

Volatilität – die etwas andere Anlageklasse

Anleger benötigen zu jeder Zeit Instrumente, um ihr Portfolio gegen unvorhersehbare Kursrisiken abzusichern. Bisher waren Staatsanleihen das ideale Vehikel, um Stabilität ins Depot zu bringen. In Zeiten historisch niedriger Zinsen, drohender Kursverluste bei Anleihen durch Zinserhöhungen und einer Flut neuer Anleiheemissionen muss man sich jedoch Alternativen suchen. Neben dem Krisenmetall Gold ist die Volatilität eine Alternative und sie ist aktuell sogar relativ günstig.

Die Volatilität ist ein Risikomaß für die Finanzmärkte. Sie gibt die Schwankungsbreite eines Vermögenswertes an. Je höher die Schwankung, desto riskanter ein Investment. Die Volatilität kann für jeden Vermögenswert mit regelmäßiger Kursstellung ermittelt werden; für Aktien, Indizes, Rohstoffe etc. Hierzu wird die Standardabweichung der Preisentwicklung gemessen und als Jahresvolatilität in Prozent angegeben. In der Rückbetrachtung der letzten 12 Monate ergibt sich die historische Volatilität (siehe Abb. 1: DAX 30 und Schwankungsbreite des DAX 30 als VDAX). Die aktuelle Volatilität liegt für den DAX bei 16,8%. Zum Hochpunkt der Finanzkrise im Jahr 2008 lag sie um den Faktor 4 höher. Dies zeigt die hohe Sensitivität der Volatilität.

Abb. 1: DAX 30 versus VDAX



Quelle: Cortal Consors Premium Trader

Empirisch betrachtet fällt die Volatilität bei steigenden Kursen des zugrundeliegenden Vermögenspreises (z.B. DAX) und steigt umgekehrt bei fallen Kursen an. Dies kommt daher, dass Kursanstiege in der Regel gemächlicher erfolgen als Kurskorrekturen oder sogar Crashes. Ausnahmen gibt es auch hier, vor allem, wenn die Vola extrem niedrig ist. Dann können auch stark steigende Kurse zu einem Volatilitätsanstieg führen, so geschehen in den Jahren 1999, 2005 und 2007.

Auf Grund dieses Verhaltensmusters der Volatilität und des sog. Mean-Reversion-Effekts (Rückkehr zum langfristigen Mittelwert) ist die Volatilität, sobald sie sich Grenzbereichen nach oben oder unten nähert, ein attraktives Investment und auch als Instrument zur Portfolioabsicherung gut geeignet.

Neben der historischen Volatilität wird auch die implizite Volatilität, also die von den Marktteilnehmern für die Zukunft erwartete Schwankungsbreite, ermittelt. Diese wird aus den bezahlten Preisen für Optionen abgeleitet.

Die Volatilität spielt aber nicht nur bei der Preisbildung von Optionen und Optionsscheinen eine Rolle, sondern auch für alle Finanzinstrumente, denen Optionen zugrunde liegen, wie z.B. Discount- oder Bonuszertifikate.

Für Anleger sind zwei Aspekte interessant:

1. Die Volatilität ist selbst (mit gewissen Spezifika) handelbar, woraus sich die Möglichkeit ergibt, an den Vola-Veränderungen zu partizipieren. Das geht entweder über einen Future, z.B. auf den VDAX oder den VSTOXX (nur für Profis empfehlenswert!!) oder über Optionskonstruktionen, welche die Volakomponente isolieren (ebenfalls nur für Profis mit Erfahrung im Bereich von Hebelinstrumenten und Verständnis von Terminmarktkurven).
2. In vielen bekannten Produkten (besonders Zertifikaten) spielt die Volatilität eine maßgebliche Rolle bei der Preisfindung. Für einen Privatanleger gilt der folgende Leitsatz:

Discountzertifikate, Aktienanleihen und Bonuszertifikate kauft man bei hoher Volatilität, nicht bei niedriger.

Die Begründung ist simpel: Bei Discountzertifikaten und Aktienanleihen verkauft der Anleger über das Zertifikat Volatilität. Wenn diese niedrig ist macht der Anleger natürlich kein gutes Geschäft, sondern ist auf der Verliererseite wenn die Volatilität steigt.

Bei Bonuszertifikaten (vereinfachte Darstellung) erhält der Anleger dann einen Bonus, wenn eine Barriere nach unten nicht durchbrochen wird. Bei niedriger Schwankungsbreite ist dies unwahrscheinlicher, also muss der Anleger dem Emittenten für die Chance auf den Bonus mehr bezahlen, als wenn die Märkte stärker schwanken.

Das im Vergleich zur Direktanlage konservativere Zertifikat (wegen des Puffers) verliert also doppelt, wenn die Märkte fallen: Einmal aufgrund der fallenden Kurse und zweitens wegen der steigenden Volatilität, die im Zertifikat auf aktuellem Niveau ja billig verkauft wurde. Diese Darstellung gilt für viele Produkte, bei denen mit Schwellen und Barrieren gearbeitet wird.

Da diese Schwankungsbreite momentan niedrig ist, sollte man sich von den optisch schönen Konstruktionen nicht blenden lassen und warten bis die Volatilität wieder angestiegen ist.

Darüber hinaus gibt es im Bereich der alternativen Anlageprodukte Investment-Fonds und Zertifikate, die an Volatilitätsveränderungen partizipieren. Einige Fonds können dies sogar bidirektional, indem sie aktiv mit Vola-Futures zum Beispiel auf den VSTOXX handeln (Volatilitätsindex des EuroStoxx50). Im aktuellen Umfeld setzen diese Fonds tendenziell auf wieder ansteigende Volatilität.

Privatanleger könnten ihrem Portfolio also auch ohne Terminmarktfähigkeit (höchste Risikoklasse) einen sinnvollen Baustein beimischen. Leider werden diese Investments aber von der Rechtsprechung oft als „Wettprodukt“ und für den Privatanleger als zu komplex eingestuft, so dass sie selten angeboten werden und sich eher in den Portfolios professioneller Anleger finden.

Fazit: Auf dem aktuellen Niveau ist das Chance-/Risiko-Profil der Volatilität asymmetrisch positiv, d.h. das Aufwärtspotenzial überwiegt das Abwärtspotenzial und daher ist es interessant, sich damit zu beschäftigen.

Natürlich ist eine solche Strategie nicht isoliert, sondern im Gesamtkontext eines ausgewogenen Portfolios zu betrachten.

Konkrete Absicherungsstrategien und die Implementierung unterschiedlicher Instrumente in ein bestehendes Portfolio stellen wir im Rahmen unseres [Webinars „IAM YPOS Strategiefonds“](#) am 06. April 2010 vor.

Sie haben Fragen oder Anregungen zu diesem Artikel? Wir freuen uns auf Ihr Feedback: [Zum Feedbackformular](#)



Disclaimer

Die YPOS Consulting GmbH übernimmt keine Haftung für die Verwendung des vorliegenden Dokuments oder seines Inhaltes. Alle Informationen und Daten in diesem Dokument stammen aus Quellen, die der Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments für zuverlässig erachtet. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit übernommen werden - weder ausdrücklich noch stillschweigend.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf irgendeines Wertpapiers dar, noch enthält es die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art.

Keinesfalls stellt dieses Dokument eine Anlageberatung dar und kann eine solche auch nicht ersetzen.

Investitionsentscheidungen müssen auf Grundlage des Verkaufsprospektes erfolgen, der von dem Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Wertpapieraufsicht hinterlegt ist. Sie dürfen nicht auf Grundlage des vorliegenden Dokuments erfolgen. Die besprochenen Investments können für den einzelnen Anleger, je nach Risikoklasse, Anlageziel und finanzieller Lage, unpassend sein. Jeder Leser, vor allem jeder Privatanleger, ist dringend gehalten, sich vor jeder Investitionsentscheidung umfassend zu informieren und vor der Erteilung einer Order den Ratschlag der Bank, des Brokers oder des Investment-respektive Vermögensberaters einzuholen.

Die YPOS Consulting GmbH ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in diesem Dokument enthaltenen Ansichten und Rückschlüsse folgen bzw. folgen könnten. Zurückliegende Wert-, Preis- oder Kursentwicklungen geben keine Anhaltspunkte auf die zukünftige Entwicklung des Investments. Die YPOS Consulting GmbH übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete Ertrag oder die genannten Kursziele erreicht werden.

Es ist möglich, dass die YPOS Consulting GmbH, ein verbundenes Unternehmen, Anteilseigner, Führungskräfte oder Angestellte Käufe oder Verkäufe in einem in dieser Publikation beschriebenen oder damit verbundenen Wertpapieren, Rohstoffen, Fonds oder Unternehmen tätigen oder getätigt haben oder in anderer Weise Anteile an Unternehmen, Rohstoffen oder Fonds dieser Publikation hält. Nähere Informationen enthalten die Hinweise nach § 34b WpHG.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind in Großbritannien nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Service Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement - Exemptions) oder 1996 in der derzeit gültigen Fassung beschrieben sind. Anderen Personen oder Personengruppen darf dieses Dokument weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Dieses Dokument darf weder direkt noch indirekt in die USA oder Kanada oder an US-Amerikaner oder eine Person, die ihren Wohnsitz in Kanada hat, übermittelt werden, noch in deren Territorium gebracht oder verteilt werden.

Die Verteilung dieses Dokuments und der darin enthaltenen Informationen in andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen oder kanadischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Verantwortlicher im Sinne des Presserechts: Christoph Leichtweiß

Die Reproduktion, Veränderung oder kommerzielle Nutzung des Dokuments und seines Inhaltes ist untersagt und ist ohne vorherige schriftliche Einwilligung seitens der YPOS Consulting GmbH unzulässig. Die YPOS Consulting GmbH kann gegenüber Jedermann jederzeit ohne Angabe von Gründen die sofortige Unterlassung der Weitergabe des Dokuments verlangen.

Urheberrecht

Die in diesem Dokument veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Jede ungenehmigte Vervielfältigung, auch auszugsweise, ist unstatthaft. Nachdruckgenehmigungen kann der Herausgeber erteilen.

YPOS Consulting GmbH
Freiherr-vom-Stein-Str. 9 D-64319 Pfungstadt
Fon.: 06157 / 9116409 | Mail: info@ypos-consulting.de
Registergericht: Amtsgericht Darmstadt
Registernummer: HRB 87815

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer gemäß § 27 a Umsatzsteuergesetz: DE 264 825 663