

**Dennis Ehlert**

Senior Portfolio Manager

Analyse

Mit Volatilitätsstrategien von Rückschlägen am Aktienmarkt profitieren

11. März 2020

www.bantleon.com

Das Jahr 2019 war für Aktienstrategien ebenso erfolgreich wie für Volatilitätsstrategien. Auch 2020 sollte trotz der jüngsten Verwerfungen aufgrund des Coronavirus grundsätzlich ein gutes Umfeld für Aktien bieten. Die temporären Rückschläge sind Chancen für Volatilitätsstrategien. Anleger, die an eine Erholung der Aktienkurse glauben, sollten diese Chancen nutzen und einen Teil ihres Aktienportfolios in Optionsstrategien investieren. Solche Strategien bieten aktienmarktähnliche Erträge bei geringeren Risiken.

2019 war nicht nur am Aktienmarkt ein erfolgreiches Jahr. Auch über den Verkauf von Optionen auf Aktienindizes ließen sich attraktive Prämien vereinnahmen und mit der richtigen Strategie anschauliche absolute Erträge erwirtschaften. Dieses Jahr sollte ebenfalls ein grundsätzlich positives Aktienmarktumfeld bieten, auch wenn das Coronavirus und dessen weltwirtschaftliche Auswirkungen jüngst zu heftigen Rückschlägen geführt haben. Diese Rückschläge bieten auch gleichzeitig Chancen für Anlagestrategien, die Volatilitätsrisikoprämien vereinnahmen. So machen die jüngsten Verwerfungen an den Aktienmärkten, die mit gesteigener Volatilität einhergingen, den Verkauf von Put-Optionen auf die Aktienmärkte wieder zu einer attraktiven Alternative. Bei einem aktuellen VIX-Niveau von circa 50% lässt sich über den Verkauf einer S&P500-Put-Option mit Fälligkeit am 17. April eine Prämie von 6,2% verdienen. Ein ähnliches Bild ergibt sich auch am europäischen Aktienmarkt, wo sich über vergleichbare Eurostoxx50-Put-Optionen knapp 6,0% vereinnahmen lassen. Derartige Prämien lassen sich nur in Extremszenarien, wie aktuell aufgrund der heftigen Einbrüche an den Aktienmärkten, vereinnahmen. Zuletzt war das während der Finanzkrise 2008/2009 möglich, als die Volatilität auf ähnlich hohe Niveaus gestiegen war. Im langfristigen Durchschnitt liegt das Volatilitätsniveau, gemessen am VIX-Index, bei circa 15%, womit sich immerhin noch monatliche Prämien von etwa 1,4% über den Verkauf von am Geld liegenden (der Basispreis entspricht dem aktuellen Indexstand) Put-Optionen auf den S&P500-Index vereinnahmen lassen. Anleger, die an eine Erholung der Aktienkurse glauben, sollten diese Chancen nutzen und einen Teil ihres Aktienportfolios in Optionsstrategien investieren, zum Beispiel in Put-Write-Strategien. Solche Strategien bieten aktienmarktähnliche Erträge bei geringeren Risiken.

Besseres Risiko-Ertrags-Profil als bei reinen Aktieninvestments

Put-Write-Strategien zeichnen sich durch eine niedrigere Volatilität und einen besseren Kapitalschutz im Vergleich mit reinen Aktieninvestments aus. Das Ziel ist, langfristig eine bessere Performance gegenüber dem breiten Aktienmarkt zu erzielen, bei gleichzeitiger Abfederung der starken Auf- und Abwärtsbewegungen. Put-Write-Strategien vereinnahmen die Volatilitätsrisikoprämie durch den systematischen Verkauf von Put-Optionen auf hochliquide und börsennotierte Aktienindizes aus unterschiedlichen Regionen. Die verkauften Optionen liegen dabei am Geld und

haben eine Restlaufzeit von durchschnittlich einem Monat. Dadurch werden Basispreis- und Restlaufzeiteffekte (Delta und Theta) kontrolliert, während die Volatilität (Vega) als Treiber der Volatilitätsrisikoprämie angestrebt wird.

Durch die vereinnahmten Optionsprämien erzielen die Strategien stetige Erträge – im Gegensatz zu einer Direktinvestition in den Aktienindex mit anfänglichem Geldabfluss sowie anschließendem Warten auf Kapitalzuwächse und Dividenden. Die Höhe der Prämien richtet sich nach der erwarteten Marktvolatilität: In Phasen hoher Volatilität vereinnahmt die Strategie höhere Prämien, in Phasen tiefer Volatilität dagegen geringere.

Aufgrund der Abfederung von Aktienmarktverlusten durch die vereinnahmten Prämien und der Partizipation an der Differenz zwischen erwarteter und tatsächlich realisierter Volatilität hätte eine gute gemanagte Put-Write-Strategie in den vergangenen 15 Jahren ein besseres Risiko-Ertrags-Profil erzielt als der reine Aktienmarkt. Selbst die geringe Beimischung der Strategie in einem Aktienportfolio zeigt einen positiven Effekt sowohl auf der Risiko- als auch auf der Rendite-Seite. Die Kombination mit einem Anleihenportfolio hätte zu einer leichten Stabilisierung und deutlicher Steigerung der Rendite geführt.

Höhere Rendite in länger anhaltenden Abschwungphasen

Neben der Auswahl der richtigen Strategie – in Abhängigkeit von der Risikobereitschaft des Anlegers und der gewünschten Korrelation zum Aktienmarkt – kann die Streuung über verschiedene sorgfältig ausgewählte Märkte einen wesentlichen Vorteil gegenüber einer Einzelmarktinvestition bringen. In der Regel liegt die implizite (erwartete) Volatilität über der tatsächlich realisierten Volatilität zum Verfall der Option und spiegelt damit die Risikoaversion der Anleger. Über eine intelligente Allokation der Einzelmärkte lässt sich das Verhältnis aus impliziter und realisierter Volatilität gegenüber dem Einzelmarkt nochmals vergrößern und somit die Volatilitätsprämie noch besser ausschöpfen. Bei länger anhaltenden Abschwungphasen erweisen sich Put-Write-Strategien gegenüber klassischen Aktieninvestments als vorteilhaft, weil Kursrückgänge über die Vereinnahmung der Prämien reduziert werden und in Erholungsphasen aufgrund der hohen Volatilität attraktive Prämien eingenommen werden können.

Anleger können auch über Publikumsfonds investieren

Weil Put-Write-Strategien nur mit großem Aufwand umzusetzen sind, meiden viele Anleger diesen Teil des Kapitalmarktes. Inzwischen gibt es aber mehrere Publikumsfonds. Zu denen gehört auch BANTLEON SELECT VOLATILITY PLUS, der am 3. August 2018 aufgelegt wurde.

Kontakt:

Dominik Runkel

Telefon +49 (0) 511 288 798-33

dominik.runkel@bantleon.com

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.