



TOM renten Future-Index: Aktives Rentenmanagement mit Staatsanleihen-Futures – auch im Niedrigzinsumfeld.

Zusammenfassung

Staatsanleihen: Buy&Hold funktioniert nicht mehr

Die Renditen für Staatsanleihen, insbesondere für 10-jährige deutsche Staatsanleihen, sind mittlerweile nahe bei 0% angelangt (08.04.2015) und werden auch in absehbarer Zukunft nicht nachhaltig steigen. Das stellt rentenlastige Portfolios vor große Herausforderungen. Passives Investieren (buy&hold) funktioniert nicht mehr. Geplante oder benötigte Renditeziele können nur schwer erreicht werden.

Alternativen sind mit höheren Risiken verbunden

Alternative Strategien im Rentenportfoliomanagement sind im aktuellen Umfeld mit höheren Risiken verbunden:

- **Duration verlängern?** Selbst die 30-jährigen Staatsanleihen 6 großer Industrienationen* rentieren durchschnittlich nur mit ca. 1,65% (08.04.2015) und bergen ein erhebliches Rückschlagspotential.
- **Kreditrisiko erhöhen?** Selbst Investments in risikoreichere Anleihen bringen keine adäquate Mehrrendite im Vergleich zum aufgenommenen Risiko.
- **Auf höhere Zinsen / bessere Zeiten warten?** Niedrigzinsphasen können sehr lange dauern, was insbesondere am Beispiel Japan deutlich wird.

Wer sein Rentenportfolio im aktuellen Umfeld passiv verwaltet oder auf Standardalternativen setzt, erwirtschaftet sehr niedrige Renditen oder geht erhöhte Risiken ein.

Dennoch bietet aktives Rentenportfoliomanagement attraktive Chancen – auch im Niedrigzinsumfeld

Trotz der sehr niedrigen Zinsen bieten sich noch attraktive Chancen am internationalen Staatsanleihenmarkt. Mit quantitativ unterstützten Strategien können unterschiedliche Zinstrends genutzt werden:

*USA, Deutschland, UK, Italien, Frankreich, Japan

- **Steile Zinskurven = Positive Zinskurveneffekte.**
Zinskurven sind selbst im Niedrigzinsumfeld teilweise sehr steil. Dies eröffnet die Möglichkeit, von Roll-down-Effekten (Zinsdifferenzen) in den unterschiedlichen Laufzeiten zu profitieren.
- **Unterschiedliche Zinstrends (Ländern, Laufzeiten).**
Eine internationale Diversifizierung über alle Laufzeitbereiche erhöht die Chancen attraktive Trends zu finden und davon zu profitieren.

Die Chancen des aktiven Rentenportfoliomanagements mit dem *TOM renten Future-Index* nutzen

Der *TOM renten Future-Index* ist ein Total-Return-Index, der die beschriebenen Chancen an den Staatsanleihenmärkten nutzbar macht (Rolldown & Trend). Der Index repräsentiert ein aktiv gemanagtes Rentenportfolio mit Risikomanagement-Overlay. Aktives Management bedeutet die kontinuierliche, flexible Reallokation des Portfolios über Länder und Laufzeiten. Für die konkrete Umsetzung sind drei Voraussetzungen unabdingbar:

- **Diversifizierung und Liquidität**
Um eine kontinuierliche flexible Reallokation des Portfolios zu ermöglichen und das Gesamtrisiko zu minimieren besteht das Investmentuniversum des *TOM renten Future-Index* aus 11 liquiden Staatsanleihen-Futures 6 großer Industrienationen* und deckt alle Laufzeitbereiche (2-20 Jahre) ab.
- **Flexibilität:**
Mit quantitativen Methoden werden Rolldown-Effekte und positiven Trends gemessen und bewertet. Die (Re-)Allokation erfolgt in maximal 3 Staatsanleihen-Futures mit den besten Trends und/oder Roll-down-Effekten. Die Portfoliocharakteristik oszilliert somit zwischen den Polen „Trend“ und „Rolldown“.

- **Risikomanagement:**

Um zwischenzeitliche Kursverluste (Drawdowns) zu minimieren, wird die Allokation bzw. die Gesamtstrategie ständig aktiv überwacht und das Risiko in kritischen Marktphasen durch quantitative Risikomanagement-Methoden bis auf 0 reduziert.

Selbst im Niedrigzinsumfeld bieten Staatsanleihen immer noch attraktive Chancen. Mit aktivem Management und unter Berücksichtigung von Diversifizierung, Liquidität, Flexibilität und Risikomanagement kann von steilen Zinskurven und unterschiedlichen Trends profitiert werden.

Welche Renditen sind realistisch?

Die historische Rückrechnung (1999-2015) zeigt ein Renditepotenzial von 7,4% p.a. bei einem maximalen zwischenzeitlichen Verlust von 4,2% und einer Erholungsdauer von 11 Monaten. Der Renditeanteil, der auf Roll-down-Effekte aufgrund steiler Zinskurven zurückzuführen ist, liegt dabei bei ca. 2,5% p.a., der Renditeanteil der auf optimal genutzte Trends zurückzuführen ist, liegt bei ca. 4,9% p.a.

Aufgrund der aktuell sehr niedrigen EONIA-Verzinsung und allgemein niedriger Renditeniveaus ist für die Zukunft eine Renditeerwartung von 4-5% realistisch. Zwischenzeitliche Verluste und Erholungsdauer könnten sich leicht erhöhen.

Auch mit gedämpften Renditeerwartungen bietet der *TOM renten Future-Index* (als Zertifikat, Spezialfonds oder kapitalgeschützte Anleihe) Pensionseinrichtungen und Versicherungen ein attraktives Rendite/Risiko-Verhältnis, ohne dem Staatsanleihensektor den Rücken kehren zu müssen.

Indexbeschreibung und Produktvarianten

Eine ausführliche Indexbeschreibung und eine Aufstellung der Produktvarianten, unter Berücksichtigung von individuellen aufsichtsrechtlichen und bilanziellen Anforderungen, ist auf Anfrage unter fm.info@microstep.de erhältlich. Die Strukturierungsmöglichkeiten für Index-gelinkte Produkte auf den *TOM renten Future-Index* umfassen bspw. Zertifikate, Spezialfonds, Anleihen mit /ohne Kapitalschutz, Schuldscheine mit Kapitalschutz und Total-Return-Swaps (Indexswaps).

Aufsichtsrecht und Bilanzierung

Unter Solvency II kommt die "Durchschau" zur Anwendung. Kredit- und Zinsrisiko sind dabei getrennt zu betrachten: Kreditrisiko Emittent + Kreditrisiko der zugrundeliegenden Anleihen (Solva 0) + Zinsrisiko im Gesamtportfoliokontext.

Bei kapitalgeschützten Produktvarianten (Anleihe, Schuldschein) ist eine Bilanzierung zum Einstandskurs möglich (HGB, UGB), für Produktvarianten ohne Kapitalschutz ist eine Bilanzierung zum Fair Value möglich.

Für detailliertere Einschätzungen zur aufsichtsrechtlichen Behandlung, zur Bilanzierung sowie zu abwicklungstechnischen Fragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Investitionsmöglichkeiten

Strategie	<i>TOM renten Future-Index</i> (Total-Return-Index, long-only)
Indexsponsor	Spectrum Capital Partners GmbH in Zusammenarbeit mit der Microstep Financial Markets AG
Indexberechnungsstelle	(Info auf Anfrage)
Produktvarianten	Index-gelinkt: Zertifikat, Spezialfonds, Anleihen (mit/ohne Kapitalschutz), Schuldschein mit Kapitalschutz, Total-Return-Swap (Indexswap)
Zielrendite	4-5% p.a.
Laufzeit	Abhängig vom Produkt
Index-Gebühr	0.6%
Zielgröße	EUR 500 Mio.

Fazit: *TOM renten Future-Index*

Zielrendite von 4-5% p.a. im internationalen Staatsanleihemarkt durch aktives Portfoliomanagement mit Risikomanagement-Overlay. Durch Index-gelinkte Produkte vielfältige, auf die individuellen aufsichtsrechtlichen und bilanziellen Anforderungen abgestimmte Strukturierungsmöglichkeiten.

Die Microstep Financial Markets AG

Die Microstep Financial Markets AG (gegr. 2004) ist eine auf die Entwicklung von Investment- und Absicherungsstrategien sowie strategische und taktische Allokationskonzepte spezialisierte Tochtergesellschaft der Microstep AG (gegr. 2001).

Wir verbinden langjährige Erfahrung und Fachwissen aus der Kapitalmarktpraxis mit mathematisch-analytischer Lösungskompetenz und der Umsetzung in leistungsfähige Investitionsmodelle. Zu den Kunden der Microstep-Gruppe zählen namhafte Versicherungsgesellschaften und Banken.

Bei der Entwicklung unserer Investment-Strategien bauen wir auf die Erfahrung unseres Teams in folgenden Fachbereichen:

- Langjährige Portfoliomanagement-, Handels- und Strukturierungserfahrung.
- Fundierte Expertise in der strategischen und taktischen Asset Allocation.
- Erstklassige mathematisch-analytische Lösungskompetenz und Risikomanagement-Methodik.

Die Umsetzung genehmigungspflichtiger Beratungsleistungen im Finanzmarktumfeld realisieren wir in partnerschaftlicher Zusammenarbeit mit der BaFin-regulierten Spectrum Capital Partners GmbH.

Animationen: <https://www.youtube.com/user/MicrostepAG>