

Wie die US-Währung auch stehen mag, die Bank gewinnt immer.

Für die Anleger ist das Angebot der Vereinsbank im Vergleich dazu recht riskant. Erreicht der Preis für 100 Dollar bis zum Verfalltag der Wette 157,70 Mark (Basispreis plus Preis der Option), ist das Ergebnis Null. Der Anleger bekommt seinen Einsatz - 7,70 Mark pro Call - zurück. Liegt der Wert dagegen bei 150 Mark oder darunter, endet das Spiel mit einem Totalverlust.

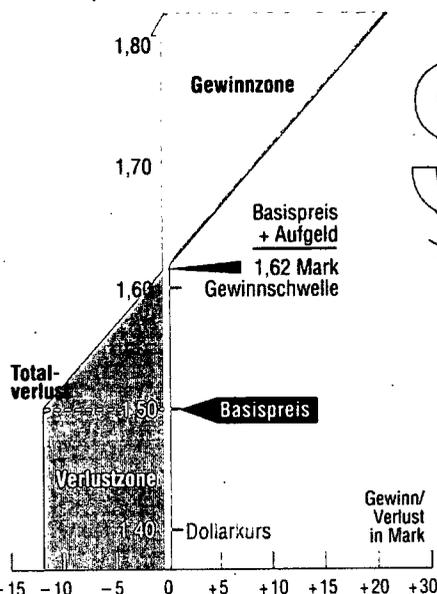
Bei einem Dollarkurs zwischen 1,50 und 1,577 ist die Spekulation im Verlust. Der Spieler bekommt, obwohl er richtig gewettet hat, nur einen Teil seines Einsatzes zurück - also den Betrag, um den der aktuelle Dollarkurs über dem Basispreis liegt. Der Spieler kann auch während der Laufzeit, wenn der Dollar etwa im Januar bei 1,60 Mark stehen sollte, seinen Gewinn realisieren.

Dabei kann es schon mal Ärger geben. Als nach dem Kurssturz des Pfundes im September vorher fast wertlose Pfund-Verkaufswetten (Puts) um ein Viehhundertfaches im Kurs nach oben schnellten, waren bei einigen der Emissionsbanken die Telefonleitungen plötzlich blockiert. Die Geschäfte kamen erst wieder ins Lot, als sich der Markt beruhigt hatte.

„Da gibt es Leute“, so Lieven, „die sagen, warum soll ich die Scheine in einer so unübersichtlichen Situation zurückkaufen? Die warten auf ruhigeren

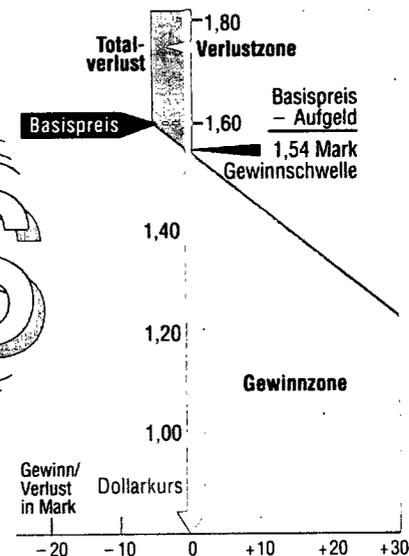
Spekulation auf steigenden Dollar

Kauf einer Kaufoption (Call);
Basispreis 1,50 Mark; Aufgeld (Kaufpreis)
12 Mark pro 100-Dollar-Call



Zeiten.“ Allerlei Merkwürdigkeiten bei den Kursmachern sind auch Wolfgang Gerhardt vom Schweizerischen Bankverein aufgefallen. „Zum Teil wurden gar keine Kurse mehr gestellt“, so Optionsexperte Gerhardt.

Eine feine Bank wird solche Tricks nicht anwenden. Sie meidet den freien Telefonhandel und führt ihre Wettschei-



Spekulation auf fallenden Dollar

Kauf einer Verkaufsoption (Put);
Basispreis 1,60 Mark; Aufgeld (Kaufpreis)
6 Mark pro 100-Dollar-Put

ne im sogenannten geregelten Markt ein. Der Anleger hat dann eine gewisse Sicherheit, daß die Bank auch korrekte Kurse stellt.

Was viele Anleger an Puts und Calls so reizt, ist offenbar die Tatsache, daß ihre Gewinnchancen unbegrenzt sind, daß sie andererseits nie mehr verlieren können, als sie eingesetzt haben. Mit Einbußen allerdings müssen sie immer rechnen: Insider schätzen, daß rund 80 Prozent aller Optionsgeschäfte mit einem Totalverlust enden.

Viele Banker hüten sich deshalb vor Empfehlungen. Andere schicken gleich eine Warnung hinterher, wenn sie sich schon einmal aus der Deckung wagen.

„Jetzt sind Kaufkurse“, erklärte Rolf Sexauer, Devisenhändler der Deutschen Bank im Juli. „Bis zum Jahresende steigt der Dollar auf 1,55 bis 1,60 Mark.“ Er empfahl „sportlich orientierten Anlegern“ Kaufoptionen mit einer Laufzeit von sechs Monaten - „zweckmäßigerweise“ einen Call über 100 000 Dollar zum Preis von 9500 Mark (Basiskurs 1,45 Mark).

Seine Empfehlung gelte aber nur, so Sexauer, für „jene Anleger, die den Verlust von bis zu 10 000 Mark gut verschmerzen können“. Bis Ende September sah es dann auch so aus, als sei die Warnung angebracht gewesen - der Dollarkurs fiel und dümpelte bei 1,41 Mark.

Inzwischen kommen die sportlichen Anleger wohl auf ihre Kosten: Die Wahl Bill Clintons ließ den Dollar klettern. Die Gewinnzone ist erreicht - jedenfalls für diejenigen Spekulanten, die durchgehalten haben.

Optionen

sind Termingeschäfte, der Erfüllungszeitpunkt solcher Geschäfte liegt in der Zukunft.

Die klassischen Optionsscheine sind Bezugsrechte für Aktien, die von Firmen selbst an die Börse gebracht wurden. Sie sind immer mit Anleihen oder Genußscheinen kombiniert. Die Scheine werden, losgelöst von der Anleihe, an der Börse gehandelt.

Daneben läuft das Geschäft mit Zukunftswerten noch an der Deutschen Terminbörse (DTB). Bei der DTB gibt es Calls und Puts auf einige wenige Standardwerte wie etwa VW und Siemens sowie auf Indices wie den Dax, den Deutschen Aktienindex.

Bei allen Arten von Optionen bezeichnet der **Basispreis** den Preis, zu dem zum Zeitpunkt X abgerechnet wird. Das **Aufgeld** ist die Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des Wertpapiers und der Summe aus Basispreis und dem für die Option zu zahlenden Preis. Der „**innere Wert**“ einer Call-Option ist die positive Differenz zwischen ei-

nem höheren aktuellen Kurs und einem niedrigeren Basispreis. Die Option ist in diesem Fall „im Geld“. Ist die Differenz negativ, hat die Option keinen inneren Wert und ist „aus dem Geld“ - unrentabel für den Anleger.

Der **Zeitwert** ist eine vage Angelegenheit. In der Regel ist eine Option, die noch Monate oder Jahre läuft, wertvoller als eine, die kurz vor dem Abrechnungstermin steht. Ist die Option jedoch weit aus dem Geld, dann sackt auch der Zeitwert auf ein paar Groschen ab.

Der **Hebel** einer Option gibt an, um wieviel schneller der Optionsschein steigt, wenn der zugrunde gelegte Wert, also etwa eine Anleihe, im Kurs nach oben geht.

Banker empfehlen, nur solche Optionen zu kaufen, die „im“ oder „am Geld“ (Basispreis und Kaufkurs liegen beieinander) sind. Außerdem müssen Anleger insbesondere bei den häufig angebotenen Dollaroptionen die Angebote vorher durchrechnen. Bei billigen Dollar-Calls liegt das Aufgeld unter zwei, bei teuren Angeboten kann es deutlich über zehn Prozent liegen.