

## PRIVATE BANKING IV WIE ANLEGER VON DER VOLIATILITÄT PROFITIEREN KÖNNEN



Fotos: AP, APA, Reuters

# Investieren in die Angst

Produkte auf Volatilität sind gefragt, aber hochkomplex. Passive Investments leiden unter den Nebenwirkungen des liquiden Futures-Marktes, aktive Instrumente sind oft schwer zu durchschauen.

Lukas Sustala

Volatilität ist für viele Anleger der Feind. Wenn Börsen wie wilde Pferde durchgehen, werfen sie viele Investoren ab, entweder durch das Durchbrechen von Limits oder weil Anleger die Nerven verlieren. Jedenfalls bleibt nach einer Phase der Volatilität meist ein zerzaustes Portfolio zurück.

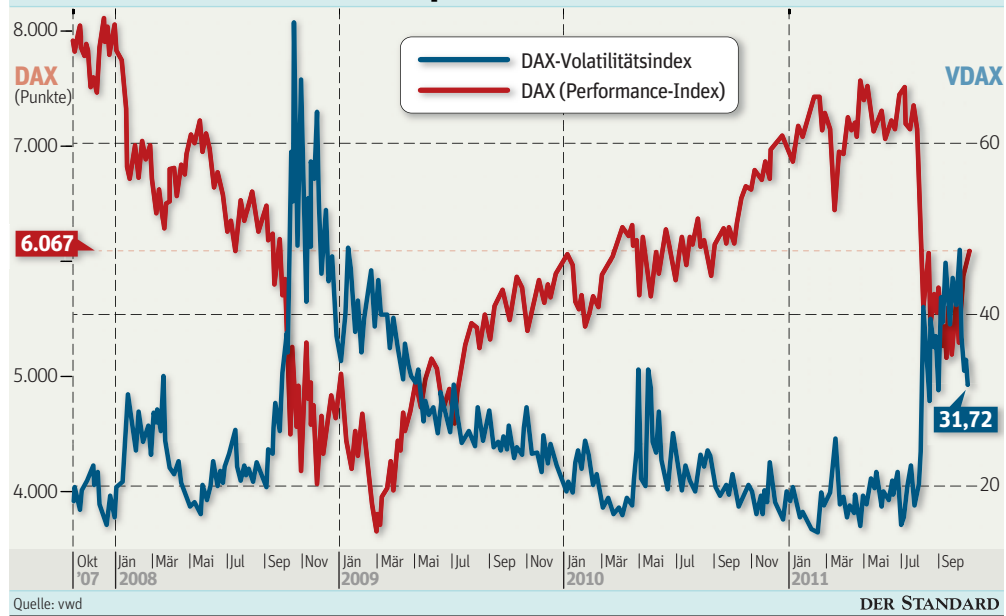
Kein Wunder also, dass das Interesse an Produkten, die auf Volatilität setzen, deutlich zugenommen hat. Hedgefonds, aber auch traditionelle Fondshäuser, setzen mit verschiedenen Strukturen auf das Thema. Die meisten Produkte setzen auf die Volatilität des Aktienmarktes. Denn Derivate wie Optionen und Fu-

tures auf den Aktienmarkt sind außerordentlich liquide und ständig handelbar. Zudem ist die Schwankung der Aktien auch sehr ausgeprägt (siehe Grafik).

Moderne Volatilitätsindizes wie der Vix in den USA oder der VDAX in Deutschland erlauben zudem – theoretisch – einfache Investitionen in Volatilität. Diese – auch „Angst-Indizes“ genannten – Kennzahlen geben die implizite Volatilität an, die bei Optionen auf die gängigen Aktienmärkte eingepreist wird.

Ein Investment in den VDAX oder den Vix ist nicht unproblematisch, aber möglich. Denn auf die Indizes werden Futures, Optionen, Zertifikate und ETFs gehandelt. Doch diese Derivate er-

## Volatilität schnalzte im September auf Höchststand seit 2008



lauben nur kurzfristige Werten auf Volatilität. Denn die theoretisch gerechneten Indizes wie der VDAX und der VIX sind nicht direkt investierbar. Hingegen investieren die Produkte in Futures.

Und diese weisen oftmals herbe Rollverluste auf.

Ein Blick auf den breit verwendeten ETF VXX von Barclays iPath zeigt das Problem. Auf Sicht von zwei Jahren ist die Volatilität zwar 30 Prozent gestiegen, aber der ETF hat fast drei Viertel seines Wertes eingebüßt. Denn jedes Mal, wenn ein Futures-Kontrakt verfällt, muss das Produkt in einen teureren Kontrakt investieren und verliert damit regelmäßig Geld.

Hingegen haben sich einige Unternehmen aus dem Bereich der alternativen Investment in Absolute-Re-

turn-Ansätze zu Volatilität vorgewagt. Diese sollen unabhängig von der Marktphase positive Erträge erwirtschaften, ständige Rollverluste daher vermeiden. Erzielt wird das durch aktive Strategien, etwa den gleichzeitigen Kauf und Verkauf von Optionen.

Eines der größten Häuser in diesem Markt ist Amundi, der französische Fondsgigant mit knapp 700 Milliarden verwaltetem Vermögen, der aus der Fusion von Société Générale Asset Management und Credit Agricole Asset Management hervorging. Das Haus verwaltet

knapp 6,5 Milliarden Euro in Volatilitätsstrategien. Für Gilbert Keskin, Co-Head der Abteilung Volatilität und Wandelanleihen, ist das gestiegene Volumen ein „Zeichen dafür, dass es ein Umdenken gibt. Früher war Volatilität nur ein Risikomaß. Heute sehen auch Investoren das Renditepotential.“

### Komplexe Strukturen

Doch dabei betont Keskin die Vorteile des aktiven Investments. Denn „selbst wer passive Produkte auf Volatilität kauft, muss aktiv sein“, warnt er im Hinblick auf die Rollverluste bei passiven Investments auf Volatilität.

Anleger müssen daher die Unterschiede zwischen Volatilitätsprodukten im Auge haben. Manche Produkte profitieren, wenn die Volatilität niedrig und stabil ist, weil sie sogenannte Term-Spread-Strategien umsetzen. Dabei verkaufen sie kurzlaufende Optionen und kaufen langfristige.

Andere kaufen moderne Swap-Produkte wie genannte Dispersion Swaps. Dabei profitieren sie, wenn sich verschiedene Wertpapiere in einem Korb stark unterschiedlich entwickeln.

Wer auf Volatilität setzen möchte, muss daher zu komplexen Produkten greifen. Das macht den Vergleich von Anbietern und den einzelnen Strategien umso wichtiger.

## AKTUELLE FINANZBÜCHER

### Ein Bild sagt mehr als tausend Worte

Der Kapitalismus, diese alles bestimmende Wirtschaftsordnung, die anlässlich dieser Finanzkrise einen entscheidenden Dämpfer erlitten hat, ist ein verzahntes, ineinandergreifendes und ausgefeiltes System mit langer Geschichte. Bücher darüber sind dicke, langwierig zu lesende und kompliziert geschriebene Schwarten.

Ebenso verhält es sich mit der Ökonomie, die vom englischen Wirtschaftswissenschaftler Lionel Robbins im Jahr 1935 als „die Wissenschaft von der Knappheit“ bezeichnet wurde.

Doch selbst die sperrigste Materie kann den deutschen Tibia Press Verlag nicht abschrecken. Nach *Ethik*, *Logik* oder vielen anderen Sachcomics wie *Quantentheorie* hat sich das Verlagshaus den Wirtschaftsthemen verschrieben: Getreu dem Motto, dass Texte nur einen Teil des Gehirns ansprechen, Bilder jedoch einen Schritt weiter gehen und Aufnahme und Marken eines

Sachverhalts erleichtern, wurden Lehrbücher gezeichnet. In diesen treten die jeweils wichtigsten zeitgenössischen Ökonomen oder Denker auf und erklären ihre Theorien kurz und bündig in Sprechblasen.

Sowohl im Comic Kapitalismus als auch im Buch Ökonomie werden breite historische Bögen gespannt und die Ideologien/Systeme in ihrer jeweiligen zeitgenössischen Form dargestellt. Bis in die Gegenwart reichen die Erklärungen, sogar die aktuelle Finanzkrise wird kurz mitgenommen.

Für Laien, an die sich die Bücher richten, sind viele Erklärungsbögen erhellend. So wird im Kapitalismus-Buch Francis Fukuyama viel Platz eingeräumt. Der US-amerikanische Politikwissenschaftler sah 1992 *Das Ende der Geschichte* kom-



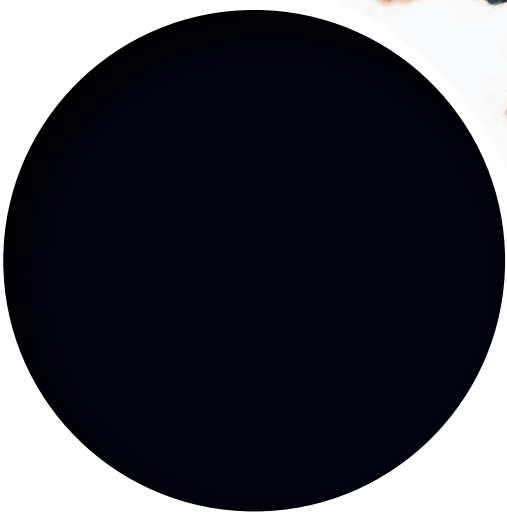
men. Mit dem Fall der Berliner Mauer sah er die Demokratie auf einen evolutionären Endpunkt angelangt: „Im Kapitalismus ist die optimale Lösung für die Produktion von Gütern gefunden worden.“

Die Nobelpreisträger George Akerlof und Joseph Stiglitz bezweifeln das Ideal eines freien Markts. Insbesondere, weil Information über einen Markt oder eine Ware verschieden gestreut sind und es nie Informationsgleichstand bei allen Marktteilnehmern geben kann.

Dies kommt laut Stiglitz in der Dritten Welt, bei der verfehlten Entwicklungshilfepolitik bitter zum Tragen: „Es ist erschütternd, dass ... Menschen darauf bestehen, der freie Handel sei die effektivste Entwicklungshilfe. So funktionieren die Märkte einfach nicht, sie sind von Natur aus asymmetrisch.“ Johanna Ruzicka

Dan Cryan, Sharron Shatil & Piero: „Kapitalismus“. Verlag: Infocomics, € 10,20  
David Orrell & Borin Van Loon: „Ökonomie“. Infocomics, € 10,20

# VORSICHT PENSIONS-LOCH!



Das Pensionsloch ist das Geld, das Ihnen fehlen wird, wenn Sie in den Ruhestand gehen. Denn zwischen letztem Gehalt und gesetzlicher Pension gibt es einen gewaltigen Unterschied. Was Sie dagegen tun können? Rechtzeitig vorsorgen. Am besten mit Skandia Life Time, der Vorsorge, die sich jeder Lebenssituation anpasst. Mehr Infos erhalten Sie bei unabhängigen Vermögensberatern, Versicherungsmaklern, ausgewählten Banken und auf [www.skandia.at](http://www.skandia.at)

Skandia Lebensversicherungs AG. Der Spezialist für Fondsgebundene Vorsorge.

**skandia**  
A Member of the OLD MUTUAL Group

