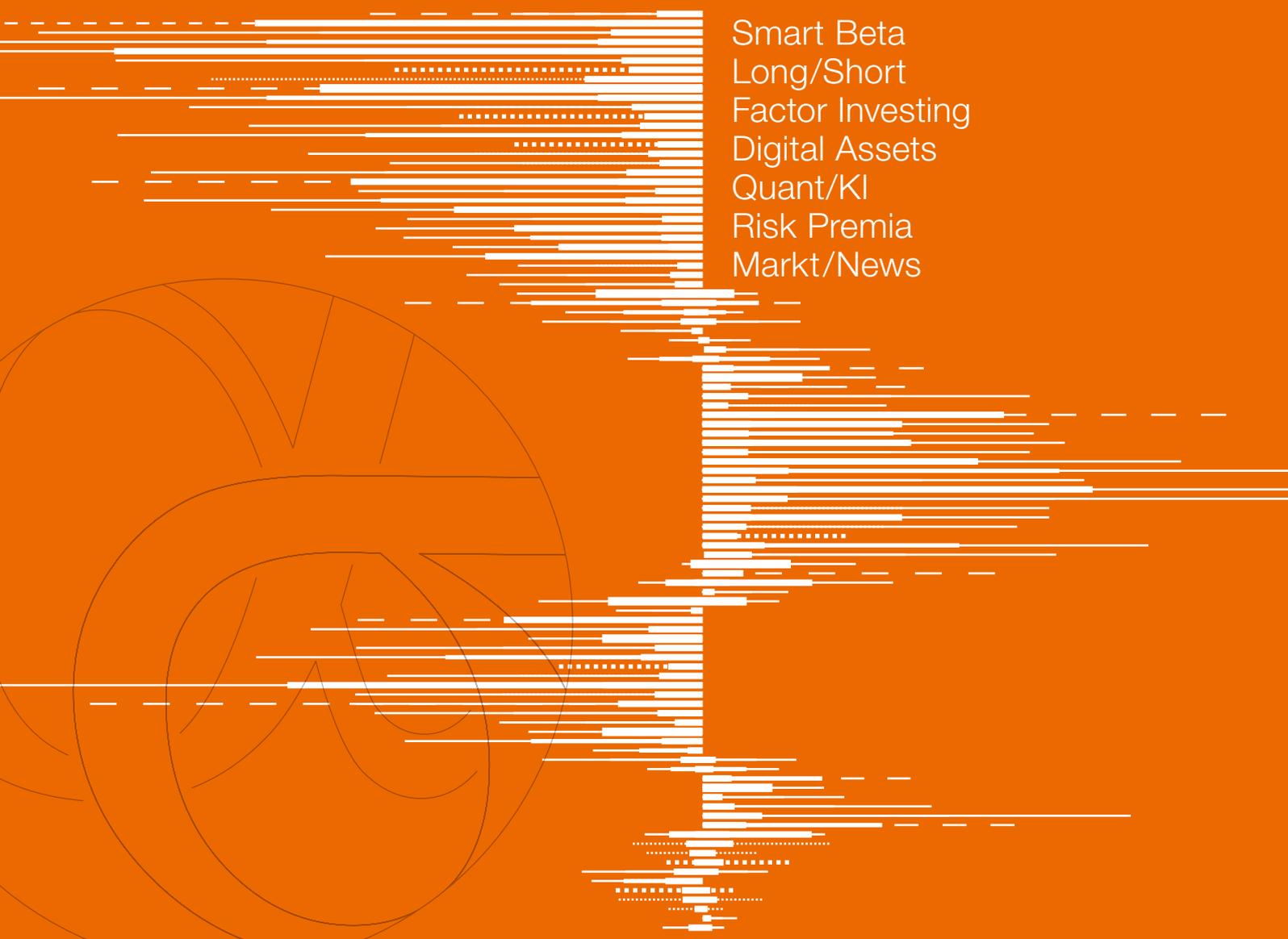


Absolut alternative

Liquide alternative Anlagestrategien
für institutionelle Investoren



Smart Beta
Long/Short
Factor Investing
Digital Assets
Quant/KI
Risk Premia
Markt/News

02

| 2023 Kommentar

Attraktive Renditequelle: Die Volatilitätsprämie

Dr. Bernhard Brunner Finccam



Attraktive Renditequelle: Die Volatilitätsprämie

DR. BERNHARD BRUNNER Partner, Finccam

Die Volatilitätsprämie hat sich über viele Jahre zu einem wertvollen Bestandteil im institutionellen Portfolio entwickelt. Die Treiber der Prämie sind insbesondere für die Aktienvolatilitäten ökonomisch und strukturell belastbar, wie bei kaum einer anderen liquiden alternativen Risikoprämie. Selbst im Niedrigzinsumfeld und bei geringen Marktvolatilitäten war die Beimischung in der Vergangenheit attraktiv. Mittlerweile erleben Zinstitel ein Comeback und auch Marktvolatilitäten sind seit Corona phasenweise wieder deutlich höher, was die Renditeerwartung der Volatilitätsprämie anhebt. Gleichzeitig steigt in einem solchen Umfeld oft die Nachfrage nach Absicherung, was die Prämie auf Aktienvolatilität zusätzlich fördert. Ein Investment in die Volatilitätsprämie erfolgt dabei über Derivate und bindet kaum Kapital. Bei einer Umsetzung im Fondsmantel profitiert der Anleger somit gleichzeitig von der höheren Verzinsung des häufig in Zinstiteln angelegten Sicherheitenportfolios und der Volatilitätsprämie, die einen zusätzlichen Ertrag darstellt.

Grundsätzlich lässt sich die Volatilitätsprämie auch in Seitwärts- oder anhaltenden Bärenmärkten vereinnahmen. Man muss aber weiterhin das Risiko der Anlageklasse im Blick haben, wie die Finanzmarktkrise und die Coronakrise gezeigt haben. Das Risikomanagement sollte dabei an das Marktumfeld angepasst werden und beispielsweise auch die seit Coronapandemie vielfach sehr

»Eine Portfolio-beimischung der liquiden Volatilitätsrisikoprämie ist immer sinnvoll.«

hohe Volatilität der Volatilität einbeziehen, die ein Spiegelbild immer schneller reagierender Märkte ist.

Man kann grundsätzlich verschiedene Ebenen im Risikomanagement unterscheiden: Die dynamische Steuerung des Exposures und die Tail-Risiko-Absicherung. Das Exposure kann beispielsweise durch Ausnutzen von bekannten Eigenschaften der Volatilität wie Mean-Reversion oder sogenannten Cluster-Effekten reduziert werden, wenn sich Krisen im Markt abzeichnen. In vielen schwierigen Phasen, wie zum Beispiel in der Finanzkrise 2008, beim Brexit-Referendum 2016 oder zu Beginn des Ukraine-Russland-Kriegs 2022, gelang dies teilweise gut. Allerdings gibt es potenziell Ereignisse, die durch solche Maßnahmen nicht kontrollierbar sind. Daher ist eine konsequente Tail-Risiko-Absicherung bei jedem Investment in die Volatilitätsprämie zu empfehlen. Dabei ist es wichtig, beide Volatilitäten einzubeziehen, die

die Prämie beeinflussen: die realisierte und die implizite Volatilität.

Rasche Anstiege der impliziten Volatilität lassen sich über entsprechende Optionen absichern, die mittlerweile sehr liquide sind. Die Absicherung gegen Anstiege in der realisierten Volatilität hängt dagegen von der konkreten Umsetzung der Volatilitätsinvestments ab. Beim Einsatz von Varianzswaps sind Caps möglich, während bei einer synthetischen Replikation des Swaps mit Optionen die Spannweite der Basispreise entsprechend eingeschränkt werden kann. Beides reduziert den Verlust bei extremen Anstiegen der realisierten Volatilität.

Eine „puristische“ Form der Vereinnahmung der Prämie mit möglichst wenig Beta zum Aktienmarkt kann im aktuellen Marktumfeld vorteilhaft sein, da auch in einem anhaltenden Seitwärts- oder Bärenmarkt von der Volatilitätsprämie profitiert werden kann. Also ist eine Portfoliobeimischung der liquiden Volatilitätsrisikoprämie immer sinnvoll. Gerade der aktuelle Markt bietet dabei zusätzlich zum Zinsertrag eines Basisportfolios eine attraktive Prämienerwartung, die zudem in der Regel nur wenig regulatorisches Risikokapital bindet. Durch die vielfältigen Krisen bestehen aber natürlich auch Risiken. Ein umfassendes Risikomanagement bleibt daher weiterhin der Schlüssel zum Erfolg für Anlagen in die attraktive Volatilitätsprämie.

Absolut|alternative

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren



kommentare

Maribel Mozzi | UBP

Dr. Bernhard Brunner | Finccam

fachbeiträge

long/short

Absicherungskosten in Zeiten erhöhter Volatilitätsniveaus

AXEL GAUB, STEFFEN KERN | LeanVal

long/short

Managed-Futures-Fonds: Krisenschutz und unkorrelierte Renditen

JOHANN MAUCHAND, STEEVE BRUMENT | Candriam

digital assets

Tokenisierung illiquider Assets

ERIC ROMBA, ÄNNEGRET MÜLDER | Osborne Clarke

factor investing

Low-Vola-Strategien: Anomalie und Allokationseffekte

GEORG ELSAESSER, DR. VIOREL ROSCOVAN | Invesco Quantitative Strategies

redaktioneller Teil



quantitativer Teil



Leseexemplar

Hier können Sie ein kostenloses Leseexemplar des Absolut|alternative 02|2023 anfordern.

Absolut
research