

# Die Ruhe vor dem Sturm (?)

## Warum Investments in Volatilitäts-Strategien mehr als nur „Portfolioversicherungen“ sein können

Text Miriam Rauh

**Warum sollten sich Anleger genau jetzt über Long Volatility Strategien Gedanken machen?**

**Daniel Germann:** Wir befinden uns kurz vor einem Regime-Wechsel des Macro Umfelds, was typischerweise mit höherer Volatilität einhergeht. Dieser Wechsel ist bereits klar in Marktparametern, wie der realisierten Volatilität, dem Zinsumfeld und auch Inflationskennzahlen ersichtlich. Aber auch wenn man sich das stark aufgeblähte Finanzsystem gepaart mit den zahlreichen aktuellen Krisen und Konflikten vor Augen hält, muss man sich eingestehen, dass die Zeiten geringer Volatilität, sehr niedriger Inflation, hoher realer Renditen und Garantien durch Zentralbanken vermutlich zu Ende sind.

**Daniel Irion:** Tatsächlich werden verschiedene mittelfristige Volatilitäten (mit 2-5-jährigen Laufzeiten) zur Zeit in den untersten 10-20% der jeweiligen 15-Jahres-Bandbreiten gehandelt. Somit haben diese Positionen alleine durch eine Rückkehr zum 15-jährigen Durchschnitt einen positiven Erwartungswert – und brauchen nicht zwingend eine größere Krise, auch wenn sich eine solche zusätzlich positiv auf die Long Volatilitäts-Positionen auswirken sollte.

**Normalerweise geht ein solcher Investmentansatz mit hohen Absicherungskosten einher.**

**Daniel Germann:** Genau. Passives Ex-



**Daniel Germann**  
Portfolio Manager bei  
Progressive Capital  
Partners

posure zu Long Volatility Strategien können auf Grund des Zeitwertverlusts bei Volatilitäts-Futures über Zeit teuer sein. Aktuell läge dieser negative Carry bei geschätzt -55% p.a.. Somit wäre ein solches „mechanisch“ umgesetztes Long Volatilitäts-Investment nur bei exaktem Timing profitabel.

**Daniel Irion:** Nicht so bei Progressive Capital Partners „PCP“ – wir fokussieren uns bei der Umsetzung auf carry neutrale Strategien, welche keine hohen Absicherungskosten mit sich bringen. Bei PCP sehen wir Investments in Long Volatility Strategien als unkorrelierte Renditequelle an, nicht nur als „Versicherung“ gegen Marktschwankungen. Konkret folgen wir einem vierstufigen Analyseprozess:

**1. Renditeprofil:** Verschiedene Strategien bieten Rendite in verschiedenen Szenarien. Essentiell sind signifikant positive erwartete Renditen während hoher Marktschwankungen.

**2. Value:** Das aufgeblähte Marktumfeld

bietet vielerlei Investmentmöglichkeiten mit konvexen Renditeprofilen. Dies gepaart mit einem aktiven Tradingansatz führt zu einem hohen Renditepotenzial.

**3. Liquidität:** Bei aller Attraktivität möglicher Zielinvestments, achten wir darauf, dass eine hohe Liquidität gegeben ist, so dass wir schnell reagieren können, wenn Rendite-/ Strategieziele nicht erreicht werden.

**4. Portfolio-Effekt:** Eine breite Diversifikation über viele Strategien und Instrumente maximiert die Zuverlässigkeit, in verschiedenen Sell-off-Szenarien zu profitieren.

**Klingt nach einem sehr aufwändigen Anlageprozess. Wie machen Sie diese speziellen Anlagestrategien ausfindig?**

**Daniel Germann:** Unser Research umfasst eine Datenbank von mehr als 20.000 Fonds, die potenziell ein Zielinvestment für unsere Portfolios sein können. Wir sourcen unsere Investmentideen weltweit. Unser Investmentteam verfügt über langjährige Erfahrung mit unkorrelierten Strategien wie Global Macro, Long Volatility & Tail Hedging, CTA Trend & Short-Term CTA sowie Rohstoffhandelsstrategien. Aktuell sind wir mit USD 185 Mio. über 11 Manager verteilt auf sechs verschiedene PCP Portfolios in Long Volatility Strategien investiert. Allesamt haben diese ein Renditeprofil, das exponentiell profitiert je länger und stärker mögliche Sell-offs stattfinden, seien diese in

Aktien-, Kredit- und/ oder Zinsmärkten.

**Warum ist PCP die richtige Adresse für Long Volatility Investments?**

**Daniel Germann:**

PCP sieht sich als Schweizer Investment-Boutique, die schlank und damit flexibel aufgestellt ist. Dies gewährleistet, dass neue Lösungen effizient umgesetzt und auf

veränderte Macro-Entwicklungen schnell eingegangen werden kann.

**Daniel Irion:** PCP ist unabhängig. Die Aktien werden von den Mitarbeitern gehalten, so dass zu jeder Zeit die Interessen von Anleger und Portfolio Manager gleichgerichtet sind. PCP legt grossen Wert auf Kundennähe und Transparenz. ■



**Daniel Irion**  
Portfolio Manager bei  
Progressive Capital  
Partners

### INFOBOX

Progressive Capital Partners ist ein unabhängiger Schweizer Asset Manager, der auf Liquid Alternatives und Niche Alternatives spezialisiert ist. PCP bietet institutionelle Lösungen mit geringer Korrelation zu traditionellen Anlageklassen und diversifizierenden Eigenschaften. Dies sowohl über massgeschneiderte Lösungen als auch Kollektivlösungen. PCP ist seit mehr als 20 Jahren erfolgreich tätig und ist u.a. Zuhause der 20-jährigen Tulip Trend Strategie.

Weitere Informationen unter  
[www.progressivecapital.com](http://www.progressivecapital.com)