Absolute World

Analytics Insight Report
27. Ausgabe

Dezember 2018

Cross Hedging Revisited & Optionsschreiber gegen Allokatoren
Ideen zur Volatilitätsabsicherung und ein Vergleich von Fondssegmenten für 2018

Executive Summary und Conclusio

- Absicherungen von Optionspositionen über ein adjustiertes Delta, welches den Volatilitätseinfluss miteinbezieht, werden in einem realen Beispiel betrachtet.
- Cross Hedging eines Aktienportfolios, beispielhaft über den MSCI World Index dargestellt, wird über eine Replikation durch Index Futures illustriert und angewandt zur Beschränkung der Volatilität einer MSCI World Anlage genutzt.
- Zwei Fondssegmente, Optionsstrategien und Asset Allokation, jeweils durch vier Fonds repräsentiert, werden in Bezug auf ihre Performance in 2018 verglichen. Ein Allokator schneidet am besten ab, die Gruppe der Optionsstrategien sieht aber insgesamt besser aus als die Gruppe der Allokatoren.

Grundlegendes

Zum ersten Mal seit vielen Jahren warteten die US Indices in 2018 mit gleich zwei 10%-igen Abschwüngen während eines Kalenderjahres auf, separiert durch Allzeithochs. Die Rückführung der ultra-lockeren ZB Politik – zunächst nur seitens der Fed - als Haupttreiber des Aufschwungs in Risiko-Assets, dämmerndes wirtschaftspolitisches Ungemach, sowie auch erste Ermüdungserscheinungen der langanhaltenden Aufschwung Phase, ließen bereits zu Anfang ein schwierigeres Jahr erwarten. Das Zusammentreffen dieser Faktoren mit vermehrten politischen Risiken ((Tarife, Brexit, Italien, einem Hauch von „Cold War“), einer Abkühlung der Weltwirtschaft, der Wettlauf der Fed, die Zinsen noch vor der nächsten Rezession auf ein ansprechendes Niveau gehoben zu haben sowie die drohende Inversion der US Zinskurve resultierte dann in einer massiven Risiko Reduktion im letzten Quartal des Jahres, über alle Asset-Klassen hinweg. In der Konsequenz gab es 2018 kaum eine Risiko-Asset Klasse oder auch nur eine Unter-Klasse, in welcher man passiv positive Erträge erreichen konnte. Dies, zusammen mit der ganzjährig anhaltenden, hohen Volatilität bescherte Asset Managern ein schwieriges und in vielen Fällen auch ein ernüchterndes Jahr. Auf Volatilität bezogen fällt allerdings auf, dass die implizite Volatilität, wie sie z.B. durch den VIX quantifiziert wird, im historischen Vergleich nur mäßige Aufschwünge aufwies, wobei auch der Volatilitäts-Spike im Frühjahr noch höher ausfiel als im Herbst – entgegen der gefühlten, realen Volatilität.

Das Agieren wird schwieriger, auch für einige der quantitativ eingestellten Hedge Fonds - die richtige Skalierung macht‘s

Im Nachhinein wäre es natürlich einfach gewesen, aus der Retrospektive ist der überlagernde Abschwung der verschiedenen Risiko Märkte für 2018 deutlich zu erkennen. Die mittlerweile als Markt-Reflex etablierte Weisheit, dass Abschwüngen recht schnell von dynamischen Aufschwüngen abgelöst werden, funktionierte 2018 nicht mehr so richtig. Viele der direktional ausgerichteten Asset Manager, insbesondere auch unter den Quant-Strategien, kamen damit nicht zurecht. Gleichzeitig hatten die auf Asset Allokation ausgerichtetem Akteure ebenso Schwierigkeiten eigenen Erfolgs-Ansprüchen zu genügen, es gab nicht wirklich positive Marktsegmente, in welche hinein allokiert werden konnte. Somit bezieht sich die Eigendarstellung der Resultate der Manager in 2018 weniger auf den erzielten Ertrag, als vielmehr auf den Vergleich zu Benchmarks oder Peers, die „geschlagen“ wurden. Was für den Anleger in einer solchen Phase, in welcher kaum eine Asset Klasse positive Beiträge leistet allerdings wirklich zählt ist die Frage ob ein Manager einen Beitrag leisten konnte das Portfolio-Gesamtbild wesentlich aufzuhellen, oder einfacher gesagt: Hat ein Manager in 2018 Geld verdient oder nicht?

Trotz des eher schwierigen Umfelds, gab es einige Manager die eine positive Performance erreichen konnten, insbesondere Akteuren die eher auf kürzerer Zeit-Skalierung (intraday, insbesondere HFT) unterwegs sind, hatten weniger Schwierigkeiten positive Erträge zu erreichen. Asset Manager, welche flexibel die Skalierung des eigenen

Anlage-/Handelshorizonts gestalten und dazu noch ihr Instrumentarium entsprechend anpassen können, haben in solchen Phasen deutliche Vorteile. Es ist vermehrt auszumachen, dass Strategien, welche auf einen (Anlage-) Zeithorizont fixiert sind und darüber hinaus eine starr darauf ausgerichtete Methodik anwenden, Schwierigkeiten mit den sich rasch verändernden Marktverhältnissen haben. Wir haben für unsere eigene Systematik unterschiedliche Ansätze der Daten Aggregation verglichen und konnten – nicht überraschend - bestätigen, dass tägliche Daten, welche zu Regeln oder Allokationssignale aggregiert werden („top-down" Ansatz) einer Aggregation von Micro-Strukturdaten auf Mesoskalierung („bottom- up" Ansatz) in solchen Marktphasen deutlich unterlegen ist, wohingegen in weniger volatilen (Trend)Phasen der top-down Ansatz aufgrund der „ruhigeren" Positionsanpassung Vorteile aufweist.
Insgesamt erweisen sich Marktphasen wie sie das Kalenderjahr 2018 aufgeboten haben für Asset Manager als schwierig, aber mit der notwendigen Flexibilität auch als Chance. Die notwendige Flexibilität der Skalierung und in der Analyse sollte man von einem aktiven Manager allerdings erwarten um sich gegenüber einer passiven Anlage zu profilieren.

Zur Sache

Dieser Report ist in zwei Teile unterteilt: Zunächst kommen wir nochmals auf das Thema „Cross hedging" zurück und betrachten an einem konkreten Beispiel im Optionsbereich, wie neben der Veränderung des Underlying auch die Veränderung der Volatilität in einer Kennziffer vereint und in der Absicherung angewendet werden kann. Danach betrachten wir ein internationales Aktienportfolio, beispielhaft über den MSCI World Index repräsentiert und zeigen auf wie diese über gängige Futures repliziert und diese Replikation zu Risk Management Zwecken genutzt werden kann.
Im zweiten Teil des Reports stellen wir die Jahresperformance einiger Balanced- und Optionsfonds gegenüber.

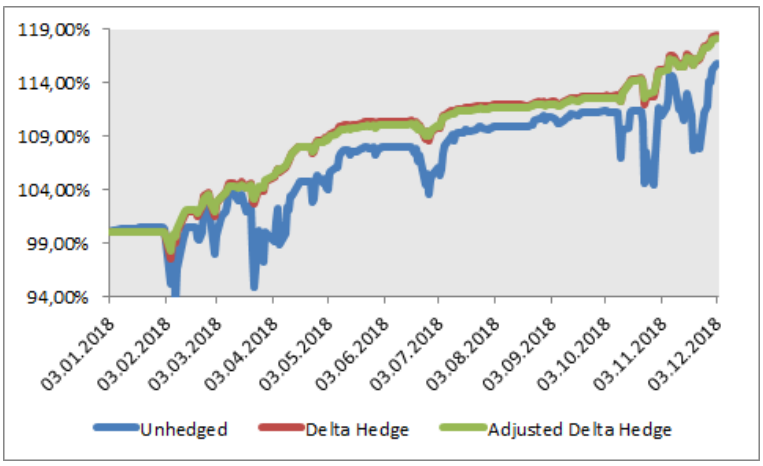
Teil 1.1: Cross Hedging revisited, Beispiel Optionsstrategien

Im Analytics Report 25 vom April 2018 waren wir bereits auf die Absicherung von Basis-Optionspositionen über Cross Produkte wie Volatilitäts Futures eingegangen und hatten dort exemplarisch insbesondere auf die Effekte der Nutzung unterschiedlicher VIX Futures hingewiesen.
Hier betrachten wir die Möglichkeit eine Optionsstrategie in Bezug auf Underlying und Volatilität über eine Kennziffer, welche sich nur auf das Underlying bezieht, zu sichern. Unter dem „Leverage Effect" versteht man im Aktien- und Indexbereich das Phänomen, dass fallende Underlying Kurse allgemein einhergehen mit steigenden impliziten Volatilitäten und umgekehrt. Aus diesem Grund ist es naheliegend, eine Absicherung gegen fallende Kurse zu „überhedgen", wenn man die Absicherung auf das Underlying beschränken und nicht noch zusätzlich auf Volatilitätsinstrumente zurückgreifen will. Konkret, falls P, dP eine Optionsposition und deren (kurzfristige) Veränderung, X, dX, $\sigma, d\sigma$ das Undelying und dessen Veränderung respektive die implizite Volatilität und deren Veränderung bezeichnet und man weiterhin annimmt, dass die Veränderung der impliziten Volatilität eine Funktion der Veränderung des Underlying ist, $d\sigma = \frac{\partial\sigma}{\partial X}dX$, so ergibt sich ($\Delta_{BS}$ entspricht dem Black-Scholes Delta, ϑ dem Vega der Optionsposition):

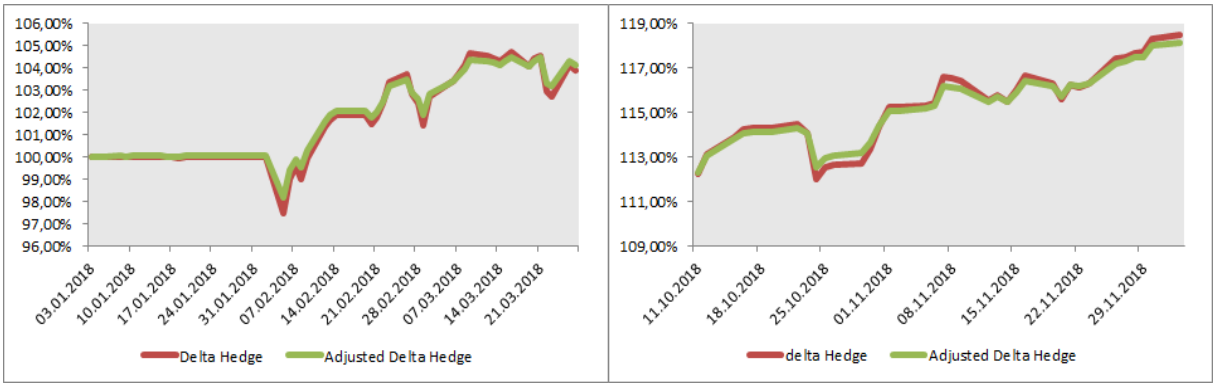
$$dP = \Delta_{BS}dX + \vartheta d\sigma = \Delta_{BS}dX + \vartheta\frac{\partial\sigma}{\partial X}dX = \left(\Delta_{BS}dX + \vartheta\frac{\partial\sigma}{\partial X}\right)dX = \Delta_{adj}dX$$

i.e.. man erhält so ein adjustiertes Delta als Hedge Ratio, welche die Veränderung der impliziten Volatilität gleichzeitig mit der Veränderung des Underlying über dieses absichert. Diese Beziehung gilt natürlich nur, wenn der unterstellte und genutzte funktionale Zusammenhang zwischen impliziter Volatilität und Underlying nahe an der Realität liegt. Um die Wirkungsweise in der Realität zu illustrieren betrachten wir eine rollierende, 2-Monats Put Schreibstrategie auf den S&P 500 Index gegen zwei gesicherte Strategien, einmal mit dem klassischen Black Scholes Delta, im anderen Fall mit dem oben beschriebenen adjustierten Delta. Den funktionalen Zusammenhang zwischen impliziter Volatilität haben wir über eine rollierende polynomiale Regression hergeleitet. Eine einfache, lineare Regression wäre zu unrealistisch, alternativ

wäre auch eine Quantil-Regression denkbar oder auch eine multivariate Regression gegen Mehrperiodenerträge des Underlying um die Pfadabhängigkeit der Volatilitätsänderung als Funktion des Underlying zu reflektieren. Der jeweilige Performanceverlauf über das Jahr 2018 ist in nachfolgender Graphik betrachtet.



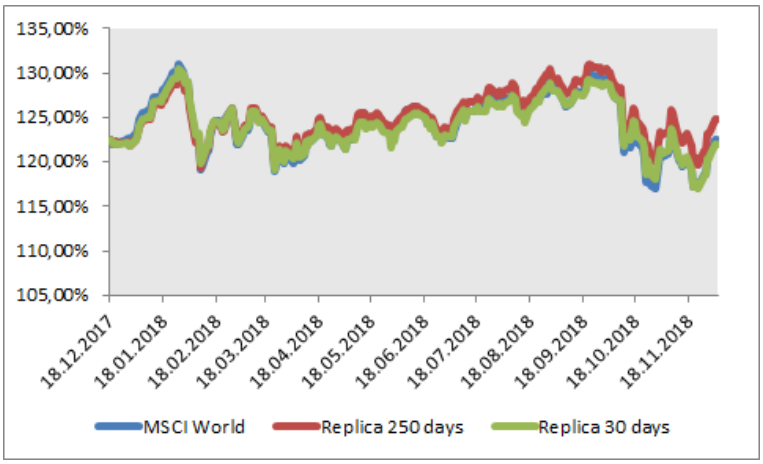
Zunächst fällt auf, dass beide abgesicherten Varianten als Absicherung qualifizieren, sie reduzieren die Schwankungen der Basisstrategie deutlich. Dass sie nicht perfekt absichern, i.e. einen konstant flachen Performanceverlauf erzeugen, liegt daran, dass die Restposition nach Absicherung immer noch Risiken und Potential (konkret Short-Gamma und Long Theta aufweisen), sie stellen den Verlauf einer Strategie zur Monetisierung von Volatilitätsprämie dar, einmal ohne Absicherung der impliziten Volatilität (BS Delat) einmal mit (adj. Delta). Um die Unterschiede im Performanceverlauf der beiden gesicherten Positionen etwas hervorzuheben, haben wir nachfolgend die volatileren Zeiträume im Frühjahr und Herbst herausgestellt:



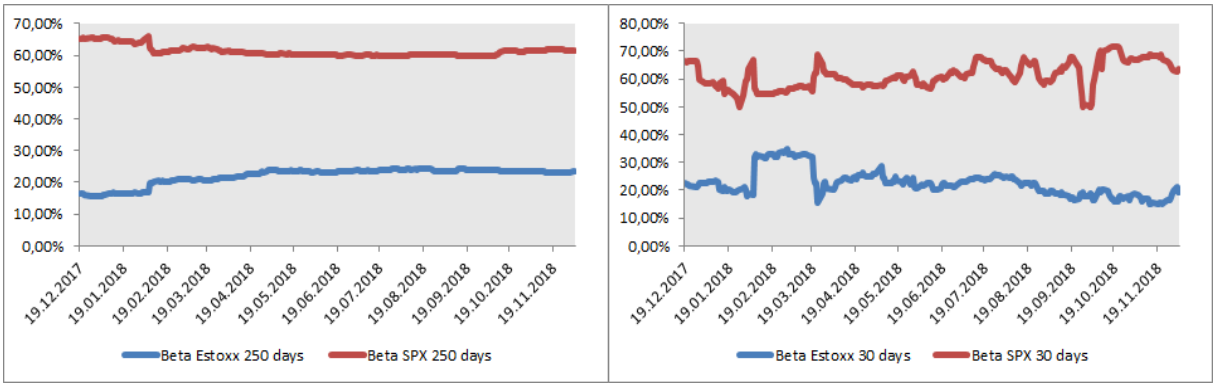
Es ist zu erkennen, dass das adjustierte Delta insbesondere Abschwünge im Underlying und damit Aufschwünge in der impliziten Volatilität besser absichert, insofern produziert das adjustierte Delta die „bessere“ Absicherung. Der scheinbar geringe Unterschied in den beiden Absicherungen hängt mit der noch geringen Ausweitung von impliziter Volatilität in den Phasen hoher realisierter Volatilität zum einen zusammen. Zum anderen auch mit der kurzen Laufzeit der Optionen, für welche die Volatilitätssensitivität recht gering ausfällt. Unabhängig davon ist für diesen Ansatz eine realistische Darstellung des funktionalen Zusammenhangs zwischen Volatilitätsänderung und Veränderung des Underlying maßgeblich.

Teil 1.2: Replikation und Cross-Hedging, Beispiel MSCI World

Als weiteres Beispiel zum Thema Cross Hedging betrachten wir den MSCI World Index als Surrogat für ein international diversifiziertes Aktienportfolio und die Möglichkeiten diesen mit gängigen und liquiden Futures auf andere Indices abzusichern. Diese Vorgehensweise ist seit längerem bei Aktien-ETFs etabliert, wo alternative Indices oder Aktien-Baskets über korrelierte Baskets und Indices abgesichert und arbitriert werden. Insbesondere die mittlerweile gängigen Statistical Arbitrage (Pairs Trading) Ansätze mit ETFs über Skalierungen von HFT bis Tagesbasis basieren auf derartigen Prinzipien. Die offensichtlichen Indices um den MSCI World zu replizieren sind der S&P500, sowie der in USD umgerechnete €Stoxx50. Eine Replikation haben wir über rollierende lineare Regressionen vorgenommen, eine zwar sehr simple aber dennoch häufig ausreichende Methodik. Als Rollfenster haben wir für eine erste Replikation 250 Tage, sowie 30 Tage für eine zweite Replikation mit häufigeren Anpassungen gewählt. Die nachfolgende Graphik veranschaulicht den Verlauf des MSCI World, wie auch den der beiden Replikationen.



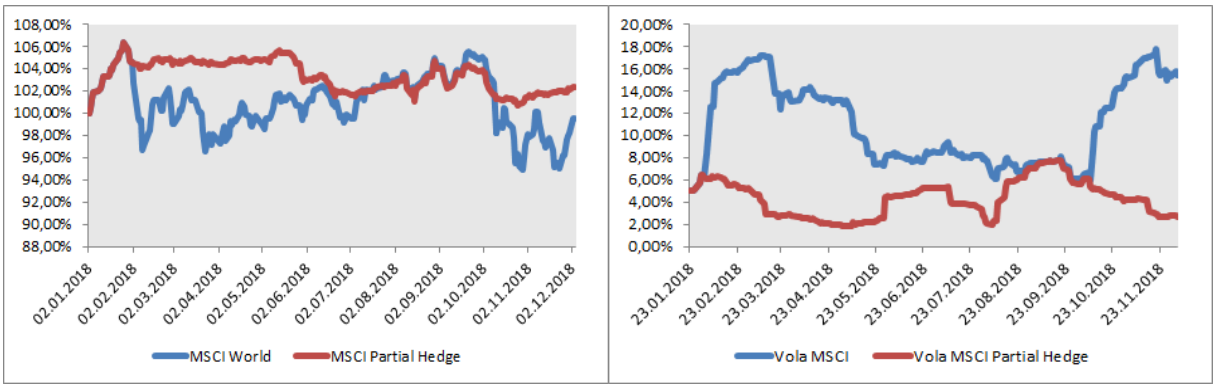
Nicht überraschend liegt die Replikation über die 30 tägige Regression näher am MSCI World, interessanterweise weist die 250 tägige Regression eine robuste, leichte Outperformance gegenüber dem MSCI World auf. Nachfolgend sind die Gewichtungen (Betas) der beiden Replikationen aufgeführt.



Für die 250 tägige Regression liegen die Betas recht stabil bei etwa 60%, respektive 20%, bei der kurzfristigen Regression fluktuieren die Betas um diese beiden Werte. Diese Fluktuation, wie auch die oben angesprochene Outperformance der 250-tägigen Regression könnten bereits für dieses sehr einfache Beispiel Möglichkeiten für statistische Arbitrage Strategien liefern.

Volatilitäts-gebundenes Hedging

Zum Ende der kurzen Cross Hedging/Replikations- Übung zeigen wir noch auf, wie Replikationen zum Risikomanagement genutzt werden können. Wir nehmen hier die 30 tägige Regression in einer Umsetzung einer Absicherung des MSCI World über Index Futures und Spot Währungstransaktionen (für die €Stoxx50 Futures) um Volatilitäts-abhängige Absicherungen vorzunehmen. Wohingegen die meisten Absicherungsprogramme Indexlevels als Anknüpfungspunkte zur Absicherung nehmen, lassen wir die Zeitpunkte der Aktivierung und De-Aktivierung einer Absicherung über die realisierte Volatilität (also auch hier „Cross") bestimmen, mit der Hoffnung dadurch eine wesentlich Risiko-reduzierte Anlage mit maximaler Zielvolatilität zu erhalten. Konkret aktivieren wir die Absicherung über die beiden Index Futures und den notwendigen FX Hedge wenn die täglich realisierten, historische 30 Tagesvolatilität des MSCI World 8% überschreitet und lösen die Absicherung wieder auf, wenn dieses Volatilitätsniveau wieder unterschritten wird. Die nachfolgenden Graphiken weisen die Performancepfade des MSCI World im Vergleich zu dieser Absicherung aus, wie auch den jeweiligen Verlauf der historischen 30 Tagesvolatilität. Wie man deutlich sieht resultiert diese Absicherung Strategie in einen merklich besseren Performanceverlauf und einer laufenden historischen Volatilität stets unterhalb der vorgegebenen Volatilitätsschwelle.



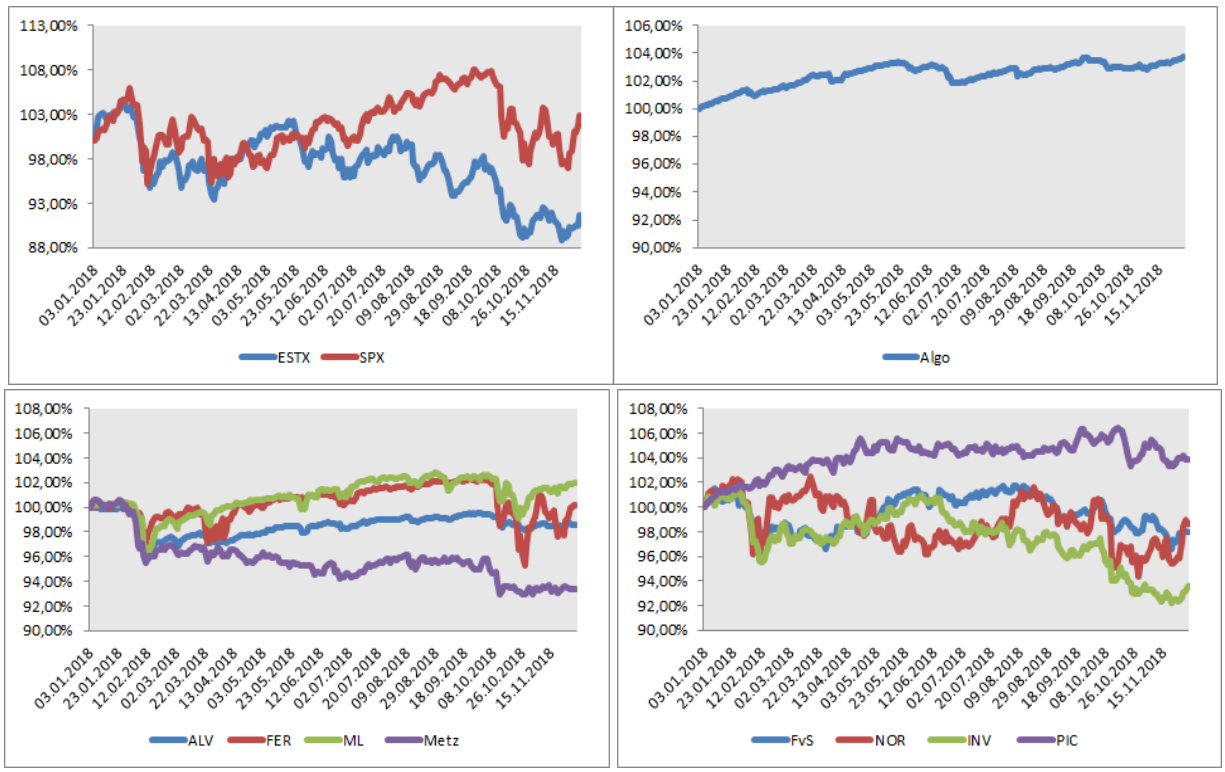
Teil 2: Fondsvergleich

Im zweiten Teil dieses Reports betrachten wir jeweils vier Vertreter aus den Segmenten Optionsfonds und Asset Allokation/Balanced Strategien um diese über den Verlauf des Jahres 2018 und insbesondere in den beiden Abschwung Phasen miteinander zu vergleichen. Die Fonds sind in nachfolgender Tabelle aufgeführt, die Auswahl ist wie stets willkürlich. Die ersten 4 Fonds repräsentieren dabei Optionsstrategien, die restlichen 4 ordnen wir den Allokatoren zu.

Fonds	Fondsgesellschaft/Anbieter	ISIN	Alias
Allianz Volatility Strategy P EUR	AGI	LU0417273223	ALV
OptoFlex I EUR	Feri	LU0834815101	FER
ML Enhanced Volatility	Merrill Lynch	LU1468410581	ML
Metzler Alpha Strategies/CLS A (Adj.)	Metzler	IE00B8KKJW05	METZ
FvS Multiple Opportunities II R (Adj.)	FvS	LU0952573482	FvS
Nordea 1 Alpha	Nordea	LU0607983383	NOR
Invesco Balanced Risk Alloc.	Invesco	LU0432616810	INV
Pictet Total Return	Pictet	LU1071462615	PIC

Zunächst sind in den nachfolgenden Graphiken die jeweiligen Performanceverläufe aufgeführt, wobei wir auch graphisch die Unterteilung in Indices, Optionsfonds und Asset Allokation vorgenommen haben. Zusätzlich ist auch diesmal – und wieder außer Konkurrenz – unsere eigene, passiv algorithmische Optionsstrategie („Algo") aufgeführt. Diese ist (inkl. Risikomanagement) rein regelbasiert, ohne aktive Einflussnahme gesteuert. Etliche Fonds entwickeln sich im

Gesamtverlauf recht unabhängig von den Indices, das volatile 4. Quartal ist aber allen anzusehen. Am besten sehen hier ML auf der Optionsseite und PIC auf der Seite der Allokatoren aus. Auch wenn außer Konkurrenz, die algorithmische Optionsstrategie sieht nicht nur vergleichsweise gut aus, sie steckt dabei auch die volatile Schlussphase gut weg. Dies ist vornehmlich einem strikten Exit Regelwerk zur Risikosteuerung geschuldet

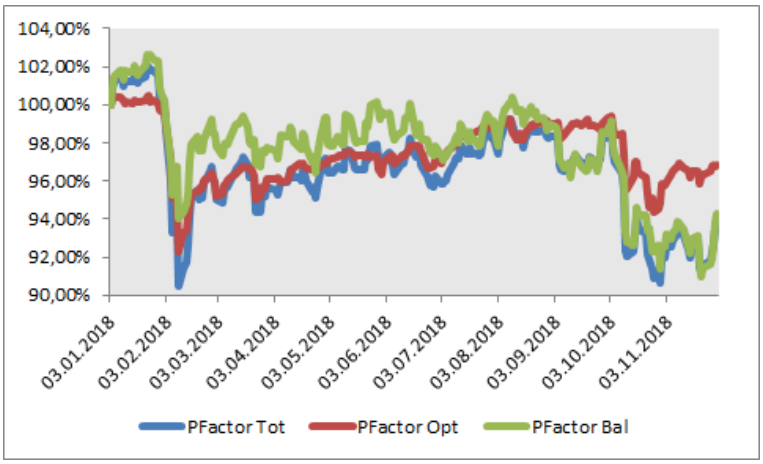


In der nachfolgenden Tabelle haben wir einige Standardkennziffern aufgeführt. Immerhin erreichten zwei Optionsstrategien, sowie ein Allokator eine positive Performance. Absolut betrachtet, wie auch in Relation zur Volatilität, schneidet PIC insgesamt am besten ab. Die Rangordnung wird auch über die folgenden Kennziffern annähernd eingehalten. Nicht überraschend ist, dass die Optionsfonds z.T. deutlich mehr positive Ertragstage aufweisen als die Allokatoren.

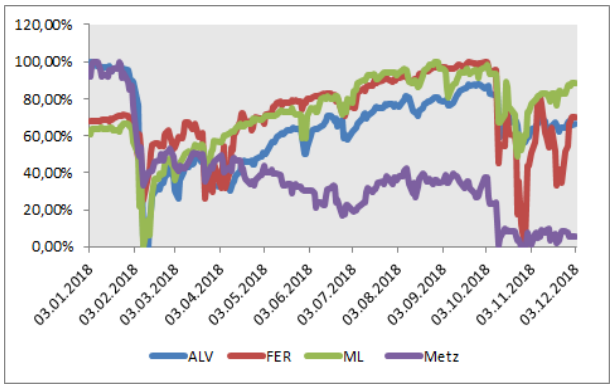
	ESTX	SPX	ALV	FER	ML	Metz	FvS	NOR	INV	PIC
Performance	-8,40%	2,85%	-0,95%	-1,40%	0,18%	1,96%	-6,65%	-2,03%	-1,34%	-6,43%
Volatilität	12,84%	15,09%	11,68%	3,40%	7,88%	6,07%	4,78%	4,98%	10,73%	6,13%
adj.Performance	-65,43%	18,88%	-8,14%	-41,14%	2,33%	32,31%	-139,19%	-40,75%	-12,46%	-104,83%
Korrelation	100,00%	46,42%	63,87%	16,86%	42,16%	66,39%	39,41%	0,84%	35,62%	38,47%
Max Drawdown	-15,15%	-10,17%	-10,71%	-4,20%	-6,80%	-4,68%	-7,69%	-5,04%	-7,91%	-9,02%
Max Drawup	9,56%	13,55%	9,26%	3,85%	5,92%	7,39%	2,09%	5,30%	6,57%	5,74%
Draw Ratio	-36,88%	33,19%	-13,55%	-8,18%	-12,90%	57,75%	-72,79%	5,17%	-16,96%	-36,35%
Effizienz	47,33%	51,23%	49,88%	47,18%	50,38%	52,26%	43,02%	48,27%	49,65%	45,32%
Up-Tage	51,27%	52,12%	52,12%	59,75%	55,08%	51,27%	49,58%	46,61%	49,58%	44,49%

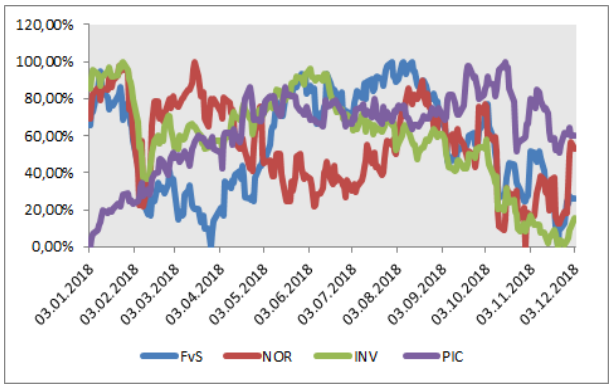
Für die nachfolgende Graphik haben wir über eine Hauptkomponentenzerlegung den Haupttreiber für die Gesamtmenge der Fonds (PFactor Tot) wie auch den jeweiligen Haupttreiber für die beiden Segmente, Optionsstrategien (PFactor Opt) und Allokatoren (PFactor Bal) abgeleitet um über deren abgebildeten Performancepfad die Segmente zu vergleichen. Deutlich zu sehen ist dabei, dass die Allokatoren (als Gesamtheit über den Haupttreiber repräsentiert) den ersten

Abschwung im Frühjahr besser verdauen konnten als die Optionsstrategien und diese Dominanz noch bis zum Sommer behaupten konnten. Der Abschwung im Herbst wurde dann von den Optionsstrategien deutlich dominiert.

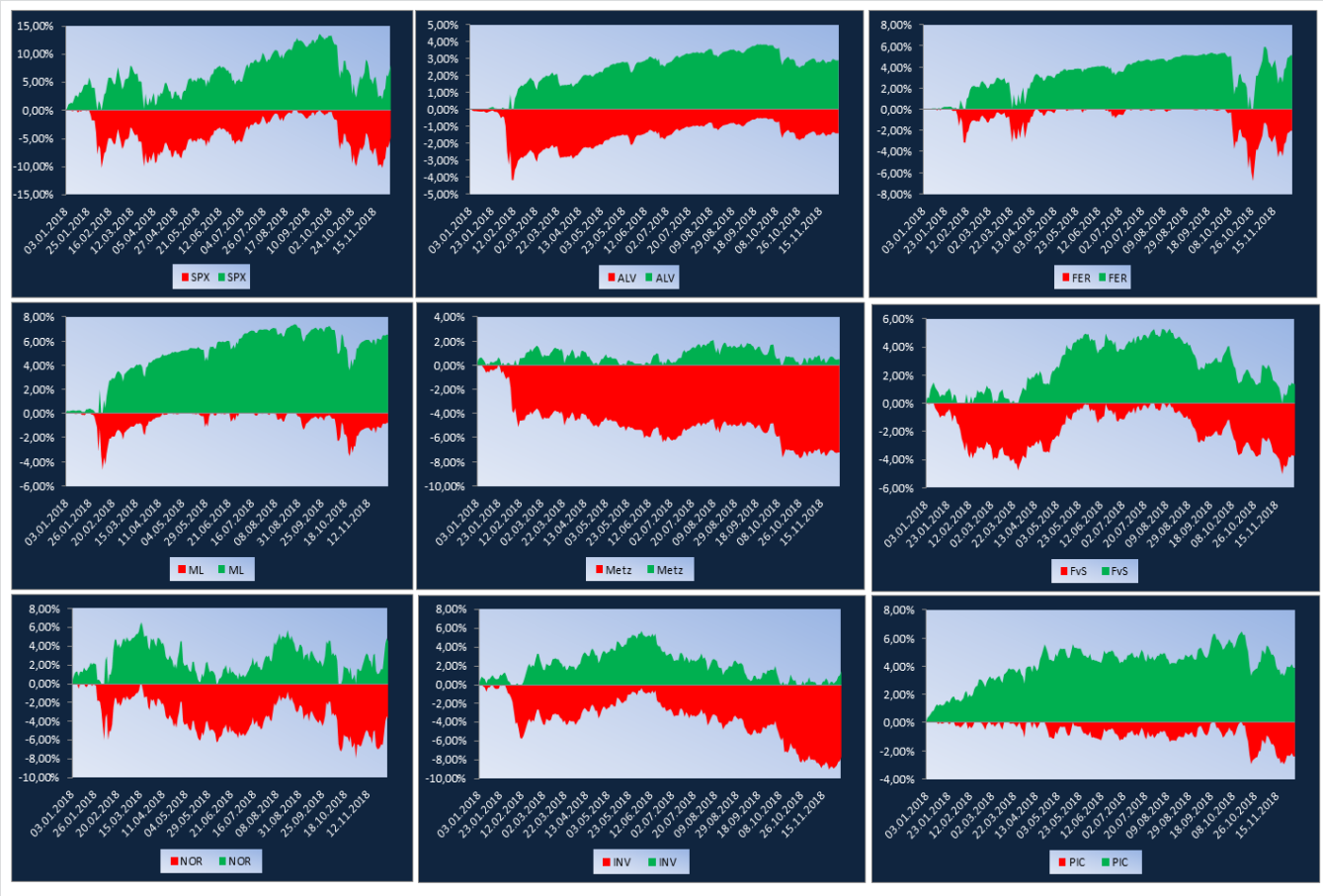


Um heraus zu stellen wie die jeweilige Fonds sich in Ihrer jeweiligen Handelsbreite während des Jahres bewegten, wann sie ihre jeweiligen Hochs und Tiefs erreichten, wie ihre Entwicklung in Relation dazu ablief und wo sie am Ende in Relation zur Handelsspanne am Ende stehen, haben wir eine entsprechende Normierung vorgenommen. Wir betrachten dazu den jeweiligen Fondskurs als Prozentsatz der jeweiligen Hoch-Tief Spanne, i.e. steht der Fonds bei seinem Tief, so beträgt der normierte Wert 0%, beim Hoch entsprechend 100%. Ein normierter Wert von, z.B., 60% bedeutet, der Fonds befindet sich bei 60% des Weges zwischen Tief und Hoch. Der ideale Verlauf wäre von einem Nullpunkt (Tief) zu Anfang der Periode relativ stetig zu 100% am Ende zu laufen.
Zu erkennen ist, dass Metz, FER, INV, und NOR ihre Tiefststände im Herbst Abschwung erreicht haben, ML und PIC im ersten Abschwung, respektive am ersten Tag des Jahres. Metz, INV und NOR erreichen ihr jeweiliges Hoch gleich zu Beginn der Periode, FER, ML und PIC kurz vor Beginn der turbulenten Herbstphase. Von der Entwicklung laufen FER und ML recht synchron und stetig bis zum „Abbruch“ im Herbst aufwärts.





Die nachfolgenden Graphiken veranschaulichen den jeweiligen Verlauf des Draw-Down und Draw-Up, wobei die grüne Fläche den Abstand zum Trailing Minimum (Draw-Up), die rote Fläche den Abstand zum Trailing Maximum (Draw-Down) angibt.



Für die weitere Analyse haben wir für das Jahr 2018 drei Zeitperioden individuell betrachten. Es sind dies die Periode vom 30.01.2018 bis 13.04.2018, eine Abschwung Periode (Down I), die Periode vom 16.04.2018 bis 08.08.2018, eine Aufschwung Periode (Up) sowie die Periode vom 09.08.2018 bis 30.11.2018, eine Abschwung Periode (Down II).
Für diese Perioden haben wir in nachfolgender Tabelle einige Daten zusammengefasst. Die Optionsstrategien weisen in der Down I Phase deutlich höhere Volatilitäten auf als in den anderen Phasen, obwohl sich die Performance in den beiden Down Phasen nichts schenkt. Für die Allokatoren sind die Volatilitäten in den Down Phasen vergleichbar, sie verlieren aber merklich mehr in Down II.

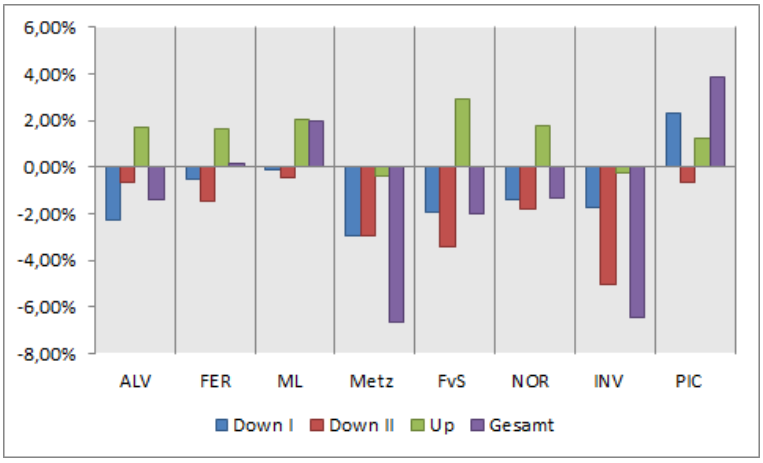
Absolute World

Analytics Insight Report
27. Ausgabe

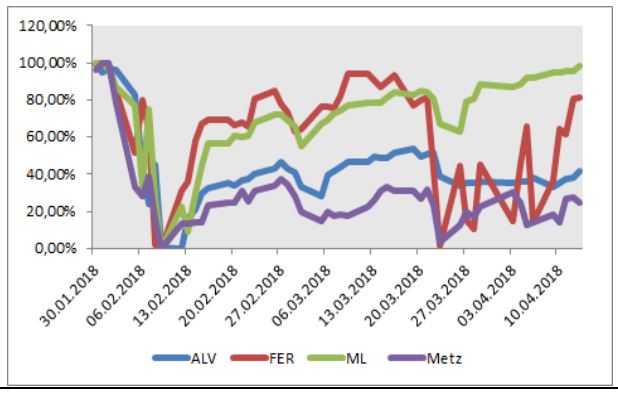
Dezember 2018

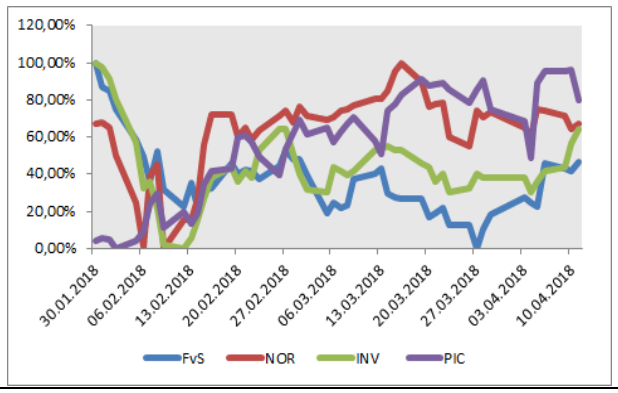
		ALV	FER	ML	Metz	FvS	NOR	INV	PIC
Down I	Performance	-2,29%	-0,54%	-0,08%	-2,97%	-1,92%	-1,42%	-1,77%	2,32%
	Volatilität	6,55%	10,39%	10,01%	6,74%	5,97%	13,27%	7,17%	4,35%
	Min tägl.	-1,79%	-1,94%	-2,20%	-1,92%	-0,83%	-2,87%	-1,24%	-0,50%
	Max tägl.	0,88%	1,37%	1,95%	0,56%	0,95%	2,51%	0,74%	1,03%
	Up Tage	59,62%	51,92%	55,77%	53,85%	40,38%	50,00%	44,23%	61,54%
Down II	Performance	-0,65%	-1,49%	-0,47%	-2,94%	-3,41%	-1,79%	-5,03%	-0,64%
	Volatilität	1,91%	10,32%	5,73%	4,70%	4,80%	11,48%	6,13%	4,78%
	Min tägl.	-0,66%	-2,56%	-1,29%	-0,99%	-0,72%	-2,59%	-1,68%	-0,98%
	Max tägl.	0,25%	1,58%	1,25%	0,53%	1,24%	1,60%	0,76%	0,82%
	Up Tage	54,88%	52,44%	46,34%	50,00%	37,80%	43,90%	39,02%	48,78%
Up	Performance	1,74%	1,67%	2,05%	-0,39%	2,94%	1,76%	-0,28%	1,21%
	Volatilität	1,58%	2,32%	3,26%	3,47%	4,44%	8,77%	5,69%	3,86%
	Min tägl.	-0,42%	-0,59%	-0,90%	-0,73%	-0,68%	-2,13%	-1,05%	-0,47%
	Max tägl.	0,25%	0,32%	0,85%	0,46%	0,88%	1,11%	0,95%	0,60%
	Up Tage	65,06%	57,83%	54,22%	45,78%	55,42%	51,81%	48,19%	42,17%

Die Erträge in den verschiedenen Phasen sind nachfolgend nochmals graphisch dargestellt.



In den nachfolgenden Graphiken sind, wie bereits weiter oben für die Gesamtperiode, der jeweilige Verlauf, relativ zum jeweiligen Hoch und Tief in den verschiedenen Phasen dargestellt. In Down I erreichen fast alle Fonds, bis auf FvS und PIC Ihre Tiefstständen zur gleichen Zeit, einige treffen gegen Ende erneut auf ihre Tiefs. Die Hochs werden von fast allen Fonds am Anfang erreicht. Auffallend ist noch der recht „diversifizierte“ relative Verlauf der Gruppe der Allokatoren in der Up-Phase.





Fazit

Cross Hedging kann für robuste und stabile Replikatoren effizient und einfach in der Umsetzung sein. Es lassen sich damit effiziente, pfadabhängige Absicherungen vornehmen, wie an zwei Beispielen illustriert. Darüber hinaus können auch Ansatzpunkte für stat. Arbitrage aufgezeigt werden.

In einer vergleichenden Betrachtung von verschiedenen Options- und Asset Allokations Fonds für das schwierige Jahr 2018, sieht ein Allokator am besten aus, die Optionsstrategien als Gesamtheit kommen allerdings – etwas überraschend gegeben das Umfeld und der negative Skew von typischen Optionsstrategien – besser weg als die Allokatoren.

Datenquellen: Teletrader GmbH, Bloomberg L.P., eigene Berechnungen

Absolute World ist eine unabhängige Informationsplattform zur Analyse, Selektion und Verwaltung von Absolute Return Strategien. Der periodisch publizierte *Analytics Insight Report* ist ein Marktanalyse und Hintergrundreport, welcher aktuelle Themen mit detaillierten Analysen vereint. Weiterführende Schlussfolgerungen aus den Analysen und individuelle Bewertungen erfolgen auf Anfrage.

Haftungsausschluss:

Der Analytics Insight Report richtet sich ausschließlich an institutionelle Investoren. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich der Information und stellen keine Kaufempfehlung, keine Angebot zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Finanzproduktes sowie keine Werbung dar. Der Analytics Insight Report greift auf Datenanbieter wie Bloomberg, sowie auf eigene Berechnungen zurück. Für die Korrektheit, Vollständigkeit und Genauigkeit der genutzten Daten und durchgeführten Berechnungen wird keine Haftung übernommen und keinerlei Garantie gegeben. Es ist zu beachten, dass die Wertentwicklung der Vergangenheit kein verlässlicher Indikator für die Zukunft ist.

© Copyright 2018, Absolute World. Alle Rechte vorbehalten.