitalmaßnahme angepasst worden ist, nehmen die Eurex-Börsen einen Barausgleich vor. Bei Ausübung schweizerischer Aktienoptionen erfolgt der Barausgleich grundsätzlich für den nicht ganzzahligen Teil der neuen Kontraktgröße. Bei Ausübung von in EUR-denominierten Optionen erfolgt der Barausgleich entweder für den nicht ganzzahligen Teil oder für den von der Standardkontraktgröße abweichenden Teil. Der Barausgleich bestimmt sich nach der Differenz zwischen dem ermäßigten Ausübungspreis der Option und dem Referenzpreis (Kapitel II Ziffer 3.6.4 der Clearing-Bedingungen der Eurex Clearing AG).

(109) Bei Änderungen der Kontraktgröße und der Ausübungspreise nach Absatz 1 bis 7 werden neue Serien nach Maßgabe der Ziffern 2.6.8. und 2.6.9 eingeführt.

**Kontraktsspezifikationen für Futures-Kontrakte
und Optionskontrakte an der Eurex
und der Eurex Zürich**

Bei Kapitalmaßnahmen (Absatz 1 bis 7) werden alle im Auftragsbuch vorhandenen Aufträge und Quotes in den betroffenen Optionsserien von den Eurex-Börsen gelöscht. Die Eurex-Börsen benachrichtigen alle Börsenteilnehmer von einer bevorstehenden Löschung.

[...]
