

## Insider packt aus: Crash war eine Marktmanipulation

Autor: Oliver Baron, Finanzredakteur und Experte für Anlagestrategien | 13.02.2018 18:15 | Copyright BörseGo AG 2000–2019

**Der Crash am US-Aktienmarkt war das Ergebnis einer Marktmanipulation, mit der Insider jeden Monat mehrere hundert Millionen Dollar aus dem Markt ziehen, behauptet ein anonymes Whistleblower.**

Der jüngste Einbruch am US-Aktienmarkt war offenbar das Ergebnis einer gezielten Marktmanipulation. Dies behauptet ein anonymes Insider, der seine Vorwürfe über eine Anwaltskanzlei öffentlich gemacht hat und den US-Finanzaufsichtsbehörden SEC und CFTC seine Mithilfe bei der Aufklärung der Vorgänge anbietet.

Nach Angaben der Anwaltskanzlei hat der Whistleblower mehrere Positionen im hohen Management bei mehreren der größten Investmentfirmen der Welt inne gehabt. Um seine Karriere zu schützen, will der Whistleblower seine Identität nicht öffentlich machen.

Wie bereits bekannt war, ging der Crash am Aktienmarkt mit einem dramatischen Anstieg der Volatilität einher. Mehrere börsengehandelte Indexprodukte (ETPs), mit denen auch Privatanleger Short-Positionen in Volatilitätsfutures einnehmen können, mussten in der Folge liquidiert werden.

**Der Insider behauptet nun, dass der sogenannte VIX, der ein Maß für die implizite Volatilität im US-Aktienindex S&P 500 darstellt, gezielt manipuliert werden kann und computerbasierte Algo-Trader in der Vergangenheit bereits mehrere Milliarden Dollar auf diese Weise aus dem Markt gezogen haben. Jeden Monat würden die Manipulateure durch die VIX-Manipulation mehrere hundert Millionen Dollar erbeuten, heißt es im Schreiben der Anwaltskanzlei an die Chefs von verschiedenen US-Aufsichtsbehörden.**

Um die vom Whistleblower unterstellte Manipulation zu verstehen, muss man zunächst eine Unterscheidung zwischen dem VIX an sich und Futures treffen, die auf dem VIX basieren. Der VIX selbst ist eine rechnerische Größe, die sich aus den Kursen bestimmter Optionen auf den S&P 500 ergibt. Der VIX selbst kann nicht gehandelt werden. Die Kursentwicklung der Futures auf den VIX orientiert sich allerdings am VIX, da die Future-Kontrakte nach Fälligkeit auf Basis des VIX abgerechnet werden.

**Wie der Insider nun behauptet, kann der VIX gezielt manipuliert werden, indem Kauf- und Verkaufsangebote für weit aus dem Geld notierende Optionen auf den S&P 500 gestellt werden.** Dabei muss es überhaupt nicht zu realen Transaktionen in diesen Indexoptionen kommen, denn der VIX wird einfach aus dem Mittelkurs der angebotenen Kauf- und Verkaufskurse berechnet, auch wenn diese überhaupt nie in Transaktionen ausgeführt werden. In vielen der weit aus dem Geld notierenden Indexoptionen findet in der Regel keiner oder nur ein sehr geringer Handel statt. Werden hier plötzlich Aufträge mit sehr hohen Volumina erstellt, kann dies innerhalb kurzer Zeit zu drastischen Bewegungen beim VIX führen, behauptet der Whistleblower.

**Indem Hochfrequenzhändler nun gezielt Kauf- oder Verkaufsangebote für weit aus dem Geld notierende Optionen auf den S&P 500 erstellen, können sie nach Angaben des Whistleblowers gezielte Kursveränderungen beim VIX herbeiführen.** Dabei müssen sie nicht einmal Geld risikieren, da die erstellten Aufträge überhaupt nicht zur Ausführung gelangen. Sorgen die Manipulateure für einen Anstieg beim VIX, so führt dies ebenfalls zu einem Kursanstieg bei den VIX-Futures, die im Gegensatz zum VIX real handelbare Finanzinstrumente sind. Die börsengehandelten Indexprodukte, mit denen auch Privatanleger auf bestimmte Entwicklungen der Volatilität spekulieren können, investieren in diese VIX-Futures. Jeden Abend müssen dabei die Manager dieser Indexprodukte ein Rebalancing vornehmen, um starke Kursveränderungen auszugleichen. Bei einem starken Anstieg der VIX-Futures müssen dabei die Manager von VIX-Short-Produkten einen Teil ihrer Shortpositionen auf den VIX glattstellen.

Nach Angaben des Whistleblowers führt die Manipulation der Kauf- und Verkaufsangebote bei S&P-500-Optionen zu einer Art **Kettenreaktion**, bei der zunächst der VIX in eine bestimmte Richtung gelenkt wird, wodurch sich auch die Kurse der VIX-Futures verändern, was wiederum zu einem drastischen Rebalancing

bei börsengehandelten Indexprodukten führte, mit denen auch "normale" Anleger auf die Volatilitätsentwicklung spekulieren können. In einem weiteren Schritt kann der Anstieg der Volatilität dann auch zu einem Sell-off am Aktienmarkt führen, da ein plötzlicher Vola-Anstieg von Händlern am Aktienmarkt in der Regel mit krisenhaften Entwicklungen in Verbindung gebracht wird. Die tatsächlich eintretenden Kursverluste können dann wiederum zu einem Anstieg der impliziten Volatilität führen, wodurch der VIX-Anstieg sich indirekt selbst verstärkt.

Das Schreiben der Anwaltskanzlei, mit der sie die Anschuldungen des Whistleblowers bekannt gemacht hat, können Sie [hier](#) nachlesen.

## Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 16 und § 18 AGB BörseGo AG

### § 16 Haftung

16.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

16.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig vom einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

16.3 Im Übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

16.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 16.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

16.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

### § 18 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Webseiten von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Webseiten von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Internetseiten zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Webseiten bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die aus von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

**Stand: Oktober 2016**

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

[www.boerse-go.ag](http://www.boerse-go.ag) © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzender: Theodor Petersen – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2019