
Vorwort

Man soll die Dinge so einfach machen wie möglich – aber nicht einfacher.
Albert Einstein (1933) zugeschrieben

Es gibt zwei pathologische Einstellungen Derivaten gegenüber: Zum einen sind da Anleger, die Derivate scheuen wie der Teufel das Weihwasser. Zum anderen solche, die neuartige Instrumente unreflektiert einsetzen, einfach nur, weil sie existieren, weil sie neu und „cool“ sind. Dieses Buch soll beiden Typen helfen, eine ausgewogene Haltung gegenüber dem Einsatz von Derivaten zu entwickeln, denn heutzutage ist ein zeitgemäßes Portfoliomanagement ohne derivative Finanzinstrumente praktisch nicht mehr vorstellbar. In professionellen Kreisen ist die Akzeptanz mittlerweile so weit gediehen, dass ein grundsätzliches „Ja“ zu Derivaten eher die Regel als die Ausnahme darstellt, dies umso mehr, seit viele Investoren im Niedrigrenditeumfeld erkannt haben, dass Derivate ihre Handlungs- und Ertragsmöglichkeiten beträchtlich erweitern können. Dennoch ist der Einsatz von Derivaten auch in institutionellen Portfolios noch keine Selbstverständlichkeit. Dies ist oftmals darauf zurückzuführen, dass der Anleger selbst oder wahrscheinlicher noch das Aufsichtsgremium, dem gegenüber er sich letztlich verantworten muss, nur unzureichenden Einblick in das Leistungsspektrum von derivativen Finanzinstrumenten und die Möglichkeiten zur Verbesserung von Rendite UND Risiko im Portfolio haben. Dieses breite Einsatzspektrum möchte ich in diesem Buch abstecken. Gleichzeitig ist der Einsatz von Derivaten in Portfolios bei aller Gemeinsamkeit mit anderen Anlageformen durch eine Reihe von Besonderheiten gekennzeichnet, die ebenfalls beleuchtet werden. In diesem Sinne möchte ich all den Lesern, die zwischen den beiden pathologischen Extremen liegen (und das dürften zum Glück die allermeisten sein) Informationen und Inspirationen dazu geben, wie Derivate sie bei der Lösung ihrer Anlageprobleme unterstützen können.

Dieses Buch ist in erster Linie ein praktisches und das Resultat täglicher Arbeit und unzähliger Diskussionen über die letzten 30 Jahre mit derivatekundigen Portfoliomanagern, Händlern, Analysten, Risiko-Controllern, institutionellen Investoren und Weiterbildungsteilnehmern, für die ich sehr dankbar bin. Es ist jedoch nicht nur ein Buch für Praktiker. Im Austausch mit hervorragenden Akademikern und in gemeinsamen Veranstaltungen mit ihnen habe ich nicht nur viel dazugelernt, sondern auch festgestellt, dass Einblicke in und

Lehren aus der Praxis zur Bereicherung der akademischen Arbeit beitragen können und aktiv nachgefragt werden.

Um darzustellen, wie Derivate zur Lösung von Anlageproblemen beitragen können, ist das Buch nach Einsatzzwecken gegliedert. Anstatt die einzelnen Instrumente und deren jeweilige Einsatzmöglichkeiten zu besprechen, orientiert sich der Aufbau am Anwender, geht von dessen anlagetechnischen Fragestellungen aus und erklärt derivativebasierte Lösungsmöglichkeiten. So tauchen bestimmte Derivatepositionen an verschiedenen Stellen des Buches auf, je nachdem aus welchen Überlegungen des Anlegers heraus die einzelne Position geboren wurde und welches Anlageproblem es derivativ zu lösen gilt. Ein Short Call kann eben eine Position sein, um einen Mehrertrag gegenüber einer nicht veroptionierten Position zu erzielen, aber auch ein Ersatz für eine limitierte Verkaufsorder. Er kann eine Volatilitätsposition darstellen, vielleicht gar eine Teilabsicherung gegen fallende Kurse, eine Maßnahme zur Liquiditätsbeschaffung und einiges mehr. Dieser Blick aus unterschiedlichen Anwenderblickwinkeln soll Querverstrebungen im vermittelten Wissensgerüst bilden und diese aushärten, vor allem aber auch den Blick für unterschiedliche Anwendungsmöglichkeiten von Derivaten schulen und so letztlich die Kreativität des Nutzers in der Vermögensanlage unterstützen.

Um dieses Ziel zu erreichen, habe ich mich bemüht, Struktur und Niveau so anzulegen, dass ich Thompson gerecht werde, der in der Vorrede seines mathematischen Lehrbuchs schreibt [zitiert in Reiners, L. (2004): *Stilkunst – Ein Lehrbuch deutscher Prosa*, C.H. Beck, S. 32–33]:

Die Männer, welche Lehrbücher für fortgeschrittene Mathematiker verfassen, geben sich selten Mühe, uns zu zeigen, dass tatsächlich viele Rechenverfahren im Grunde recht einfach und leichtverständlich sind. Sie scheinen im Gegenteil nur den Wunsch zu haben, uns durch abstrakte Beweise ihren Scharfsinn darzutun, und schlagen deshalb oft den dornenvollen Weg ein, um das gesteckte Ziel zu erreichen.

Da ich mir selbst nun auch nicht allzu viel zutrauen kann, musste ich mir diese Schwierigkeiten allein aus dem Weg räumen. Jetzt ist jedoch an mich der Ruf ergangen, meine armen Mitmenschen mit den Rechenverfahren bekanntzumachen, soweit sie nicht gar zu schwer sind. Wenn wir diese erst gründlich beherrschen, wird das übrige ganz von selbst kommen – was ein Durchschnittsmensch kann, kann ein anderer auch.

Als ein solcher Durchschnittsmensch bin ich sicher, dass ein praxisorientiertes Derivatebuch weder höhere Mathematik noch eine mathematisierte Sprache benötigt. Die grundlegenden Berechnungen in der Derivatesphäre sind oft von bestechender Eleganz. Sicherlich wirken sie manchmal optisch abschreckend, stellen sich aber als allenfalls lang, aber selten komplex heraus – und es gibt keinen Grund, sie intellektuell anspruchsvoller zu machen als unbedingt nötig. Bestenfalls verleidet es einem das Thema. Schlechtestenfalls produziert die nicht vollständig verstandene Scheingenauigkeit eine Menge Verluste – und man ist dann wieder schnell dabei, diese den „bösen Derivaten“ anzulasten.

Natürlich kommt deswegen ein Buch über Derivate nicht ohne Formeln aus, ebenso wenig wie das moderne Portfoliomanagement allgemein. Ein Mindestmaß an mathemati-

schen Kenntnissen oder zumindest eine Aufgeschlossenheit der Materie gegenüber ist als Eintrittskarte in der Regel ausreichend, gleichzeitig aber auch unabdingbar.

Aufgrund der vielen Facetten des Themas sind einige Bereiche in erster Linie angerissen, um klar zu machen, dass dieser Bereich überhaupt existiert, in dem der Einsatz von Derivaten ebenfalls von Vorteil ist. Idealerweise resultiert daraus für den einen oder anderen Leser vielleicht der entscheidende Anstoß, um ein Anlageproblem, mit dem er sich konfrontiert sieht, durch den Einsatz von Derivaten zu lösen. Zum spezifischen Vorgehen findet er einen Fundus an weiterführender Literatur.

Nach einer kurzen Einführung in essenzielles Handwerkszeug des modernen Portfoliomanagements und die Instrumente „Optionen“ und „Futures“ werden die Anwendungsgebiete „Absicherung“, „Performance-Verbesserung“ und „Risikosteuerung“ ausführlich besprochen. Dabei steht stets die Perspektive des Praktikers im Vordergrund, die jedoch durch den nötigen theoretischen und empirischen Unterbau ergänzt wird und das erforderliche Hintergrundwissen vermittelt, um die Instrumente im Rahmen der finanziellen Selbstverteidigung sachgerecht einzuschätzen und einzusetzen. Im sich anschließenden Kapitel werden Aspekte ergänzt, die im täglichen Umgang mit Derivaten zu beachten sind. Den Abschluss bildet eine Darstellung, wie die Analyse von Derivaten und den Märkten, auf denen sie gehandelt werden, zum besseren Verständnis der Finanzmärkte insgesamt – und vielleicht gar der realen Welt – beitragen kann.



<http://www.springer.com/978-3-658-17573-3>

Derivate im Portfoliomanagement

Bossert, Th.

2017, XXII, 736 S. 153 Abb., 113 Abb. in Farbe.,

Hardcover

ISBN: 978-3-658-17573-3