

Absicherung gegen Kursrückschläge

Den Regenschirm rechtzeitig aufspannen

11.03.2014

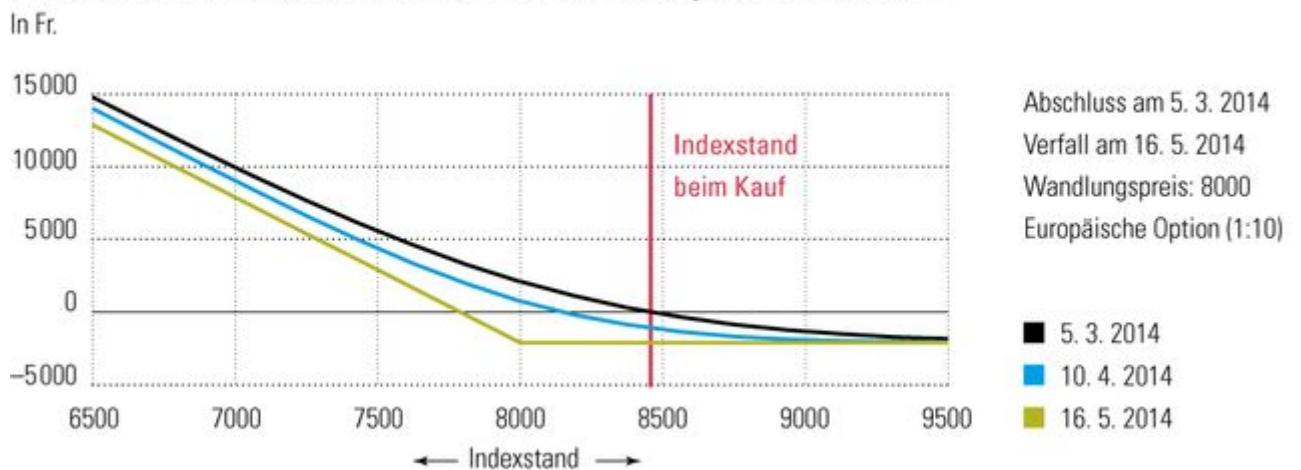


Optionen können helfen, Kursverluste zu vermeiden: Passanten schützen sich in Luzern gegen den Regen. (Bild: Keystone / Urs Flüeler)

cri. · «Wenn es regnet, muss man seinen Regenschirm aufspannen», sagt ein japanisches Sprichwort. Diese Aussage trifft nicht nur für das tägliche Leben zu, sondern sie lässt sich metaphorisch auch auf die Finanzmärkte übertragen. Dort zeichnen sich besonders erfolgreiche Anleger durch ihr stringentes Risikomanagement aus. Sie versuchen, sich gut entwickelnde Wertpapiere möglichst lange zu halten und verlustträchtige Positionen schnell zu identifizieren und konsequent zu verkaufen. Der Blick auf die finanzmathematischen Fundamente erklärt, wieso es sich lohnt, Kursverluste möglichst zu vermeiden oder zumindest zu begrenzen, statt bei fallenden Kursen auf eine «wundersame Erholung» zu hoffen. Wenn der Kurs eines Wertpapiers nämlich erst einmal um 50% (80%) gefallen ist, müsste er ausgehend von der tiefen Basis um mindestens 100% (400%) steigen, um wieder für eine ausgeglichene Bilanz im Portfolio zu sorgen. Ob die Erholung wahrscheinlich ist, welche Zeit dafür benötigt würde und was man mit dem gebundenen Kapital inzwischen hätte machen können, ist offen.

Das geschickte Placieren sogenannter Stop-Loss-Aufträge zählt zu den einfachsten Methoden, um sich gegen Kursrückschläge abzusichern. Sie führen dazu, dass ein Wertpapier automatisch zum nächstmöglichen Kurs verkauft wird, sobald dessen Notierung an der Börse oder im verwendeten Online-Handelssystem eine bewusst definierte Untergrenze erreicht oder unterschritten hat. Bei « Trailing-Stopps » wird die kritische Kursschwelle in einem steigenden Markt sogar automatisch nach oben angepasst, so dass einmal erzielte Kursgewinne in Ansätzen als gesichert gelten können. Manche Investoren sind angesichts erratischer Kursbewegungen dazu übergegangen, sich Kursgrenzen mental zu setzen, um bei Erreichen sofort zu verkaufen.

Gewinn und Verlust beim Kauf einer Verkaufsoption auf den SMI



QUELLE: BLOOMBERG

NZZ-INFOGRAFIK/efl.

Terminkontrakte wie Futures, Futures-ähnliche Zertifikate, Optionen oder gar börsengehandelte Fonds sind weitere Möglichkeiten, um sich wenigstens taktisch gegen fallende Kurse an den Märkten und damit verbundene Verluste zu schützen. Ihre Verwendung setzt aber voraus, dass der Anleger ein gutes Gespür für die Märkte hat und mit einer gewissen Verlässlichkeit sagen kann, wann die Kurse fallen werden.

Das alleine ist schon sehr anspruchsvoll. Hätte er sich auch noch näher damit beschäftigt, wie die komplexen Futures-Märkte funktionierten, hätte er Konti zur Verbuchung der Kontrakte und zur täglichen Anpassung von Sicherheitsmargen eingerichtet und hätte er schliesslich jene Anzahl standardisierter Terminkontrakte verkauft, welche ihn gegen fallende Kurse immun machen würden, dann sollte der Markt nicht weiter steigen. Denn eine «Immunisierung» dieser Art wirkt sowohl nach oben als auch nach unten.

Das gilt erst recht für den Fall, dass er Anteile an speziellen, börsengehandelten Indexfonds (zum Beispiel am db x-trackers SMI Short Daily Ucits ETF 1C oder am Lyxor ETF Daily Double Short SMI) erworben haben sollte. Solche bieten zwar eine unkomplizierte und regulatorisch einfache Möglichkeit, auf fallende Notierungen am Schweizer Aktienmarkt zu setzen. Sollte dieser jedoch trotz den geopolitischen Turbulenzen in der Ukraine weiter steigen, würden die beiden Fonds deutliche Wertverluste verzeichnen. Das Produkt von der Deutschen Bank würde in Abhängigkeit von einem sich finanzmathematisch ergebenden Pfad etwa das verlieren, was der Index hinzugewänne – das Produkt von Lyxor sogar etwa das Doppelte. Beide Fonds sind voll mit Kapital unterlegt.

In diesem Sinn sind Optionen interessanter. Sie sind vergleichbar mit Versicherungskontrakten, welche gegen die Zahlung einer Prämie für eine bestimmte Zeit einen gewissen Schutz vor adversen Kursveränderungen bieten. Am letzten Mittwoch etwa kostete eine Verkaufsoption – also das Recht, Aktien, die den Swiss-Market-Index repräsentieren, bis zum 16. Mai für 8000 Fr. zu verkaufen – gut 211 Fr. Sollte der Index rasch und stark fallen, könnte der Anleger mit der wertvoller werdenden Option einen Teil dessen gewinnen, was er mit dem Aktiendepot verlöre. Blicke der Markt stark, verfiere nur die «Versicherungsprämie»