

EIN UNABHÄNGIGER DEUTSCHER ASSET MANAGER STELLT SICH DEN VOLATILEN DEVISENMÄRKTEN

August 2018



Mit dem Einsatz von FX-Futures bietet 7orca einen flexiblen Ansatz, um den anspruchsvollen Investment-Herausforderungen seiner wachsenden Kundenbasis gerecht zu werden.

Das einem ständigen Wandel unterliegende Investment-Umfeld stellt beträchtliche Anforderungen an die gesamte Asset Management-Industrie.

Kunden mit langfristigen Verbindlichkeiten - wie Pensionskassen, Stiftungen und Versicherungen - haben in den letzten Jahren ihre Anlagen stärker international diversifiziert. Als ungewolltes Nebenprodukt haben sich dadurch Währungsrisiken in den Portfolios ergeben, die tendenziell die Volatilität des Portfolios erhöhen, ohne jedoch die Rendite zu steigern.

Um dieses Problem zu lösen, managet 7orca das Währungsrisiko seiner Kunden aktiv auf der Basis eines

quantitativen, auf Risikomanagement ausgerichteten Investmentprozesses. Dies ermöglicht es den Kunden, bei einer Abwertung der Fremdwährung weitreichend abgesichert zu sein und bei einer Währungsaufwertung durch eine sinkende Sicherungsquote zu profitieren.

“FX-Futures sind ein zuverlässiges und börsenreguliertes Instrument”, sagt Holger Bang, Head of Portfolio Management und Mitgründer von 7orca. “Sie überzeugen durch eine Kombination aus transparenter Abwicklung, der Garantie von CME-Clearing und einem standardisierten Abwicklungs- und Clearingprozess.“

Dies verdeutlicht Bang am Beispiel von USD Risiken. Der CME Euro FX Future bietet ein hochliquides Instrument mit einem durchschnittlichen Handelsvolumen von 336.000 Kontrakten pro Tag im zweiten Quartal 2018. Dies entspricht einem 66-prozentigen Anstieg gegenüber dem Vorjahr.



Gründung und erstes Mandat

7orca wurde 2017 von 7 Partnern gegründet, die auf eine langjährige Expertise im Währungsmanagement zurückblicken. Auf dieser Basis unterstützen sie ihre Kunden bei der Erreichung anspruchsvoller Investmentziele und sind dabei bestens im Markt vernetzt. Das Unternehmen hat die Lizenz gemäß §32 KWG als Finanzdienstleister bereits im November 2017 erhalten.

Es begann mit dem Management des aktiven Währungs-Overlays für das Versorgungswerk der Zahnärztekammer Berlin (VZB). Mittlerweile besteht das Team aus 12 Mitarbeitern und verwaltet ein Vermögen von rund 960 Millionen Euro in zehn Investment-Vehikeln, mit dem Ziel, bedeutend weiter zu wachsen.

Die Wahl der Instrumente: FX-Futures vs-FX-Forwards

Bang erklärt, dass die Wahl zwischen börsennotierten FX-Futures und bilateral kontrahierten OTC-Forwards von den spezifischen und individuellen Gegebenheiten eines jeden einzelnen Kunden abhängt und dass beide Instrumente ihre Vorteile haben.

“Für Kunden, die beispielsweise ein großes Exposure in EUR/USD halten und bereits einen Clearing-Broker für

den Handel ihrer Aktien-Futures haben, ist es sinnvoll, das Hedging über FX-Futures umzusetzen“, sagt er. In diesem Szenario verfügt der Kunde bereits über die nötige Infrastruktur und das FX-Overlay kann nahezu „Plug-and-Play“ implementiert werden.

Werden bereits Futures an der gleichen Börse gehandelt, können Kunden von Margin Netting-Effekten profitieren. Dies wäre beispielsweise der Fall, wenn sich die Marktwerte von Aktien-Futures zu ihren Gunsten bewegen, während sich die von FX-Futures negativ entwickeln. Der Handel über eine Börse führt zu einer Nettomargenzahlung, was deutlich effizienter ist als die Zahlung von isolierten Beträgen.

Große professionelle institutionelle Investoren wie Pensionskassen oder Versicherungen beauftragen in der Regel spezialisierte Manager wie 7orca mit dem Management ihrer Währungsrisiken durch Overlay-Strategien. Das Mandatsvolumen ist in der Regel hoch und bewegt sich üblicherweise zwischen 100 Millionen Euro und 1 Milliarde Euro, erläutert Bang.

“Unser Ansatz besteht darin, sowohl FX-Futures als auch OTC-Forwards zu nutzen. Damit erreicht der Kunde eine maximale Markttiefe und eine diversifizierte Struktur bei größtmöglicher Unabhängigkeit. Zudem ist so auch Zukunftssicherheit im Hinblick auf regulatorische Herausforderungen und Veränderungen der Marktbedingungen gegeben”

FX-Futures erfreuen sich hoher Liquidität

Bei der Beurteilung der Liquiditätssituation von FX-Futures und OTC-Forwards schätzt Bang – am Beispiel EUR/USD – dass bei einem täglichen FX-Handelsvolumen von etwa 3 Billionen Dollar die Hälfte auf Spot- und Outright-Trades entfällt. Davon macht der EUR/USD-Handel ein Viertel aus, so dass die tägliche EUR/USD-Liquidität etwa 375 Milliarden Dollar beträgt.

“Ein Großteil dieser Liquidität ist jedoch nicht zentral zugänglich, da es keine eine Plattform oder Bank gibt, über die man auf das gesamte tägliche Handelsvolumen zugreifen kann. Aber die Zahlen zeigen deutlich die hohe Liquidität des Marktes”, fährt er fort.

Bang bezieht sich auf klare Unterschiede zwischen der Ausführung von FX-Futures und OTC-Forwards und stellt fest, dass OTC-Forwards in der Regel bilateral zwischen dem Kunden und dem OTC-Broker abgeschlossen werden. Um die bestmögliche Ausführung zu gewährleisten, werden mehrere Broker nach ihrem Bid-Ask-Preis gefragt und der Kunde handelt zum besten angezeigten Preis.

“FX-Futures werden in der Regel nicht mit einer dezidierten Gegenpartei gehandelt, sondern über das zentrale Limit-Orderbuch der Börse. Dies bietet Zugang zu einer Vielzahl von Marktteilnehmern und Liquiditätsprovidern, über Banken hinaus”, fügt er hinzu. “Durch den Handel über das Orderbuch haben wir die Möglichkeit, eine Order marktschonend abzuarbeiten und einen wesentlichen Teil unseres Volumens zur Marktmitte zu handeln.”

Eine Studie von Greenwich Associates ergab, dass die Marktteilnehmer, auf die sich die Stichprobe stützte, im Durchschnitt etwas mehr als ein Drittel (35 Prozent) ihrer Geschäfte an der Börse zur Mitte abwickelten. Dies deckt sich mit den Erfahrungen von 7orca.

Treten Liquiditätseinschränkungen auf, beschafft sich 7orca zunächst die Liquidität im OTC-Markt und transferiert diese dann in den entsprechenden Future. „Klingt kompliziert – ist es aber nicht“, so Bang abschließend: „Der Kurs wird außerbörslich zwischen 7orca und einem Liquiditätsanbieter festgelegt und das Geschäft dann über einen Future-Kontrakt ausgeführt – entweder in Form eines EfP (Exchange for Physical) oder mittels eines Blockgeschäfts.“

Die CME unterstützt diesen Transfer mit einem kürzlich eingeführten handelbaren Spread („<https://www.cmegroup.com/trading/fx/fx-link.html>“), mit dem Kunden gleichzeitig Kassadevisen und Devisenfutures elektronisch handeln können.

Aus Sicht von Holger Bang kann 7orca sein Angebot mit Devisenfutures verbessern: „Damit können wir gemeinsam mit unseren Kunden das aus Kosten-/Nutzen-Gesichtspunkten beste Instrument auswählen.“



CME Group® is a registered trademark of Chicago Mercantile Exchange Inc. The Globe logo, CME, Chicago Mercantile Exchange, Globex, CME Direct and CME Direct Messenger are trademarks of Chicago Mercantile Exchange Inc. Chicago Board of Trade is a trademark of the Board of Trade of the City of Chicago, Inc. NYMEX is a trademark of the New York Mercantile Exchange, Inc.

Futures trading is not suitable for all investors, and involves the risk of loss. Futures are a leveraged investment, and because only a percentage of a contract's value is required to trade, it is possible to lose more than the amount of money deposited for a futures position. Therefore, traders should only use funds that they can afford to lose without affecting their lifestyles. And only a portion of those funds should be devoted to any one trade because they cannot expect to profit on every trade. All examples in this brochure are hypothetical situations, used for explanation purposes only, and should not be considered investment advice or the results of actual market experience.

The information within this brochure has been compiled by CME Group for general purposes only and has not taken into account the specific situations of any recipients of this brochure. CME Group assumes no responsibility for any errors or omissions. All matters pertaining to rules and specifications herein are made subject to and are superseded by official CME, NYMEX and CBOT rules. Current CME/CBOT/NYMEX rules should be consulted in all cases before taking any action.