

Sponsorenbeiträge: QC Partners



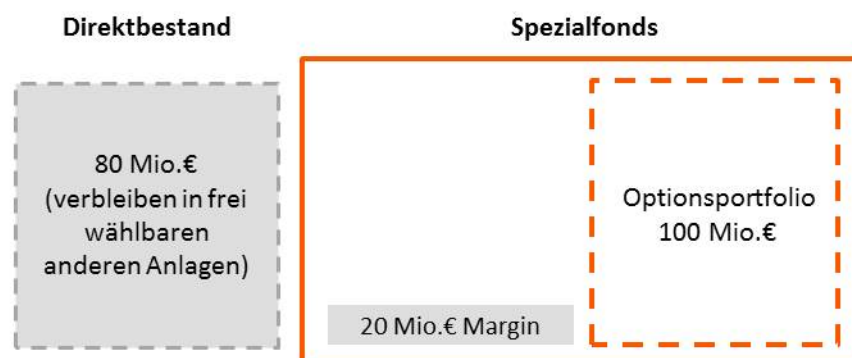
QC Partners: Regulatorisches Kapital schonen: Niedrigeres CRR und SCR durch Optionsstrategien im Spezialfondsmantel

Mit knapp 1,5 Bio. EUR Volumen stand der Spezialfondsmarkt 2016 für mehr als die Hälfte des verwalteten Investmentvermögens in Deutschland (Quelle: BVI). Seit 2008 stieg das Spezialfondsvolumen hierzulande insgesamt stetig an. Kein Wunder: In Zeiten niedriger Zinsen und volatiler Aktienmärkte profitieren institutionelle Investoren von den Vorteilen der Spezialfondsvehikel, etwa Transparenz, individuelle Anpassungsmöglichkeiten zur Investmentstrategie, aber auch die Möglichkeit zur Optimierung von Kennzahlen mit Bedeutung für die regulatorischen Behörden.

Eine besonders attraktive Anlagemöglichkeit regulatorisches Kapital zu schonen, besteht in der Umsetzung von Optionsstrategien (Volatilitätsstrategien) in einem Spezialfonds. Hierbei ist zur Umsetzung der Strategie grundsätzlich zunächst keine Kapitalzuführung nötig.

In der Praxis werden hier in aller Regel im Gegensatz zur Umsetzung über einen Publikumsfonds jedoch die Mittel der zu leistenden Margins in Höhe von ca. 20% des investierten Volumens der Optionsstrategie vorgehalten.

Die Mehrzahl der Investoren wählt hierfür Anleihen (fest- oder variabel verzinsliche), die von staatlichen Emittenten begeben werden. Eine Beimischung von Corporate Bonds ist bei gegebenem Rating ebenfalls möglich. Auch können die relevanten Bonds gegebenenfalls aus einem bereits existierenden, weiteren Segment bedient werden. Die verbleibenden 80% könnten folglich frei in anderen Anlageformen investiert werden, wie man nachfolgender Übersicht entnehmen kann.



Zwei bewährte Strategiekonzepte aus dem Hause QC Partners stellen wir heute in diesem Kontext vor.

Der Kontinuierliche: Volatilitätsstrategie „RiskProtect“ im Spezialfonds

Das Konzept: Kontinuierliche Vereinnahmung von Options(Volatilitäts-)prämien, die durch aktives Risikomanagement auch in herausfordernden Marktphasen im Portfolio behalten werden sollen.

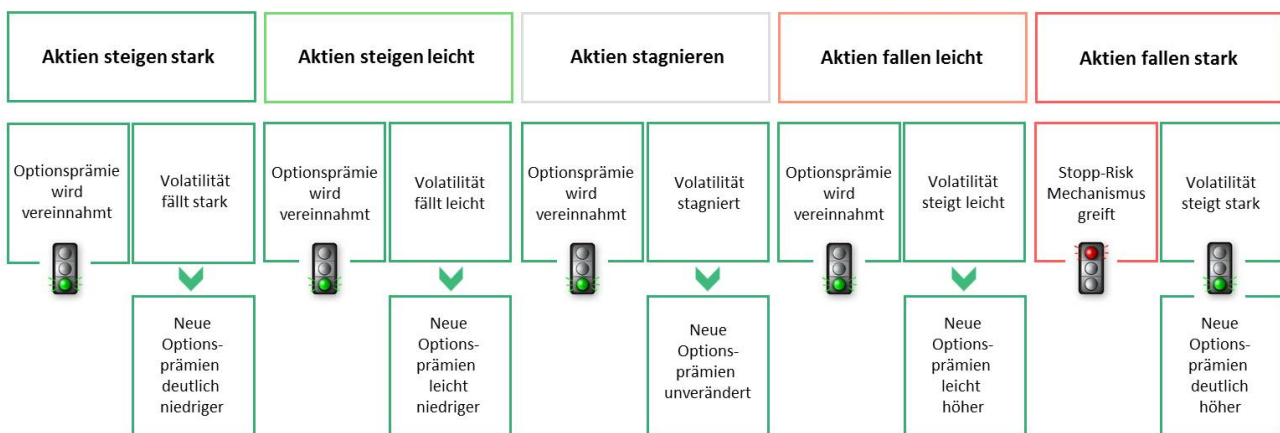
Kernelement des Investmentansatzes ist eine aktiv gemanagte Optionsstrategie, mit der fortlaufend Optionsprämien vereinnahmt werden sollen. Hierzu verkauft das Portfoliomanagement kurzlaufende börsennotierte Verkaufsoptionen (Puts) auf weltweite Aktien- und Volatilitätsindizes. Das Anlageuniversum ist zur Diversifikation in die drei Regionen Europa, Amerika und Asien aufgeteilt, wobei das Maximalgewicht je Region bei 75% liegt. Meist wird in ca. 10 Aktienindizes zur gleichen Zeit investiert.

Durch ein aktives Risikomanagement des Optionsportfolios sollen Ertragschancen maximiert sowie gleichzeitig die Drawdowns minimiert werden. Das Ziel ist, eine stabile und kapitalschonende Ertragsquelle zu erschließen, die individuell steuerbar ist und zusätzlich zu den bestehenden Kapitalanlagen eingebunden werden kann, da die Strategie im Portfoliokontext günstige Korrelationseffekte aufweist.

Der Investitionsgrad des Optionsportfolios wird regelbasiert aktiv gesteuert und liegt durchschnittlich bei 150%. In Phasen hoher Volatilität, insbesondere nach starken Kurskorrekturen, steigen die zu vereinnahmenden Optionsprämien an, sodass dann der Investitionsgrad erhöht wird. In Marktphasen niedriger Volatilität, einhergehend mit niedrigen Optionsprämien, wird der Investitionsgrad tendenziell verringert.

Somit wird der Investitionsgrad im Rahmen stark fallender Aktienmärkte am stärksten erhöht, um von den deutlich höheren Optionsprämien zu profitieren. Das nachfolgende Schaubild gibt hierzu einen entsprechenden Überblick.

Aktives Risikomanagement – Szenarioanalyse: Einfluss von Aktienmärkten und impliziter Volatilität



PLUS
TELOS

Performancebeiträge aus Basisportfolio
und
untermonatiges aktives Management des Optionsportfolios

Szenarien der Optionsstrategie beim QC Partners RiskProtect

Die zuvor beschriebene Investitionsgradsteuerung ist ebenso Bestandteil des in den Investmentprozess integrierten Risikomanagements wie die systematische Anwendung von klaren Stopp-Risk-Regeln sowie Regeln zur vorzeitigen Gewinnrealisierung. Hierzu werden alle relevanten Daten wie beispielsweise der aktuelle Sicherheitspuffer je Option, verbleibende Restlaufzeit jeder Option, Anteil der bereits vereinnahmten und Anteil der verbleibenden Optionsprämie, Delta der Option, implizite Volatilität sowie verschiedene

Bewertungskennzahlen der zu Grunde liegenden Indizes täglich fortlaufend analysiert.

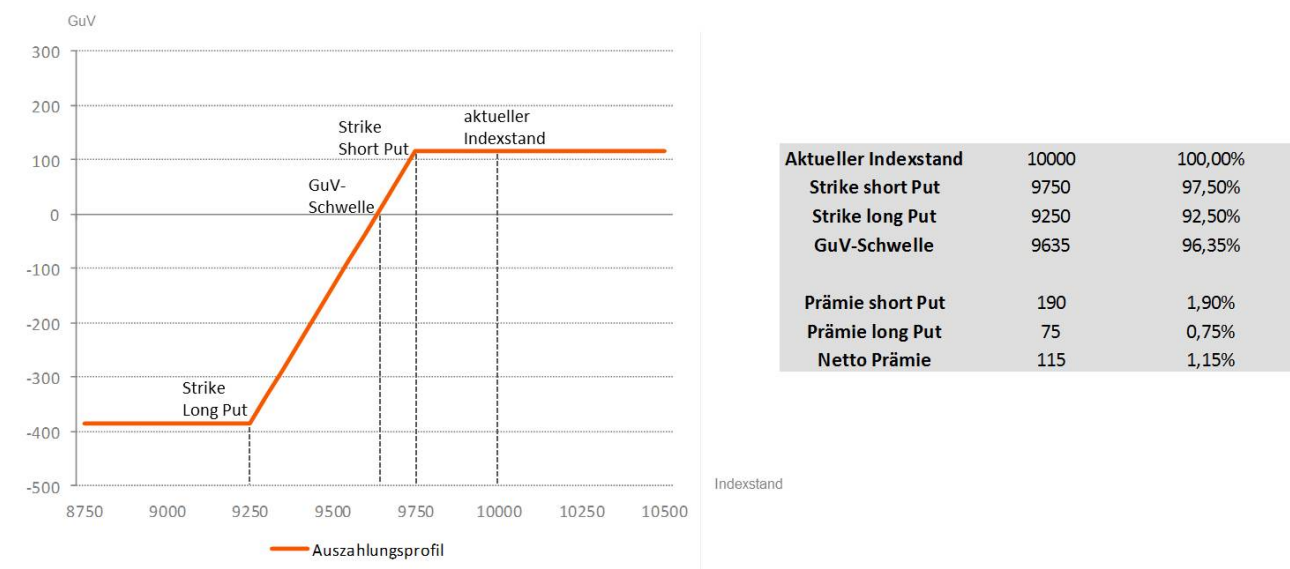
Einer der Vorteile der Strategie besteht darin, dass über einen Spezialfonds der Investitionsgrad und die Portfoliozusammensetzung an die individuellen Anlageziele des Anlegers angepasst werden kann. Am Beispiel eines Spezialfonds mit einem Kapitaleinsatz (=Margineinsatz) von beispielsweise 20 Mio. EUR kann die Optionsstrategie „RiskProtect“ in Höhe von 100 Mio. EUR umgesetzt werden. In der Praxis betrachtet, erzielte „RiskProtect“ im Jahr 2016 eine Prämieinnahme in Höhe von 4.320.000 EUR vor Kosten.

Der Kapitalschoner: Einstelliger CRR mit QC Partners „PremiumIncome“ im Spezialfonds

Das Konzept: Kontinuierliche Vereinnahmung von Optionsprämien durch den Verkauf von Put-Optionen bei gleichzeitig konsequenter Absicherung des Downside-Risikos durch den Kauf von Put-Optionen mit niedrigerem Basispreis. Damit soll langfristig eine aktienmarktnahe Rendite bei vergleichsweise niedrigerer Volatilität und geringerem Drawdown-Risiko erzielt werden. Zusätzlich bietet die Strategie die Möglichkeit auch in Seitwärtsphasen an den Aktienmärkten konstante Renditen zu erwirtschaften.

Kern von PremiumIncome ist eine so genannte „Collar“-Strategie. Dabei werden aus dem aktiven Kauf- und Verkauf von Put-Optionen Erträge generiert und systematisch Risiken begrenzt. Wie dies im Einzelfall funktioniert, wird an nachfolgendem Beispiel erläutert:

Systematische Risikobegrenzung – Beispiel Auszahlungsprofil Collar



Die verkaufte Put-Option (auf internationale Aktien- und Volatilitätsindizes) liegt in dem gezeigten Fall 2,5 % aus dem Geld (= Einnahme 190 Euro; Strike 9750). Gleichzeitig wird über den Kauf einer 7,5 % aus dem Geld liegenden Put-Option mit gleicher Laufzeit eine Absicherung gegen fallende Märkte vorgenommen (=Ausgabe 75 Euro; Strike 9250).

Bei einer Netto-Prämieinnahme von 115 Euro wird in diesem vorgestellten Fall das Drawdown-Risiko bei extremen Marktbewegungen somit auf 385 Euro begrenzt, während der vorgenannte Betrag sowohl bei seitwärts- als auch leicht negativen Marktbewegungen als Performance für den Fond vereinnahmt werden kann.


Regional diversifiziert die Strategie über ca. 5-10 Aktienindizes und zu etwa gleichen Teilen über die USA, Europa sowie Asien. Es werden ausschließlich gelistete Optionen mit einer durchschnittlichen Restlaufzeit von ca. 1-2 Monaten verwendet. Zusätzlich ist neben einer ausgeklügelten Risikomanagementsystematik

eine weitere, konsequente Risikobegrenzung gegeben, da der Abstand zwischen dem verkauften (Short Put) und dem gekauften Strike (Long Put) durchschnittliche 5% nicht übersteigt.

Welche Auswirkungen die verschiedenen Szenarien an den Aktienmärkten auf die Strategie haben können, kann man nachfolgender Übersicht entnehmen:

Systematische Risikobegrenzung – Einfluss von Aktienmärkten

| | | |
|-----------------------|---|--|
| Aktien steigen stark | ➤ | Komplette Collarprämie wird vereinnahmt |
| Aktien steigen leicht | ➤ | Komplette Collarprämie wird vereinnahmt |
| Aktien stagnieren | ➤ | Komplette Collarprämie wird vereinnahmt |
| Aktien fallen leicht | ➤ | Komplette bzw. verminderte Collarprämie wird vereinnahmt |
| Aktien fallen stark | ➤ | Systematische Risikobegrenzung durch Collarstrategie |


 Performancebeiträge aus Basisportfolio
 und
 untermonatiges aktives Management des Optionsportfolios

Szenarien der Optionsstrategie beim QC Partners PremiumIncome

Niedrige CRR- und SCR-Werte

Ein besonderer Vorteile der „PremiumIncome“ Strategie besteht darin, dass der Investor sein Investment im Hinblick auf regulatorische Vorschriften optimieren kann, vor allem beim zu hinterlegenden Kapital.

In der Praxis erreicht „PremiumIncome“ bereits im Publikumsfonds einstellige CRR- und knapp zweistellige SCR-Werte. Für kapitalsensitive Anleger wie Banken und Versicherungen ist dies ein wichtiges Investitionskriterium.

Ein zusätzlicher Vorteil der Strategie besteht außerdem darin, dass über einen Spezialfonds der Investitionsgrad an die individuellen Anlageziele angepasst werden kann. So kann die Optionsstrategie „Premium Income“ in Höhe von 100 Mio. EUR in einem Spezialfonds ebenso bereits mit einem Kapitaleinsatz (=Margineinsatz) von ca. 20 Mio. EUR umgesetzt werden. In der Praxis betrachtet, erzielte „PremiumIncome“ im Jahr 2016 so eine Prämieinnahme in Höhe von 3.880.000 EUR vor Kosten.

Dieses Ergebnis ist um so beachtlicher, da sich die Strategie in den Monaten Januar und Februar 2016 im Rahmen einer durchschnittlich 25%-igen Korrektur an den weltweiten Aktienmärkten bewährt hat.

Individuelle Risikosteuerung möglich

Je nach Anforderungen und Risikoneigung können beide Optionsstrategien in einem Spezialfondsmantel nach der individuellen Risikoneigung des Anlegers abgebildet werden.

Sollte einem Investor nur ein begrenztes Risikobudget zur Verfügung stehen, ist es alternativ auch möglich, individuelle Wertsicherungskomponenten umzusetzen, indem zum Beispiel der Investitionsgrad an die eigenen Anlageziele angepasst wird oder optimierte Portfoliovarianten aus den zur Verfügung stehenden Strategien gebildet werden.

Auch auf diesen Wegen kann, neben der Begrenzung z.B. des maximalen Drawdowns, gegebenenfalls auch eine zusätzliche Schonung des regulatorischen Kapitals erreicht werden.

Über QC Partners:

QC Partners ist eine eigentümergeführte Asset Management-Gesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main. Das Unternehmen ist darauf spezialisiert seiner vornehmlich institutionellen Klientel werthaltige und weitgehend unkorrelierte Investmentstrategien zu offerieren. Zu den Kunden von QC Partners zählen dabei Versorgungswerke, Banken, Versicherungen und andere institutionelle Anleger, die mit derzeit knapp 700 Millionen Euro in entsprechende Spezialfonds und Publikumsfonds investiert sind.

Kontakt:



Harald Bareit

Geschäftsführender Gesellschafter, Partner
Telefon: 069/505000 - 671

Harald.Bareit@qcpartners.com



Dirk Jung

Betreuung Institutionelle Kunden
Telefon: 069/505000 - 674
Mobil: 0172 657 3666

Dirk.Jung@qcpartners.com