

Wer Chancen auf den Kapitalmärkten nutzen will, muss die wichtigsten Regeln kennen. FINANZtest erläutert daher in jeder Ausgabe ein grundlegendes Thema.

Volatilität

Die Helden antiker Sagen hatten es einfacher: Ein Gang zum Orakel oder zur Seherin reichte, um zuverlässig über die künftige Entwicklung informiert zu werden. Das schützte in vielen Fällen vor schmerzhaften oder gar tödlichen Fehlentscheidungen. Geldanlegern von heute fällt es nicht so leicht, mit Risiken umzugehen: Ihnen fehlt die vollkommene Voraussicht. So weiß niemand genau, wie sich beispielsweise der Kurs einer einzelnen Aktie im Laufe der Zeit verändern wird.

Der Preis für ein Wertpapier schwankt, da das Verhältnis von Angebot und Nachfrage auf den Finanzmärkten ständig wechselt. Was bleibt, ist die Möglichkeit, das Verlustrisiko einer Geldanlage zu begrenzen. Dabei hilft ein Blick auf die Volatilität von Wertpapieren.

Die Schwankungsbreite

Die oft zitierte Kennzahl wird meist auf der Grundlage zurückliegender Kurse berechnet. Sie gibt an, wie stark der Kurs in einem bestimmten Zeitraum nach unten oder oben ausgeschlagen hat. Deshalb ist die Volatilität, auch als Standardabweichung bekannt, ein Maß für das Risiko einer Geldanlage, und das sowohl im negativen als auch positiven Sinn. Nimmt die Volatilität zu, steigen die Chancen für hohe Kursgewinne. Allerdings wächst auch die Wahrscheinlichkeit hoher Kursverluste.

Dazu ein Beispiel: Statistiker haben sich den Kurs einer Aktie in den zurückliegenden 15 Jahren angeschaut. Sie stellten fest, dass der Kurs durchschnittlich 10 Prozent pro Jahr zugelegt hat. Die Abweichung von diesem Trend – also die jährliche Volatilität – betrug im Durchschnitt 20 Prozent. Kauft der Anleger nun das Wertpapier für 100 Euro, kann er damit rechnen, dass sich der Kurs in einem Jahr mit hoher Wahrscheinlichkeit zwischen 92 und 132 Euro bewegt. Bei einer Abweichung von 30 Prozent erhöht sich die Bandbreite

auf 85 bis 143 Euro. Das ist das Ergebnis folgender Rechnung:

Das Wertpapier steigt im Schnitt um 10 Prozent pro Jahr, demnach ist der Ausgangswert (A) 110 Euro, die Volatilität (V) beträgt im ersten Beispiel 20 Prozent ($20 : 100 = 0,2$) und im zweiten Beispiel 30 Prozent ($30 : 100 = 0,3$). Mit hoher Wahrscheinlichkeit hat die Aktie eine Gewinnchance von $A \times (1 + V)$ und ein Verlustrisiko von $A : (1 + V)$. Das heißt A mal 1,2 für den oberen Wert (= 132) und A geteilt durch 1,2 für den

einander stehen. Die Kunst des Vermögensverwalters besteht darin, mit einem vorgegebenen Risiko maximalen Ertrag zu erwirtschaften.

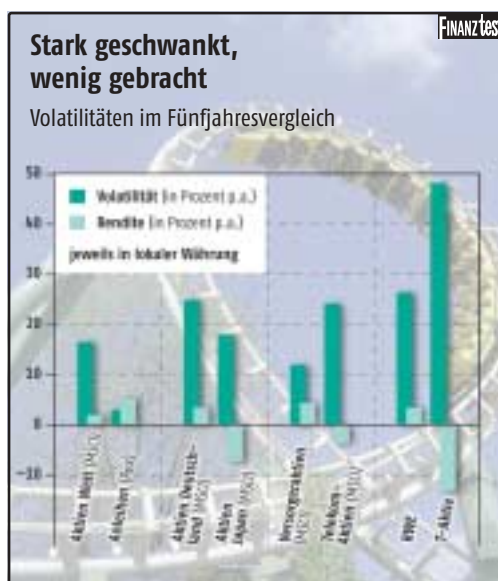
Der Wert von Optionsscheinen

Banken berechnen mithilfe der Volatilität auch den Preis von Optionsscheinen. Mit Optionsscheinen kauft sich ein Anleger das Recht, eine bestimmte Menge an Aktien, Devisen, Schweinehälften oder Kaffeebohnen (Basiswert) zu einem jetzt festgelegten Preis (Basispreis) später zu erwerben oder zu verkaufen – unabhängig davon, wie sich der Preis des Basiswerts weiter entwickelt.

Dazu ein Beispiel: Mit einem 2 Euro teuren Optionsschein sichert sich ein Anleger das Recht, innerhalb von zwölf Monaten die Aktie der Firma X zum Preis von 140 Euro zu kaufen. Der Anleger hat Glück: Die Aktie steigt in dem betreffenden Zeitraum von 100 auf 145 Euro. Er übt seine Option aus, erhält die Aktie für 140 Euro und verkauft sie gleich wieder: Sein Gewinn beträgt abzüglich des Preises für den Optionsschein 3 Euro.

Dabei gilt der Grundsatz: Je höher die Volatilität des Basiswerts – desto teurer wird der Optionsschein. Denn schwankt der Basiswert stärker, ist die Wahrscheinlichkeit höher, dass sein Preis über den Ausübungspreis der Option steigt und der Anleger von der Option mit Gewinn Gebrauch machen kann. Dies wird deutlich, wenn man mit Volatilitäten von 20 beziehungsweise 30 Prozent aus dem ersten Beispiel rechnet: Bei 20 Prozent liegt der Ausübungspreis mit 140 Euro außerhalb der erwarteten Kursspanne von 92 und 132 Euro. Bei einer Volatilität von 30 Prozent beträgt die erwartete Bandbreite des Kurses dagegen 85 bis 143 Euro. Es ist also wahrscheinlicher, dass der Kurs über die 140-Euro-Marke klettert.

Tipp: Volatilitäten von Aktien finden Sie in der Financial Times Deutschland und der Börsenzeitung.



unteren Wert (= 92) bei einer Volatilität von 20 Prozent; $A \times 1,3$ (= 143) und A geteilt durch 1,3 (= 85) bei einer Volatilität von 30 Prozent.

Das optimierte Depot

Finanzprofis nutzen die Volatilität auf vielfältige Weise: Vermögensverwalter verwenden die Kennzahl, um ein Depot auf einen Kunden abzustimmen. Je höher die Risikobereitschaft des Kunden, desto höher der Anteil der schwankungsanfälligen Wertpapiere. Aktien haben im Allgemeinen eine höhere Volatilität als Anleihen.

Entscheidend ist am Ende, in welchem Verhältnis Rendite und Risiko zu-