

# DeiFin.de



## Finanzderivate

**Bert H. Deiters**

Essen, im November 2017

E-Mail: [bertdeiters@deifin.de](mailto:bertdeiters@deifin.de)

Web: [www.deifin.de](http://www.deifin.de)

# **DeiFin.de**

## **Derivative Finanzinstrumente**

Allgemeiner Teil:

**Wissenswertes über Futures: eine einführende Gesamtdarstellung**

Von

**Bert H. Deiters**

Mit Vorbehalt aller Rechte

Nachdruck verboten!

*Copyright © by Bert H. Deiters, Essen a. d. Ruhr 2017*

Im Selbstverlag des Verfassers

Der im diesem digitalen Buch (E-Book) niedergelegte Stoff nimmt den Teilbereich Futures meiner Webseite [www.deifin.de](http://www.deifin.de) als geschlossene Abhandlung in sich auf. Das Buch stellt sich dar als ein unveränderter Abdruck des jetzigen Teils von DeiFin.de, womit füglich auch die Verlinkung der Schlüsselbegriffe unter den Seiten innerhalb dieses Schriftwerks ganzheitlich erhalten bleibt. Eine Volltextsuche durch das gesamte Dokument hindurch ist ebenso wohl möglich wie die Erstellung eines ordentlichen Druckexemplars davon. Es sei, so wie es ist, hiermit der Öffentlichkeit übergeben. Möge es eine freundliche Entgegennahme finden!

Urheberrechtshinweis: Der Inhalt (Text-, Zahlen- und Bildmaterial usw.), der sich in dieser Datei dargelegt findet, untersteht zum Schutze des geistigen Eigentums Urheberschutzrechtsgesetzen. Das Urheberrecht und sonstige Autorrechte an diesem Werk verbleiben auch nach dessen Überstellung beim Verfasser. Ebenso bleibt das Recht der Vervielfältigung, Übersetzung und Mikroverfilmung vorbehalten. Alle Teile dieses Werkes werden dem Nutzer allein und ausschließlich zum privaten, persönlichen (nichtgewerblichen, nichtkommerziellen) Gebrauch zur Verfügung gestellt. Die private Nutzung schließt das Kopieren, Übersetzen, die digitale Speicherung *für ausschließlich private Zwecke und unter richtiger Angabe der Autorschaft* ein. Jede darüber hinausgehende Verwertung, die nach dem Urheberrecht nicht zulässig ist, z. B. die Weitergabe oder Weiterverbreitung der Inhalte über das Intra- beziehungsweise Internet, oder überhaupt die Verwendung zum Zwecke der Schulung und Beratung Dritter, insbesondere aber jede gewerbliche Nutzung, auch auszugsweise, ist unstatthaft und sohin unbedingt zu unterlassen. Die eigenmächtige gewerbliche Nutzung dieses Werkes ist unzulässig und gar mit Strafe bedroht. Sie wird verfolgt, sofern eine vorherige schriftliche Einwilligung des Verfassers nicht vorliegt.

**Risikohinweis: Der Handel mit Futures wie auch der mit bestimmten befristeten Rechten, zumal der mit Optionen und optionsähnlichen Gebilden, birgt nicht zu unterschätzende Risiken. So kann der Börsenwert von Terminkontrakten (Futures) und Optionen ganz erheblichen Schwankungen unterworfen sein, die mitunter ebenso beträchtliche Vermögensverluste nach sich zu ziehen imstande sind. In ungünstigen Fällen können Verluste aus Geschäften solcher Art nicht nur das ursprünglich eingesetzte Geldkapital weit übersteigen, sondern selbst über das Insolvenzrisiko hinausgehen. Der Inhalt dieses Werkes darf darum in keiner Weise, weder stillschweigend noch sonst, als eine Aufforderung zur Spekulation, als Zusicherung auf Gewinnerzielung resp. auf Verlustvermeidung noch etwa schlüssig als Anlageempfehlung aufgefasst werden.**

Die vorliegende Abhandlung über Terminkontrakte (Futures) hat rein informativen Charakter. Sie dient damit allein und ausschließlich der Wissensvermittlung wie überhaupt didaktischen Zwecken. Gleichwohl vermag das hier im Ganzen über das Thema Gebotene eine persönliche Beratung von fachkundiger Seite nicht völlig zu ersetzen, solange es an genügender Vertrautheit mit der Materie mangelt.

Ich habe in diesem Buch Weblinks (Internetverweise) zu fremden Seiten im Internet gelegt. Von allen diesen externen Links gilt: Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind in voller Ausschließlichkeit die Betreiber der Domain verantwortlich, die diese Webseiten unterhalten. Der Verfasser dieser Schrift hat keinerlei Einfluss auf Inhalt und Änderungen verlinkter Webseiten. Alle hier verlinkten Seiten werden in zwangloser Folge wiederholt auf gesetzwidrige oder gegen die guten Sitten verstoßende Inhalte überprüft und zu

beanstandende Links umgehend entfernt. Sollte ein Link dennoch Anstoß erregen, vielleicht weil eine verwerfliche Seite der Aufmerksamkeit bisher entgangen ist, bitte ich um Nachricht, um den Link von meinen Seiten zu nehmen. Diese Erklärung gilt von allen in diesem Buch angezeigten Links und von allen Inhalten derjenigen Seiten, zu denen meine Links führen, nicht jedoch von den von dort aus erreichbaren weiterführenden Links und Inhalten.

Alles Textmaterial hat der Verfasser bei den Vorarbeiten einer nach Kräften sorgfältigen inhaltlichen Überprüfung unterworfen und, wo es nötig war, nur aus solchen Quellen geschöpft, die i. Allg. als verlässlich einzustufen sind. Sämtliche der in diesem Buche vorfindlichen Anleitungen, Rechenexempel und Schulbeispiele dienen ganz allein der Veranschaulichung. Eine Haftung für das dem Leser auf diesen Textseiten zu Sagende oder sonst für Schäden, die trotz größter Sorgfalt auf mangelnde oder ggf. unzutreffende Aussagen zurückzuführen sind, wird hiermit streng ausgeschlossen. Alle der in diesem Wegweiser über Futures enthaltenen Darstellungen und Überlegungen geben unter ausdrücklichem Vorbehalt der unvermeidlichen Fehlbarkeit den Stand der eigenen Forschung, zum Teil auch die persönliche Anschauung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung dieser Seiten wider. Das hier Gebotene erhebt insbesondere weder Anspruch auf Vollständigkeit noch auf erschöpfende Behandlung in der Sache noch auf Freiheit von unterlaufenen Versehen noch gibt es eine Bürgschaft für vollkommene Richtigkeit ab. Etwaige Verbesserungen in der Fassung und nützliche Ergänzungen werde ich mit Dank annehmen.

# Inhaltsübersicht

---

## [Vorwort](#)

## **1 Allgemeine Grundlagen von Futures**

### 1.1 [Derivative Instrumente](#)

### 1.2 [Was sind Futures? – Begriff und Wesen der Futures](#)

### 1.3 [Futures-Kontrakte und der Handel mit Futures](#)

#### 1.3.1 [Allgemeine Charakteristik von Futures](#)

#### 1.3.2 [Voraussetzungen für die Teilnahme am Futureshandel](#)

#### 1.3.3 [Öffnung von Positionen in Futures und Glattstellung](#)

#### 1.3.4 [Der Termin-Zyklus: die Kontrakt-Monate von Futures](#)

#### 1.3.5 [Wesen, Natur und grundlegende Handelstechniken von Futures](#)

### 1.4 [Geschichte, Bedeutung und Aufgaben von Terminbörsen](#)

#### 1.4.1 [Geschichtliche Entstehung und Entwicklung von Terminbörsen](#)

#### 1.4.2 [Zweck und Aufgaben einer Terminbörse](#)

#### 1.4.3 [Ordnungsregeln der Terminbörsen](#)

#### 1.4.4 [Futures-Broker](#)

### 1.5 [Arten von Futures: die Kontraktformen](#)

### 1.6 [Entwicklung, Stellenwert und Anwendungsmöglichkeiten von Derivaten](#)

#### 1.6.1 [Motive für den Einsatz von Finanzderivaten](#)

#### 1.6.2 [Betreffend die Bedeutung und die besondere Funktion von Futures im Einzelnen](#)

### 1.7 [Wie entstehen Futures? – Ein Beispiel](#)

### 1.8 [Marktorganisationsformen im Futures-Handel](#)

### 1.9 [Elektronischer Handel über Computerbörsen](#)

## **2 Clearing und das Einschusssystem (Margin-System)**

### 2.1 Zweck, Aufgaben und Organisation des Clearing-Systems im Terminhandel

#### 2.1.1 Clearing und Abwicklung von Terminkontraktgeschäften

### 2.2 Das Margin-System und die Bedeutung des „initial margin“

#### 2.2.1 Margin und das Trading-Konto

#### 2.2.2 „Initial margin“ – der Ersteinschuss

#### 2.2.3 Der Mindesteinsatz an Margin

#### 2.2.4 Clearing-Margin

### 2.3 Das Margin-System und „marking to market“

#### 2.3.1 „Variation margin“

#### 2.3.2 Organisation des Clearing-Systems

### 2.4 Das Margin-System und „maintenance margin“

#### 2.4.1 Bedeutung des „maintenance margin“

#### 2.4.2 Beispiel: Tägliche Bewegungen innerhalb eines Margin-Kontos

#### 2.4.3 Renditeberechnung und Margin-Rendite (ROM)

#### 2.4.4 Zusammenfassung und Fazit zum Margen-System

### 2.5 Überblick: Margin-Tabelle

## **3 Der Handel mit Futures**

### 3.1 Voraussetzungen für den Handel mit Futures

#### 3.1.1 Long- und Short-Positionen: Gewinn- und Verlustprofil von Futures

#### 3.1.2 Gewinn- und Verlustberechnung

### 3.2 Trading - das Spekulationsmotiv im Handel mit Futures

#### 3.2.1 Gruppen spekulativer Marktteilnehmer im Futures-Handel

### 3.3 Der Futureskurs: der Börsenpreis von unbedingten Terminkontrakten

#### 3.3.1 Zur Notation von Futureskursen

#### 3.3.2 Bedeutung von Futureskursen

- 3.3.3 [Terminbörsen, Futureskurse und Preisbildung](#)
- 3.3.4 [Futureskurse lesen und verstehen](#)
- 3.3.5 [Besondere Bedeutung des täglichen Schlusskurses von Futures \(„settle“\)](#)
- 3.3.6 [Zum Preisfindungsprozess in den Futuresmärkten](#)
- 3.4 [Futureskurse, „bid-/ask“-Spreads und Börsenterminhandel](#)
  - 3.4.1 [Market-Maker, „bid-/ask“-Spread und Preisbildungsprozess](#)
  - 3.4.2 [„bid-/ask“-Spreads und Transaktionskosten](#)
- 3.5 [Glattstellung und Eindeckung offener Positionen: das Gegengeschäft](#)
  - 3.5.1 [Vorbemerkung: Long-Position und Short-Position in Futures](#)
  - 3.5.2 [Das Gegengeschäft](#)
  - 3.5.3 [Einzelheiten des Gegengeschäfts](#)
- 3.6 [Das Offene Interesse \(„open interest“\) und der Umsatz \(„volume“\)](#)
  - 3.6.1 [„open interest“ und „volume“ als Kennzahlen im praktischen Einsatz](#)
- 3.7 [Settlement: Erfüllung von Futures-Kontrakten](#)
  - 3.7.1 [Vorbemerkungen zum Settlement von Futures](#)
  - 3.7.2 [Erfüllung von Futures in Natur durch physische Lieferung des Kontraktgegenstands](#)
  - 3.7.3 [Settlement: der Barausgleich \(„cash settlement“\)](#)
  - 3.7.4 [Abwicklung der physischen Lieferung von Waren \(„physical delivery“\)](#)
- 3.8 [Die Mindestkursänderung \(„tick“, „minimum price fluctuation“\)](#)
- 3.9 [Tägliche maximal zulässige Kursbewegung \(„daily price limit“\): „limit-up“ und „limit-down“](#)
- 3.10 [Die Positions-Obergrenze \(„position limit“\), „accountability rules“ und Reportpflicht \(„reportable limit“\)](#)

## **4 Theoretische Grundlagen von Terminkontraktgeschäften (Futures)**

- 4.1 [Über den Zusammenhang zwischen Spotmarktpreis und Futureskurs](#)
  - 4.1.1 [Einführendes Beispiel: Cash-and-carry-Arbitrage und Reverse cash-and-carry-Arbitrage](#)
- 4.2 [Der „cost of carry“-Ansatz zur Preisbildung von Futures](#)



- 4.2.1 [Futures-Preis und Basis](#)
- 4.2.2 [Bepreisung von Futures auf Investitionsgüter unter Einbeziehung von Bestandhaltungskosten](#)
- 4.2.3 [Kritik des „cost of carry“-Ansatzes der Preisbildung](#)
- 4.3 [Preisbildung von Futures auf Konsumgütern \(„commodities“\): Grundlagen](#)
  - 4.3.1 [„convenience yield“ y: die „Verfügbarkeitsrendite“](#)
  - 4.3.2 [„contango“ und „backwardation“](#)
- 4.4 [Futures und „cost of carry“: die Nettofinanzierungskosten](#)
  - 4.4.1. [Der allgemeine „cost of carry“-Ansatz zur Preisbildung von Terminkontrakten](#)
- 4.5 [Futures auf Konsumgüter und „cost of carry“ von Commodities](#)
  - 4.5.1 [„carrying charges“ und Arten der Basis](#)
- 4.6 [Fazit und abschließende Bewertung zur Preisfindung in den Futuresmärkten](#)

## **5 Financial Futures**

- 5.1 [Devisen-Futures](#)
  - 5.1.1 [Historische Entwicklung und Bedeutung von Devisen-Futures](#)
  - 5.1.2 [Beispiel: Spekulation \(Daytrade\) in Devisen-Futures am IMM](#)
  - 5.1.3 [Zur Bepreisung von Devisen-Futures](#)
- 5.2 [Aktienindex-Futures](#)
  - 5.2.1 [Entstehung, Entwicklung und Bedeutung von Aktienindex-Futures](#)
  - 5.2.2 [Zur Bepreisung von Aktienindex-Futures](#)
  - 5.2.3 [Index-Arbitrage am Beispiel von DAX®-Futures](#)
- 5.3 [Zins-Futures auf mittel- und langfristige Anleihen](#)
  - 5.3.1 [Basistitel von Futures auf festverzinsliche Wertpapiere](#)
  - 5.3.2 [Andienung von Anleihen bei Fälligkeit](#)
  - 5.3.3 [Entstehung, historische Entwicklung und Bedeutung von Zins-Futures](#)
  - 5.3.4 [Zur Bepreisung von Zins-Futures auf Anleihen](#)
  - 5.3.5 [„Fair value“ von Bond-Futures](#)

## 5.4 [Zins-Futures auf Geldmarktinstrumente](#)

### 5.4.1 [Futureskurs und Kontraktwert von kurzfristigen Zins-Futures](#)

### 5.4.2 [Beispiel eines „Daytrade“ in Geldmarkt-Futures](#)

## 6 Spreads in Futures

### 6.1 [Was sind Spreads?](#)

#### 6.1.1 [Arten von Spread in Futures](#)

### 6.2 [Spreads: Berechnung der Vorteilhaftigkeit von Spreads](#)

#### 6.2.1 [Trading mit Spreads in Futures](#)

## 7 Hedging unter Verwendung von Futures

### 7.1 [Hedging an den Terminmärkten – Grundprinzip des Kurssicherungsgeschäfts](#)

#### 7.1.1 [Sicherungsverkauf \(„short hedge“\)](#)

#### 7.1.2 [Sicherungskauf \(„long hedge“\)](#)

### 7.2 [Funktionsweise des Hedgegeschäfts und Basis](#)

#### 7.2.1 [Der Basiseffekt](#)

#### 7.2.2 [Das Basisrisiko](#)

### 7.3 [Das Basisrisiko: Ursache und Auswirkungen auf das Ergebnis von Hedgegeschäften](#)

#### 7.3.1 [Mathematische Darstellung des Basisrisikos](#)

#### 7.3.2 [Basisrisiko im normalen und im umgekehrten Markt](#)

#### 7.3.3 [Hedging und die Bedeutung der Basis in der Praxis](#)

### 7.4 [Kurssicherung und Cross-Hedge](#)

### 7.5 [Hedging und die optimale Anzahl von Futures-Kontrakten: der Hedge-Quotient \$h\$](#)

#### 7.5.1 [Zur Ermittlung des „hedge ratio“ \$h\$](#)

#### 7.5.2 [Regressionsanalyse](#)

### 7.6 [Die optimale Laufzeit und „selektives Hedging“](#)

#### 7.6.1 [„Rolling the hedge forward“ \(„switching“\)](#)

## [7.7 Hedging von Fremdwährungspositionen mit Devisen-Futures](#)

### [7.7.1 Risikomanagement von Fremdwährungsrisiken](#)

## [7.8 Hedging von Aktienportfolios mit Index-Futures](#)

### [7.8.1 Der Parameter \$\beta\$ \(Beta\) und die optimale Anzahl von Index-Kontrakten](#)

### [7.8.2 Hedging von Aktienportfolios mit Aktienindex-Futures: Beispiele](#)

### [7.8.3 Kritik und abschließende Bewertung](#)

## [7.9 Hedging von Bond-Portfolios mit Zins-Futures](#)

### [7.9.1 Vorgehensweise bei der Absicherung eines Bond-Portfolios mit Hilfe von Zins-Futures](#)

### [7.9.2 Beispiele für eine einfache Hedging-Strategie mit Zins-Futures](#)

# **8 Orderarten an den Terminbörsen**

## [8.1 Ordererteilung bei Terminkontraktgeschäften \(Futures\)](#)

### [8.1.1 Die verschiedenen Orderarten im Einzelnen: Überblick](#)

## [8.2 Marktorder \(„market order“\)](#)

## [8.3 Limitierte Aufträge: die einfache Limitorder \(„limit order“\)](#)

### [8.3.1 Spread-Limitorder](#)

### [8.3.2 Switch-Order](#)

### [8.3.3 OB-Order \(„Limit-or-Better“-Order\)](#)

### [8.3.4 FOK-Order \(Fill-or-Kill-Order\)](#)

### [8.3.5 IOC-Order \(Immediate-or-Cancel-Order\)](#)

### [8.3.6 MTL-Order \(Market-to-Limit-Order\)](#)

## [8.4 Stopp-Order \(„stop order“\)](#)

### [8.4.1 Stopp-Limitorder \(„stop limit order“\)](#)

### [8.4.2 Varianten der Stopp-Order](#)

## [8.5 MIT-Order \(„market-if-touched order“\)](#)

## [8.6 Zeitlich limitierte Orders \(„time limit orders“\)](#)

### [8.6.1 GTC-Order \(„Good-Till-Canceled“-Order\)](#)

8.6.2 [MOO-Order \(„market-on-opening“-Order\)](#)

8.6.3 [MOC-Order \(„market-on-close“-Order\)](#)

## 8.7 [Kombinierte und sonstige Orderarten an den Terminbörsen](#)

8.7.1 [OCO-Order \(„one cancels other“-Order\)](#)

8.7.2 [Basis Order \(„contingent order“ und „contingent multiple orders“\)](#)

8.7.3 [AON-Order \(„All-or-None“-Order\)](#)

8.7.4 [Handelsvollmacht \(„discretionary order“\)](#)

8.7.5 [CXL-Order \(„straight cancel“-Order, Stornierungs-Order\)](#)

8.7.6 [CFO-Order \(„cancel former“-Order\)](#)

8.7.7 [EFP-Order \(„exchange for physical“-Order\)](#)

## 8.8 [Orderarten für Futures an den Terminbörsen im tabellarischen Überblick](#)

# 9 **Kontraktsspezifikationen von Futures**

## 9.1 [Kontraktsspezifikationen von Futures im Überblick](#)

## 9.2 [Futures am Chicago Board of Trade \(CBOT\)](#)

9.2.1 [Landwirtschaftliche Produkte](#)

9.2.2 [Finanzprodukte](#)

## 9.3 [Futures an der Chicago Mercantile Exchange \(CME\)](#)

9.3.1 [Währungen](#)

9.3.2 [Indices und Zinsen](#)

9.3.3 [Commodities](#)

## 9.4 [Futures an der New York Mercantile Exchange \(NYMEX\)](#)

9.4.1 [Energie und Rohölprodukte](#)

9.4.2 [Metalle](#)

## 9.5 [Futures an der ICE Futures U.S. \(New York Board of Trade \(NYBOT\)\)](#)

9.5.1 [Genussmittel und Faserstoffe](#)

9.5.2 [Indices](#)

9.6 [Futures an der European Exchanges \(Eurex\)](#)

9.6.1 [Indices](#)

9.6.2 [Zinsen](#)

**10 Verschiedenes: Maßeinheiten und Symbole**

10.1 [Maßsysteme und Maßeinheiten für Terminkontrakte](#)

10.2 [International gebräuchliche Symbole von Futures](#)

---

## Vorwort

Das gegenwärtige Buch hat es sich zur Aufgabe gesetzt, den geneigten Leser mit den Handelsgrundlagen und besonderen Techniken von Finanzmarktderivaten, deren Hauptgewicht auf Terminkontraktgeschäfte, den Futures, gelegt ist, in gemeinverständlicher Sprache bekannt zu machen. Die hier vorgestellte Abhandlung über das Stoffgebiet richtet sich ebenso wohl an den Unkundigen, der in diesen Fragen nach Unterrichtung sucht, wie an den Fortgeschrittenen, der sich von der Lektüre reichere Belehrung verspricht. Gewiss sind die folgenden Seiten offen und in ganz gleicher Weise geeignet für alle die, die an Kapitalmarktfragen und Investitionen in derivativen Finanzmarktinstrumenten Gefallen finden, ihre Vorkenntnisse in diesem Fach über die Anfangsgründe hinaus auszubauen wünschen, ihr Wissen zu befestigen suchen, oder endlich manches für eine berufliche Weiterbildung im Bereich der Börsen und des Portfoliomanagements zu erlernen hoffen. Bei alledem hat die vorliegende Abhandlung den Zweck und die Bestimmung, dem Lesepublikum das literarische Material an die Hand zu geben, das sowohl für eine theoretische Durchdringung des Stoffes als für eine praktische Anschauung von der Natur des Terminhandels nötig und nützlich ist. Überdies ist daran gedacht, eine übersichtliche Ordnung und Einheit in die Vielfalt der Bezeichnungsweisen der uns angehenden Fachbegriffe des Terminhandels zu bringen, gerade um solche Denkfehler abzuweisen, deren Quellpunkt häufig und gern die Verschwommenheit und Mehrdeutigkeit von Benennungen ist.

Bei der Abfassung meiner Schrift habe ich auf höchste Klarheit hingearbeitet. Dazu habe ich mich einer guten, verständlichen Schreibart befließigt. Besondere Sorgfalt habe ich auf Bestimmtheit in der Aussage verwendet geradeso wie auf Gewissenhaftigkeit in der Wortwahl. Zur genaueren Klarlegung habe ich den uns geläufigen börsentechnischen Kunstausdrücken, wo nötig, deren weltweit gebräuchliche Entsprechungen zur Seite gestellt. Vom dinglichen gelöste Sachverhalte, die allein mit Hilfe der Vorstellungskraft nicht leicht verstanden werden, wurden der Anschaulichkeit halber durch alltagstaugliche Beispiele erhellt. Doch anders als manch andere im Internet verbreitete Dutzendseite, die unserem Hauptgegenstand breiten Raum gewährt, oder wie es im einschlägigen Schrifttum sonst gewöhnlich ist, habe ich diese Seiten geflissentlich reingehalten von einem vielfach übersteigerten, ja zuweilen gar unsachgemäßen Gebrauch formallogischer, mathematisch-statistischer Behandlungsweisen. Nur da, wo der Gedankengang es unumgänglich machte, habe ich diese aufs Allernötigste eingeschränkt in den Kreis meiner Darstellung gezogen. Der Erörterung ausgefeilter „chart-technischer Analysen“ habe ich mich ganz enthalten. Lieber war es mir darum zu tun, für die überaus mannigfaltigen Einzelercheinungen der Märkte die aufklärenden Zusammenhänge aufzuzeigen und weiter mit der nötigen Sorgfalt darauf hinzuarbeiten, ein fundiertes, anwendungsbezogenes Hintergrundwissen zu schaffen, um auf dessen Grundlage ausgewählte Phänomene aus der Welt der Börsen und Finanzen dem Verständnis näher zu rücken. Letzten Endes ist, wie ich glaube, der höhere Zweck dieses Buchs dann erreicht, wenn es gelingt, mit der vorliegenden Arbeit dem Leser sowohl einen nützlichen Beitrag für seinen beruflichen Erfolg zu leisten als auch eine feste Handhabe für seine Börsengeschäfte darzubieten.

Eine kritische Bestandsaufnahme ergibt, dass die deutschsprachige Lehrbuchliteratur unsrer Zeit eine als geschlossen und systematisch anzusprechende Abhandlung über das Thema der Futures bislang vermissen lässt. Angelsächsische Quellen dagegen haben in den letzten Jahren eine außerordentlich reichhaltige Literatur auf diesem Gebiet zutage gefördert. Da nun nach meinem Ermessen eine überwiegend mathematisch-formalistische Denk- und Behandlungsweise, wie sie in den Lehrgebäuden der englisch-amerikanischen Schule offenbar tonangebend ist, trotz ihrer unbestreitbaren methodischen Vorzüge manche empfindliche Lücke vor allem in der Detailausführung lässt, habe ich dies zum Anlass genommen, in der Darlegung dieser Schrift anschaulich mit der Wortschilderung zu arbeiten. Das vorliegende monografische Werk „Wissenswertes über Futures: eine einführende Gesamtdarstellung“ soll damit umso mehr dem deutschlesenden Publikum den Stoff und die Gelegenheit bieten, sich einen leicht fasslichen, orientierenden Überblick über den gegenwärtigen Kenntnisstand im Themengebiet der Futures zu verschaffen.

Der Verfasser

# 1 Allgemeine Grundlagen von Futures

„Es ist nicht genug, zu wissen, man muss auch anwenden; es ist nicht genug, zu wollen, man muss auch tun.“

Johann Wolfgang von Goethe (1749-1832), dt. Dichter

## 1.1 Derivative Instrumente

Die weltweiten Finanzmärkte haben sich in den vergangenen Jahren, nicht zuletzt wegen des Aufkommens und der außerordentlichen Fortentwicklung von sogenannten Finanzinnovationen, mit einer Lebhaftigkeit gewandelt, die uns wieder und wieder mit Staunen erfüllen muss. Wer sich heutzutage eifrig mit der Materie der Börsen und Finanzen befasst, wird sich kaum des Eindrucks einer schillernden Vielfalt von Anlageformen erwehren können. Man sieht sich unweigerlich einer bunten Musterkarte von Finanztiteln gegenübergestellt, die alle erdenkliche Anlageklassen samt ihren Zwischenstufen überspannt: angefangen von Stamm- und Vorzugsaktien, Rentenpapieren herkömmlichen Stiles in dieser oder jener Währung, über verschiedenartige Obligationen mit zum Teil exotischen Zügen, von diesen hinüber zu den Investmentfonds hinweg bis zu den derivativen Finanzinstrumenten, verkörpert durch „bedingte“ und „unbedingte“ Termingeschäfte. Nicht genug an dem stößt man endlich auf allerlei facettenreich ausgestaltete Mischformen und Spielarten von Finanzderivaten in einer ungeheuren Gestaltenfülle, wie sie unlängst manche Optionsscheine („warrants“) und sogenannte „strukturierte Finanzprodukte“ („Zertifikate“, Hebelprodukte und Konstruktionen artverwandter Natur) hervorgebracht haben. Nun wäre es kurzsichtig, die Gegebenheit der Vielgestaltigkeit der Finanzinstrumente zu verkennen; sie ist beileibe kein Selbstzweck, sondern jedes von ihnen trägt in Wahrheit seine wirtschaftliche Daseinsberechtigung von vornherein an sich. Es gibt nirgends ein Finanzderivat, das sich nicht durch einen eigenen Bereich auszuzeichnen wüsste, wo es das Höchste leistet und unter allen das vorzüglichste ist. Abgezirkelt wird das Anwendungsgebiet eines jeden Finanzderivats im letzten Sinn durch einen fest umrissenen Wirkungskreis, in dem es seine zuerkannte wesensgemäße Aufgabe zu bemeistern versteht.

Die kraftvolle Entwicklungsdynamik auf dem Gebiet der Finanzinnovationen\* unter maßgeblichem Einfluss der modernen Finanzierungsforschung hat den Marktakteuren Zugang zu einem weit verzweigten und zum Teil völlig neuartigen Betätigungsfeld verschafft mit der unausbleiblichen Folge eines sprunghaft gestiegenen und noch stetig wachsenden Informationsbedarfs über die Anwendungsvoraussetzungen, besonderen Funktionen und Risiken der verschiedenen Finanzinstrumente, namentlich bei den in Bezug auf Zahl und Komplexität kaum noch überschaubaren Finanzderivaten. Das vordringliche Bestreben jedes auf diesem Felde Tätigen kann darum kein anderes sein, als mit der gegenwärtigen Entwicklung Schritt zu halten, um sich den erhöhten Anforderungen heutiger als auch künftiger Finanzmärkte in ihrer gesamten Tragweite in jedem Augenblick gewachsen zu zeigen.

[\* Anmerkung: Der Gattungsname **Finanzinnovation** ist nicht immer angemessen. In der weitaus überwiegenden Mehrzahl der im Verkehr anzutreffenden Formen von Finanzinnovationen ...

→ [Jetzt als PDF-Datei erwerben](#)