



Case Study FX Execution.

Umsetzung einer individuellen USD-Sicherungsstruktur.

Die Herausforderung des Kunden.

Anfang 2026 wandte sich ein Investor mit einer konkreten Risikoeinschätzung an 7orca. Der Investor hielt US-Dollar-Investments in Höhe von rund USD 200 Mio.

Vor dem Hintergrund geopolitischer Unsicherheiten und anhaltender inflationärer Tendenzen sollte das Risiko einer Abwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro gezielt begrenzt werden.

Gleichzeitig sollten die Sicherungskosten begrenzt und eine Beteiligung an einer möglichen Aufwertung des US-Dollars innerhalb eines definierten Korridors erhalten bleiben.

Konkret sollte die Sicherungswirkung bei einer Abwertung des US-Dollars von 3 % einsetzen. Der Sicherungshorizont betrug sechs Monate. Ein solches asymmetrisches Auszahlungsprofil lässt sich über eine Optionsstruktur darstellen.

Im vorliegenden Fall wurde aus USD-Sicht eine USD-Put-Option als Schutzkomponente vorgesehen. Zur Gegenfinanzierung des Sicherungsniveaus wurden der Verkauf einer weiter aus dem Geld liegenden USD-Put-Option sowie der Verkauf einer aus dem Geld liegenden USD-Call-Option betrachtet.

Ziel war es, Sicherungsbedarf, Sicherungskosten und Aufwärtspartizipation in einer konsistenten Struktur zusammenzuführen und anschließend effizient umzusetzen. Zusätzlich erwartete der Kunde eine laufende Bewertung der Optionsstruktur, eine verlässliche Abwicklung sowie ein aussagekräftiges und übersichtliches Reporting.

Die Lösung von 7orca.

Optionsstruktur

Auf Basis der beschriebenen Ausgangslage leitete 7orca die nachfolgende Grundstruktur der Optionsstrategie ab.

Grundstruktur	
Nominal / Exposure	USD 200 Mio.
Laufzeit	6 Monate
Sicherungs niveau	ab einer Abwertung des US-Dollars von 3 %
Put-Spread	Kauf einer USD-Put-Option 3 % aus dem Geld und Verkauf einer USD-Put-Option mit niedrigerem Strike. Ziel ist die Begrenzung des Abwärtsrisikos bei gleichzeitiger Reduktion der Sicherungskosten gegenüber einem einfachen Protective Put.
Short USD-Call out of the money	Verkauf einer USD-Call-Option aus dem Geld. Ziel ist die Generierung von Prämieinnahmen zur teilweisen Finanzierung der Sicherungskosten bei gleichzeitiger Begrenzung der weiteren Aufwärtspartizipation.

Einige Parameter waren in Abstimmung mit dem Investor final zu bestimmen.

Zudem waren die Kosten der Gesamtstruktur zu evaluieren. Zu diesem Zweck wurden Simulationen mit verschiedenen Strike-Levels der Optionen durchgeführt.

Optionsstrategie

Auf Basis der Analyse unterschiedlicher Strike-Konstellationen und der Abstimmung mit dem Investor ergab sich aus USD-Sicht die folgende Optionsstrategie.

Optionsstrategie	
Long USD-Put-Spread	Kauf einer USD-Put-Option bei 3 % OTMF und Verkauf einer USD-Put-Option bei 6 % OTMF.
Short USD-Call	Verkauf einer USD-Call-Option bei 5 % OTMF.

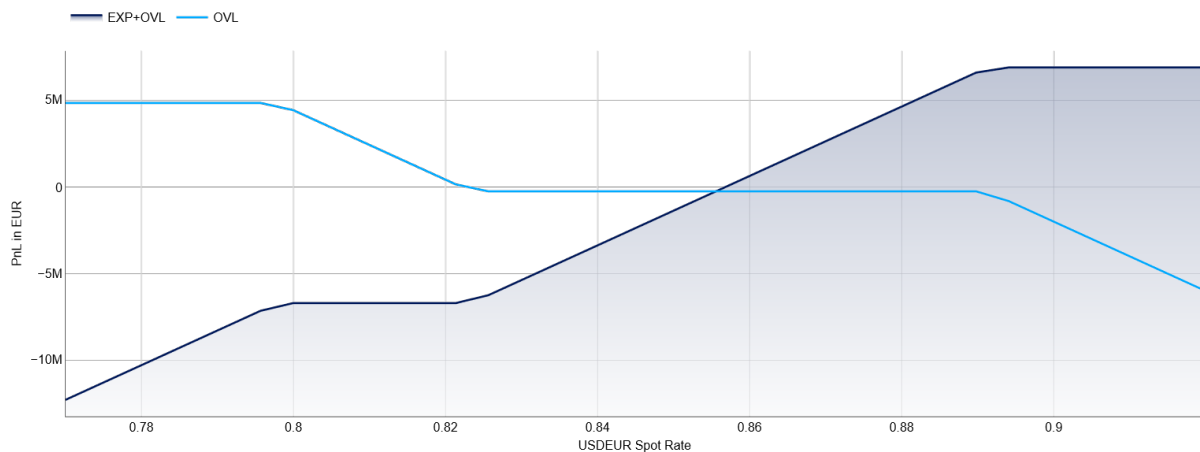
Das Auszahlungsprofil bei Endfälligkeit.

Verluste aus einer Abwertung des US-Dollars werden zwischen dem oberen Put-Strike (-3 %) und dem unteren Put-Strike (-6 %) teilweise kompensiert. Unterhalb des unteren Strikes ist die Absicherungswirkung begrenzt.

Wertet der US-Dollar über den Call-Strike hinaus auf, ist die weitere Aufwärtspartizipation ebenfalls begrenzt. Liegt der Wechselkurs bei Endfälligkeit innerhalb des durch die äußeren Optionsstrikes definierten Korridors, verfallen die Optionen wertlos und der Investor trägt die anfänglich gezahlte Nettoprämie.

Die Höhe der Nettoprämie hängt vom jeweiligen Marktumfeld ab. Relevante Einflussfaktoren sind unter anderem implizite Volatilität, Laufzeit, Strike-Abstände und Zinsdifferenzen.

Abbildung: Auszahlungsprofil



Legende.

- EXP+OVL: USD-Fremdwährungsposition + USD-Optionssicherung im Overlay kombiniert
- OVL: USD-Optionssicherung eigenständig

Quelle: Torca – eigene Berechnung und Darstellung

Implementierung im Handel.

Bei einer Transaktion dieser Größenordnung kommt der effizienten Umsetzung im Handel eine wesentliche Rolle zu. Bei FX Optionen stellt sich zunächst die Frage, ob börsengehandelte oder außerbörsliche Optionen eingesetzt werden sollen. Beide Umsetzungswege haben spezifische Vor- und Nachteile.

Im vorliegenden Fall war die Anbindung an börsengehandelte Instrumente bereits gegeben. Der Investor präferierte eine gelistete Umsetzung, und das Währungspaar EUR/USD weist auch bei börsengehandelten Optionen eine hohe Liquidität auf.

Auch wenn sich Liquidität nicht vollständig im Börsenbuch zeigt, kann über sogenannte Block Trades zusätzliche Liquidität genutzt werden. Dabei handeln Broker ihr Risiko im OTC-Markt, während der Anleger gelistete Optionen erhält. Die US-Börse CME verfügt in diesem Bereich über eine spezialisierte Infrastruktur. 7orca unterhält etablierte Kontakte zu Liquiditätsanbietern im Bereich CME FX Block Trading.

Eine Besonderheit der Implementierung ergab sich aus der Quotierungskonvention des Währungspaares EUR/USD. Eine aus USD-Sicht gedachte verkaufte USD-Call-/EUR-Put-Struktur wird in der gängigen EUR/USD-Quotierung als verkaufte EUR-Put-/USD-Call-Option abgebildet. Für den Put-Spread gilt diese Umrechnung analog.

Im Best-Execution-Verfahren wurden vier Liquiditätsanbieter gleichzeitig für die Gesamtstruktur mit drei Stützstellen angefragt. Die Quotierungen wiesen eine erkennbare Bandbreite auf. Im dokumentierten Ausgangsfall konnte die Strategie günstiger als die vorab berechnete indikative Mitte gehandelt werden.

Die Transaktion erforderte eine Nettoprämie von EUR 160.000. Damit war das angestrebte Sicherungsprofil nicht kostenneutral. Die Prämien aus den beiden verkauften Optionen reduzierten jedoch die Kosten der gekauften Schutzposition.

Die entsprechenden Parameter sind zusammengefasst in der Tabelle „Case Study 7orca FX Execution“ aufgeführt.

Der Kundennutzen.

Sicherungsprofil, Ausführungsqualität und operative Kontrolle.

Der Kunde erhielt eine individuell auf seine Zielsetzung abgestimmte Sicherungsstruktur. Absicherungs niveau, Sicherungskosten und Aufwärtspartizipation wurden transparent gegeneinander abgewogen und in ein definiertes Auszahlungsprofil überführt.

Die Struktur machte bereits vor der Umsetzung nachvollziehbar, in welchem Wechselkursbereich die Sicherungswirkung einsetzt, in welchem Umfang sie begrenzt ist und ab welchem Niveau die weitere Aufwärtspartizipation des US-Dollars eingeschränkt wird.

Durch die parallele Anfrage bei vier Liquiditätsanbietern entstand eine belastbare Vergleichsbasis für die Ausführung der Gesamtstruktur. Die Umsetzung umfasste damit nicht nur die Auswahl und Ausführung der einzelnen Optionskomponenten, sondern auch die operative Einbindung der Transaktion.

Abwicklung und Post-Trade-Prozesse.

Zur erfolgreichen Implementierung gehörten neben dem Handel auch die Überwachung der Abwicklung und die korrekte Verbuchung beim Verwalter. 7orca übernahm zusätzlich zur reinen Umsetzung weitere Aufgaben: die Überwachung der Margin-Auslastung und der verfügbaren Sicherheiten, das laufende Cash-Management im Segment, die Erstellung eines turnusmäßigen Reportings zur Bewertung der Sicherungsstruktur sowie den regelmäßigen fachlichen Austausch mit dem Investor über mögliche Anpassungen und die weitere Evaluierung der implementierten Optionsstrategie.

Voraussetzungen für eine Implementierung.

Für die Umsetzung von Transaktionen durch 7orca ist in der beschriebenen Umsetzungsvariante eine Mandatierung von 7orca als ausgelagerter Manager für das relevante Segment notwendig. Darüber hinaus sind die erforderlichen Liquiditätsanbieter und Broker anzubinden – bei börsengehandelten Derivaten über Give-up Agreements, bei OTC-Derivaten über ISDA-Rahmenverträge.

7orca unterhält ein etabliertes Netzwerk zu Brokern, sodass eine Anbindung grundsätzlich strukturiert vorbereitet werden kann. Im Rahmen von FX Execution übernimmt 7orca bei entsprechender Mandatierung die Umsetzung der Transaktion einschließlich der dafür erforderlichen operativen Einbindung. 7orca steht zusätzlich beratend zur Verfügung – etwa zur fachlichen Analyse von Struktur, Instrumentenwahl, Sicherungskosten und Umsetzungswegen vor der Ausführung.

Alternativ zum Mandat im Outsourcing kann 7orca im Rahmen eines Advisory Mandats tätig werden. In diesem Fall liegt die Verantwortung für die Ausführung bei der ausführenden Partei.

Tabelle: Case Study Torca FX Execution

	Leg 1	Leg 2	Leg 3	Gesamt
Währungspaar	EUR/USD	EUR/USD	EUR/USD	EUR/USD
Seite	BUY	SELL	SELL	
Typ	CALL	CALL	PUT	
Nominal USD Mio.	200	200	200	200
Nominal EUR Mio.	171,116	171,116	171,116	171,116
Verfall	3. Juli 2026	3. Juli 2026	3. Juli 2026	
Tage bis Verfall	177	177	177	
Strike	1,2150	1,2525	1,1225	
Moneyness	3% OTMF	6% OTMF	5% OTMF	
Preis (EUR)	0,0049	0,0018	0,0023	0,0008
Delta	22,66	9,23	-12,74	26,17
Impl. Vol.	6,11	6,87	6,10	
Premium in EUR	-980.000	360.000	460.000	-160.000
Premium in % vom Nominal	-0,5727	0,2104	0,2688	-0,0935

Quelle: Torca – eigene Berechnung und Darstellung

Disclaimer

Diese Case Study ist eine Marketingmitteilung der Torca Asset Management AG und richtet sich ausschließlich an professionelle Kunden nach § 67 Abs. 2 WpHG. Sie dient der exemplarischen Darstellung der Analyse und Umsetzung einer individuellen USD-Sicherungsstruktur und stellt keine allgemeine Empfehlung für einen bestimmten Sicherungsansatz dar.

Die Darstellung wurde anonymisiert; einzelne Struktur- und Optionsparameter wurden für die Case Study angepasst und entsprechen nicht vollständig der tatsächlichen Umsetzung. Die konkrete Ausgestaltung und wirtschaftliche Wirkung einer Sicherungsstruktur hängen von den jeweiligen Portfolio-, Markt-, Liquiditäts- und sonstigen Rahmenbedingungen ab. Die dargestellten Ergebnisse sind daher nicht ohne Weiteres auf andere Fälle übertragbar. (Stand 12.08.2026)

Ansprechpartner

Tindaro Siragusano, CEO

tindaro.siragusano@torca.com

Sven O. Müller, Head of Relationship Management

sven.mueller@torca.com

Torca Asset Management AG

Am Sandtorkai 77

20457 Hamburg

Telefon: 040 33 460 4613

www.torca.com

