

Volatilitätsfonds

Von der Angst der Anleger profitieren

Anleger rechnen oft mit höheren Kursausschlägen, als sie tatsächlich stattfinden. Mit speziellen Finanzprodukten können Investoren an dieser Differenz verdienen.

Dirk Wohleb Köln

Die Börse lebt von Erwartungen der Menschen an Firmen. Da niemand die Zukunft kennt, unterliegen sie starken Launen. In Panikphasen werden Risiken überschätzt, in ruhigen Zeiten ist die Stimmung häufig zu positiv. Unter dem Strich erwarten Anleger und auch Strategen langfristig in der Regel höhere Schwankungen, als es sie an den Börsen tatsächlich gibt. An dieser Diskrepanz lässt sich mit der sogenannten Volatilitätsstrategie Geld verdienen.

Die Idee: Anleger schöpfen die Differenz zwischen der von Investoren erwarteten Volatilität, auch implizite Volatilität genannt, und den tatsächlichen Marktschwankungen ab. „Das ist wie bei einer Versicherung. Anleger sind bereit, für die Absicherung ihres Portfolios eine Prämie zu bezahlen, um sich vor fallenden Kursen zu schützen“, erklärt Alexander Raviol, Chef-Anlagestrategie für Alternative Anlagen beim Fondshaus Lupus alpha. Ein Großteil der Volatilitätsfonds hat sich darauf spezialisiert, über den Verkauf von Derivaten wie Optionen solche Volatilitätsprämien zu vereinnahmen.

In der Regel geht die Strategie auf, es sei denn, die Märkte reagieren zu extrem. Als sich im März 2020 die Corona-Pandemie ausbreitete, brach an der Börse Panik aus. Innerhalb von vier Wochen verlor der deutsche Leitindex Dax 40 Prozent an Wert. In dieser Phase verloren auch viele Volatilitätsfonds Geld, weil die Ausschläge an den Märkten die Erwartungen übertrafen.

Im März 2020 waren die tatsächlichen Schwankungen mit zeitweise 96 Prozent die historisch dritthöchsten nach 1929 und 1987 an den US-Börsen. Auf einen Monat bezogen entsprach dies Tagesschwankungen von sechs Prozent pro Tag beim US-Aktienindex S&P 500. Mittlerweile hat sich der Markt wieder deutlich beruhigt. In den letzten sechs Monaten lagen die erwarteten Schwankungen am US-Aktienmarkt bei rund 20 Prozent. Die Volatilitätsrisikoprämie ist jedoch seit März 2020 mit 7,7 Prozent etwa doppelt so hoch wie der Durchschnitt von 3,7 Pro-

100

Prozent über dem Durchschnitt der vergangenen 15 Jahre liegt derzeit die Volatilitätsrisikoprämie.

Quelle: Eigene Recherche

Ausgewählte Volatilitätsfonds

Rendite in Prozent

Fonds/ISIN	3 Jahre p. a.	2020	2021
Allianz Volatility Strategy Fund R LU1685828201	1,0 % -5,4 %		8,3 %
Lupus alpha Volatility Invest R DE000A2DTNU9	* -6,4 %		7,2 %
OptoFlex P LU0834815366	5,0 %	6,4 %	7,4 %

*Fonds ist noch nicht so lange am Markt
HANDELSBLATT

Stand: 27.1.2022 • Quelle: Morningstar

zent in den vergangenen 15 Jahren.

„Das ist typisch für eine Phase nach einer großen Krise, wie wir sie derzeit erleben. Anleger haben den Crash vom März 2020 noch vor Augen und versuchen, sich vor starken Schwankungen zu schützen“, erklärt Raviol. Auch im Vergleich zur Zeit nach der Finanzkrise 2008 lassen sich derzeit höhere Prämien vereinnahmen.

Davon können Volatilitätsfonds profitieren. Viele glichen ihre Verluste von 2020 rasch wieder aus (siehe Tabelle). Mit den Produkten lassen sich Risiken in einem breit aufgestellten Portfolio weiter streuen. Institutionelle Anleger setzen Volatilitätsfonds ein, um angesichts des Zinsschwunds bei Anleihen eine zusätzliche Ertragsquelle zu erschließen. Außerdem „kann die Volatilitätsstrategie insbesondere auch bei seitwärts laufenden Märkten, wenn sich kaum etwas bewegt, positive Erträge erzielen“, so Raviol.

Nur erfahrene Privatanleger, die die Aufs und Abs dieser Fonds einschätzen können, sollten sich Volatilitätsstrategien ins Depot kaufen. Über eine große Produktpalette verfügt die Fondsgesellschaft Lupus alpha, die als einer der Pioniere des Konzepts in Deutschland gilt. Der Lupus alpha Volatility Invest R vereinnahmt Risikoprämien und setzt kurzlaufende Optionen auf internationalen Aktienmärkten ein. Der Fonds verlor 2020 6,4 Prozent und legte im Jahr darauf 7,2 Prozent zu.

Der OptoFlex P der MLP-Tochter Feri Trust wird ebenfalls Privatanlegern angeboten. Der Fonds verfolgt eine Volatilitätsstrategie mit dem Ziel, möglichst stetige Renditen zu generieren. „Wir verkaufen im Fonds Put-Optionen auf den amerikanischen Aktienmarkt und vereinnahmen Volatilitätsrisikoprämien“, erklärt Daniel Lucke, Leiter Portfoliostrategien bei Feri.

Der Fonds kam gut durch das Krisenjahr 2020 und erzielte ein Plus von 6,4 Prozent. Der Fondsmanager nutzt Optionen als eine Art Rückversicherung: „Wir hatten in den größten Krisenmonaten eine positive Performance“, berichtet Lucke.

Etwas anders geht der Allianz Volatility Strategy Fund R vor. „Der Fonds bietet Anlegern Zugang zu Volatilitätsrisikoprämien in einem risikokontrollierten Format“, sagt Fondsmanager Mikhail Krayzler. Auch er macht sich die Tatsache zunutze, dass die an den Märkten erwartete Volatilität höher ist als die tatsächliche. „Ein geeignetes Finanzinstrument, um diese Prämie abzugreifen, sind sogenannte Varianz-Swaps“, erklärt Krayzler. Er verwendet solche „Tausch-Derivate“ auf den Euro Stoxx 50 und den S&P 500 und erzielt damit in den meisten Börsenzeiten positive Renditen. Schwanken die Kurse aber stärker als erwartet, können Verluste anfallen. Dies war auch im März 2020 so: „Diese Fälle sind jedoch selten. Das macht ein gezieltes Risikomanagement noch wichtiger“, sagt Krayzler. 2020 verlor der Fonds 5,4 Prozent, konnte 2021 aber wieder 8,3 Prozent zulegen.