

DeiFin.de



Finanzderivate

Bert H. Deiters

Essen, im Juli 2010

E-Mail: bertdeiters@deifin.de

Web: www.deifin.de

DeiFin.de

Derivative Finanzinstrumente

Teil:

Wissenswertes über Futures: eine einführende Gesamtdarstellung

Von

Bert H. Deiters

Der Inhalt des vorliegenden Schriftwerkes fasst den Teilbereich Futures meiner Webseite www.deifin.de in Form eines digitalen Buches (E-Book) zusammen, der hiermit der Öffentlichkeit als unveränderter Abdruck übergeben wird. Die Verlinkung der Schlüsselbegriffe unter den Seiten bleibt auch innerhalb dieser Datei erhalten, eine Volltextsuche ist ebenso wohl möglich wie die Erstellung eines Druckexemplars.

Die Inhalte (Text-, Zahlen- und Bildmaterial etc.) dieser Datei unterstehen zum Schutze des geistigen Eigentums Urheberschutzrechtsgesetzen. Das Urheberrecht und sonstige Autorrechte an diesem Werk verbleiben auch nach seiner Überstellung beim Verfasser. Alle Inhalte 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 unter korrekter Angabe der Autorschaft* ein. Jede darüber hinausgehende eigenmächtige Nutzung, z. B. in Form einer Weitergabe bzw. Weiterverbreitung der Inhalte über das Intra- oder Internet, oder überhaupt zum Zwecke der Schulung bzw. Beratung Dritter, insbesondere aber jede gewerbliche Nutzung, auch auszugsweise, ist unstatthaft und strikt zu unterlassen. Die [gewerbliche Nutzung](#) dieses Werkes ist mit Strafe bedroht und wird verfolgt, sofern eine vorherige schriftliche Genehmigung des Autors nicht vorliegt.

Risikoinformation: Der Handel mit Futures wie auch der mit befristeten Rechten, zumal mit Optionen und optionsähnlichen Konstrukten, birgt substantielle Risiken. So kann der Börsenwert von Terminkontrakten (Futures) und Optionen ganz erheblichen Schwankungen unterworfen sein, die mitunter ebenso beträchtliche Vermögensverluste nach sich ziehen. In ungünstigen Fällen können Verluste solcher Art nicht nur die Höhe des ursprünglich investierten Geldbetrages übersteigen, sondern selbst über das Insolvenzrisiko hinausgehen. Der Inhalt dieses Werkes darf darum in keiner Weise, weder implizit noch sonst, als eine Aufforderung zur Spekulation, als Zusicherung auf Gewinnerzielung resp. auf Verlustvermeidung noch etwa konkludent als Anlageempfehlung aufgefasst werden.

Die vorliegende Abhandlung über Terminkontrakte (Futures) hat rein informativen Charakter und dient damit ausschließlich informativen bzw. didaktischen Zwecken. In keiner Weise ist sie als Aufforderung zur Geldanlage zu verstehen. Das hier Gebotene kann eine individuelle Beratung daher nicht ersetzen. Alle Anleitungen und Beispiele dieses Buches dienen ganz allein der Veranschaulichung. Alles Textmaterial habe ich einer sorgfältigen inhaltlichen Überprüfung unterworfen und wo es nötig war nur aus solchen Quellen geschöpft, die i. Allg. als verlässlich einzustufen sind. Eine Haftung für Inhalte, die auf diesen Seiten verbreitet werden, bzw. für Schäden, die auf mangelnde oder ggf. unzutreffende Informationen zurückzuführen sind, wird jedoch ausgeschlossen. Alle enthaltenen Einschätzungen und Bewertungen spiegeln die persönliche Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung dieses Textes wider. Jeder, der Daten und Informationen dieser Schrift zu anderen Zwecken als zur reinen Information nutzt, zu der sie bestimmt sind, übernimmt dafür selbst die volle Verantwortung.

Inhaltsverzeichnis

[Vorwort](#)

1. Allgemeine Grundlagen von Futures

- 1.1 [Derivative Instrumente](#)
- 1.2. [Was sind Futures? – Definition von 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 [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 [Bedeutung und Funktion von Futures](#)
- 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 Aktienportefeuilles 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. [Markttorder \(„market order“\)](#)
- 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. Kontraktpezifikationen von Futures

- 9.1. [Kontraktpezifikationen 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

Zweck und Bestimmung von DeiFin.de ist es, Handelsgrundlagen und -techniken von Kapitalanlagen mit dem Schwergewicht der „[Derivativen Finanzmarktinstrumente](#)“ dem geneigten Leser in verständlicher Sprache greifbar zu machen. Die hier vorgestellte Abhandlung über das Thema der Börsen und Finanzen möge dem Anfänger ebenso wie dem Fortgeschrittenen auf diesem Gebiet wertvolle tiefere Einsichten in Detailfragen des Aktien- und Terminhandels bieten. Natürlich sind die folgenden Seiten offen und geeignet auch für all jene, die an Kapitalmarktfragen und Finanzinvestitionen ein Privatinteresse finden, ihre Vorkenntnisse über die Anfangsgründe hinaus auszubauen wünschen oder aber manches für eine berufliche Tätigkeit im Bereich Börsenhandel bzw. Portfoliomanagement zu lernen hoffen.

Mein Hauptaugenmerk habe ich bei der Ausarbeitung dieses Werkes darauf gerichtet, weitere Kreise von Lesern mit Zusammenhängen der Börsenwelt inniger vertraut zu machen und – gleichsam unterwegs – Anstöße zu geben, die dargebrachten Ausführungen mit eigenständigem, kritischem Denken zu begleiten und zu hinterfragen. Darüber hinaus will es ein klares Verständnis für allerlei – mitunter überaus verwickelte – Erscheinungen auf den Finanzmärkten wecken, das so manche sachliche Unklarheit über die hier abgehandelten Phänomene ausräumen als auch eine ganze Zahl weit reichender Fehleinschätzungen über Märkte vermeiden hilft. Weiterhin ist daran gedacht, Ordnung in die Vielfalt der Bezeichnungsweisen der uns angehenden Fachbegriffe zu bringen, um gerade jenen Denkfehlern möglichst wenig Raum zu lassen, die allein darauf beruhen, dass viele davon oft genug unter dem Zeichen der Verschwommenheit und Mehrdeutigkeit stehen.

Bei der Gestaltung der einzelnen Themenbereiche habe ich besondere Sorgfalt auf Klarheit in der Darstellung verwendet geradeso wie auf Exaktheit in der Wortwahl. Gängige internationale Ausdrücke habe ich, wo nötig, mit aufgeführt. Theoretische Sachverhalte, die dem Verständnis Schwierigkeiten bereiten könnten, wurden der Anschaulichkeit halber durch praxisrelevante Beispiele erhellt. Doch anders als manch andere Popularseite im Internet, die unserem Thema breiten Raum gewährt, oder im einschlägigen Schrifttum sonst üblich, habe ich geflissentlich von einem vielfach übersteigerten, ja zuweilen wohl gar unreflektierten Gebrauch formallogischer, mathematisch-statistischer Methoden abgesehen und diese bloß auf das Allernötigste beschränkt. Der Vorstellung ausgefeilter „chart-technischer Analysen“ habe ich mich ganz enthalten. Vielmehr sollen vor allem die fundamentalen finanzwirtschaftlichen Zusammenhänge sorgfältig herausgearbeitet und ein fundiertes, anwendungsbezogenes Hintergrundwissen geschaffen werden, um auf dessen Grundlage ausgewählte Phänomene aus der Welt der Börsen und Finanzen dem Verständnis näher zu rücken. Gleichzeitig soll durch Klarlegung des wirklichen Geschehens der Blick für die Interpretation und Einordnung der Fülle täglicher Börsennachrichten und Kursdaten geschärft werden. Letztlich ist, wie ich glaube, der Zweck von DeiFin.de dann erreicht, wenn es gelingt, mit der vorliegenden Arbeit auch für Sie persönlich einen nützlichen Beitrag für den beruflichen Erfolg oder für Ihre Börsengeschäfte zu leisten.

Eine kritische Bestandsaufnahme zeigt, dass als geschlossen und systematisch anzusprechende Abhandlungen über Thema Futures bislang nur in äußerst spärlichem und wenig befriedigendem Maße Eingang in die deutschsprachige Lehrbuchliteratur gefunden haben. Angelsächsische Quellen haben dagegen in den letzten Jahren eine außerordentlich reiche Literatur auf diesem Felde zutage gebracht. Da nun aber nach meinem Ermessen eine mathematisch-formalistische Denk- und Vorgehensweise, wie sie in der englisch-amerikanischen Schule offenbar tonangebend ist, trotz ihrer unbestreitbaren methodischen Vorzüge manche empfindliche Lücke vor allem in den Detailausführungen lässt, habe ich es unternommen, in der inhaltlichen Darstellungsform dieser Schrift vornehmlich mit der Wortschilderung zu arbeiten. Das vorliegende monografische Werk „Wissenswertes über Futures: eine einführende Gesamtdarstellung“ bietet damit, wie ich hoffe, auch dem deutschlesenden Publikum die Gelegenheit, sich einen leicht fasslichen, orientierenden Überblick über den aktuellen Stand des Themengebietes 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 internationalen Finanzmärkte haben sich in den vergangenen Jahren zumal durch die Entwicklung von Finanzinnovationen in einem Tempo gewandelt, das geradezu Staunen einflößen 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 konfrontiert mit einem bunten Spektrum an Finanztiteln, das angefangen von Stamm- und Vorzugsaktien, Rentenpapieren herkömmlichen Stiles in dieser oder jener Währung, über verschiedenartige Obligationen mit zum Teil exotischen Zügen, ferner über Investmentfonds bis hin zu den Finanzderivaten, verkörpert durch „bedingte“ und durch „unbedingte“ Termingeschäfte reicht. Hinzu treten facettenreich ausgestaltete Mischformen und Spielarten solcher Finanzderivate in einer ungeheuren Gestaltungsfülle, wie sie unlängst Optionsscheine („warrants“) und sogenannte „strukturierte Finanzprodukte“ („Zertifikate“, Hebelprodukte und Konstruktionen ähnlicher Natur) hervorgebracht haben. Diese Vielgestaltigkeit an Finanzinstrumenten ist nun beileibe kein Selbstzweck, sondern jedes in seiner Art erfüllt seine zgedachte Aufgabe in einer spezifischen ihm zukommenden Sphäre.

Die rasante Entwicklungsdynamik auf dem Gebiet der Finanzinnovationen* unter maßgeblichem Einfluss der modernen Finanzierungsforschung hat ...

→ [Jetzt als PDF-Datei herunterladen](#)