Wie unser Risiko-Overlay funktioniert: Die fünf Kernmodule

„Unser Risiko-Overlay ist modular aufgebaut. Die einzelnen Module erhöhen die Transparenz und erleichtern die Performance-Attribution. Durch ihre gezielte Kombination lassen sich umfassende, passgenau effektive und besonders kosteneffiziente Absicherungslösungen realisieren.“

In der komplexen Welt institutioneller Anlagen ist ein effektives Risikomanagement von entscheidender Bedeutung. Unsere modulare Risiko-Overlay-Strategie bietet eine innovative und flexible Lösung, die sowohl Risikominderung als auch Ertragssteigerung ermöglicht. Diese Strategie ist speziell auf die Bedürfnisse institutioneller Investoren zugeschnitten und berücksichtigt die vielfältigen Herausforderungen, denen sie sich in volatilen Marktumgebungen gegenübersehen.

Sie kann Lösungen bieten, die den spezifischen Risikotoleranzen und zugleich den Renditezielen eines Investors gerecht werden. Dazu werden je nach Anforderungsprofil die verschiedenen Module unseres Overlays kombiniert.

Die fünf Kernmodule unserer Strategie

Die folgenden fünf Module mit jeweils distinkten Aufgaben können für Investoren zum Einsatz kommen.

7. Module des Overlays von Lupus alpha in Übersicht

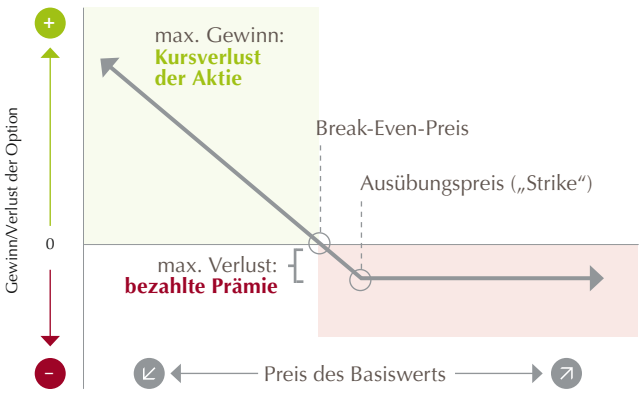
Drawdown-Bremse	Effiziente Reduktion von Drawdowns ohne Cashlock
Tail-Risk-Fallschirm	Schutz vor Overnight-Schocks
Währungs-absicherung	Sicherung von Währungsrisiken auf aggregierter Ebene
Ertrags-Booster	Verstärkung des langfristigen positiven Trends der zugrundeliegenden Anlage
Harte Wertuntergrenze*	Stresstesting von Risikobudgets und ggf. erhöhte Absicherung aus anderen Modulen

1. Die Drawdown-Bremse: Effiziente Reduktion von Drawdowns ohne Cashlock

Aufgabe: In volatilen Märkten können lang anhaltende Abwärtsphasen erhebliche Auswirkungen auf Portfolios haben. Die Drawdown-Bremse dient der Verminderung der Partizipation des Portfolios in Verlustphasen der Märkte, gegenüber denen das Portfolio exponiert ist. Gerade in länger anhaltenden Verlustphasen entfaltet sie ihre Wirkung, indem Portfolio-Verluste gegenüber einem Portfolio ohne Overlay verringert werden. Traditionelle Absicherungsmethoden führen bei dieser Zielsetzung oft zu einem Cashlock, der die Partizipation an nachfolgenden Erholungsphasen verhindert. Die Drawdown-Bremse adressiert dieses Problem.

Funktionsweise: Das Overlay von Lupus alpha nutzt für dieses Modul die Replikation eines Portfolios von Put Optionen (mehr zu den Vorteilen der Optionsreplikation im nachfolgenden Kapitel). Die Idee basiert dabei auf der grundlegenden Eigenschaft dieser Optionen. Sinkt der Preis des Basiswertes – also zum Beispiel der Kurs einer Aktie bzw. eines Indexes, gegenüber dem das Portfolio eines Investors exponiert ist –, steigt der Wert der Option. Mit dieser Wertsteigerung lassen sich Portfolio-Verluste für den Investor vermindern (siehe Abbildung 8).

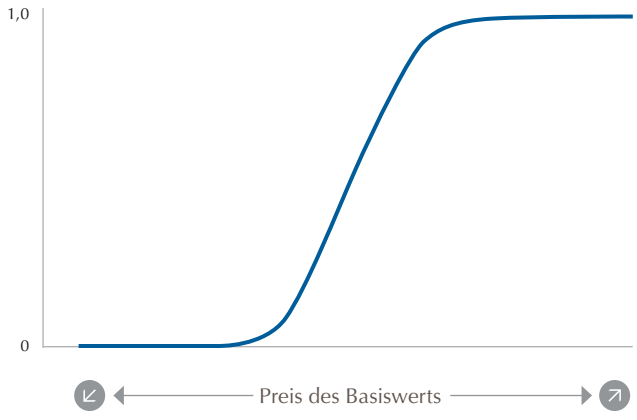
8. Wie ein Long Put funktioniert (schematisch)



Schematische Darstellung zu illustrativen Zwecken.

Bei diesem Modul passt sich der Verlauf der Absicherung bzw. der Grad der Portfolio-Exponierung aufgrund der wesentlichen Eigenschaften von Put Optionen (Verkaufsoptionen) den sich verändernden Marktbedingungen dynamisch an. Da diese Optionen das Recht einräumen, einen Basiswert zu einem bestimmten Preis zu verkaufen, steigt ihr Kurswert tendenziell an, wenn der Kurs des Basiswertes fällt. Umgekehrt reduziert sich der Wert des Puts, wenn der Kurs des Basiswertes steigt. Dieser Absicherungsmechansmus ist besonders wirkungsvoll, wenn Abwärtsphasen länger anhalten und sich an den Optionsmärkten niederschlagen. Im Resultat werden Verluste im zu sichernden Portfolio durch die Drawdown-Bremse kompensiert bzw. es wird die Wertentwicklung vom Markt zunehmend entkoppelt. Umgekehrt kann sich aber auch die Partizipation bzw. Exponierung auf Portfolio-Ebene jederzeit wieder erhöhen, wenn der Kurs des Basiswertes steigt (siehe Abbildung 9). Ein Cashlock ist damit aufgrund der Konstruktion der Drawdown-Bremse ausgeschlossen.

9. Verlauf der Portfolio-Exponierung



Schematische Darstellung zu illustrativen Zwecken.

[1]Details im Kapitel „Was unser Risiko-Overlay auszeichnet: Überlegene Optionsreplikation“ ab Seite 16 dieses AlphaDossiers von Lupus alpha.

Vorteile der Drawdown-Bremse:

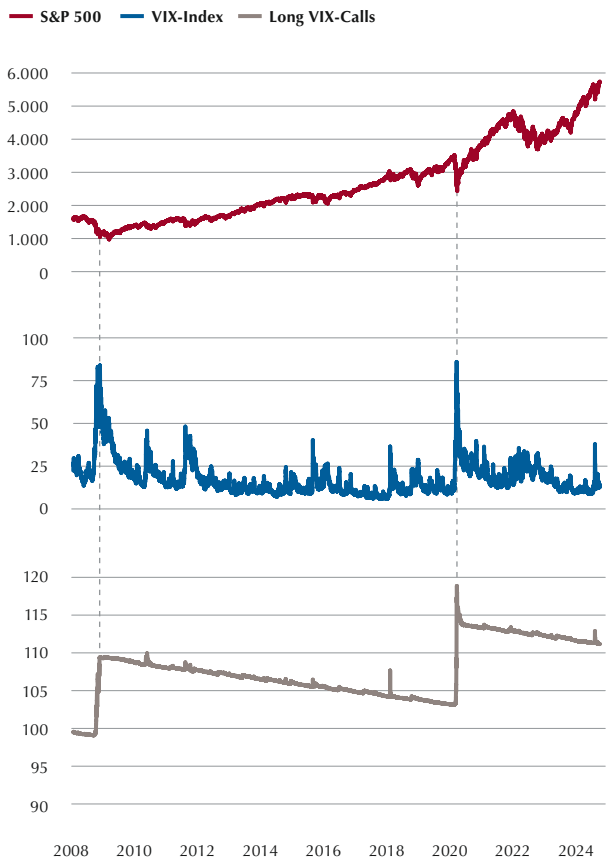
1. Die Wirkung der Drawdown-Bremse **passt sich Marktbewegungen dynamisch an.**
2. **Cashlock-Situationen** werden systematisch **vermieden.**
3. **Durch Optionsreplikation** statt Einsatz physischer Optionen wird **kosteneffizient abgesichert.**[1]

2. Der Tail-Risk-Fallschirm: Zum Schutz bei Overnight-Schocks

Aufgabe: Extreme Marktereignisse, wie plötzliche Kurseinbrüche über Nacht, können traditionelle Absicherungsstrategien überfordern. Auch die äußerst kosteneffiziente Drawdown-Bremse reagiert nicht schnell genug auf auftretende Tail-Risks. Der Tail-Risk-Fallschirm wurde entwickelt, um diese Lücke zu schließen und einen weiteren Schutz bei unerwarteten drastischen bzw. schnellen Marktbewegungen zu bieten.

Funktionsweise: Für dieses Modul werden physische Optionen eingesetzt, da diese unmittelbar auf Änderungen des Marktsentiments anspringen und einen sofortigen Sicherungsbeitrag leisten. Besonders effizient sind hierbei Optionen auf Volatilitätsindizes, die auch als sogenannte „Angstbarometer“ bekannt sind und die Erwartungen zur künftigen Marktentwicklung widerspiegeln (die im Markt kurzfristig erwartete implizite Volatilität). Eine Call Option auf einen Volatilitätsindex erfährt Wertsteigerungen, wenn der Kurs des Indexes und somit die erwartete Volatilität am Markt nach oben schnellen. Abbildung 10 zeigt am Beispiel des US-Aktienmarktes (S&P 500-Index), wie der Wert von Long Calls auf den VIX-Index unmittelbar anstieg, als es zu stärkeren Einbrüchen am Aktienmarkt kam. Plötzliche bzw. „über Nacht“ auftretenden Kursverlusten im Portfolio kann so mit unserem Tail-Risk-Fallschirm schnell entgegengewirkt werden.

10. Beziehung von Aktienmarkt und Absicherungsoptionen bei Kurseinbrüchen (am Beispiel S&P 500)



Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Quellen: Bloomberg/Lupus alpha; Betrachtungszeitraum: 16.01.2008 bis 29.11.2024

Die Tail-Risk-Komponente ergänzt durch physische Optionen die Drawdown-Bremse um einen Overnight-Schutz. Um dies kosteneffizient zu gestalten, werden Optionen gewählt, die nur bei Tail-Risk-Events greifen. VIX-Calls bieten beispielsweise die beste Konvexität, also das beste Verhältnis von Kosten zu Absicherungswirkung.

Vorteile des Tail-Risk-Fallschirms:

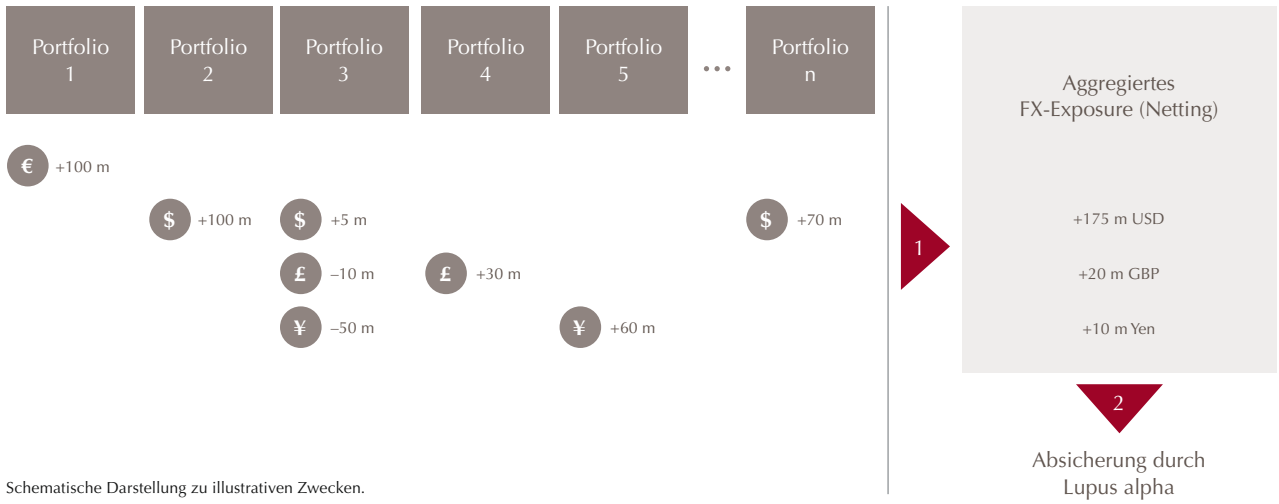
1. Arbeitet mit der Drawdown-Bremse zusammen für **umfassenden Schutz.**
2. Kann **effektiven Schutz** bei unerwarteten **drastischen Markteinbrüchen** bieten.
3. Bietet **kosteneffiziente Absicherung von Tail-Risiken,** weil er sich **auf diese konzentriert.**

3. Währungsabsicherung: Aggregierte Sicherung von Währungsrisiken

Aufgabe: In global diversifizierten Portfolios können Währungsschwankungen erhebliche Auswirkungen auf die Gesamtperformance haben. Eine effiziente Währungsabsicherung auf oberster Portfolio-Ebene ist daher entscheidend, um unerwünschte Währungsrisiken aus den einzelnen Investments und Portfolios effizient zu minimieren.

Funktionsweise: Auf der obersten Ebene (Masterfonds) werden die Währungsrisiken über alle Teil-

11. Währungsrisiken auf aggregierter Ebene absichern: Netting-Effekte nutzen



Schematische Darstellung zu illustrativen Zwecken.

portfolios hinweg aggregiert (Schritt 1). Lediglich das saldierte FX-Exposure wird gehandelt (Schritt 2), um die Währungsrisiken auf Portfolio-Ebene im definierten Maße abzusichern.

Vorteile der Währungsabsicherung:

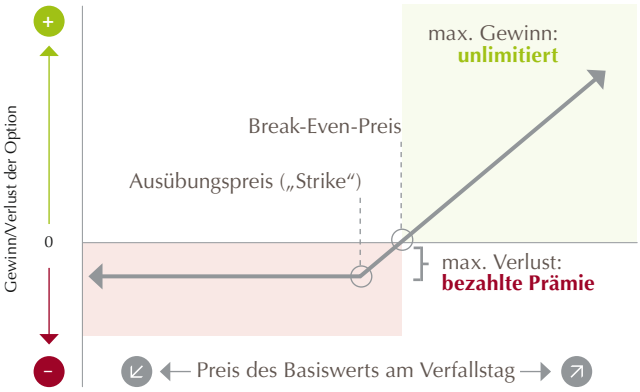
1. **Netting-Effekte,** die Währungsrisiken ausgleichen, werden **optimal genutzt.**
2. **Die Gesamtkosten** für die Währungsabsicherung **werden reduziert.**
3. Der **aggregierende Ansatz** erhöht die **Transparenz** für Investoren.

4. Der Ertrags-Booster: Zur Verstärkung des langfristig positiven Trends

Aufgabe: Da man davon ausgehen kann, dass Investoren über ein gut diversifiziertes Portfolio verfügen und die Strategische Asset Allocation ihres Portfolios so ausgerichtet haben, dass es positiv an den Märkten partizipiert, lässt sich dieser grundlegende positive Trend mit dem Ertrags-Booster weiter verstärken. Durch den Ertrags-Booster kann somit auch den Kosten für die absichernden Module entgegengewirkt werden und die Gesamtperformance des Portfolios kann weiter verbessert werden – und dies, ohne das Risiko in Abwärtsmärkten zu erhöhen.

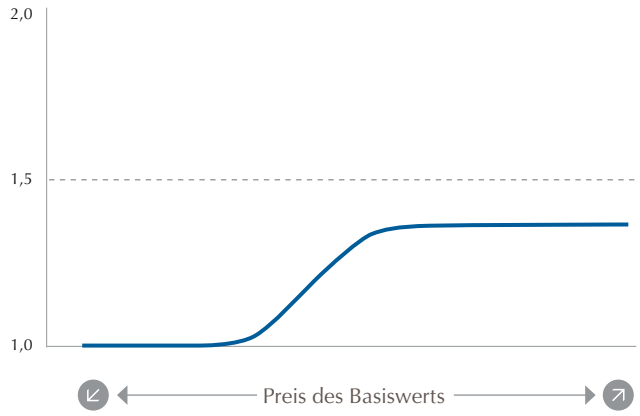
Funktionsweise: Auch für den Ertrags-Booster wird – wie bei der Drawdown-Bremse – die Replikation von Optionen genutzt. Allerdings kommen hier Long Calls zum Einsatz (siehe Abbildung 12), durch die sich die Exponierung des Portfolios mit begrenztem zusätzlichem Risiko erhöhen lässt. Wie bei der Drawdown-Bremse passt sich die Exponierung auch beim Ertrags-Booster dynamisch aufgrund der Optionseigenschaften entsprechend der Preisentwicklung des Basiswertes an (siehe Abbildung 13).

12. Wie ein Long Call funktioniert (schematisch)



Schematische Darstellung zu illustrativen Zwecken.

13. Verlauf der Portfolio-Exponierung



Schematische Darstellung zu illustrativen Zwecken.

Vorteile des Ertrags-Boosters:

1. **Das Renditepotenzial** in Aufwärtsmärkten **wird bei begrenztem Risiko erhöht.**
2. Der Ertrags-Booster wirkt somit den **Kosten der Absicherungskomponenten entgegen.**
3. **Die Höhe der Partizipation** an positiven Markttrends ist **individuell festlegbar.**

5. Harte Wertuntergrenze*: Absicherung bei regulatorischen Anforderungen

Aufgabe: Für bestimmte Investoren, insbesondere solche mit regulatorischen Anforderungen oder verbindlichen stichtagsbezogenen Verpflichtungen, die Prognostizierbarkeit erfordern, ist eine harte Wertuntergrenze* unerlässlich. Dieses Modul erfüllt diese Anforderung und bietet die maximal mögliche Sicherheit.

Funktionsweise: Einsatz einer dynamischen Portfolio-Absicherungsstrategie. Das Risikobudget wird dabei immer wieder Stresstests unter Extremszenarien ausgesetzt, um die Frage zu beantworten: Wie würde das Portfolio auf den Eintritt (extremer) Szenarien reagieren und würde dabei die vereinbarte Wertuntergrenze* eingehalten werden? Falls nötig, muss daraufhin die Absicherung aus anderen Modulen erhöht werden.

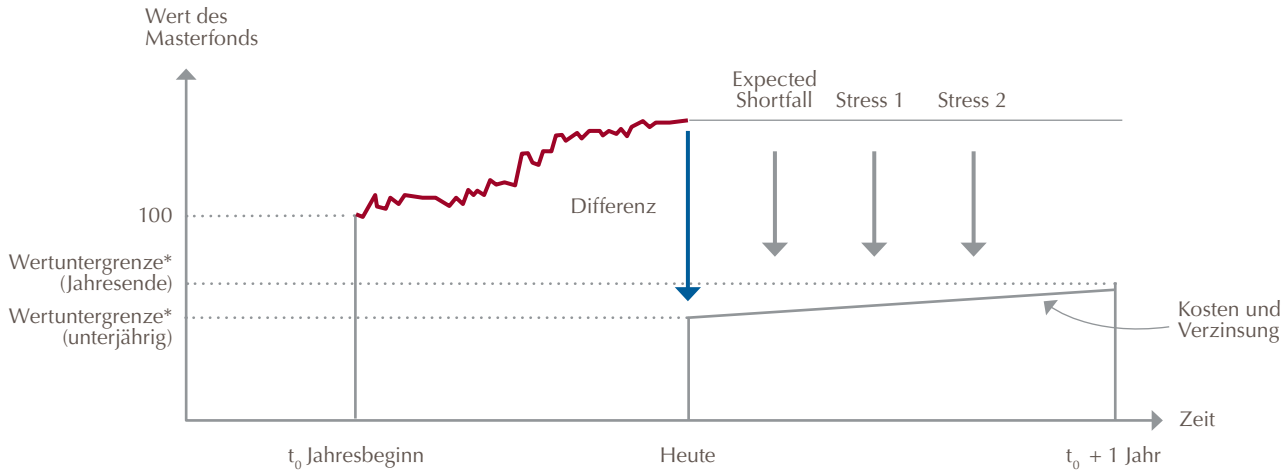
Gerade durch die Kombination mit den anderen Modulen des Risiko-Overlays von Lupus alpha wird das verbleibende Restrisiko für das Einhalten der Wertuntergrenze* deutlich vermindert. Selbst die Absicherung einer harten Wertuntergrenze* unterliegt damit nur einem äußerst geringen Cashlock-Risiko.

Vorteile der harten Wertuntergrenze*:

1. Bietet **Absicherung,** mit der eine **harte Wertuntergrenze*** eingehalten werden kann.
2. Dieses Modul kann eine **zusätzliche Sicherungsebene** für **risikoaverse Investoren** bieten.
3. Die Wahrscheinlichkeit eines **Cashlocks** wird **minimiert.**

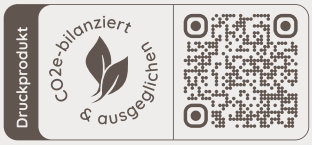
Lesen Sie im nächsten Kapitel, warum die von Lupus alpha insbesondere bei der Drawdown-Bremse und dem Ertrags-Booster angewandte Methode der Optionsreplikation anstelle des Einsatzes von Optionen entscheidende Vorteile für Investoren bietet.

14. Harte Wertuntergrenze*: Stresstests müssen bestanden werden



Schematische Darstellung zu illustrativen Zwecken. Die Wertuntergrenze* wird jedes Kalenderjahr nach Wunsch des Investors neu festgelegt.

www.lupusalpha.de





natureOffice.com/DE-232-NPDHARF

Das für dieses Druckprodukt verwendete Recyclingpapier ist mit dem Blauen Engel ausgezeichnet.

Disclaimer:

***Genereller Hinweis für das gesamte Dokument:** Verlustvermeidung, Kapitalerhalt oder die Einhaltung der Wertuntergrenze können zu keiner Zeit garantiert oder gewährleistet werden.

Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung zu allgemeinen Informationszwecken und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument. Die dargestellten Informationen stellen keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Sie enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität dieser Informationen wird keine Gewähr übernommen. Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsaussagen geben die aktuelle Einschätzung des Portfolio-Managers/der Vertreter wieder und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Weder diese Werbemitteilung noch ihr Inhalt noch eine Kopie davon darf ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der Lupus alpha Investment GmbH auf irgendeine Weise verändert, vervielfältigt oder an Dritte übermittelt werden. Mit der Annahme dieses Dokuments wird die Zustimmung zur Einhaltung der oben genannten Bestimmungen erklärt. Änderungen vorbehalten.

Lupus alpha Investment GmbH
Speicherstraße 49–51
60327 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 365058-7000
Fax: +49 69 365058-8000
E-Mail: info@lupusalpha.de

THE ALPHA WAY TO INVEST

Lupus alpha