

Informationen zur Volatilität

Bank Vontobel AG

Informationen zur Volatilität

1. Was ist Volatilität?

Volatilität bezeichnet ein Maß für die Intensität von Kurschwankungen während eines bestimmten Zeitraums. Der Begriff stammt aus dem Bereich der Statistik. Im Finanzbereich beschreibt Volatilität die Standardabweichung der Veränderung von Renditen über einen Zeitraum.

Bei Finanzanlagen dient die Angabe der Volatilität insbesondere als Risikokennzahl. Je intensiver die Kursschwankungen in einem Finanzinstrument oder Markt sind, desto höher ist die Volatilität. Eine hohe Volatilität wird daher oft auch als Merkmal für eine hohe Unsicherheit in dem betreffenden Finanzinstrument oder Markt gewertet.

Die Volatilität kann anhand der tatsächlichen historischen Kursänderungen in einem bestimmten Finanzinstrument oder Markt gemessen werden (**historische Volatilität**) oder sie kann sich auf die erwartete zukünftige Volatilität beziehen (**implizite Volatilität**).

2. Implizite Volatilität

Unter impliziter Volatilität versteht man die vom Markt erwartete Schwankungsbreite über einen bestimmten zukünftigen Zeitraum. Die implizite Volatilität ist damit z.B. einer der Haupteinflussfaktoren auf den Preis einer Option über die Restlaufzeit (bis zur Fälligkeit). Ihr Einfluss auf den Preis der Option ist sowohl bei Call- (Kauf-) Optionen als auch bei Put- (Verkauf-) Optionen gleich: Steigt die implizite Volatilität, steigt auch der Preis der Option und umgekehrt.

3. Volatilitätsindizes

Die jeweils vom Markt erwartete implizite Volatilität kann anhand von Volatilitätsindizes, wie z.B. dem VIX® Index und dem VSTOXX® Index, beobachtet werden. So können tiefe Volatilitätswerte im einstelligen Bereich Anhaltspunkte für eine übermäßige Sorglosigkeit an den Märkten sein, während Volatilitätswerte im höheren zweistelligen Bereich auf Angst oder Panik schließen lassen können. Denn – stark vereinfacht ausgedrückt – niedrigere Optionspreise lassen auf eine sinkende Nachfrage nach Optionen zu Absicherungszwecken rückschließen, was tendenziell zu einer sinkenden impliziten Volatilität führt; während ein steigender Absicherungsbedarf zu höheren Optionspreisen und damit zu einer steigenden impliziten Volatilität führt.

Auf den Aktienmarkt bezogen gilt daher grundsätzlich: Steigen die Aktienkurse, sinkt regelmäßig die implizite Volatilität;

fallen die Aktienkurse bei größeren Korrekturen, steigt regelmäßig die implizite Volatilität. In Konsolidierungsphasen, worunter beispielsweise das Nachgeben oder eine Seitwärtsbewegung eines Kurses nach einer vorangegangenen Trendbewegung fällt, nimmt die Volatilität in der Regel ab.

Bei anderen Anlageklassen gilt dieser Grundsatz jedoch nicht. So können Rohstoffe wie Gold oder Erdöl steigende implizite Volatilitäten sowohl in Phasen fallender als auch in Phasen steigender Kurse aufweisen, wenn die entsprechenden Bewegungen dynamisch ausfallen.

3.1. VIX® Index

Der Volatilitätsindex VIX® Index drückt die vom Markt erwartete zukünftige Schwankungsbreite (implizite Volatilität) des US-Aktienmarkts über 30 Tage aus. Die Berechnung erfolgt auf Grundlage der Kurse der Call- und Put-Optionen des S&P 500® Index.

3.2. VSTOXX® Index

Der Volatilitätsindex VSTOXX® Index drückt die vom Markt erwartete zukünftige Schwankungsbreite (implizite Volatilität) des EURO STOXX 50® Index aus. Dabei gibt der VSTOXX® Index an, welche Volatilität in den kommenden 30 Tagen für den EURO STOXX50® Index erwartet wird. Grundlage für die Berechnung des VSTOXX® ist ein Korb von Index-Optionen auf den EURO STOXX 50® Index.

4. Referenzwert

Referenzwert eines Zertifikats bezogen auf die Entwicklung der Volatilität ist üblicherweise nicht der betreffende Volatilitätsindex, sondern ein börslich gehandelter Future (Terminkontrakt) auf den Volatilitätsindex.

Beim VIX® Index handelt es sich um den CBOE Volatility Index (VIX) Future als Referenzwert, beim VSTOXX® Index um den VSTOXX® Future. Informationen über den jeweiligen Future sind über die jeweilige Terminbörse (Referenzstelle) verfügbar, an der der Future gehandelt wird:

- CBOE Volatility Index (VIX) Future: Chicago Board Options Exchange (CBOE) <http://www.cboe.com/vix>
- VSTOXX® Future: Eurex <https://www.eurex.com/exchange-en/markets/vol/vstoxx>

Da es sich bei Index-Futures um Termingeschäfte handelt, kann die Wertentwicklung des Index-Future von der Wertentwicklung des betreffenden Volatilitätsindex, auf den sich der Future bezieht, abweichen. Das ist z.B. der Fall, wenn der Index-Future an der Terminbörse mit einem Auf- oder Abschlag gegenüber dem Index gehandelt wird, weil bestimmte Marktfaktoren im Terminmarkt anders bewertet werden als im Kassamarkt für den Index.

Roll-Over beachten: Futures haben jeweils einen bestimmten Verfalltermin, daher muss der Index-Future als Referenzwert eines Produkts ohne entsprechende Laufzeitbegrenzung regelmäßig durch einen länger laufenden Future ersetzt werden (so genannter Roll-Over).

Im Hinblick auf den Roll-Over spielt es eine entscheidende Rolle, ob der Kurs des länger laufenden Futures, in den gerollt wird, über oder unter dem Preis des verfallenden Futures liegt. Bei einem so genannten „Contango-Markt“ liegt der Kurs des Futures, in den gerollt wird, über dem Kurs des verfallenden Futures. Umgekehrt verhält es sich bei einem so genannten „Backwardation-Markt“. Hier liegt der Kurs des Futures, in den gerollt wird, unter dem Kurs des verfallenden Futures. Je nach Kursabweichung kann die Durchführung des Roll-Over die Wertentwicklung eines Produkts mit einem Future als Referenzwert nachteilig beeinflussen.

Bei Index-Futures auf Volatilitätsindizes liegt zumeist ein Contango-Markt vor (d.h. mit einem höheren Kurs des länger laufenden Futures, in den gerollt wird), weshalb sich der Roll-Over zumeist nachteilig für Anleger in einem Produkt bezogen auf einen solchen Index-Future auswirkt.

5. Markterwartung und mögliche Produkte

Für die Partizipation an der Kursentwicklung der oben genannten Index-Futures auf Volatilitätsindizes stehen verschiedene Faktor-Zertifikate zur Verfügung. Basiswert eines Faktor-Zertifikats ist ein Faktor-Index, der sich auf den jeweiligen Index-Future bezieht und dessen Preisbewegungen widerspiegelt. Möglich ist sowohl die nicht gehebelte Partizipation an der Kursentwicklung mit Hebel 1 bzw. -1 bei der inversen (d.h. gegenläufigen) Partizipation als auch die überproportionale (gehebelte) Partizipation bzw. gegenteilige Partizipation mit einem Hebel größer als 1 (bzw. -1).

Mögliche Produkte bei den nachfolgenden Markterwartungen:

- Konstant **steigender** Volatilitäts-Future: Faktor-Zertifikat **Long**
- Konstant **fallender** Volatilitäts-Future: Faktor-Zertifikat **Short**

- **Abwechselnd steigender und fallender** Volatilitäts-Future (Seitwärtsmärkte): Faktor-Zertifikate sind hierfür **nicht** geeignet

Da die genannten Produkte für die Partizipation bei steigender oder fallender Volatilität – je nach Richtung des Produkts (Long oder Short) – ausgelegt sind, eignen sie sich z.B. ebenfalls nicht für Phasen gleichbleibend hoher oder niedriger Volatilität.

Das sollten Anleger bei der Anlage in Faktor-Zertifikaten generell beachten:

- Faktor-Zertifikate eignen sich eher für kurzfristige Anlagehorizonte (z.B. untertäglich oder 1 Tag) und weniger für eine längerfristige „Buy and hold“-Strategie.
- Der Faktor-Index (Basiswert des Faktor-Zertifikats) enthält eine Finanzierungskomponente, die die Kosten oder auch Erträge einer Anlage in den Referenzwert widerspiegeln und sich wertmindernd auswirken kann.
- Für die Verwaltung und Berechnung des Faktor-Index wird eine Indexgebühr erhoben, die im Faktor-Index in Abzug gebracht wird.
- Untertägige Indexanpassung: Um einen Totalverlust zu vermeiden, sind Faktor-Indizes mit einer Schwelle ausgestattet. Sie beschreibt die maximal zulässige, für den Anleger negative Kursänderung des Referenzwertes gegenüber seinem letzten Bewertungskurs, bevor eine untertägige Indexanpassung erfolgt. Diese kommt einer Realisierung der entstandenen Verluste gleich.

Weitere Informationen

Abrufbar über unsere Produktseite derinet.vontobel.com:

- Produktbroschüre Faktor-Zertifikate
- Basisinformationsblatt
- Endgültige Bedingungen und Basisprospekt
- Derivate Glossar: derinet.vontobel.com/CH/DE/Services/Glossar

Quellen:

<http://www.cboe.com/vix>

<https://www.eurexchange.com/exchange-en/markets/vol/vstoxx>

Markenhinweise

Der S&P 500 Index ist ein Produkt von S&P Dow Jones Indices LLC ("SPDJI") und wurde für den Gebrauch lizenziert. Standard & Poor's®, S&P® und S&P 500® sind eingetragene Handelsmarken von Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"), und Dow Jones® ist eine eingetragene Handelsmarke von Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Diese Handelsmarken wurden für den Gebrauch durch SPDJI lizenziert und für bestimmte Zwecke von dem Lizenznehmer weiterlizenziert. Die Produkte von dem Lizenznehmer werden von SPDJI, Dow Jones, S&P oder ihren jeweiligen verbundenen Gesellschaften weder gesponsert noch indossiert, verkauft oder beworben, und keine dieser Parteien gibt eine Zusicherung in Bezug auf die Ratsamkeit einer Investition in diese/-s Produkt/-e ab und übernimmt auch keine Haftung für Fehler, Auslassungen oder Unterbrechungen des S&P 500 Index.

EURO STOXX 50®, STOXX 50® und seine Marken sind das geistige Eigentum (inklusive registrierte Marken) der STOXX Ltd., Zug, Schweiz ("STOXX"), der Gruppe Deutsche Börse oder deren Lizenzgeber und wird unter einer Lizenz verwendet. Die Wertpapiere sind weder gefördert noch beworben, vertrieben oder in irgendeiner anderen Weise von STOXX, der Gruppe Deutsche Börse oder von deren Lizenzgebern, Forschungspartnern oder Datenlieferanten unterstützt und STOXX, die Gruppe Deutsche Börse und deren Lizenzgeber, Forschungspartner oder Datenlieferanten übernehmen keinerlei Gewährleistung und schließen jegliche Haftung (aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) diesbezüglich generell aus und im speziellen in Bezug auf jegliche Fehler, Unterlassungen oder Störungen des relevanten Index oder der darin enthaltenen Daten.

Rechtliche Hinweise

Diese Publikation entspricht Marketingmaterial gemäss Art. 68 des Bundesgesetzes über die Finanzdienstleistungen (FIDLEG) und dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar und beinhaltet weder eine Offerte noch eine Einladung zur Offertstellung.

Strukturierte Produkte gelten nicht als kollektive Kapitalanlagen im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) [Stand am 1. Juli 2016] und unterstehen deshalb nicht der Bewilligung und der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA. Anlagen in Strukturierte Produkte unterliegen dem Ausfallrisiko des jeweiligen Emittenten/ Garantiegebers und weiteren spezifischen Risiken. Vor dem Erwerb derivativer Produkte sollten Anleger die jeweilige Produktdokumentation lesen, ausserdem empfiehlt sich eine fachkundige Beratung.

Diese Publikation darf ohne schriftliche Genehmigung Vontobels weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einem Gerichtsstand unterstehen, der die Verbreitung dieser Publikation bzw. der darin enthaltenen Informationen einschränkt oder untersagt. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr.

Für Fragen zu unseren Produkten stehen wir Ihnen gerne unter Telefon 00800 93 00 93 00 zur Verfügung. Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass die Gespräche auf diesen Linien aufgezeichnet werden.

©Bank Vontobel AG. Alle Rechte vorbehalten.