

Ausgefeilte Strategie:
Mit dem Verkauf von
Put-Optionen an der
Terminbörse Eurex
lassen sich stabile
Erträge erzielen



Prämienstrategie

Nutzen Sie die Unsicherheit

Weniger Risiko als Aktien, aber mehr Rendite als Anleihen? Die Axxion-Focus-Prämienstrategie verspricht kalkulierbare Erträge auch in unsicheren Zeiten

Besser als Europa

Im Vergleich zum Euro-Stoxx-50, in dem die 50 wichtigsten Börsenunternehmen aus der Euro-Zone vertreten sind, schneidet der Fonds hervorragend ab.

Axxion Focus – Prämienstrategie – P



Mit der Entscheidung von Mario Draghi, das Anleihenkaufprogramm auf Qualitäts-Unternehmensanleihen („Investment-Grade“) auszuweiten, hat die Europäische Zentralbank eine der letzten Zinsquellen für Sparer trockengelegt. Ein Vermögensaufbau wird dadurch immer schwerer. Nachdem man sich bei Bundesanleihen fast schon an Negativzinsen gewöhnt hat, liefern inzwischen auch reihenweise Firmenanleihen negative Renditen. Bleibt einem Anleger, der nicht auf Anleihen verzichten möchte, also in Zukunft nur noch der Griff zu Ramschpapieren? In dieser Situation ist eine Strategie gefragt, mit der sich Erträge von Anleihenportfolios aufbessern lassen, ohne bei der Qualität der Papiere zu große Abstriche machen zu müssen. Eine solche haben die Vermögensverwalter von Wallrich Wolf Asset Management mit ihrer Axxion-Focus-Prämienstrategie nach ihrer Auffassung gefunden.

Stabilere Einnahmen. Die Idee: Ein klassisches Anleihenportfolio wird mit einer Prämienstrategie aufgepeppt. Dabei werden an der Terminbörse Eurex Puts auf Aktien und Indizes verkauft und dafür Optionsprämien kassiert. Das Fondsvermögen dient als Sicherheit. „Im Vergleich zu Long-only-Investments, wie beispielsweise einem klassischen ETF, bietet die Strategie stabilere Erträge, da

quasi keine Abhängigkeit von steigenden Aktienmärkten besteht“, sagt Vorstandsmitglied Ottmar Wolf. FOCUS-MONEY stellt Ihnen die Strategie vor, erklärt, wie sie funktioniert und wo eventuelle Risiken lauern.

Gewinn mit Prämie. Aktuell macht Starinvestor George Soros Schlagzeilen damit, dass er eine Wette auf einen Crash an den Märkten eingeht, indem er Put-Optionen kauft. Die Verkaufsoptionen geben dem Käufer das Recht, ein Wertpapier zu einem festen Preis in einer bestimmten Zeitspanne zu verkaufen. Sie funktionieren ähnlich wie Optionsscheine und werden häufig als Schutz gegen Kursverluste eingesetzt. Neben der Absicherungsfunktion bieten Optionen aber auch für den Verkäufer interessante Möglichkeiten. Für seine sogenannte Stillhalterposition erhält er eine Optionsprämie – schließlich trägt er ja auch das Risiko einer etwaigen Inanspruchnahme der Option. In dem Fall, dass der Kurs des Basiswerts unter den Ausübungspreis fällt, muss er dem Käufer die Aktien zum vereinbarten Preis abnehmen oder die Position durch ein Gegengeschäft „glattstellen“. Je größer die Unsicherheit und damit die erwartete Volatilität des zu Grunde liegenden Basiswerts ist, desto höher fällt in der Regel diese Prämie aus. „Rund um den Brexit war beispielsweise viel Angst im Markt – sprich hohe Schwankungserwartungen –, und es bestand ein großer Absicherungsbedarf. Dies führte zu extrem hohen Prämien“, erklärt Wolf. Nach dem Brexit habe sich die Lage dann recht schnell beruhigt. „Das war quasi die Idealkonstellation: eine hohe implizite Volatilität und anschließend eine eher tiefe realisierte Volatilität“, sagt Wolf. Sämtliche verkaufte Juli-Puts seien wertlos verfallen und die Prämien damit im vollen Umfang dem Fonds zugutegekommen.

Dass sich mit der Optionsprämie durch den systematischen Verkauf von Call- oder Put-Optionen offenbar ein gutes Geschäft machen lässt, zeigen empirische Untersuchungen aus den USA.

Historisch belegt. In den Vereinigten Staaten werden seit 1973 an der Chicago Board Options Exchange standardisierte Aktienoptionen gehandelt. 2007 hat die Terminbörse einen PutWrite-Index ins Leben gerufen, der den rollierenden Verkauf von monatlichen Put-Optionen auf den S&P-500 ►

Empirische Analyse

In Amerika wird schon lange ein Index berechnet, der ein Aktieninvestment mit dem Verkauf von Put-Optionen kombiniert. Er schlägt den Aktienmarkt deutlich.

S&P-500-PutWrite-Index

prozentuale Entwicklung seit 1.1.1987



5 FRAGEN AN

Ottmar Wolf, Vorstand der Wallrich Wolf Asset Management AG

„Positive Erträge“

Wie schätzen Sie die künftige Marktentwicklung ein?

Wir werden in Zukunft immer häufigere Wechsel zwischen „Risk-on“ und „Risk-off“ sehen, die immer abrupter erfolgen und quasi unmöglich zu prognostizieren sein werden. Da der Markt auf Grund der deflationären Tendenzen vermutlich kaum noch Potenzial nach oben hat, macht eine Long-only-Strategie keinen Sinn.

Wie sollen Anleger in einem derartigen Marktumfeld reagieren?

Wir sehen die Prämienstrategie als eine angemessene Lösung für das Szenario einer „Welt der kleinen Zahlen“. Es ist damit möglich, auch im volatilen Seitwärtsmarkt eine ansprechende Rendite einzufahren, steigende Börsen sind nicht nötig. Für alle bisherigen Festgeldsparer ist es eine Alternative, denn die Schwankungen sind nur etwa halb so hoch wie bei Aktien.

Wie lässt sich die Prämienstrategie in puncto Risiko einordnen?

Die Axxion-Focus-Prämienstrategie ist weniger riskant als Aktien einzustufen, da mit einem deutlichen Verlustpuffer gearbeitet wird. Im Gegensatz zu Investment-Grade-Anleihen ist die Renditechance dennoch signifikant höher.

Mit welchen Risiken müssen Anleger rechnen?

Schwierig wird es für uns bei extremen Marktbewegungen. Also wenn die Schwankungen am Markt viel krasser ausfallen, als es zuvor die Optionsmärkte angedeutet haben. Dies gilt vor allem für Bewegungen nach unten. Aber auch bei „Crashes nach oben“, wie wir sie beispielsweise im ersten Quartal 2015 erlebt haben, kann es zu Risiken kommen. Dann entsteht zwar trotzdem eine positive Performance, aber man wird doch sehr abgehängt von Dax & Co.

Für welchen Anlegertyp eignet sich Ihre Strategie?

Der Fonds ist für Anleger attraktiv, die sich auch heute einen positiven Ertrag wünschen, denen Aktien aber zu riskant sind. Man sollte jedoch drei bis fünf Jahre Anlagedauer einplanen. Wer die extreme Schwankungen erträgt und im Zweifel ganz viel Zeit hat, kann natürlich auch in Aktien investieren. Deutlich kalkulierbarer ist aber unsere Prämienstrategie, gerade für konservativere Anleger.



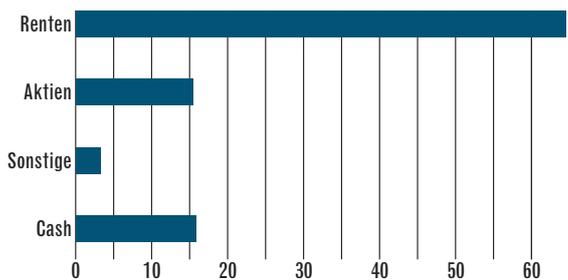
Ottmar Wolf: Der Betriebswirt ist gelernter Eurex-Händler für börsennotierte Optionen

Anleihenfonds mit Rendite-Turbo

Das Fondsvermögen wird in Unternehmens- und Staatsanleihen investiert, um eine Grundverzinsung zu erzielen. Die Prämienstrategie sorgt für die Rendite.

Fondsgewichtung nach Anlageklassen

in Prozent



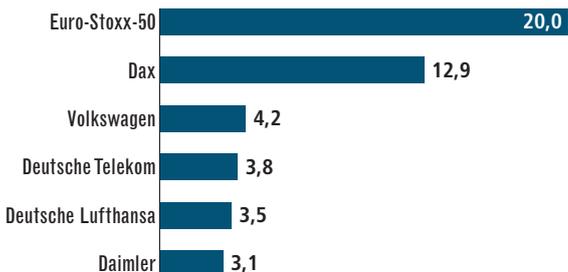
Quelle: Wallrich Wolf Asset Management

Solide Auswahl

Die Put-Optionen werden auf ausgewählte Indizes und Aktien geschrieben. Das Management achtet darauf, dass die Unternehmen grundsätzlich solide sind.

Gewichtung der Aktienbasiswerte für die Put-Positionen

in Prozent



Quelle: Wallrich Wolf Asset Management

Axxion Focus – Prämienstrategie P im Überblick

Der Fonds wurde von Morningstar mit einem Rating von vier Sternen ausgezeichnet. Anleger sollten aber dennoch die laufenden Kosten von 1,72 Prozent im Auge haben und bei einem eventuellen Kauf auf einen möglichst geringen Ausgabeaufschlag achten.

WKN/ISIN:	A0M6N1/LU0328585541
Fondsvolumen in Mio. Euro:	33,08
Auflegedatum:	06.12.2007
Ertragsverwendung:	ausschüttend
Wertentwicklung 1/3/5 Jahre p.a. in %:	3,29/6,43/7,95
Wertentwicklung 3 und 5 Jahre in %:	20,82/45,76
Volatilität 3 und 5 Jahre in %:	8,71/12,73
laufende Kosten p.a. in %:	1,72
maximaler Ausgabeaufschlag in %:	5,00
Mindestanlage in Euro:	50

e = erwartet

Quellen: Thomson Reuters Datastream, Morningstar



simuliert. Der Index wurde bis 1986 zurückgerechnet, was einen langfristigen Performance-Vergleich ermöglicht: Eine PutWrite-Strategie schneidet, historisch gesehen, mit einer jährlichen Rendite von 10,15 Prozent deutlich besser ab als der Index, der lediglich 7,70 Prozent p. a. an Wertzuwachs liefert (siehe Chart S. 55 unten). Selbst wenn man Dividenden mit einrechnet, liegt der PutWrite-Index noch knapp in Führung. Gleichzeitig fällt der maximale Drawdown der Strategie mit 32,66 Prozent geringer aus als beim klassischen Index, der seinen Wert 2008 mehr als halbierte. Besonders in stagnierenden Börsenphasen und bei leichten Kursverlusten konnte die Strategie konstante Erträge einfahren.

Ein zu eins lassen sich die Ergebnisse aus den USA natürlich nicht auf die Axxion-Focus-Prämienstrategie übertragen. Der Fonds investiert zum einen in den europäischen Markt, zum anderen befinden sich die verkauften Put-Optionen in der Regel aus dem Geld und bieten dadurch zwar ein zusätzliches Sicherheitspolster, was sich aber natürlich negativ auf die Renditechancen auswirkt.

Nachteil in extremen Phasen. Ganz ohne Risiko ist die Prämienstrategie dennoch nicht. Kommt es zu einem Kursverfall an den Börsen, werden eventuell zahlreiche Optionen ausgeübt, und der Fonds muss die zu Grunde liegenden Aktien kaufen. „Das Positive sind dann die extrem hohen Prämien für Puts, die dabei helfen, wieder nach oben zu kommen“, sagt Wolf. Zudem achtet man bei der Auswahl der Aktien, auf die Puts geschrieben werden, zwar auf eine hohe implizite Volatilität, aber auch darauf, dass es sich grundsätzlich um solide Titel handelt. Doch auch im Fall einer Börsenrally könnten Anleger mit dem Axxion-Focus-Fonds das Nachsehen haben, wenn die Renditen an den Aktienmärkten ihnen schlichtweg davonlaufen. Dass die Strategie bei seitwärtslaufenden oder leicht fallenden Märkten aber auch hierzulande gut zu funktionieren scheint, zeigt folgender Vergleich: Während die Axxion-Focus-Prämienstrategie im laufenden Jahr eine Rendite von 7,62 Prozent erreichte, musste der Euro-Stoxx-50 einen Verlust von 8,40 Prozent verkraften. Selbst der Dax steht seit Jahresbeginn mit 1,43 Prozent knapp im Minus.

MATTHIAS DWORAK