

DeiFin.de



Finanzderivate

Bert H. Deiters Essen, im Februar 2026

E-Mail: bertdeiters@deifin.de

Web: www.deifin.de

DeiFin.de

Derivative Finanzinstrumente

Zweite, wesentlich vermehrte Auflage

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 2026

Im Selbstverlag des Verfassers

Der in diesem digitalen Buch (E-Book) niedergelegte Stoff nimmt den Teilbereich **Futures** meiner Webseite www.deifin.de als geschlossene Abhandlung in sich auf. Das Schriftwerk stellt sich dar als ein unveränderter Abdruck des jetzigen Teils von DeiFin.de, womit füglich auch die Querverweise (Verlinkung) unter den Seiten durch Schlüsselbegriffe innerhalb dieser Schrift ganzheitlich erhalten bleiben. 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-, Bildmaterial usw.), der sich in dieser Buchdatei 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, der Übertragung in andere Sprachen sowie das Recht der Mikroverfilmung vorbehalten. Alle Teile dieses Werkes werden dem Empfänger allein und ausschließlich zum persönlichen (nichtgewerblichen, nichtkommerziellen, nicht öffentlichen) Gebrauch zur Verfügung gestellt. Die private Nutzung schließt das Vervielfältigen, Übersetzen, die digitale Speicherung *ausschließlich für Eigenzwecke, mit wahrheitsgemäßer Angabe der Quelle*, 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 zwecks Schulung und Beratung Dritter, insbesondere aber jede gewerbliche Nutzung, auch auszugsweise, ist unstatthaft und unbedingt zu unterlassen. Die eigenmächtige gewerbliche Nutzung dieses Werkes ist sohin versagt und gar mit Strafe bedroht. Zuwiderhandlungen werden mit allen zu Gebote stehenden Mitteln gerichtlich verfolgt, sofern eine vorherige schriftliche Einwilligung des Verfassers nicht vorliegt.

Risikohinweis: Der Handel mit Terminkontrakten (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 Futures und Optionen des Finanzmarktes 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 Aufmunterung zur Spekulation, als Zusicherung auf Gewinnerzielung resp. auf Verlustvermeidung noch etwa schlüssig als Anlageempfehlung aufgefasst werden.

Zusätzliche Anmerkungen: Die vorliegende Abhandlung über Terminkontrakte (Futures) hat rein belehrenden Charakter. Als ein gedachtes Hilfsmittel für den Selbstunterricht dient sie allein und ausschließlich der Wissensvermittlung wie überhaupt didaktischen Zwecken. Gleichwohl vermag das hier im Ganzen über diesen Stoff Gebotene eine persönliche Beratung von fachkundiger Seite nicht völlig zu ersetzen, solange es an genügender Vertrautheit in der Sache mangelt.

Ich habe zur Vervollständigung diesem Buch hie und da Weblinks (Internetverweise) zu fremden Seiten ins Internet beigelegt. Von allen diesen *externen Hyperlinks* gilt: Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind in voller Ausschließlichkeit die Betreiber der *Domain* verantwortlich, die diese Netzseiten unterhalten. Der Herausgeber dieser Schrift hat keinerlei

Einfluss auf mögliche Umänderungen noch auf die Gestalt verlinkter Webseiten. Alle nach außen verweisende werden in zwangloser Folge wiederholt auf gesetzwidrige oder gegen die guten Sitten verstoßende Inhalte überprüft und zu beanstandende Links umgehend entfernt. Sollte ein Verweis dennoch Anstoß erregen, vielleicht weil eine tatsächlich verwerfliche Netzseite der Aufmerksamkeit bisher entgangen ist, bitte ich um Nachricht, um die Verlinkung von meinen Seiten zu nehmen. Diese Erklärung gilt von allen in diesem Buche angezeigten Querverweisen und von allen Inhalten derjenigen Internetseiten, zu denen meine Verweise führen, nicht jedoch von den von dort aus erreichbaren weiterführenden Links und Inhalten.

Alles Textmaterial hat der Verfasser bei den Vorarbeiten den gesamten Wortlaut nach einer nach Kräften sorgfältigen inhaltlichen Überprüfung unterworfen und, wo nötig, bei dessen Erstellung nur aus Erkenntnisquellen geschöpft hat, die auf der Höhe wissenschaftlicher Forschung stehen und auf die er pochen kann. Sämtliche der in diesem Buch vorfindlichen Anleitungen, Rechen- und Schulbeispiele sind allein zur Vermittlung des Lehrstoffes bestimmt. Eine Haftung für das dem Leser auf diesen Textseiten zu Sagende oder sonst für Vermögensschäden, die trotz größter Sorgfalt auf mangelnde oder ggf. unzutreffende Aussagen zurückzuführen sind, wird hiermit streng ausgeschlossen. Alle die in diesem Leitfaden über Futures enthaltenen Darstellungen und Überlegungen geben unter ausdrücklichem Vorbehalt der unvermeidlichen Fehlbarkeit den Stand langjähriger sorgsamer Beobachtung des Verfassers wider, zum Teil gehen sie auf sein persönliches Urteil und in mancher Hinsicht auch auf seine eigene Anschauung im Zeitpunkte der Erstellung dieser Seiten zurück. Das hier Gebotene erhebt insbesondere weder Anspruch auf Vollständigkeit, Angemessenheit noch auf erschöpfende Behandlung in der Sache noch auf Freiheit von untergelaufenen Versehen noch gibt es eine Bürgschaft für vollkommene Richtigkeit ab. Etwaige Verbesserungen oder Abänderungsvorschläge in der Fassung, Zusätze 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 und Organisation 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 [Order-on-Event \(Ereignis-Order\)](#)

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

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

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

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

8.7.8 [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 [Zusammenstellung der gebräuchlichen 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 Schwergewicht 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 minder Kundigen, der in diesen Fragen nach Unterrichtung verlangt, wie an den mit der Sache bereits vertrauten Leser, der sich von der Lektüre reichere Belehrung verspricht. Gewiss sind die folgenden Seiten offen und in ganz gleicher Weise für alle die bestimmt, die an Kapitalmarktfragen und am Umgang mit derivativen Finanzmarktinstrumenten Gefallen finden, ihre Vorkenntnisse in diesem Fach über die Anfangsgründe hinaus auszubauen wünschen, ihr Wissen zu befestigen suchen oder manches für eine berufliche Weiterbildung im Bereich der Börsen und des Portfoliomanagements zu erlernen hoffen, wie endlich auch für jeden sonst, der Anteil an dem Inhalt dieses Werkes nehmen möchte. In diesem Sinn hat die vorliegende Abhandlung „Wissenswertes über Futures – Eine einführende Gesamtdarstellung“ den Zweck und die Bestimmung, dem Lesepublikum das literarische Rüstzeug an die Hand zu geben, das sowohl für eine theoretische Durchdringung des Stoffes als für eine praktische Anschauung vom richtigen und verständnisvollen Gebrauch der Termingeschäfte nötig und nützlich ist. Überdies ist daran gedacht, eine übersichtliche Ordnung und Einheit in die Vielfalt der Bezeichnungsweisen der uns angehenden Fachbegriffe des Terminmarktes 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, allgemein verständlichen Schreibart befleißigt. Besondere Sorgfalt habe ich auf Bestimmtheit in der Aussage verwendet gradeso wie auf Gewissenhaftigkeit in der Wahl des Ausdrucks. Im gesamten Erklärungsgang habe ich den uns geläufigen börsentechnischen Kunstausdrücken, wo nötig, auch deren weltweit gebräuchliche Entsprechungen ergänzend zur Seite gestellt. Der Gemeinverständlichkeit und Bestimmtheit zuliebe und weil sie oft zu Künstlungen in der Gedankenfügung nötigen, wurden alle irgend entbehrlichen Fremdwörter möglichst vermieden. Das Buch enthält überhaupt nur die allernotwendigsten Fachfremdwörter, ohne der gelehrten Sprache Zwang anzutun. Vom dinglichen gelöste Sachverhalte, die allein mit Hilfe der Vorstellungskraft nicht leicht verstanden werden, habe ich der Anschaulichkeit halber durch alltagstaugliche Beispiele erhellt. Wieder andere Sachverhalte, die gar den Weg zum Verständnis verlegen könnten, wurden unter dem Wortlaut mit erläuternden Anmerkungen versehen, um dem Leser den Verdross zu ersparen, an einem unverständenen Stück ratlos hängen zu bleiben. Doch anders als manch andere im Netz 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, sei es zuweilen gar unsachgemäßen Gebrauch formallogischer, mathematisch-statistischer Behandlungsweisen. Nur da, wo der Gedankengang es unumgänglich machte, habe ich diese aufs Allernotwendigste eingeschränkt in den Kreis meiner Darstellung gezogen. Von der Erörterung ausgefeilter „chart-technischer

Analysen“ habe ich mich ganz freigehalten. Vielmehr war es mir ein Anliegen, von der Oberfläche der mannigfaltigen Einzelercheinungen auf den ausgebildeten Terminmärkten in die aufklärenden Gründe hinabzudringen. Mit der nötigen Umsicht habe ich mich bemüht, aus den verborgenen Zusammenhänge ein verbürgtes, anwendungsbezogenes Hintergrundwissen zu schaffen, um auf dessen Unterlage auserwählte Vorkommnisse aus der Welt der Geldwirtschaft und Börsen dem Verständnis näher zu rücken. Letzten Endes wird der höhere Zweck dieses Werkes an seinem bescheidenen Teil erfüllt sein, sofern es mir vergönnt sei, mit der vorliegenden Arbeit sowohl dem aufmerksamen Leser einen nützlichen Beitrag für seinen beruflichen Erfolg zu leisten als auch ein befragenswertes Quellenwerk und wertvolle Fundgrube für die Bildungswelt darzubieten. –

Eine kritische Bestandsaufnahme ergibt, dass die deutschsprachige Lehrbuchliteratur unserer Zeit eine als gehaltreich und geschlossen anzusprechende Abhandlung über das Stoffgebiet der Futures bislang vermissen lässt. Das angelsächsische Schrifttum hingegen hat in den vergangenen Jahren einen außerordentlich reichhaltigen fachwissenschaftlichen Lesestoff auf dem Gebiet der Finanzderivate zutage gefördert. Da nun nach meinem Ermessen eine überwiegend mathematisch-formalistische Denk- und Behandlungsweise, wie sie in den Lehrgebäuden der englisch-amerikanischen Schule offenbar vorherrschend ist, trotz ihrer unbestreitbaren methodischen Vorzüge manche empfindliche Lücke vor allem in der Detailausführung lässt, habe ich dies zum Anlass genommen, in der förmlichen Darlegung dieser Schrift anschaulich mit der Wortschilderung zu arbeiten. In dem hier vorliegenden monografischen Werk „Wissenswertes über Futures: eine einführende Gesamtdarstellung“ habe ich der deutschlesenden Öffentlichkeit den Stoff so vorgetragen, dass er auch dem Nichtfachkundigen einen leicht fasslichen Gesamtüberblick über den gegenwärtigen Kenntnisstand auf dem Fachgebiet der Futures verschafft und zugleich selbst für Fachleute durchaus belehrend ist. Auf den folgenden Seiten soll es dem Leser durch gründliche Beschreibung der wichtigsten Vorgänge viel des Wissenswertes über Futures bieten, die erworbenen Kenntnisse anschaulich machen und hinlänglich festigen helfen und zugleich als willkommener Ratgeber dienen.

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 des mächtigen Aufschwungs von sogenannten Finanzinnovationen, mit einer Lebhaftigkeit gewandelt, die uns wieder und immer wieder in Erstaunen versetzen kann. Wer sich heutzutage eifrig mit dem Fachgegenstand 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 Schuldverschreibungen mit zum Teil exotischen Zügen, von diesen hinüber zu den ETFs und 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 mancherlei Optionsscheine („*warrants*“) und sogenannte „strukturierte Finanzprodukte“, also Zertifikate, Hebelprodukte und Anlagen 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 von Wert, das sich nicht durch einen eigenen Aufgabenbereich auszuzeichnen wüsste, wo es das Höchste leistet und es unter allen das vorzüglichste ist. Eindeutig angewiesen wird einem jeden derivativen Instrument das ihm zukommende Anwendungsgebiet, bei aller Verschiedenheit im Einzelnen, durch einen fest umrissenen Wirkungskreis, in dem es seine wesensgemäß zuerkannte Aufgabe sichtbar gekonnt zu bemeistern versteht.

Die schwungkräftige Fortentwicklung auf dem Gesamtgebiet der Finanzinnovationen hat unter maßgeblichem Einfluss der modernen Finanzierungsforschung den Marktteilnehmern Zugang zu einem weit verzweigten und in mancher Hinsicht 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 Vielschichtigkeit kaum noch überschaubaren Finanzderivaten.* Das vordringliche Bestreben jedes auf diesem Felde Tätigen kann darum kein anderes sein, als mit dem ferneren Entwicklungsgang der Märkte Schritt zu halten, um sich so den gesteigerten und erweiterten Anforderungen gegenwärtiger wie auch künftiger Finanzmärkte in ihrer gesamten Tragweite in jedem Augenblick gewachsen zu zeigen.

[* Anmerkung: Gemessen am Gegenwert aller ausstehenden Finanzderivaten zugrunde liegender Güterklassen umfasst der Markt für Derivate ein Vielfaches des Welt-Bruttoinlandsproduktes zu Marktpreisen. So betrug laut [BIZ](#) der Vorstellungswert (Nominalwert, „*notional value*“) allein aller ausstehenden OTC-Finanzderivate Ende Juni 2023 etwa 714,74 Billionen US-Dollar – das ist eine Zahl, die für sich spricht. – –

Noch eine Randbemerkung: Der Gattungsname **Finanzinnovation** ist nicht immer angemessen. In der weitaus überwiegenden Mehrzahl der im Bank- und Börsenverkehr anzutreffenden Formen von Finanzinnovationen dreht es sich in Wahrheit nämlich nicht durchweg um ganz neue Schöpfungen oder Errungenschaften von bahnbrechender Bedeutung, wie der sprechende Ausdruck nahelegt. Tatsächlich verkörpern sie oft nur Abwandlungen, Mischungen oder Neubelebungen von Althergebrachtem, begrenzt lediglich durch den Einfallsreichtum in der Vertragsgestaltung. Im Folgenden sei der Begriff der Finanzinnovation allein den **Finanzprodukt**-Innovationen der jüngsten Zeit zugesprochen. Auf Finanzinnovationen trifft man freilich nicht bloß an den Terminmärkten, sondern auch an den herkömmlichen Finanzmärkten sowie unlängst auch an den unter dem Begriff [Web3](#) bekannten Märkten neusten Zuschnitts, wo sich prächtige Entfaltungsmöglichkeiten dafür darbieten.]

Derivative Finanzinstrumente lassen sich nach einmütigem Rechtsverständnis umschreiben als bedingte oder unbedingte Termingeschäfte, deren Wert sich in eindeutig bestimmbarer Weise ableitet von mindestens einer der Beobachtung vorliegenden (originären) Variablen (= derivative Finanztitel, „Derivatengeschäfte“). Für eine solche Veränderliche in Betracht gezogen werden kann z. B. der Kassakurs eines Börsenpapiers, wie der einer Aktie, eines ETF, einer Anleihe oder eines anderen gebräuchlichen Finanzinstruments, der Spotmarktpreis einer Ware so gut wie eine Inflationsrate, Volatilität oder selbst eine Wetterkunde oder Emissionsberechtigung.* Begründet werden Termingeschäfte durch ...

→ [Dies E-Buch jetzt als PDF-Datei erwerben.](#)