

Die Geschichte der Strukturierten Produkte

Strukturierte Produkte oder Derivate verbinden mit sich Werte wie Innovation, Komplexität und Modernität. Tatsache ist aber, dass die ersten Derivatgeschäfte bereits vor Christi Geburt abgeschlossen wurden. *payoff* hat sich auf die historischen Spuren der modernsten Finanzinstrumente gemacht.

Martin Signer | Auch wenn Derivate heute oft als Spekulationspapiere verschrien werden, üben diese Instrumente in der Wirtschaft wichtige Funktionen aus. So können sich zum Beispiel Produzenten mit Hilfe von Derivaten gegen steigende Rohstoffpreise oder Ernteauffälle absichern. McDonalds kann beispielsweise durch den Kauf von Rindfleisch-Futures den Verkaufspreis der Hamburger konstant auf gleichem Niveau halten, da das Unternehmen so nicht von den Schwankungen an den Rohstoffmärkten betroffen ist. Dieser Risikotransfer kann sich aber auch für den Privatinvestor lohnen, da man sich mit diesen Produkten auch gegen fallende Aktienkurse absichern kann.

Die Anfänge der Derivate

Historisch betrachtet gehen Derivate viel weiter zurück als die Aktien selber. So lassen sich die ersten Termingeschäfte (Futures) bis nach 1700 v. Chr. zurückverfolgen, die erste börsengehandelte Aktie dagegen lässt sich ins Jahr 1602 zurückdatieren, sprich 3'300 Jahre später.

500 v. Chr. wurden die ersten Terminkontrakte auf Oliven gehandelt. Die Motivation der Produzenten war es, sich gegen fallende Preise abzusichern, indem sie schon im Voraus den Preis der Oliven mit den Käufern vereinbarten. Gleichzeitig konnten sich die Warenabnehmer gegen steigende Preise absichern, falls eine Ernte ausgefallen wäre. Somit entstanden aber auch zum ersten Mal

in der Geschichte «Spekulationsgeschäfte». Der Mathematiker Thales, welcher damals in grossem Masse Optionen für den Betrieb von Olivenpressen erwarb, konnte diese Nutzungsrechte äusserst lukrativ weiter veräussern. Dies gelang ihm, da er schon frühzeitig fähig war, die künftige Ernte treffend einzuschätzen. Mit diesen Optionen erwarb Thales ein Recht auf die Nutzung eines Gutes. Falls die Ernte schwach ausgefallen wäre, hätte Thales seine Option nicht ausgeübt und diese wäre wertlos verfallen. An dem Prinzip hat sich bis heute nicht viel geändert.

Die Blütezeit der Optionen begann im 17. Jahrhundert mit dem Aufkommen der holländischen «Tulpenmanie», einer Spekulationsblase in Tulpen. Tulpenzwiebeln hatten damals mehr Wert als Gold und Edelsteine. Nachdem aber 1637 die Tulpenzwiebelpreise in exorbitante Höhen schossen, löste dies eine Verkaufswelle bei den Händlern aus und die Preise brachen zusammen. Die Folge war eine schwere Wirtschaftskrise. Im 19. Jahrhundert wurde der Terminhandel dann salonfähig, mit der Gründung des Chicago Board of Trade (CBOT). Diese Termingeschäfte konnten nun in grossen Volumen abgewickelt werden, weil es einheitliche Standards der gehandelten Waren gab. Diese standardisierten Termingeschäfte nennt man Futures. Als dann Anfang der 70er Jahre die fixen Wechselkurse fielen, stieg das Bedürfnis nach «Absicherung» markant an. International tätige Unternehmungen, welche ihre Produkte häu-

fig in einer Fremdwährung verkauften, hatten das Problem, dass ihre Einnahmen wertmässig zu schwanken begannen.

Derivat-Boom Mitte der 80er Jahre

Mit der Entwicklung des komplexen Black-Scholes-Bewertungsmodells für Optionen im Jahre 1986 nahm das Interesse an Derivaten sprunghaft zu. Mit diesem Rechenmodell wurde es möglich, den Preis einer Option anhand eines mathematischen Modells exakt zu berechnen. Das anfängliche Problem, keine für die komplexen Rechenoperationen ausreichend schnellen Computerkapazitäten zur Verfügung zu haben, verflüchtigte sich mit dem technischen Fortschritt. Nachdem anfangs vergleichsweise einfache Marktrisiken wie Aktienprodukte gehandelt wurden, kamen später auch Derivate auf Zinsen, Kreditausfälle, Rohstoffe und Lebensmittel hinzu. Sogar undenkbare Dinge wie Schweinebäuche, Orangensaftkonzentrat oder das Wetter wird heute auf Termin gehandelt.

Der Trend zur Individualisierung im Bereich der Strukturierten Produkte wird weiter voranschreiten. So bieten immer mehr Emittenten massgeschneiderte Investment-Lösungen für ihre Kundschaft an. Mit neuen Produktkreationen können die Bedürfnisse der Anleger immer gezielter befriedigt werden. Bis aber Derivate Eingang in die Portfolios der breiten Masse gefunden haben, wird es noch dauern. Zu gross sind noch die Ängste und die Unwissenheit vieler Anleger, um die Vorteile strukturierter Produkt-Lösungen zu erkennen.



Buy-Sell-Hold?

Börsen-Forum

Know-How-, Erfahrungsaustausch und Anlage-Ideen. Diskutieren Sie mit!

www.warrants.ch/index.asp?start=board

dp warrants.ch
derivativepartners

