

„Die Hidden Champions der Fondsbranche“.

RP – Vega RL (ISIN DE000A1JSUB5)

Wenn eine neu gegründete Gesellschaft binnen kürzester Zeit institutionelle Mandate in Höhe von 185 Millionen Euro als Basiskapital für einen Publikumsfonds anvertraut bekommt, dann sollte man sich diesen Fonds und sein Konzept ganz genau anschauen. Meist findet man nämlich „alte Bekannte“ wieder, so auch in diesem Fall. Die in München ansässige RP Crest GmbH wurde von Matthias van Randenborgh gegründet. Dieser war zuvor Chief Investment Officer der Vescore-Gruppe die für ihr erfolgreiches Overlay-Management längst europaweit bekannt ist. Es ist beileibe nicht der erste Fonds, der mit Optionsstrategien antritt, um absolute Erträge zu erwirtschaften. Und doch haben wir es hier mit einem besonderen Konzept zu tun.



In dieser Rubrik analysiert Fonds-Experte Jürgen Dumschat regelmäßig leistungsstarke und zu Unrecht unbekanntere vermögensverwaltende Fonds.

Der konzeptionelle Ansatz des Fonds, der inzwischen bereits 242 Millionen Euro verwaltet, spiegelt den ganz pragmatischen Betrachtungswinkel von RP Crest wider, demzufolge das Optionsgeschäft nichts anderes ist als ein Versicherungsgeschäft. Käufer von Put- oder Call-Optionen versichern sich gegen Risiken und die Verkäufer dieser Optionen sichern diese Risiken ab, allerdings nicht, ohne eine für eine Versicherung typische Prämie für die Risikoübernahme zu kalkulieren. Das Versicherungskonzept gründet auf einer so genannten „Straddle-Strategie“, bei der Put- und Call-Optionen auf den gleichen Wert zum jeweils gleichen Ausübungspreis verkauft werden. Deltarisiken, die durch die Bewegung der Märkte entstehen, werden über Futures zeitnah abgesichert. Die Risikoprämie errechnet sich aus der Differenz zwischen impliziter (erwarteter) und realisierter Volatilität. Diese Differenz liegt

historisch recht stabil bei ca. 2,5 Prozentpunkten, was bereits ausreicht, um die Risikoprämie in einer Höhe von durchschnittlich 7,2% p.a. bei einer Volatilität von nur 3,4% zu validieren. (Simulation von 1998 bis 2011). Doch mit der reinen Straddle-Strategie gibt es Probleme bei heftigen Bewegungen des zugrunde liegenden Marktes. Insbesondere der Shortfall, also die plötzliche Baisse, macht zu schaffen, denn ausgerechnet dann ist es vorbei mit den günstigen Korrelations-eigenschaften.

Also verfährt RP Crest auch hier wie eine Versicherung. Eine Diversifikation über verschiedene Sparten senkt die Risiken des Versicherers. Diversifiziert wird über verschiedene Märkte und Anlageklassen. Neben Aktien wird die Strategie auch auf Staatsanleihen, Währungen und – wo möglich – auf Rohstoffe angewandt. Doch wir wissen aus Erfahrung: Wenn Krise ist, steigen die Korrelationen auf

grund der steigenden Risikoaversion der Anleger sprunghaft an. Deshalb kommt eine Rückversicherung zum Einsatz. Ein Makro-Hedge-Portfolio kostet Rendite (wie eine Feuerversicherung Prämie kostet, auch wenn das Haus nicht brennt). Kommt es aber zum plötzlichen Markteinbruch, so federt die Rückversicherung die Schadensfallrisiken entscheidend ab. Die im plötzlichen Verlustfall des Basismarktes unangenehm hohe Korrelation der Straddle-Strategie wird im Gesamtkontext auf den Kopf gestellt. Die Grafik zeigt am Beispiel des MSCI World, dass Verluste beim RP – Vega vor allem dann zu erwarten sind, wenn das Anlegerportfolio ansonsten gut läuft.

