

Dispersion hat immer Saison

Oktober 2026



Tobias Knecht

Head of Volatility
Portfolio Management



Daniel Danon

Head of Volatility
Portfolio Management

»Die Berichtssaison schafft wiederkehrende Ertragschancen für Dispersionsstrategien – ihr Kalender ist unabhängig vom aktuellen Stand der Aktien- und Rentenmärkte.«

- **Die Berichtssaison eröffnet regelmäßig Ertragschancen für Dispersionsstrategien.**
- **Unsere Analyse zeigt: Während der Berichtssaison liegt die realisierte Dispersion im Schnitt 30 bis 40 Prozent höher als außerhalb dieser Phasen.**
- **Der Kalender der Unternehmensberichte liefert Impulse unabhängig von aktuellen Aktienkursen und Zinsniveaus.**

Für Anleger sind die quartalsweisen Berichtssaisons ein wiederkehrender Treiber der Dispersion und damit eine strukturelle Quelle von Ertragschancen. Viermal im Jahr veröffentlichen Unternehmen in den USA ihre Geschäftszahlen und aktualisieren ihre Prognosen. Diese Ereignisse folgen einem eigenen Kalender – unabhängig davon, wo Aktienkurse und Anleiherenditen gerade stehen oder in welche Richtung sich die Finanzmärkte aktuell bewegen. Wer diese unternehmensspezifischen Impulse gezielt nutzt, kann eine Ertragsquelle erschließen, die keine bestimmte Richtung des Gesamtmarktes voraussetzt.

Dispersion bezeichnet die Streuung der Renditen einzelner Aktien innerhalb eines Marktes oder Index. Sie beschreibt, wie stark sich die Kursentwicklungen der Unternehmen voneinander unterscheiden. Gerade in der Berichtssaison werden Erwartungen bestätigt, übertroffen oder enttäuscht: Während eine Aktie von unerwartet guten Geschäftszahlen profitieren kann, gerät eine andere nach einem schwächeren Ausblick womöglich unter Druck. Solche unternehmensspezifischen, sogenannten idiosynkratischen Kursbewegungen können die Dispersion erhöhen, selbst wenn sich der Gesamtindex nur wenig bewegt.

Neben Konjunkturdaten, geldpolitischen Entscheidungen und geopolitischen Entwicklungen sind die Quartalsberichte der Unternehmen selbst ein eigener Treiber von Volatilität. Die Berichtssaisons schaffen regelmäßig neue Anlässe für unterschiedliche Kursreaktionen. Wie sich dieser Rhythmus in den Einzelaktienbewegungen und der Dispersion zeigt und welche Chancen daraus für Anleger entstehen, untersuchen wir in dieser Ausgabe unserer Volatility Spotlights.

Quartalsergebnisse lösen deutliche Kursbewegungen bei Einzelaktien aus

Unsere Analyse von zehn großen US-Technologieaktien verdeutlicht, welchen Einfluss die Veröffentlichung von Quartalsergebnissen hat. Wir vergleichen die durchschnittlichen absoluten täglichen Kursbewegungen rund um die Quartalszahlen mit denen regulärer Handelstage. An Berichtstagen beträgt die Bewegung im Durchschnitt rund 6,3 Prozent, gegenüber rund 1,8 Prozent an regulären Handelstagen. Die durchschnittliche Bewegung fällt damit rund 3,5-mal so hoch aus wie an regulären Handelstagen.

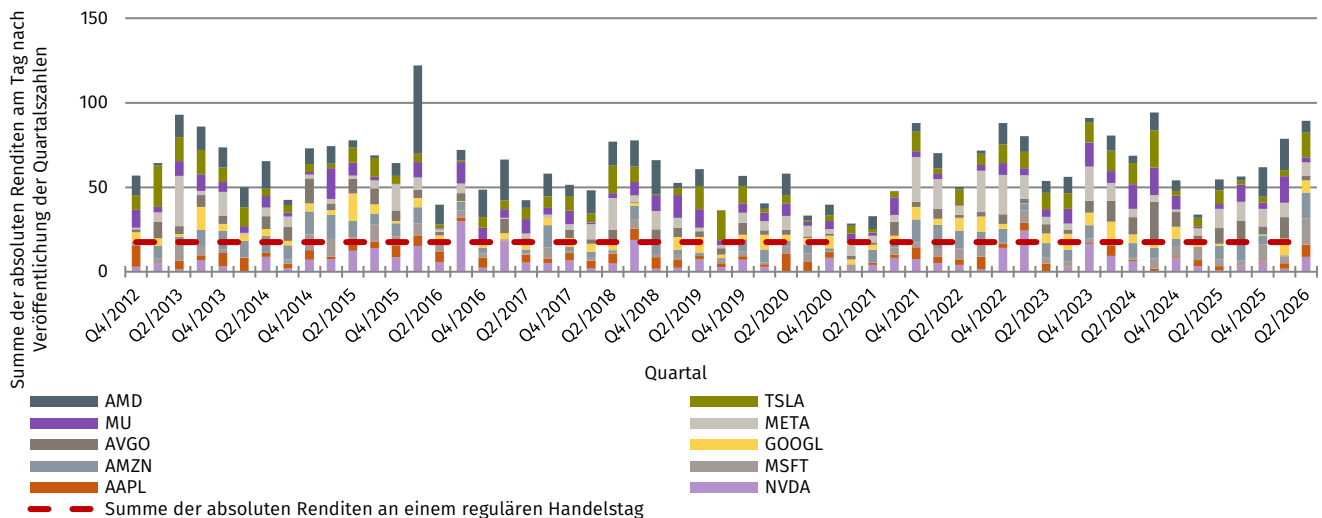
Abbildung 1 zeigt, wie stark sich die untersuchten Aktien nach der Veröffentlichung ihrer Quartalszahlen bewegen. Dafür werden die absoluten Kursbewegungen je Quartal über alle Unternehmen addiert. Die gestrichelte Linie zeigt zum Vergleich die Summe ihrer durchschnittlichen absoluten Bewegungen an einem regulären Handelstag. Der Unterschied ist über viele Berichtsperioden hinweg deutlich: Quartalszahlen sorgen regelmäßig für besonders starke Kursreaktionen.

Dispersion hat immer Saison

Oktober 2026

**Abbildung 1: Ausgeprägte Einzelaktienbewegungen nach Quartalszahlen**

Je Quartal aufsummierte absolute Kursbewegungen ausgewählter großer US-Technologieaktien nach Ergebnisveröffentlichungen, aufgeteilt nach Unternehmen. Gestrichelte Linie: Summe der durchschnittlichen absoluten Kursbewegungen an einem regulären Handelstag. Dargestellter Zeitraum: Q4/2012 bis Q2 /2026.



Quelle: Assenagon Equity Derivatives Database

Die Dispersion folgt dem Rhythmus der Berichtssaisons

Der Kalender der Unternehmensberichte beeinflusst sowohl die realisierte als auch die implizite, also vom Optionsmarkt eingepreiste Dispersion. Letztere steigt typischerweise vor der Berichtssaison an und geht im Verlauf der Veröffentlichungen wieder zurück. Bei Optionen mit kurzen Laufzeiten sind diese saisonalen Bewegungen meist bereits eingepreist. Dispersionsstrategien mit längeren Laufzeiten können die wiederkehrenden unternehmensspezifischen Impulse über mehrere Berichtssaisons hinweg als strukturelle Ertragsquelle nutzen. Entscheidend bleibt dabei die relative Bewertung von Einzelaktien- und Indexvolatilität. Diese sachgerecht einzuschätzen, erfordert spezialisiertes Know-how und ermöglicht es erfahrenen Managern, attraktive Ertragschancen zu erkennen und gezielt zu nutzen.

Abbildung 2 zeigt den saisonalen Verlauf der rollierenden 30-Tage-Dispersion der 50 größten Unternehmen im S&P 500®. Die grauen Linien zeigen die realisierte Dispersion der einzelnen Jahre seit 2005, während die blaue Linie den historischen Durchschnitt der realisierten Dispersion darstellt. Die orange Linie stellt die durchschnittliche implizite Dispersion, also den Marktpreis der Dispersion, dar. Im Durchschnittsverlauf der realisierten Dispersion ist ein wiederkehrender Anstieg im Umfeld der quartalsweisen Berichtssaisons erkennbar. Die unterschiedlichen Verläufe der Einzeljahre zeigen zugleich, dass makroökonomische Ereignisse und Marktstress das saisonale Muster verstärken oder überlagern können. Auch die implizite Dispersion zeigt einen ausgeprägten saisonalen Verlauf, der dem rückblickenden Verlauf der realisierten Dispersion typischerweise vorausläuft.

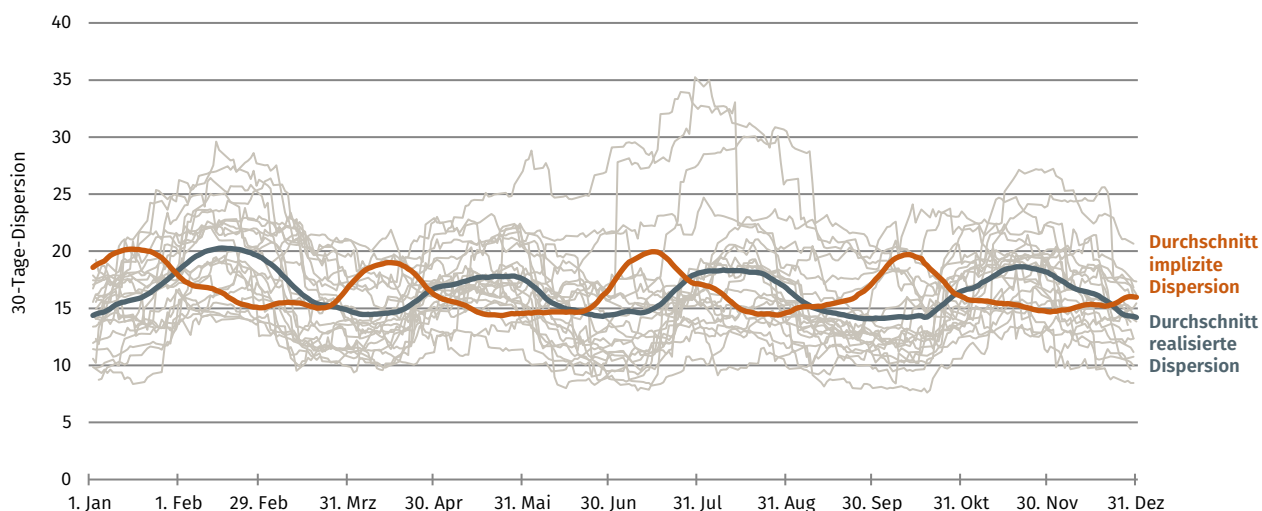
Dispersion hat immer Saison

Oktober 2026



Abbildung 2: Wiederkehrender Anstieg der Dispersion im Umfeld der Berichtssaisons

Saisonaler Verlauf der rollierenden 30-Tage-Dispersion der 50 größten S&P 500®-Unternehmen. Historische Einzeljahre der realisierten Dispersion seit 2005 und Durchschnittsverläufe; 2026 bis zum verfügbaren Datenstand.



Quelle: Assenagon Equity Derivatives Database

Für den Anleger

Für Anleger liegt der Nutzen in der Wiederkehr: Jede Berichtssaison bringt neue Informationen, Überraschungen und Unterschiede zwischen den Kursentwicklungen einzelner Unternehmen. Dispersionsstrategien können daraus Ertrag erzielen, indem sie Positionen in Einzelaktien- und Indexvolatilität gezielt kombinieren und von unternehmensspezifischen Bewegungen profitieren, die sich auf Indexebene teilweise ausgleichen.

Der Berichtskalender ist unabhängig von den täglichen Bewegungen und dem aktuellen Niveau der Aktien- und Rentenmärkte. Diese Ertragschance setzt weder eine bestimmte Aktienmarktrichtung noch ein bestimmtes Zinsniveau voraus. Anleger erhalten damit Zugang zu einer zusätzlichen Ertragsquelle, deren struktureller Auslöser regelmäßig wiederkehrt. Ihr tatsächlicher Beitrag zum Portfolio hängt zugleich von den Marktbedingungen und der Positionierung ab.

Entscheidend bleibt, welche Bewegungen bereits in den Optionspreisen berücksichtigt sind. Die wiederkehrende Saisonalität der Dispersion ist den Marktteilnehmern zwar bekannt und teilweise eingepreist, bietet aber dennoch attraktive Ansatzpunkte für eine aktive Handelsstrategie. Durch einen frühzeitigen Positionsaufbau, einen ausreichend langen Anlagehorizont und eine aktive Steuerung lassen sich die saisonalen Muster gezielt nutzen. Das Verhältnis von erwarteter zu eingepreister Dispersion, die Titelauswahl, Laufzeiten, Absicherung und Kosten bestimmen dabei, wie erfolgreich sich diese wiederkehrenden Ereignisse in zusätzliche Erträge übersetzen lassen.

Tobias Knecht, Daniel Danon

Verwaltungsgesellschaft: Assenagon Asset Management S.A., Aerogolf Center, 1B Heienhaff, 1736 Senningerberg, Luxemburg, www.assenagon.com

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Prospekt des Fonds und das Basisinformationsblatt bzw. die wesentlichen Anlegerinformationen, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Wertentwicklung des Fonds in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für einen Erfolg in der Zukunft. Alle Angaben dienen nur der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung, bei der insbesondere alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in den Verkaufsunterlagen offengelegt sind, und stellen weder eine persönliche Empfehlung, noch eine Anlage- oder Anlagestrategieempfehlung der auflegenden Verwaltungsgesellschaft Assenagon Asset Management S.A. dar. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit der Angaben kann keine Garantie übernommen werden. Eine Haftung wegen Fehlerhaftigkeit der Angaben ist ausgeschlossen. Verbindlich sind allein der Verkaufsprospekt, der aktuelle Jahres- und Halbjahresbericht sowie für OGA-Fonds das Basisinformationsblatt bzw. die wesentlichen Anlegerinformationen, die Sie unter www.assenagon.com, bei der Verwaltungsgesellschaft oder bei den Vertriebs-, Zahl- und Informationsstellen kostenlos anfordern können. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann unter www.assenagon.com/fileadmin/footer/Assenagon_Complaints_Handling_Policy.pdf eingesehen werden. Der Nettoinventarwert des Fonds kann Schwankungen unterworfen sein. Der Verkaufsprospekt enthält dazu umfangreiche Risikohinweise. Alle Angaben können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Verwaltungsgesellschaft kann Vertriebszulassungen einzelner Fonds und Teilfonds jederzeit nach eigenem Ermessen unter Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben widerrufen. Informationen über nachhaltigkeitsrelevante Aspekte werden, falls anwendbar, unter www.assenagon.com zur Verfügung gestellt. Die Ausführungen wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über die besagten Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten, und dieses Dokument ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds an US-Personen zu verstehen. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieser Präsentation oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Hinweise zum Datenschutz entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Die Weitergabe des Reports ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von Assenagon erlaubt.