Lupus alpha

AlphaDossier 019
Globale Aktien: Mit risikogesteuerter Partizipation

The alpha way to invest

Innovative Investmentlösungen, gemanagt von spezialisierten Teams, überdurchschnittliche Performance, herausragender Service, der auf die individuellen Anforderungen unserer Investoren und Partner abgestimmt ist – so schaffen wir seit mehr als 25 Jahren mit aktiv gemanagten Strategien echten Mehrwert. Lupus alpha konzentriert sich ausschließlich auf spezialisierte Strategien, bei denen wir als aktiver Manager unseren Investoren entscheidende Vorteile bieten können. Wir erschließen mit unseren Investmentlösungen alternative Renditequellen und wir helfen Ihnen, Ihre Portfolios erfolgreicher zu diversifizieren. Das aktive Management durch die erfahrenen verschiedenen Expertenteams von Lupus alpha und unser klarer Fokus auf spezialisierte Strategien machen uns zum Multi-Spezialisten, an den Sie höchste Ansprüche stellen können. Große Erfahrung, höchstes Engagement und klare Spezialisierung machen Lupus alpha zu einer der ersten Adressen für anspruchsvolle Anleger – heute in insgesamt sechs Spezialsegmenten.

Dieses Dokument ist ausschließlich für professionelle Kunden gemäß WpHG § 67 (2) vorgesehen. Stand: August 2026.

Management-Summary

Stabile Erträge, die langfristig positive reale Renditen ermöglichen, galten über Jahrzehnte als die Domäne von Anleihen. Angesichts eines **grundlegenden Strukturbruchs** ist deren Beitrag zum realen Vermögenserhalt künftig jedoch mehr als fraglich. Aktieninvestments mit risikogesteuerter Partizipation eröffnen hier aussichtsreichere Perspektiven.

Zentrales Ziel von Konzepten zur risikogesteuerten Partizipation ist es, **die attraktive Renditequelle Aktien zu erschließen und gleichzeitig Verlustrisiken zu begrenzen.** Mit diesem Ziel nutzen die asymmetrischen Strategien von Lupus alpha die **inhärente Asymmetrie von Optionen.** Die Anpassung an das Marktumfeld erfolgt „automatisch“ und prognosefrei – **Verluste werden gedämpft, an Erholungen wird substanziell partizipiert.**

Das große und erfahrene Derivative-Solutions-Team von Lupus alpha managt aktiv seit mehr als 20 Jahren asymmetrische Strategien. Der älteste Publikumsfonds mit diesem Ansatz zur risikogesteuerten Partizipation hat sich **bereits seit 2007** in allen großen Krisen bewährt und seine Versprechen gegenüber Investoren eingelöst.

Investoren können heute zwischen verschiedenen Publikumsfonds mit Unterschieden in der Aktienmarktpartizipation, möglichen Sicherungsniveaus* und Nachhaltigkeitsanspruch auswählen. Für institutionelle Investoren lassen sich Overlay-Lösungen realisieren, die bestehende Portfolios und strategische Allokationen unangetastet lassen.

Inhalt

Traditionelle Ansätze zum Portfolioaufbau sind am Limit 5

Risikogesteuert am Aktienmarkt partizipieren: Prognosefrei 11

Krisenbewährt: Unser derivatebasierter Ansatz im Detail 17

Investieren mit den bewährten Strategien von Lupus alpha 26

Traditionelle Ansätze zum Portfolioaufbau sind am Limit

„Anleihen brachten über Jahrzehnte real positive Renditen und Stabilität ins Portfolio. Doch mit dem strukturellen Bruch im Anleihemarkt sind diese Zeiten vorbei. Strategien, mit denen sich risikogesteuert an Aktienmärkten partizipieren lässt, sind wesentlicher Teil der Neuausrichtung."

Alexander Raviol, Partner, CIO Derivative Solutions

Über Jahrzehnte hinweg folgte die Konstruktion ausgewogener Portfolios einer klaren und funktionalen Logik: Aktien ermöglichten die Partizipation am Produktivwachstum der globalen Volkswirtschaft und lieferten damit den wesentlichen Renditetreiber. Anleihen dagegen steuerten – neben laufenden Erträgen – vor allem Stabilität und Diversifikation bei. Durch die Kombination beider Anlageklassen ließ sich so auch in schwierigen Marktphasen das Verlustprofil typischerweise begrenzen – klassische ausgewogene Portfolios („60/40“) wurden zum Synonym einer soliden Kapitalanlage. Noch heute sind diese Überlegungen hinter einem ausgewogenen Portfolio – mit Modifikationen – Grundlage der meisten Investorenportfolios. Auch in regulatorischen Vorgaben haben sie sich für viele Investoren in Form von verpflichtenden Anlagequoten niedergeschlagen.

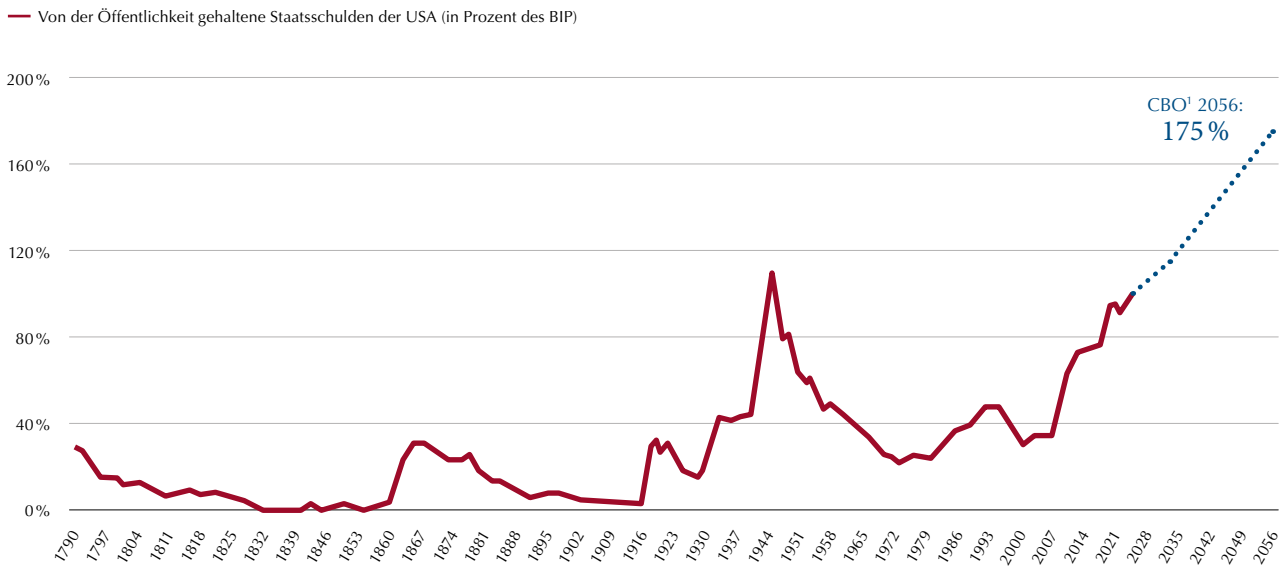
Was waren die Voraussetzungen für die traditionelle Portfoliokonstruktion?

Die Doppelfunktion von Anleihen in Form von positiven Renditebeiträgen und stabilisierender Diversifikation war nicht nur konzeptionell schlüssig, sondern über lange Zeit auch durch die Märkte getragen. Ein entscheidender Faktor hierfür war das vorteilhafte makroökonomische Umfeld. Insbesondere seit den 1980er-Jahren wirkte der strukturelle Rückgang der Zinsen als zusätzlicher Rückenwind für den Anleihebaustein. Kuponerträge wurden durch Kursgewinne ergänzt, während Anleihen in Stressphasen – etwa noch 2001 oder 2008 – einen verlässlichen Ausgleich zu fallenden Aktienmärkten boten. Diese Beziehung ist heute gebrochen. Nicht aufgrund einer temporären Marktphase, sondern infolge einer strukturellen Veränderung des makroökonomischen Regimes.

Was treibt die strukturelle Herausforderung für Anleihen?

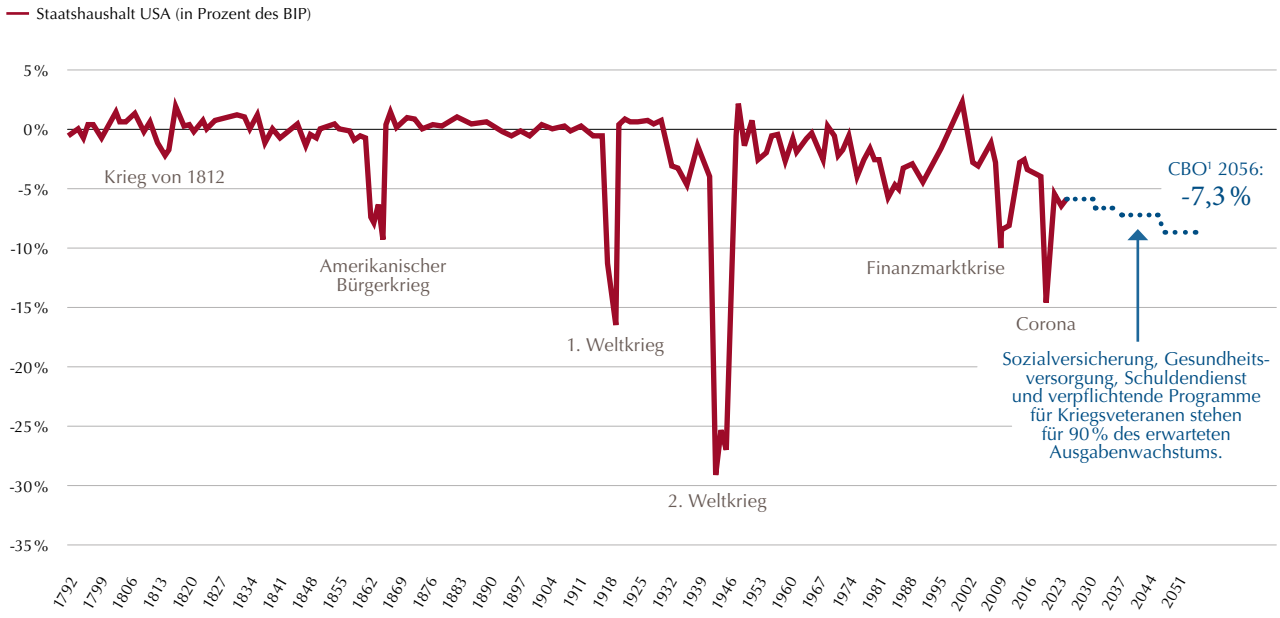
Durch anhaltende Veränderungen des Marktumfeldes haben Zinspapiere ihre Rolle als verlässlicher Ausgleichsmechanismus verloren – sowohl auf der Rendite- bzw. Ertrags- als auch auf der Risikoseite. Treiber dieser Entwicklung ist vor allem ein verändertes Inflationsumfeld. Nach Jahrzehnten moderater

1. Die Schuldenlast wird – auch gemessen an der Wirtschaftsleistung – zunehmend kritisch



Quellen: Congressional Budget Office (CBO) und Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED)
[1] Prognose auf Basis des Congressional Budget Office (The Budget and Economic Outlook [Februar 2026]).

2. Temporäre Ausnahmezustände entwickeln sich zu enormen strukturellen Defiziten



Quellen: Congressional Budget Office (CBO) und usgovernmentspending.com
¹Prognose auf Basis des Congressional Budget Office (The Budget and Economic Outlook [Februar 2026]).

Teuerung wirken heute mehrere strukturelle Faktoren in Richtung dauerhaft höherer Inflationsniveaus: die zunehmende Deglobalisierung und die Fragmentierung des Welthandels, steigende geopolitische Spannungen und ein steigender Druck auf Rüstungsausgaben, demografischer Wandel sowie die kapitalintensive Transformation der Energiesysteme. Hinzu kommt eine fiskalische Ausgangslage, die den geldpolitischen Handlungsspielraum immens einengt: weltweit stark gestiegene Staatsverschuldungen.

Ein Blick auf die USA als größte Volkswirtschaft verdeutlicht die Dimension dieser Entwicklung. Die Verschuldung ist über Jahrzehnte exorbitant angewachsen. Zugleich bindet der Schuldendienst heute einen zunehmenden Anteil fiskalischer Spielräume. Auch gemessen an der Wirtschaftsleistung entwickelt sich die Dynamik kritisch: Wenn Defizite und Zinslast gleichzeitig hoch bleiben, steigt die Schuldenquote selbst dann weiter, wenn die Konjunktur wächst.

Der Hintergrund für die mittlerweile stetig wachsende Staatsverschuldung: Seit den 1970er-Jahren sind strukturelle Haushaltsdefizite zu beobachten, die sich nicht mehr allein als Krisenphänomen erklären lassen. Ausnahmezustände wurden zur Normalität. Das Defizit wird durch die derzeitige US-Regierung noch einmal verstärkt. Die Weichenstellungen in der Steuerpolitik und steigende Militärausgaben summieren sich zu einem Block aus Sozialversicherung, Gesundheitsversorgung, Schuldendienst und Kriegsveteranenversorgung, der bereits den Großteil der unveränderlich wachsenden Kosten im US-Staatshaushalt ausmacht. Ein Blick auf die langfristigen Projektionen der Haushalts- und Budgetbehörde, des Congressional Budget Office (CBO), bestätigt diesen ernüchternden Pfad – und dies selbst bei optimistischen Annahmen in ihrem Modell.

Handlungsoptionen verschuldeter Staaten und die Auswirkungen auf Inflation und Anleiherenditen

Mit diesen Startvoraussetzungen, die in fast allen wichtigen Industrienationen gelten, verengen sich die realistischen Handlungsoptionen für Staaten. Grundsätzlich bestehen drei Möglichkeiten, wachsende Staatsschulden, die aus einem anhaltend negativen Haushalt resultieren, in den Griff zu bekommen.

1. **Realwirtschaftlich stärker wachsen:** Ein beschleunigtes Wachstum mit höheren Steuereinnahmen und womöglich eine Privatisierung staatlichen Eigentums könnten die Staatskasse wieder auffüllen. Die schiere Höhe der US-Verschuldung und das limitierte Wachstumspotenzial einer entwickelten Wirtschaftsnation wie den USA lassen diesen Weg jedoch nicht umsetzbar erscheinen. Zudem müsste parallel dazu erheblich an den Ausgaben gespart werden. Das würde auch extrem unpopuläre Maßnahmen umfassen – vor denen Politiker weltweit zurückschrecken.

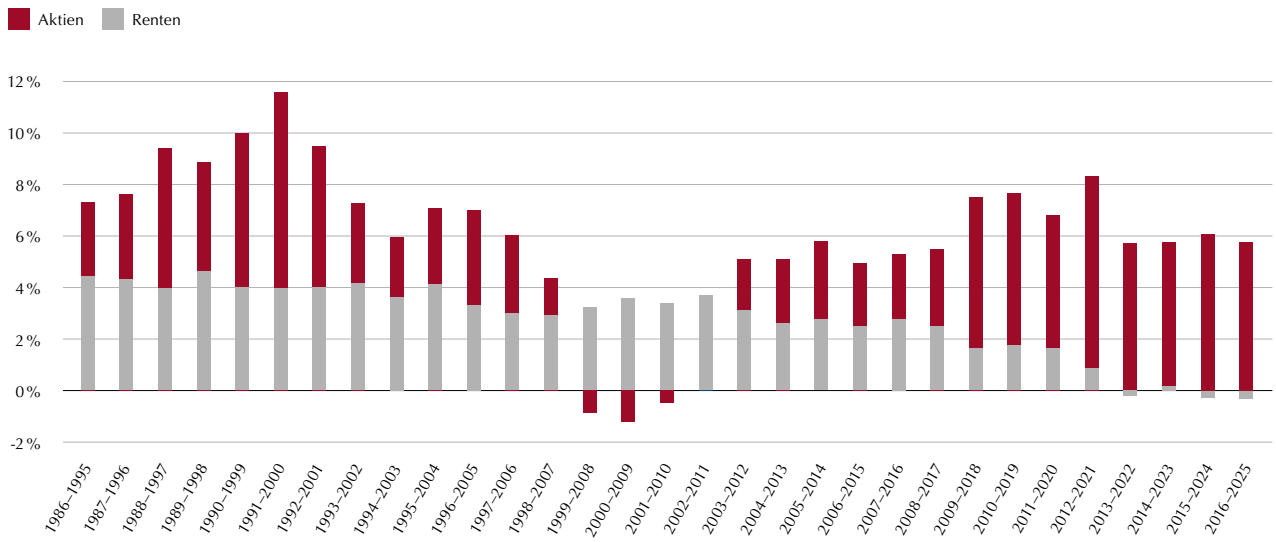
2. **Einen Staatsbankrott eingestehen:** Horrende Staatsschulden kann man auch rechtlich loswerden. Ein Staatsbankrott oder eine Währungsreform sind hier die Vorgehensweisen, die historisch jedoch selten genutzt wurden. Denn beides schädigt die heimische Wirtschaft so grundlegend und stürzt Bürgerinnen und Bürger in existenzielle Notlagen, dass kaum ein politisch Verantwortlicher diesen Weg einschlagen wird.

3. **Staatschulden monetarisieren:** Die in der Umsetzung wahrscheinlichste Möglichkeit dürfte sein, die Staatsschulden nominal in den Griff zu bekommen. Die Monetarisierung über das Zulassen einer dauerhaft höheren Inflationsrate ermöglicht dem Staat, die eigene Schuldentragfähigkeit zu verbessern. Ganz konkret bedeutet dies: Mit zunehmender Wahrscheinlichkeit könnten strukturell höhere Inflationsraten und eine finanzielle Repression folgen. Mithilfe von Geld- und Finanzpolitik werden die Renditen für Sparer künstlich niedrig gehalten, damit sich der Staat selbst günstiger verschulden kann.

Was ist die Bedeutung für den Portfoliobeitrag von Anleihen?

Für Investoren folgt aus der Monetarisierung staatlicher Schulden eine nüchterne Konsequenz: Wenn Zinsniveaus strukturell hinter der Inflation zurückbleiben, werden real positive Anleiherenditen seltener. Nominal höhere Zinsen relativ zur Nullzinsphase ändern daran nur begrenzt etwas, sofern sich

3. Anleihen verlieren zunehmend ihre Portfoliobedeutung



Renditezusammensetzung über 10-jährige Zeiträume eines „Balanced Portfolios“ (40 % Aktien und 60 % Anleihen). Quellen: Bloomberg, Lupus alpha; Indizes: 40 % MSCI World Net Total Return Index (NDDUWI Index) in DM (vor 1999) und Euro sowie 60 % ICE BofA German Government Index (G0D0 Index). Betrachtung Rendite p. a. von 10-Jahres-Zeiträumen (Buy-and-Hold), Betrachtungszeitraum: Dez. 1985 bis Dez. 2025. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

die Teuerung entsprechend erhöht. Dieses Muster ist nicht auf einzelne Volkswirtschaften wie die USA beschränkt, sondern zeigt sich in vielen Volkswirtschaften. Angesichts dieser real nicht mehr auskömmlichen Renditen verliert der Anleihebaustein in der Portfoliologik damit merklich an Ertragsqualität – sofern nicht höhere Risiken als bei als sicher geltenden Staatsanleihen eingegangen werden. Das lässt sich bereits im Renditebeitrag von (Staats-)Anleihen zu ausgewogenen Portfolios (vom Typ 60/40) ablesen.

Gleichzeitig verliert der zweite historische Nutzen von Anleihen – die Stabilisierung – an Verlässlichkeit. In Stressphasen tritt zunehmend der Effekt auf, dass Aktien und Anleihen gleichzeitig nachgeben. Die historisch zentrale negative Korrelation ist damit immer weniger gegeben. Für Portfolios, bei denen die Stabilisierungsfunktion durch Anleihen erfüllt werden soll, ist das kein unglücklicher Ausreißer, sondern ein strukturelles Problem: Fällt die stabilisierende Komponente im Belastungsfall aus, bleibt das Risiko weitgehend ungedämpft. Hinzu kommt, dass Zinsanpassungen in einem inflationären Umfeld – wie 2022 eindrücklich gezeigt hat – auch bei vermeintlich sicheren Anleihen substanzielle Kursverluste verursachen können.

Fazit: Strukturelle Nachteile für Anleihen, Aktien im Vorteil

Wenn klassische Anleihen weder zuverlässig diversifizieren noch konsistent real positive Erträge liefern, geraten zentrale Annahmen klassischer Portfoliokonstruktion unter Druck. Künftige Erträge müssen stärker dort erwirtschaftet werden, wo sie auch begünstigt durch das neue stärker inflationäre Umfeld entstehen – in Aktien. Weltweite Aktien haben gemessen am MSCI World in den vergangenen zehn Jahren beispielsweise 11,7[2] Prozent Rendite per annum gebracht.

Diese Schlussfolgerung ist jedoch nur die halbe Antwort. Ein reines Aktienportfolio wäre renditeseitig konsequent, ist risikoseitig für viele Anleger, Aufsichtsgremien und Risikobudgets jedoch nicht tragfähig. Drawdowns gehören zum Aktieninvestment – und genau diese Rücksetzer limitieren in der Praxis häufig die Handlungsfähigkeit.

Der Lösungsweg: Aktien mit risikogesteuerter Partizipation

Vor diesem Hintergrund verdichtet sich die zentrale Frage: Wie lässt sich die unverzichtbare Renditequelle der Aktie systematisch nutzen, ohne das Portfolio dem vollen linearen Verlustpotenzial auszusetzen – und ohne auf Diversifikationseigenschaften von Anleihen angewiesen zu sein, deren Verlässlichkeit erodiert?

Genau hier kommt der Ansatz asymmetrischer, derivativer Aktienstrategien ins Spiel: Aktienmarktexponierung ja – aber mit risikogesteuerter Partizipation. Durch den Aufbau der Strategien kann das Rendite-Risiko-Profil flexibel an vielfältige Kundenanforderungen und an die Rolle in der strategischen Portfolioausrichtung angepasst werden. Dabei kann auf Wunsch sogar ein Sicherungsniveau* für das investierte Kapital ex ante definiert und strukturell verankert werden.

Mögliche Rollen von Strategien zur risikogesteuerten Aktienpartizipation im Portfolio

Je nach Skalierung der Risikoparameter können die asymmetrischen Strategien in Portfolios unterschiedlich eingesetzt werden.

1. **Aktienallokation effizienter gestalten:** Durch den Einsatz risikogesteuerter Partizipationsstrategien lässt sich die Aktienallokation deutlich effizienter gestalten. Bei gegebenem

[2] Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: 30.06.2016 bis 30.06.2026; globaler Aktienmarkt = MSCI World 100% Hedged to EUR Index (Ticker: MXWOHEUR Index). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.
*Genereller Hinweis für das gesamte Dokument: Verlustvermeidung, Kapitalerhalt oder die Einhaltung des Sicherungsniveaus können zu keiner Zeit garantiert oder gewährleistet werden. Beim Kauf innerhalb eines Jahres kann ein erhöhtes Risiko bestehen.

4. Vielfältige Einsatzmöglichkeiten in der strategischen Asset Allocation

Risikobudget als zentraler Steuerungsparameter

Gering — **Risikobudget** — Hoch

Aktienexponierung	Moderate Aktienquote	Mittlere Aktienquote	Hohe Aktienquote
Risikoprofil	Defensiv	Ausgewogen	Offensiv
Charakteristika	Anleihenahes Profil	Ausgewogenes Profil (Multi-Asset-ähnlich)	Aktiennahes Profil
Ergebnis	Ermöglicht eine moderate Aktienquote innerhalb eines defensiven Risikorahmens	Ausgewogenes Rendite-Risiko-Profil bei klar definiertem maximalem Verlust	Vollständige Aktienmarkt-partizipation bei reduziertem Verlustpotenzial

Risikobudget lässt sich eine höhere Exponierung in globalen Aktienmärkten erreichen, ohne das Verlustprofil entsprechend ausweiten zu müssen. Investoren erhalten damit mehr Teilhabe an den Renditechancen der Aktienmärkte innerhalb eines klar definierten Risikorahmens. Gleichzeitig bleibt die Risikotragfähigkeit des Portfolios gewahrt.

rung des Risikobudgets lässt sich ein Portfolioverhalten gestalten, das in seiner Wirkung einem klassischen Multi-Asset-Ansatz nahekommt. Gleichzeitig entfällt die Notwendigkeit diskretionärer taktischer Allokationsentscheidungen, die in der Praxis häufig mit Unsicherheiten und einem höheren Risiko für Fehlsteuerungen verbunden sind.

2. **Anleihen im Portfolio ersetzen:** Sofern regulatorisch möglich, können Anleiheallokationen, die in einem inflationären Umfeld an Funktionalität verlieren, durch eine entsprechend defensiv kalibrierte, asymmetrische Aktienstrategie ersetzt werden. Dabei lässt sich bei einem ähnlichen bzw. robusteren Risikoprofil verglichen mit traditionellen Anleiheinvestments eine höhere Renditeperspektive erschließen.

Ob Strategien zur risikogesteuerten Aktienmarktpartizipation die Risiken in der Aktienallokation vermindern helfen, die bisherige Anleiheallokation (teilweise) ersetzen oder sogar eine gesamte (Multi-Asset-)Portfoliokonstuktion darstellen: Immer wird dabei die Exponierung gegenüber dem Sachwert Aktie als verlässlicher Renditetreiber genutzt – mit besonderer Relevanz in einem möglichen inflationären Szenario.

3. **Risikogesteuerte Aktienpartizipation statt Multi-Asset:** Investoren, die auf Aktien als langfristig verlässlichste Renditequelle setzen, aber sich nicht auf die zunehmend unsichere Diversifikationswirkung von Anleihen (oder anderen Anlageklassen) verlassen möchten, können durch asymmetrische Aktienpartizipation ein ausgewogenes Rendite-Risiko-Profil erreichen. Durch eine entsprechende Skalie-

Wie solche asymmetrischen, derivativen Aktienstrategien aufgebaut sind, welche Mechanik hinter der Risikosteuerung steht und warum dieser Ansatz im aktuellen Marktregime eine außergewöhnlich vorteilhafte Art der Aktienmarktexponierung darstellt, erläutern wir im nächsten Kapitel.

Risikogesteuert am Aktienmarkt partizipieren: Prognosefrei

„Unsere risikogesteuerten Strategien schaffen für Investoren Möglichkeiten, asymmetrisch an Aktienmärkten zu partizipieren. Risiken werden dabei durch Optionen aktiv gesteuert: Ohne Prognosen, ohne diskretionäre Entscheidungen mit hohem Fehlerrisiko und ohne Währungswetten."

Stephan Steiger, CFA, CAIA, Portfolio Management Derivative Solutions

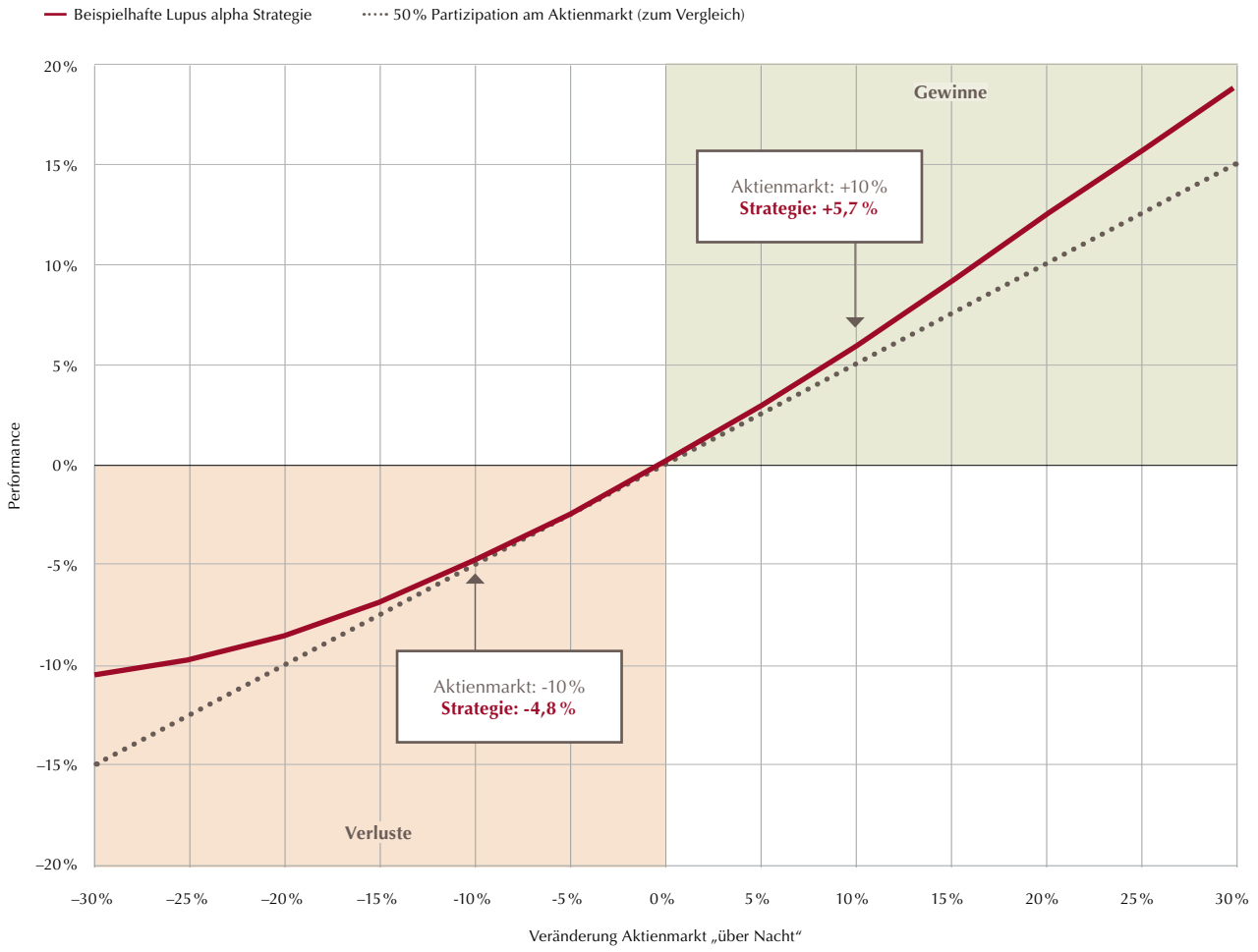
Die Veränderungen im makroökonomischen Umfeld machen eine Neubewertung traditioneller Lösungsansätze erforderlich. Für realen Vermögenserhalt und -mehrung in einem Umfeld strukturell erhöhter Inflation müssen renditeschwache Anleihen – wo immer möglich und regulatorisch und rechtlich zulässig – durch renditeträchtigere Anlagen ersetzt werden. Aktien versprechen attraktive Renditen, trotzen als reales Asset der Inflation und bieten damit die einzig überzeugende Möglichkeit für realen Vermögensaufbau. Aber wie geht man mit den Risiken um?

Derivatebasierte asymmetrische Strategien stellen hierfür eine konzeptionell überlegene Vorgehensweise dar. Sie ermöglichen es, am langfristigen globalen Produktivwachstum der Unternehmen zu partizipieren und die **Aktienexponierung** in Stressphasen so zu steuern, dass größere Verluste vermieden werden können. Und dies nicht durch Hoffnung auf stabile Korrelationen, sondern durch die Konstruktion selbst. Ein solches asymmetrisches Profil lässt sich ausschließlich durch den Einsatz von Optionsmechanismen erzeugen.

Was ist die Bedeutung von Optionen für eine asymmetrische Aktienmarktpartizipation?

Optionen bringen eine inhärente Asymmetrie mit, die eine nichtlineare Gestaltung des Rendite-Risiko-Profils ermöglicht. Während klassische Aktieninvestments Marktbewegungen in jede Richtung

5. Das asymmetrische Auszahlungsprofil unserer Strategien



Simulation: Overnight-Stress am Aktienmarkt. Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen; Stand: 30. 06. 2026.
Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

proportional abbilden, schaffen Optionen eine Struktur, in der sich das Portfolio in Aufwärts- und Abwärtsbewegungen unterschiedlich verhält.

Die zugrunde liegende Mechanik basiert auf der veränderlichen Marktsensitivität (Delta) von Optionen. In fallenden Märkten nimmt diese Sensitivität automatisch ab, wodurch sich die effektive Aktienexponierung des Portfolios reduziert. In steigenden Märkten verhält es sich umgekehrt: Das Delta steigt und die Partizipation am Aufwärtstrend nimmt wieder zu. **Diese Anpassung erfolgt nicht diskretionär, sondern ist ein direkter Effekt der Optionsstruktur** selbst (Details finden Sie im nächsten Kapitel im Exkurs „Call Option"). Das Ergebnis ist ein asymmetrisches Portfolioverhalten: Verluste werden in Stressphasen zunehmend gedämpft, während an Erholungen und positiven Marktphasen substanziell partizipiert werden kann (siehe Abbildung 5). Gleichzeitig kann das Verlustpotenzial strukturell eingegrenzt und im Vorfeld durch das eingesetzte Risikobudget quantifiziert werden. Drawdowns sind damit kein nachträglich beobachtetes Resultat des Marktverlaufs, sondern ein integraler Bestandteil der Portfoliokonstruktion mit klar definiertem Risikorahmen.

Ein Ansatz ohne fehleranfällige Marktprognosen

Ein wesentlicher Vorteil des optionsbasierten Ansatzes ist seine Prognosefreiheit. In steigenden Marktphasen erhöht sich die Aktienquote durch die Optionen automatisch, während sie in fallenden Märkten sukzessive gesenkt wird. Es sind **weder Market Timing noch der Bezug auf wenig belastbare kurzfristige Markterwartungen** erforderlich, um das Risikoprofil anzupassen. Insbesondere entfallen damit die typischen Schwachstellen diskretionärer Ansätze, bei denen Fehlentscheidungen häufig in Stressphasen auftreten, beispielsweise das verspätete Reagieren oder das Verpassen des Wiedereinstiegs bei Erholungsbewegungen.

Die Risikosteuerung erfolgt nicht durch manuelle Eingriffe, sondern durch die Architektur des Portfolios selbst. Die Notwendigkeit, gerade in diesen kritischen Phasen aktiv eingreifen zu müssen – beispielsweise durch prozyklische Eingriffe in Form von Teil- oder Komplettverkäufen von Aktienpositionen – wird dadurch vermieden. Dank dieses Anpassungsverhaltens des Portfolios ist es zudem besonders mit dem Risikomanagement von regulierten institutionellen Investoren vereinbar. Gerade in Stressphasen, in denen Risikolimite ausgelastet oder bereits überschritten sind, wird das Aktienrisiko systematisch reduziert. Dies senkt den Entscheidungsdruck auf Steuerungsgremien und stärkt die operative Handlungsfähigkeit.

Globale Aktienexponierung: Systematisches Risikomanagement statt Länderwetten

Die regionale und sektorale Allokation unserer Strategien orientiert sich an der Zusammensetzung gängiger globaler Aktienindizes wie dem MSCI World Index, der die globale Aktienmarktkapitalisierung der etablierten Industrienationen widerspiegelt. Die Ausrichtung der Aktienexponierung erfolgt also in dieser Hinsicht passiv. Der Grund: Im liquiden globalen Large-Cap-Universum sind die Märkte sehr effizient. Kurzfristige Richtungsprognosen sind kaum verlässlich umsetzbar. Klassische Ansätze zur Alpha-Generierung durch Selektion oder Timing sowie durch taktische Allokationsentscheidungen zwischen Regionen, Währungen oder Sektoren liefern langfristig oft keinen nachweisbaren Mehrwert. Sie erzeugen jedoch durch erforderliche Transaktionen Kosten, bergen die Gefahr von Underperformance und bergen zusätzliche Fehlerquellen.

Unser aktives Management konzentriert sich daher vollständig auf die Steuerung des Risikos. Denn Kapitalverlust entsteht in Krisen. Eine systematische Begrenzung von Drawdowns sichert somit die langfristige Rendite. Jeder vermiedene Prozentpunkt Verlust ermöglicht eine höhere Kapitalbasis nach einem starken Rücksetzer und somit einen langfristig stärker ausgeprägten Zinseszinseffekt der Anlage. Im liquiden globalen Large-Cap-Universum

Exkurs:
Ein Portfolio mit „automatischer“ Anpassung der Aktienmarktpartizipation: Beispiel „Liberation Day“

Durch den Einsatz derivativer Instrumente entsteht ein globales Portfolio, das asymmetrisch an der Entwicklung der Aktienmärkte partizipiert. Abbildung 6 zeigt exemplarisch das Verhalten der Aktienmarktexponierung unserer risikogesteuerten Aktienstrategie mit mittlerer Aktienquote (Publikumsfonds mit 90-prozentigem Sicherungsniveau*) im Umfeld des sogenannten „Liberation Day“ im zweiten Quartal 2025.

Auslöser der Marktverwerfungen im Zuge dieses Ereignisses waren unerwartet weitreichende US-Strafzölle, die deutlich über den Erwartungen der Marktteilnehmer lagen. In Verbindung mit zunehmenden Rezessions- und Inflationssorgen sowie der Angst vor einer Eskalation des globalen Handelskonflikts führte dies zu einem der stärksten Ausverkäufe an den internationalen Aktienmärkten der jüngeren Vergangenheit. In dieser Phase zeigte sich die Funktionsweise der Strategie besonders deutlich: Mit einsetzenden Marktrückgängen reduzierte sich die Aktiensensitivität des Portfolios automatisch. Das Delta sank im Zuge der Kursverluste auf rund 30 Prozent, wodurch die Partizipation an der Abwärtsbewegung spürbar begrenzt wurde. Diese Anpassung erfolgte nicht durch diskretionäre Eingriffe, sondern als direkte Folge der Optionsmechanik. Die anschließende Marktbewegung unterstreicht die Relevanz dieses Ansatzes. Nach einer überraschenden politischen Kehrtwende und der Ankündigung einer temporären Zollpause setzte eine außergewöhnlich dynamische Erholungsrallye ein. Parallel dazu baute sich die Aktienmarktexponierung des Portfolios automatisch wieder auf:

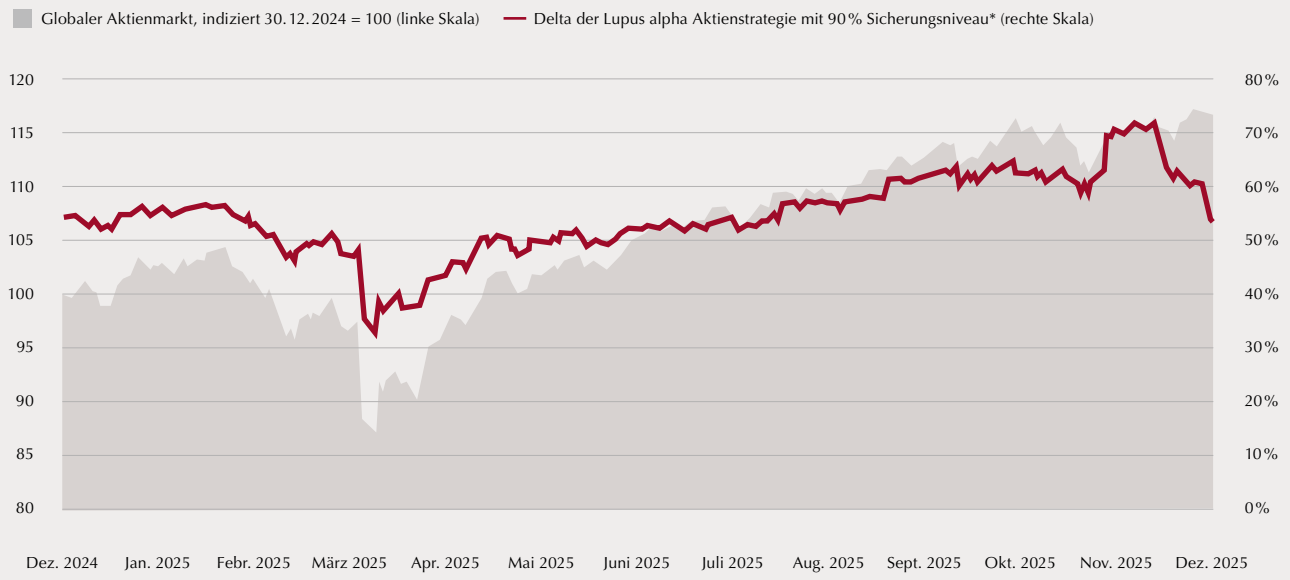
entsteht aus der Vermeidung größerer Rücksetzer somit ein deutlich größerer Beitrag zum langfristigen Erfolg des Investments als aus einer potenziellen Alpha-Generierung durch taktische bzw. diskretionäre Allokationselemente.

Das Risikomanagement ist somit das zentrale Steuerungselement unserer asymmetrischen, risikogesteuerten Strategien. Im Gegensatz zu vielen traditionellen Multi-Asset-Ansätzen, die sich auf abstrakte Kennzahlen wie Value-at-Risk oder Expected Shortfall stützen, steht bei uns die konkrete Begrenzung des maximalen Verlusts im Vordergrund. Die Risikosteuerung kann dabei auf Portfolioebene über ein explizit definiertes Sicherungsniveau* erfolgen. Dieses quantifiziert das maximale Verlustpotenzial und steuert es aktiv. Damit wird das Risiko nicht nur gemessen, sondern – anders als bei rein statistischen Verfahren – auch operativ begrenzt. Diese klare und verlässliche Quantifizierbarkeit stellt ein wesentliches Unterscheidungskriterium gegenüber anderen Konzepten dar.

Risiken ohne Renditevorteil vermeiden: Keine Währungswetten

Währungen sind für sich genommen keine Renditequelle. Wer fremde Währungen hält, trägt deren Schwankungen – ohne dafür langfristig eine

6. Technisch bedingte, „automatische“ Anpassung der Aktienmarktpartizipation (2025)



Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: 30.12.2024 bis 30.12.2025; globaler Aktienmarkt = MSCI World 100% Hedged to EUR Index (Ticker: MXWOHEUR Index). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

Das Delta stieg im Gleichlauf mit der Markterholung, sodass die Strategie erneut an der positiven Entwicklung partizipieren konnte. Im weiteren Jahresverlauf erhöhte sich die Aktiensensitivität auf über 70 Prozent und ermöglichte damit eine attraktive Teilnahme an der globalen Aktienmarktentwicklung.

Die Abbildung verdeutlicht damit den zentralen Wirkmechanismus des Ansatzes: eine automatische, strukturgetriebene Anpassung der Exponierung, die in Stressphasen das Risiko reduziert und in Erholungsphasen die Partizipation wieder erhöht – ohne dass aktive Steuerungsentscheidungen oder Market Timing erforderlich sind.

systematische Mehrrendite zu erwarten. Es handelt sich also um ein Risiko, dem auf Dauer kein entsprechender Ertrag gegenübersteht.

Unsere optionsbasierten Aktienstrategien sind daher so konstruiert, dass sie nur einem sehr geringen Wechselkursrisiko ausgesetzt sind. Anders als ein vergleichbares physisches Aktieninvestment, das den vollen Anlagebetrag dem Wechselkurs aussetzt, bauen sie von vornherein nur ein sehr geringes Währungsrisiko auf. Die verbleibende Währungsexponierung sichern wir bei Bedarf zusätzlich ab, sodass für Anleger kein nennenswertes Währungsrisiko entsteht.

Anpassungsfähigkeit als integraler Bestandteil des Ansatzes

Ein wesentlicher Vorteil des Einsatzes derivativer Instrumente liegt im außergewöhnlich hohen Maß an Flexibilität. Im Gegensatz zu klassischen, auf physischen Anlagen basierenden Portfoliobausteinen erlaubt der Ansatz eine präzise und effiziente Ausrichtung auf die unterschiedlichen Anforderungen institutioneller Investoren – sowohl auf strategischer als auch auf operativer Ebene.

Zentraler Steuerungsparameter ist dabei die Risikotoleranz des Investors. Auf dieser Grundlage wird das Risikobudget für die Implementierung bzw. ein

mögliches Sicherungsniveau* abgeleitet. Daraus ergibt sich dann die mögliche Aktienmarktexponierung. Je höher das Risikobudget ausfällt, desto größer kann die Partizipation an den globalen Aktienmärkten gestaltet werden. Umgekehrt lässt sich bei restriktiveren Vorgaben das Verlustprofil gezielt enger fassen, ohne vollständig auf die Renditequelle Aktie verzichten zu müssen. So lässt sich der Ansatz über ein breites Spektrum hinweg konfigurieren – von Strategien mit klar definiertem Verlustrisikorahmen und moderater Aktienquote bis hin zu Ausprägungen mit hoher oder vollständiger Aktienmarktpartizipation bei gleichzeitig strukturell begrenztem Drawdown-Risiko.

Diese Bandbreite eröffnet vielfältige Einsatzmöglichkeiten in der Portfolioallokation. Der Ansatz kann sowohl als risikokontrollierter Zugang zum Aktienmarkt genutzt werden als auch – in offensiver Ausprägung – als Instrument vollständiger Partizipation an den globalen Aktienmärkten bei gleichzeitig definierter Verlustbegrenzung. Insbesondere im aktuellen Umfeld, in dem klassische Anleihebausteine ihre Funktion zunehmend nur eingeschränkt erfüllen, kann ein defensiv kalibriertes Risikobudget auch eine sinnvolle Alternative zu traditionellen Rentenallokationen darstellen: mit einer vorab verankerten Verlustbegrenzung bei gleichzeitig höherem realem Ertragspotenzial. Die Marktverwerfungen des Jahres 2022, in denen auch qualitativ hochwertige Staats- und Unternehmensanleihen teils deutliche zweistellige Wertverluste verzeichneten, verdeutlichen die Relevanz dieser Überlegung.

Auf **operativer** Ebene ermöglicht die derivative Umsetzung zudem eine hohe Anpassungsfähigkeit an veränderte Rahmenbedingungen. Veränderungen des Anlagehorizonts, regulatorische Anforderungen oder spezifische Cashflow-Erfordernisse können in enger Abstimmung mit dem Investor effizient und kostengünstig umgesetzt werden, ohne die Grundstruktur der Strategie anzupassen. Darüber hinaus lässt sich das zugrunde liegende Aktienuniversum gezielt definieren und flexibel ausgestalten. Die Exponierung muss dabei nicht strikt der Allokation gängiger globaler Aktienindizes folgen, sondern kann bewusst von dieser abweichen, etwa durch Über- oder Untergewichtung einzelner Regionen. Ebenso ist eine Umsetzung entlang globaler Indizes, spezifischer Märkte oder Währungsräume möglich. Auch zusätzliche Anforderungen – wie Nachhaltigkeitskriterien oder institutionelle Restriktionen – können direkt in die Struktur integriert werden, ohne die asymmetrische Grundmechanik des Ansatzes zu beeinträchtigen.

Krisenbewährt: Unser derivatebasierter Ansatz im Detail

„Unser Ansatz zur risikogesteuerten Aktienmarktpartizipation hat sich in mehr als zwei Jahrzehnten bewährt. Eines der größten Teams für derivatebasiertes Investieren in Europa steuert bei Lupus alpha die Strategien mit Fokus auf Qualität, Liquidität und Kosten der eingesetzten Derivate.“

Mark Ritter, CFA, CAIA, Portfolio Management Derivative Solutions

Die Herausforderung unseres Ansatzes besteht darin, das gewünschte asymmetrische Auszahlungsprofil möglichst kostengünstig darzustellen. Dafür ist ein aktives, kostenbezogenes Management der Derivatebausteine der Strategie entscheidend. Es werden Optionen und Futures auf ausgewählte internationale Aktienindizes eingesetzt. Diese können durch hochliquide Optionen auf Einzelaktien ergänzt werden. Die entsprechenden Derivate sind ausschließlich börsengehandelt, wodurch Kontrahenten-Risiken ausgeschlossen, die Implementierungskosten gering gehalten und ein Höchstmaß an Liquidität sowie Flexibilität gewährleistet werden. So entsteht über ein gezielt konstruiertes Derivateportfolio ein Portfolioprofil, das sich an dem einer Long-Call-Option orientiert. Es ermöglicht somit eine potenziell unbegrenzte Partizipation an den globalen Aktienmärkten, während die maximalen Kosten vorab feststehen und auf die eingesetzte Optionsprämie begrenzt sind.

Wir gehen hierbei bewusst nicht einfach passiv systematisch vor, da sich das Umfeld an den Options- und Volatilitätsmärkten kontinuierlich verändert. Aufgrund dieser sich anpassenden Marktdynamik ist eine statische Umsetzung nicht zielführend. Der Investmentprozess folgt einer klar strukturierten, mehrstufigen Logik. Das Ziel besteht darin, aus einem breiten Derivateuniversum systematisch dasjenige Portfolio zu identifizieren, das die definierten Zielgrößen bestmöglich verbindet.

Ausgangspunkt des Prozesses ist das globale Optionsuniversum. Mit Blick auf Basiswerte, Laufzeiten und Ausübungspreise bietet es nahezu unbegrenzte Möglichkeiten für die Portfoliokonstruktion.

Wie wir die passenden Optionsbausteine auswählen

Für unsere Strategie sind Optionen auf globale Aktienindizes sowie hochliquide Optionen auf US-amerikanische und europäische Large Caps relevant. Mithilfe **quantitativer Kriterien** wird

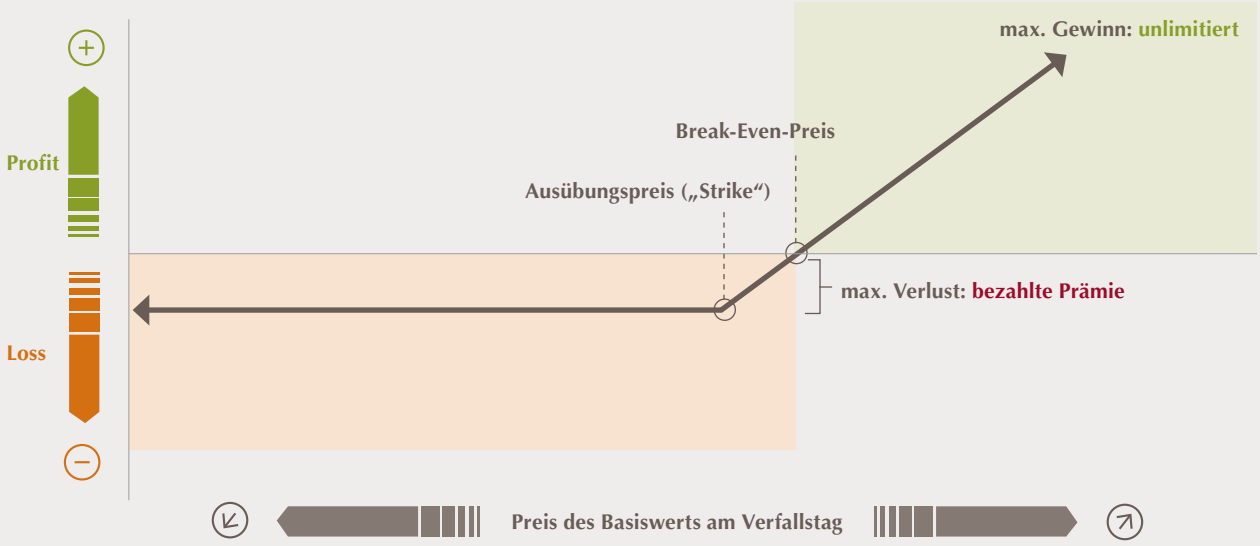
Exkurs: Wie funktioniert eine Call Option?

Der Inhaber einer Option hat das Recht, nicht jedoch die Pflicht, einen bestimmten Basiswert wie z. B. eine Aktie oder einen Aktienindex zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft zu kaufen (dann spricht man von einer Call Option) oder zu verkaufen (Put Option). Das Recht, einen Basiswert zu einem späteren Zeitpunkt zu einem heute vereinbarten Preis zu kaufen (Call Option), ermöglicht es, an Wertsteigerungen dieses Basiswerts zu partizipieren, ohne diesen zu halten. Für dieses Recht wird im Gegenzug eine Optionsprämie von der Gegenpartei des Geschäfts gefordert. Am Beispiel einer Call Option soll im Folgenden die Vorteilhaftigkeit eines asymmetrischen Profils durch den Einsatz von Optionen im Portfolio-Kontext verdeutlicht werden.

Vorteil für den Investor (Käufer einer Call Option)

Der wesentliche Vorteil für den Käufer einer solchen Option ist, dass er (theoretisch) unbegrenzt an Preisanstiegen partizipieren kann, im Gegenzug aber nur die eingesetzte Optionsprämie verlieren kann. Der maximale Verlust ist also vor Auslaufen der Option bekannt. Optionen bieten automatisch das asymmetrische bzw. konvexe Auszahlungsprofil (siehe Abbildung 7), das Anleger von risikogesteuerten Strategien erwarten: Partizipation an steigenden Märkten in Kombination mit kalkulierbaren Verlusten.

7. Call Option mit klar begrenztem Verlustrisiko: Schematische Darstellung



Schematische Darstellung, nur zur Illustration. Quelle: Lupus alpha

Wann wird ein Gewinn erzielt?

Steigt der Preis des Basiswerts über den Ausübungspreis der Option, so ist es sinnvoll, vom Optionsrecht Gebrauch zu machen. Allerdings ist die „Gewinnzone“ dann noch nicht erreicht. Zunächst muss der Preis des Basiswerts noch so weit steigen, dass die eingangs gezahlte Optionsprämie ausgeglichen ist. Am Ende der Laufzeit einer Option ist also entscheidend, ob der Basiswert stark genug gestiegen ist, um einerseits die eingesetzte Optionsprämie zurückzuerhalten (also zu verdienen bzw. auszugleichen) und darüber hinaus andererseits auch noch einen Gewinn zu erzielen.

Veränderliches Delta: Schlüssel zur Partizipation

Eine weitere nützliche Eigenschaft für Käufer einer Call Option ist die variable Aktienmarktsensitivität, gemessen am sogenannten Delta der Option. Das Delta bezeichnet als Options-Grieche, wie stark sich der Wert der Option ändert, wenn sich der Preis des zugrunde liegenden Basiswerts verändert. Das (positive) Delta von Call Optionen steigt mit dem Preis des Basiswerts an, d. h., je höher der Preis ist, desto höher ist auch die Sensitivität bzw. Reagibilität der Option. Man partizipiert somit automatisch stärker an steigenden Märkten (Sensitivität steigt) als an fallenden (Sensitivität sinkt).

sichergestellt, dass nur Instrumente berücksichtigt werden, die hinsichtlich Liquidität, Handelbarkeit und Preisqualität effizient einsetzbar sind.

Parallel dazu erfolgt eine **qualitative Selektion,** bei der ungeeignete Laufzeiten, nicht effiziente Basispreise oder strukturell unattraktive Konstellationen ausgeschlossen werden. Das Ergebnis ist eine reduzierte, aber gezielt zusammengestellte Auswahl an Bausteinen, die grundsätzlich geeignet sind, das gewünschte asymmetrische Profil abzubilden. Anschließend analysiert das Investment-Team eine **Vielzahl potenzieller Derivateportfolios,** die sich aus unterschiedlichen Kombinationen der Optionen zusammensetzen. Dabei werden das jeweils verfügbare Risikobudget sowie das aktuelle Marktumfeld, insbesondere die Volatilitätsstruktur, die Korrelationen und die relativen Bewertungen der Optionen, berücksichtigt. Im Kern ist jedes potenzielle Portfolio jedoch auf eine strukturell positive Aktienexponierung (Long Delta/Long Call) ausgerichtet und nutzt Optionen gezielt zur Gestaltung der Risikoeigenschaften.

„Wir versuchen nicht, Märkte vorherzusagen. Stattdessen konstruieren wir aus den unzähligen Möglichkeiten der Derivatemärkte ein robustes Portfolio, das über unterschiedliche Marktregime hinweg ein konsistentes asymmetrisches Rendite-Risiko-Profil bereitstellt."

Martin Koall, CFA, Portfolio Management Derivative Solutions

Von der Simulation zur Portfoliokonstruktion

Um die unterschiedlichen Portfoliostrukturen belastbar beurteilen zu können, werden sie in Simulationen umfangreichen Tests unter unterschiedlichen Marktszenarien unterzogen, beispielsweise unter Berücksichtigung absoluter Marktbewegungen, Änderungen des Volatilitätsniveaus oder Veränderungen der Korrelationen zwischen Märkten. Ziel dieser Simulationen ist es, die Robustheit der jeweiligen Portfoliostrukturen nicht nur unter einem Erwartungsszenario, sondern über ein breites Spektrum möglicher Marktverläufe hinweg zu analysieren. Auf Basis dieser Analyse wird das Portfolio ausgewählt, das die strategischen Zielgrößen am effizientesten vereint:

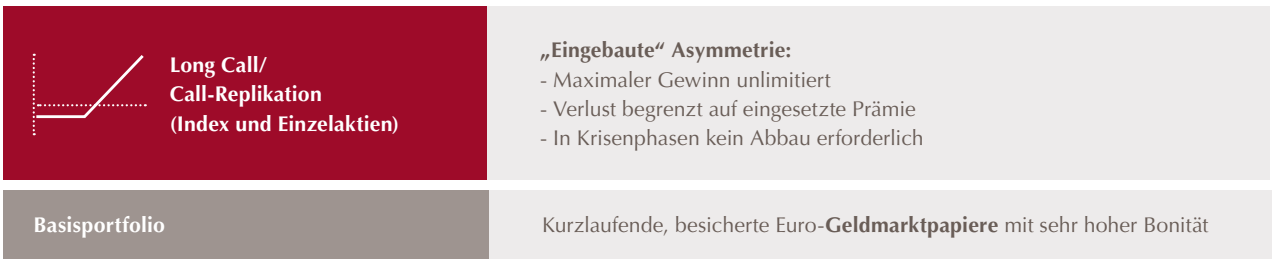
- möglichst hohe Partizipation in steigenden Aktienmärkten und
- eine effektive Begrenzung von Verlusten in Abwärtsphasen und
- die Vermeidung von Kapitalverzehr in seitwärts tendierenden Märkten.

Der Ansatz ist **bewusst prognosefrei angelegt** und zielt darauf ab, über unterschiedliche Marktregime hinweg ein konsistentes, asymmetrisches Rendite-Risiko-Profil bereitzustellen. Anpassungen erfolgen dabei nicht aufgrund kurzfristiger Markteinschätzungen, sondern als Reaktion auf strukturelle Veränderungen der Marktgegebenheiten.

Die Bausteine der asymmetrischen Strategien von Lupus alpha

Das Derivateportfolio bildet das Herzstück der asymmetrischen Strategien von Lupus alpha. Um sich dem aktuellen Markt- und Volatilitätsumfeld bestmöglich anzupassen, muss dem Portfoliomanagement ein umfangreicher Baukasten aus

8. Bausteine der asymmetrischen Strategien von Lupus alpha



Schematische Darstellung, nur zur Illustration. Quelle: Lupus alpha

einzelnen Derivatebausteinen zur Verfügung stehen. So gibt es beispielsweise Marktphasen, in denen sich die relative Attraktivität von Indexoptionen gegenüber Optionen auf Einzelaktien unterscheidet, oder in denen einzelne Punkte der Volatilitätsoberfläche aufgrund unterschiedlichster Marktdynamiken relativ teuer oder günstig sind. Ein umfangreiches Repertoire an Möglichkeiten ist daher essenziell, um ein kostengünstiges asymmetrisches Profil zu erreichen.

Im Zentrum steht dabei vor dem Hintergrund des asymmetrischen Auszahlungsprofils immer das Long-Call-Profil auf Gesamtportfolioebene. In jeder Region wird vor dem Hintergrund der aktuellen lokalen Situation am Volatilitätsmarkt eine spezifische Struktur umgesetzt, um das gewünschte asymmetrische Gesamtportfolioprofil zu erreichen. Wichtig dabei ist, dass es sich – wie eingangs erwähnt – bei jedem eingesetzten Derivat um börsengehandelte Kontrakte mit größtmöglicher Transparenz und Liquidität handelt. Zusätzlich kommen keine ungedeckten Stillhalterpositionen zum Einsatz. Als zugrunde liegende Indizes kommen überwiegend die großen und hochliquiden regionalen Aktien-Benchmarks, wie beispielsweise der S&P 500, der EURO STOXX 50, der Nikkei 225 oder der Hang Seng Index, in Betracht.

Zur Umsetzung der derivatebasierten Strategie wird jedoch nur ein geringer Teil des eingesetzten Kapitals benötigt, beispielsweise für die Zahlung von Optionsprämien. Der Großteil der zur Verfügung gestellten Mittel wird daher in ein Basisportfolio aus liquiden Euro-Geldmarktpapieren mit sehr hoher Bonität und geringer Zinssensitivität investiert – je nach Strategie auch unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien. Dieser Rentenanteil unseres Portfolios dient ausschließlich der Liquiditätssteuerung, ist auf kurze Duration und höchste Bonität ausgerichtet und trägt somit nur marginal zum Gesamtrisiko bei. Zugleich verzichten wir bewusst auf Fremdwährungsexponierung und schließen somit Währungsrisiken im Basisportfolio vollständig aus.

Erfahrung, Spezialisierung und integrierte Prozesse zählen

Die erfolgreiche Umsetzung asymmetrischer, derivativer Aktienstrategien erfordert ein hohes Maß **an Spezialisierung und Erfahrung.** Lupus alpha managt seit mehr als 20 Jahren optionsbasierte Strategien für institutionelle Investoren und verfügt damit über eine fundierte Expertise über unterschiedliche Marktregime hinweg – vom Niedrigzinsumfeld bis hin zu Phasen erhöhter Inflation und Volatilität. Im Zentrum des Ansatzes steht ein **integrierter Investmentprozess,** in dem alle entscheidenden Kompetenzen gebündelt sind. Ein quantitativ geprägter Research-Ansatz, gestützt auf eine **proprietäre Volatilitätsdatenbank,** bildet die Grundlage für die **Analyse** globaler Derivatemärkte. Darauf aufbauend verantwortet ein spezialisiertes Portfolio-Management die **Konstruktion** der Strategie, während ein

methodisch robustes **Risikomanagement** deren konsistente Umsetzung sicherstellt. Portfolio Manager, Quantitative Analysten und Trading-Desk arbeiten dabei eng verzahnt zusammen, sodass Analyse, Entscheidung und Implementierung nahtlos ineinandergreifen.

Unser **entscheidender Wettbewerbsvorteil** liegt dabei in unserem über Jahre aufgebauten Spezialwissen und der Fähigkeit, Aktienmarktpartizipation gezielt mit einer stringenten Begrenzung von Drawdowns zu verbinden. Die globalen Aktienderivatemärkte bieten eine große Bandbreite an Gestaltungsmöglichkeiten – entscheidend ist jedoch die Fähigkeit, diese Instrumente konsistent in eine belastbare Portfolioarchitektur zu überführen.

Der seit 2007 nachgewiesene Track-Record unterstreicht: Der Ansatz ist **in der Praxis bewährt und robust** über unterschiedliche Marktphasen hinweg. In einem Umfeld, in dem klassische Multi-Asset-Konzepte zunehmend an ihre Grenzen stoßen, stellt die Fähigkeit, Derivatemärkte gezielt für die Konstruktion asymmetrischer Renditeprofile zu nutzen, einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil dar.

Das Team von Lupus alpha für asymmetrische Aktienstrategien

Portfolio Management

Alexander Raviol
Head of
Derivative Solutions

Martin Koall, CFA

Marvin Labod
Head of Quantitative
Analysis

Tobias Meyer, CFA
Head of Trading

Mark Ritter,
CFA, CAIA

Stephan Steiger,
CFA, CAIA

Quantitative Analysis

Santiago Rojas,
CAIA, CESGA

Ben Wottge, CAIA

Trading

Lars Bode

Heiko Felzmann

Martin Kalinski

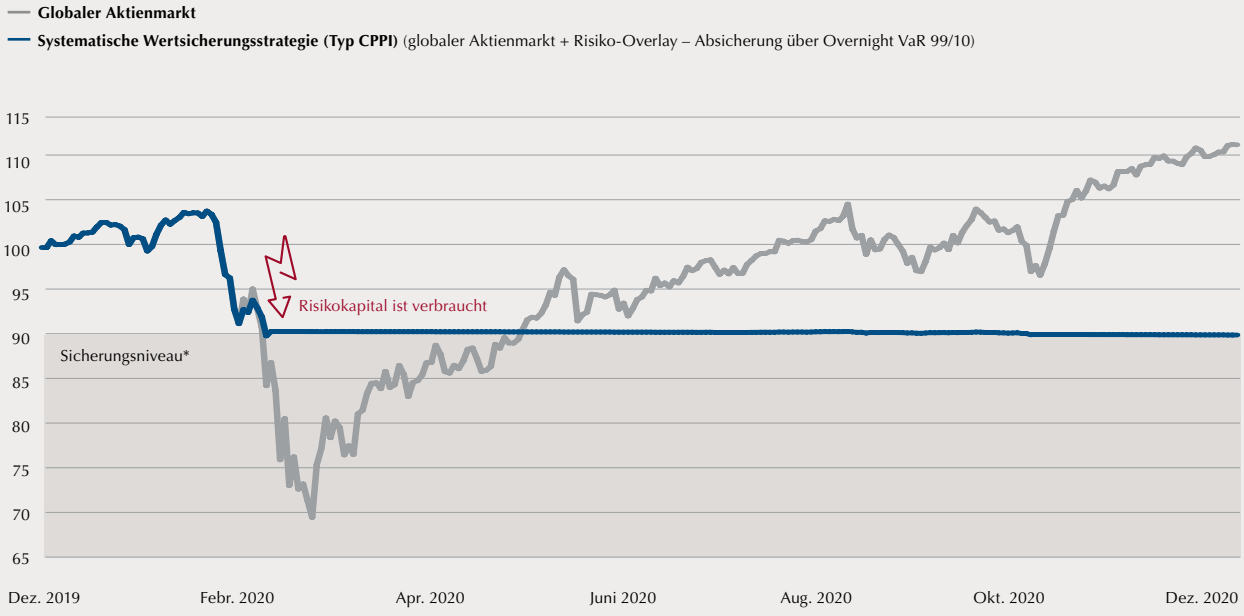
Alexander Pril

Exkurs:
Cashlock: Wenn Risikobudgets die Partizipation einschränken

Gerade bei Ausgestaltungen, die ein vorab definiertes Sicherungsniveau* festlegen, drängt sich bei vielen Investoren der Vergleich zu bekannten risikobudgetierten Ansätzen auf. Diese arbeiten jedoch nach einem gänzlich anderen Grundprinzip. Die Folge: Ein zentrales, jedoch häufig unterschätztes Risiko vieler konventioneller risikobudgetbasierter Investmentansätze (z. B. bei Constant Proportion Portfolio Insurance-Konzepten [CPPIs]) ist das Phänomen des sogenannten „Cashlocks". Cashlock beschreibt eine Situation, in der ein Portfolio zwar erfolgreich Verluste begrenzt, jedoch im Anschluss faktisch nicht mehr in der Lage ist, an einer Markterholung zu partizipieren.

Das zugrunde liegende Problem entsteht aus der regelbasierten Logik dieser Ansätze. Zu Beginn wird ein klar definiertes Risikobudget festgelegt, das angibt, wie viel Verlust ein Portfolio tolerieren darf. Dieses Budget wird genutzt, um die Höhe der Risikopositionen zu bestimmen. Kommt es zu Marktverlusten, wird das Risikobudget schrittweise „verbraucht" – die Risikopositionen werden reduziert, um weitere Verluste zu begrenzen. In Phasen ausgeprägter und schneller Marktbewegungen kann dieser Mechanismus jedoch an seine Grenzen stoßen. Wird das verfügbare Risikobudget durch einen starken Rückgang nahezu vollständig aufgebraucht, wird das Portfolio vollständig

9. Die Auswirkung eines Cashlocks bei einer systematischen Wertsicherung im Jahr 2020



Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: 31. 12. 2019 bis 30. 12. 2020; globaler Aktienmarkt = MSCI World 100 % Hegded to EUR net Total Return Index (Ticker: MXWOHEUR Index); Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

Exkurs:
Cashlock: Wenn Risikobudgets die Partizipation einschränken

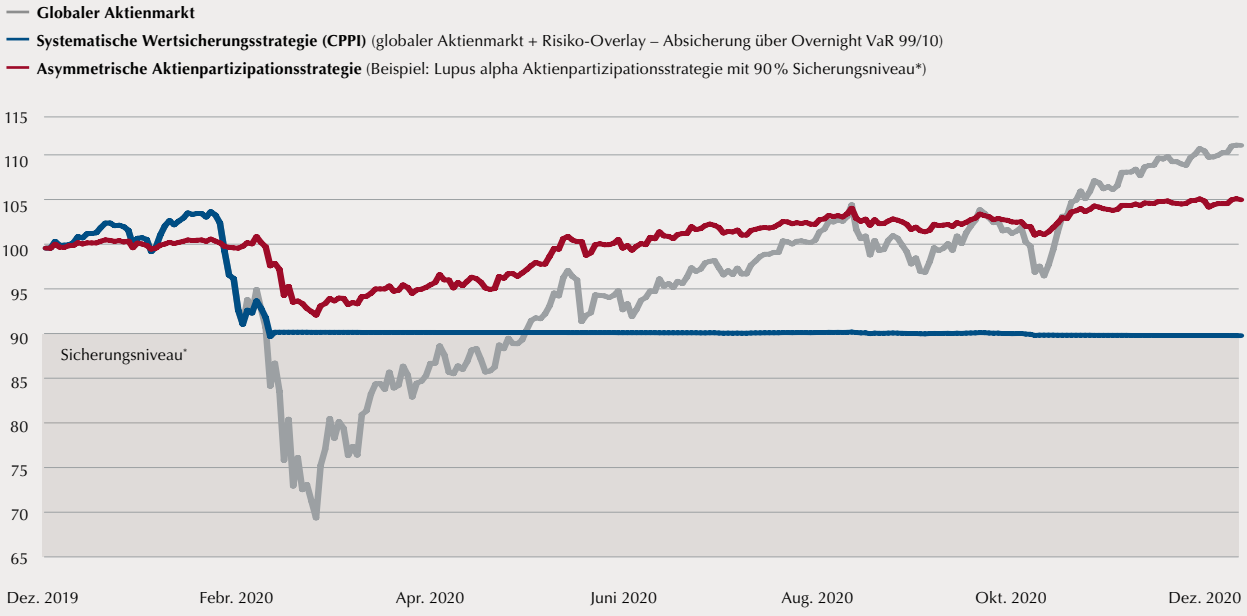
„ausgebremst“, indem es komplett vom Markt entkoppelt wird. Typischerweise sind in solchen Phasen alle risikobehafteten Anlagen abgebaut oder Positionen durch gegenläufige Derivatepositionen („Hedges“) neutralisiert. Die Verlustbegrenzung funktioniert – die Fähigkeit zur anschließenden Ertragsgenerierung jedoch nicht mehr. Problematisch wird diese Situation insbesondere dann, wenn – wie in vielen historischen Episoden zu beobachten – auf einen starken Markteinbruch eine ebenso schnelle Erholung folgt. Da das Portfolio nach dem Sicherungsaufbau nur noch eine geringe oder keine Marktexponierung aufweist, kann es an dieser Aufwärtsbewegung kaum partizipieren. Die ursprüngliche Verlustvermeidung wird in diesem Fall mit einem strukturellen Nachteil erkauft: Das Portfolio bleibt in der Absicherung „gefangen“, solange kein neues Risikobudget aufgebaut wird.

Die Kapitalmarktbewegungen im Jahr 2020 liefern hierfür ein anschauliches Beispiel. Im hochvolatilen Umfeld der Corona-Krise führte nicht nur der besonders schnelle und heftige Einbruch an den Aktienmärkten (z. B. S&P 500 mehr als –30 Prozent in wenigen Wochen – ein historischer Rekord), sondern auch die ebenso schnelle, nahezu V-förmige Gegenbewegung mit einem Anstieg von fast 70 Prozent vom Tiefstand bis zum Jahresschlusskurs zu großen Problemen bei konventionellen risikobudgetierten Strategien. Strategien, die ihr Risikobudget während des Einbruchs weitgehend reduziert hatten, konnten an dieser Erholung nur eingeschränkt partizipieren.

Ansatz ohne Cashlock:
Asymmetrie statt De Risking

Die Vermeidung von Cashlocks ist ein weiterer entscheidender Vorteil unseres Ansatzes. Zwar verfolgt Lupus alpha bei seinen risikogesteuerten Strategien ebenfalls einen risikobudgetierten Ansatz, dieser setzt jedoch auf die nichtlinearen Auszahlungsprofile von Optionen und ermöglicht somit eine dynamische Steuerung der Marktexponierung. Die „eingebaute” Asymmetrie der Optionen kann so genutzt werden, dass die Wahrscheinlichkeit eines Cashlocks stark sinkt. Derivate verfügen über ein wesentliches Merkmal, das vom Portfolio Management zur Reduktion des Risikos eines möglichen Cashlocks genutzt wird. Die eingesetzten Optionen weisen stets einen vorher bekannten Maximalverlust auf (die gezahlte Optionsprämie) und ermöglichen im Gegenzug bis zum Ende ihrer Laufzeit eine Partizipation bei Aufwärtsbewegungen. In Phasen eines starken Marktrückgangs reduziert sich der Wert der Option, im schlechtesten Fall verfällt sie wertlos. Der Maximalverlust entspricht dann der bezahlten Optionsprämie, ist jedoch bereits vorab bekannt. Kommt es, wie 2020 geschehen, im Anschluss zu einer starken und schnellen Markterholung, gewinnen (Call-)Optionen nach und nach wieder an Wert und zugleich nimmt auch ihre Sensitivität zum Markt (das Delta der Optionen) zu. Durch diese Asymmetrie wird deutlich, dass trotz angestrebter Verlustbegrenzung weiterhin eine attraktive Partizipation an den globalen Märkten möglich ist – und dies mit sehr

10. Asymmetrische Beispielstrategie konnte den Cashlock auch im Jahr 2020 vermeiden



Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: 31.12.2019 bis 30.12.2020; globaler Aktienmarkt = MSCI World 100 % Hegded to EUR net Total Return Index (Ticker: MXWOHEUR Index); Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

hoher Wahrscheinlichkeit ohne die Risiken eines möglichen Cashlocks. Im Jahr 2020 wurde dies unter Beweis gestellt. In Abbildung 10 wurde neben einer klassischen systematischen risikobudgetierten Strategie aus Abbildung 9 auch die Wertentwicklung unserer bewährten asymmetrischen Strategie aufgenommen. Diese konnte das Sicherungsniveau* einhalten und trotzdem an der Erholung des Marktes ab dem zweiten Quartal partizipieren. Während andere Konzepte in der Sicherung verharrten, konnte die asymmetrische Strategie das Jahr sogar mit attraktiver Partizipation am Aktienmarkt deutlich im Plus beenden.

Investieren mit den bewährten Strategien von Lupus alpha

„Investoren und Anleger können unsere langjährige Erfahrung ihren Anforderungen entsprechend auf ganz verschiedene Weise nutzen: in Form von Publikumsfonds mit unterschiedlichem Sicherungsniveau* oder im Sinne individuell konzipierter Portfolio-Mandate."

Marvin Labod, Head of Quantitative Analysis, Portfolio Management Derivative Solutions

Unsere Angebote im Bereich der asymmetrischen Strategien lassen sich grundsätzlich in zwei Gruppen aufteilen: effiziente und leicht zugängliche **Publikumsfondsprodukte** und **maßgeschneiderte Mandate.** Allen Umsetzungsformen liegen die in den vorangegangenen Kapiteln beschriebenen Eigenschaften zugrunde. In der konkreten Ausgestaltung unterscheiden sie sich jedoch. Im Folgenden werden wir auf die einzelnen Produktgruppen etwas genauer eingehen und deren Strategie, Bausteine sowie Historie erläutern.

„Ob als Publikumsfonds, als Spezialmandat oder als Overlay-Lösung: Die Grundidee bleibt dieselbe und lässt sich gezielt an den Anforderungen des Anlegers ausrichten."

Daniel Rieger, CESGA, Product Management

11. Asymmetrische Aktienstrategien von Lupus alpha: Investitionsmöglichkeiten

Publikumsfonds Asymmetrische Aktienstrategien	**Lupus alpha Return/ Lupus alpha Sustainable Return**	**Lupus alpha Dynamic Return**
Konzept	**Flexibles Derivatekonzept,** das sich den sich permanent ändernden Gegebenheiten am Optionsmarkt anpassen kann und die Einhaltung eines Sicherungsniveaus* anstrebt	**Flexibles Derivatekonzept,** das Investoren eine risikokontrollierte Partizipation an den globalen Aktienmärkten bei gleichzeitiger Begrenzung von Drawdowns ermöglicht
Partizipation	**Risikoreduziert**	**Voll**
Sicherungsniveau*	Verlustbegrenzung auf **10 % pro Kalenderjahr***	Reduktion starker Drawdowns
Umsetzungsform	Publikums- oder Spezialfonds	Publikums- oder Spezialfonds

Kundenspezifische Implementierung	**Kundenspezifische Lösung (Fully Funded)**	**Kundenspezifische Lösung (Derivate-Overlay)**
Konzept	Anwendung unserer bewährten **Aktienstrategie mit risikogesteuerter Partizipation, ausgerichtet auf kundenspezifische Anforderungen**	
Partizipation	**Individuell**	
Verlustbegrenzung	**Individuell**	
Umsetzungsform	Umsetzung als Spezialfonds: **Management von Basisportfolio** (Liquiditätssteuerung und Collateral) und **Derivateportfolio** durch Lupus alpha	Umsetzung als Spezialfonds: Umsetzung der **Derivatestrategie** durch Lupus alpha; das vom Investor bereitgestellte Portfolio bleibt unverändert

Schematische Darstellung, nur zur Illustration. Quelle: Lupus alpha

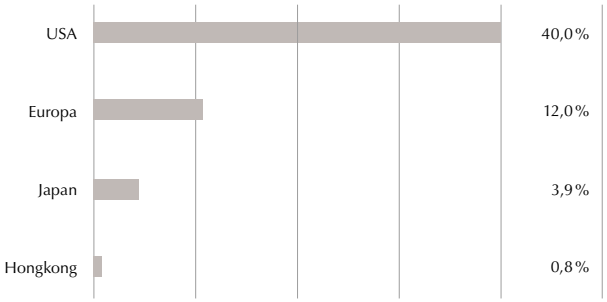
Lupus alpha Return

Der Lupus alpha Return verbindet die Chancen globaler Aktienmärkte mit dem zentralen Ziel der Risikobegrenzung* mittels des bewährten, optionsbasierten Investmentkonzepts. Die Risikosteuerung erfolgt über ein explizites Sicherungsniveau*, das das Verlustrisiko auf maximal -10 Prozent pro Kalenderjahr beschränken soll. Der Lupus alpha Return bietet somit ein klar definiertes und kalkulierbares Risikoprofil, das Verluste auch in turbulenten Marktphasen verlässlich begrenzen soll, ohne dabei auf die attraktiven Chancen der Aktienmärkte verzichten zu müssen.

Marktexponierung des Produkts

Die Strategie orientiert sich bei der Länder- und Sektorallokation an den globalen Aktienmärkten. Zu den relevantesten Kernmärkten zählen somit neben den USA und Europa (inkl. Großbritannien) auch Unternehmen des Hang Seng Index sowie des Nikkei 225. Je nach Marktumfeld und Attraktivität an den Derivatemärkten können weitere Märkte beigemischt werden, um von globalen Opportunitäten zu profitieren. Voraussetzung für die Beimischung ist jedoch eine ausreichende Liquidität der gehandelten Derivate. Unsere erfahrenen Portfolio Manager beobachten die Märkte deswegen fortwährend, um Anpassungen und Optimierungen jederzeit vornehmen zu können.

12. Lupus alpha Return: Beitrag zur Aktienexponierung



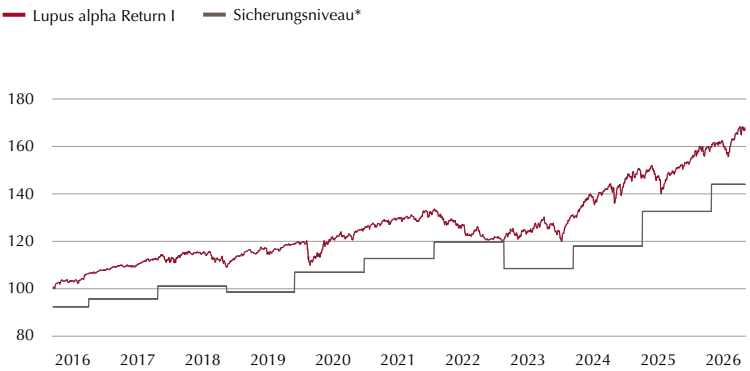
Gesamtdelta: **56,7 %**

Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Stand: 30.06.2026

Eingesetzte Instrumente im Produkt

Die Strategie des Lupus alpha Return nutzt mehrere Bausteine, um ein möglichst kostengünstiges Long-Call-Profil zu generieren: Über Long-Call-Optionen auf Indizes und Einzelaktien (nur Large Caps aus Europa und den USA) wird eine Long-Aktien-Exponierung (d. h. ein „positives Delta“) gegenüber diversen Märkten aufgebaut. Diese Positionen ermöglichen es, an steigenden Aktienmärkten zu partizipieren. Je nach Marktumfeld und Dynamik der Optionsmärkte können auch weitere Bausteine hinzugefügt werden. So können beispielsweise abhängig vom Volatilitätsumfeld Call-Optionen mittels liquider börsengehandelter Instrumente nachgebildet oder auch relativ gesehen zu teure Optionen verkauft werden, um hiervon zu profitieren. Durch diesen Baukasten an

13. Lupus alpha Return: Wertentwicklung über 10 Jahre[3]



Performance- und Risikokennzahlen

	La Return I	Globale Aktien
Kalenderjahr	5,00 %	8,30 %
3 Jahre p. a.	9,66 %	17,05 %
5 Jahre p. a.	5,34 %	10,12 %
10 Jahre p. a.	5,32 %	11,41 %
Volatilität p. a.	5,92 %	16,73 %
Sharpe Ratio[1]	0,77	0,64
Max.-Drawdown	–10,28 %	–33,60 %

([1] r = 0,74 %)

[3] Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten. Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: 30.06.2016 bis 30.06.2026; globale Aktien = iShares MSCI World EUR Hedged UCITS ETF (ISIN: IE00B441G979)

Möglichkeiten, kombiniert mit unserer langjährigen Erfahrung, können wir die Strategie an jedes Marktumfeld optimal anpassen. Auf Gesamtfondsebene wird jedoch stets das gewünschte Long-Call-Profil angestrebt.

Die risikogesteuerte Aktienstrategie von Lupus alpha wurde 2007 entwickelt und wird seitdem im Publikumsfonds Lupus alpha Return umgesetzt. Am Investmentansatz gab es seither keine signifikanten Änderungen und auch das Management-Team arbeitet im Kern seit 2007 zusammen. Im Laufe dieser Zeit hat sich unser Ansatz bewährt: Trotz der Kapitalmarktturbulenzen der vergangenen Jahre (2008/2009: „Lehman/globale Finanzkrise“, 2011: „Euro-Krise“, 2018: „US-Handelsstreit/Brexit/Italien“, 2020: „Corona“, 2022: „Beginn des Ukraine-Krieges“, 2025: „Liberation Day“) konnten die Investmentziele vollständig erreicht werden, das Sicherungsniveau* hat stets gehalten.

Lupus alpha Return: Seine Bedeutung für Investoren

Insgesamt hat der Ansatz des Lupus alpha Return seit fast zwei Jahrzehnten seine Verlässlichkeit ohne Ausnahme unter Beweis gestellt und konnte die an ihn gestellten Erwartungen in herausfordernden Marktphasen (z. B. im Zuge der Corona-Krise) sogar deutlich übererfüllen. Wir gehen davon aus, dass sich der Erfolg der Strategie auch in Zukunft fortsetzen wird und sie optimal für das derzeitige Kapitalmarktumfeld ausgerichtet ist. Darüber hinaus sind wir davon überzeugt, dass wir mit dem Lupus alpha Return risikobewussten Anlegern ein bewährtes „Allwetter-Investment“ anbieten können, das attraktive Renditepotenziale bei klar begrenztem Risiko eröffnet.

Wer sollte sich für dieses Produkt entscheiden?

Der Lupus alpha Return richtet sich an Investoren, die an den Renditechancen der globalen Aktienmärkte partizipieren möchten, ohne dabei das volle lineare Aktienmarktrisiko zu tragen. Mit dem Ziel,

14. Lupus alpha Return: Anlegerbedeutung im Überblick

Rendite
- 5,32 % p. a. (letzte 10 Jahre)
- 53 % Partizipation an den weltweiten Aktienmärkten seit Auflegung[4]

Risikobegrenzung
- Volatilität seit Auflage: 5,33 %
- Max.-Drawdown seit Auflage: 10,28 %
- Sicherungsniveau* seit Auflage 2007 immer gehalten

[4] Bezogen auf den MSCI World 100 % Hedged to EUR (MXWOHEUR Index). Betrachtungszeitraum: 10. 10. 2007 bis 30. 06. 2026.
Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen. Die Betrachtung der vergangenen 10 Jahre bezieht sich auf den Zeitraum vom 30. 06. 2016 bis 30. 06. 2026. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

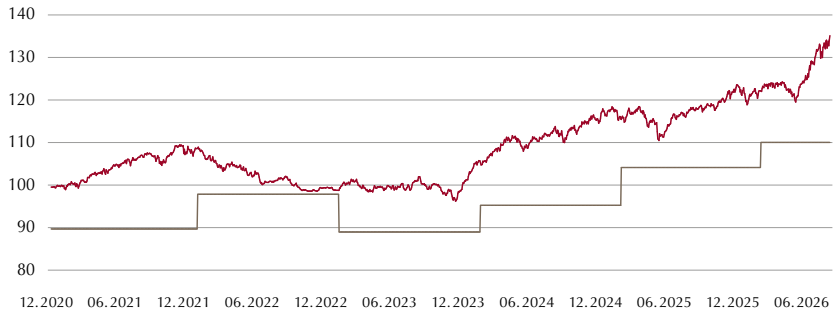
Verluste innerhalb eines Kalenderjahres auf rund 10 Prozent zu begrenzen*, bietet die Strategie einen klar definierten Risikorahmen. Sie adressiert damit sowohl Anleger, die bei konservativer Risikovorgabe strukturell höhere Aktienquoten realisieren möchten, als auch Investoren, die für ihre balancierten Portfolios nach einer belastbaren und verlässlicheren Lösung suchen.

Weitere Informationen zum Lupus alpha Return finden Sie hier:

Lupus alpha Sustainable Return

Der Lupus alpha Sustainable Return setzt die erfolgreiche Strategie des Lupus alpha Return unter Berücksichtigung strenger ESG-Kriterien um. Er verbindet damit die Chancen nachhaltiger Investition in globale Aktien mit dem zentralen Ziel der Risikobegrenzung*. Dabei orientiert sich die Marktexponierung ebenfalls an der Länder- und Sektorallokation der globalen Aktienmärkte. Die Risikosteuerung erfolgt über ein explizites Sicherungsniveau, mit dem das Verlustrisiko auf maximal -10 Prozent pro Kalenderjahr beschränkt werden soll. Der Fonds bietet somit ein klar definiertes und kalkulierbares Risikoprofil. Er soll Verluste auch in turbulenten Marktphasen verlässlich begrenzen,

15. Performance des Lupus alpha Sustainable Return seit Auflage[5]



Performance- und Risikokennzahlen

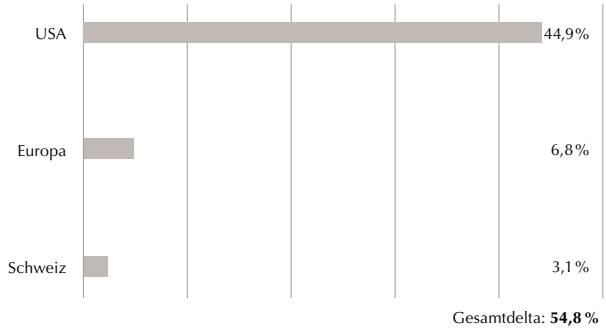
	La Sustainable Return C	Globale Aktien
Kalenderjahr	10,78 %	8,30 %
3 Jahre p. a.	10,66 %	17,03 %
5 Jahre p. a.	5,21 %	10,11 %
seit Auflage p.a.	5,75 %	11,80 %
Volatilität p. a.	6,50 %	15,20 %
Sharpe Ratio[1]	0,62	0,66
Max.-Drawdown	–12,26 %	–23,97 %

([1] r = 1,74 %)

[5] Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten. Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.
Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: 18. 12. 2020 bis 30. 06. 2026; globale Aktien = iShares MSCI World EUR Hedged UCITS ETF (ISIN: IE00B441G979)

ohne dass auf nachhaltige Aktienmarktchancen verzichtet werden muss.

16. Lupus alpha Sustainable Return: Beitrag zur Aktienexponierung



Gesamtdelta: **54,8 %**

Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen, Stand 30. 06. 2026
Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

Wer sollte sich für dieses Produkt entscheiden?

Der im Dezember 2020 aufgelegte Fonds richtet sich an Investoren mit besonderen Ansprüchen an Nachhaltigkeit. Er eröffnet die bewährte Strategie des Lupus alpha Return mit einer zusätzlichen ESG-Methodik, die sich an den ESMA-Leitlinien zu Fondsnamen sowie der „Richtlinie Ethische Geldanlagen“ der österreichischen katholischen Kirche, der sogenannten FinAnKo-Richtlinie, orientiert (siehe Exkurs „ESG-Methodik des Lupus alpha Sustainable Return“).

Weitere Informationen zum Lupus alpha Sustainable Return und zur angewendeten ESG-Methodik finden Sie hier:

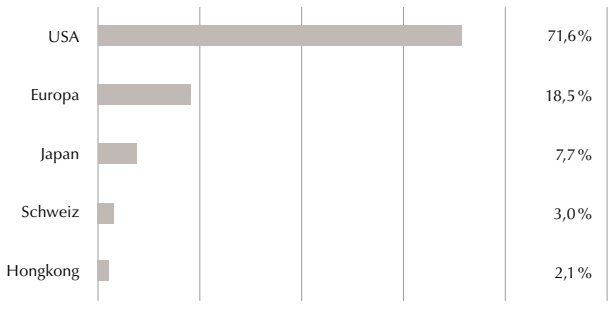
Exkurs:
ESG-Methodik des Lupus alpha Sustainable Return

Der Lupus alpha Sustainable Return verbindet die bewährte asymmetrische Aktienstrategie von Lupus alpha mit umfangreichen Nachhaltigkeitskriterien. Dabei wird die Aktienexponierung mit physischen Aktien aufgebaut. Derivate werden ausschließlich zu Absicherungszwecken eingesetzt. Sowohl die eingesetzten Aktien als auch Anleihen durchlaufen jeweils einen eigens entwickelten ESG-Filter. Dabei wird auch eine Auswahl der sogenannten Principal Adverse Impacts (PAIs), d. h. der nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsindikatoren, explizit berücksichtigt. Dadurch wird unter anderem sichergestellt, dass die hohen ESG-Standards des Produkts eingehalten werden. Des Weiteren werden die Stimmrechte, die sich aus den Aktien im Portfolio ergeben, aktiv wahrgenommen.

Lupus alpha Dynamic Return

Der Lupus alpha Dynamic Return eröffnet Anlegern die Möglichkeit zur vollen Partizipation an den Renditechancen der globalen Aktienmärkte. Durch die aktive Steuerung des flexiblen Derivatekonzepts soll in einem steigenden Aktienmarktumfeld eine volle Partizipation am Aktienmarkt erzielt werden, während in ausgeprägten Krisenphasen die Optionsstruktur eine deutliche Entkoppelung vom Markt erzielen soll. Der Fonds ergänzt damit die Lupus alpha Return Strategie um ein Produkt mit einer offensiveren Ausrichtung. Die Umsetzung erfolgt ebenfalls über börsengehandelte Derivate (Futures, Optionen).

17. Lupus alpha Dynamic Return: Beitrag zur Aktienexponierung



Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen, Stand 30. 06. 2026

Marktexponierung des Produkts

Das globale Portfolio ist auf die wichtigsten entwickelten internationalen Aktienmärkte fokussiert. Der Schwerpunkt der Exponierung liegt daher auf den Märkten USA, Europa, Japan (Nikkei 225) sowie Hongkong (Hang Seng). Weitere Allokationen können bei ausreichender Liquidität der Derivate und Attraktivität des Umfeldes beigemischt werden. Darüber hinaus beobachten unsere erfahrenen Portfolio Manager ständig die Entwicklungen und das Umfeld, um bei Bedarf jederzeit Anpassungen und Optimierungen vornehmen zu können.

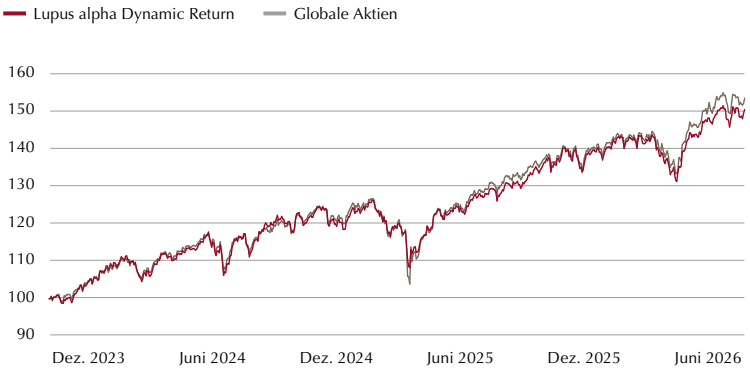
Eingesetzte Instrumente im Produkt

Die Strategie des Lupus alpha Dynamic Return wird mittels eines flexiblen Derivatekonzeptes über liquide und börsennotierte Instrumente umgesetzt. So verfolgt die Strategie das Ziel, primär über Optionen auf Indizes und Einzelaktien ein möglichst kostengünstiges Long-Call-Profil zu generieren, um an steigenden Aktienmärkten vollumfänglich zu partizipieren.

Produkthistorie und Track-Record

Der Lupus alpha Dynamic Return wurde im Dezember 2023 aufgelegt, um Anlegern eine risikokontrollierte Strategie mit höherer Partizipation am

18. Performance des Lupus alpha Dynamic Return seit Auflage[6]



Performance- und Risikokennzahlen

	La Dynamic Return C	Globale Aktien
Kalenderjahr	7,10 %	8,30 %
seit Auflage	50,22 %	51,20 %
seit Auflage p. a.	17,36 %	18,27 %
Volatilität p. a.	12,21 %	14,41 %
Sharpe Ratio[1]	1,19	1,07
Max.-Drawdown	–14,15 %	–17,84 %

([1]r = 2,82 %)

[6]Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten. Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.
Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: 15.12.2023 bis 30.06.2026; globale Aktien = iShares MSCI World EUR Hedged UCITS ETF (ISIN:IE00B441G979)

Aktienmarkt zu bieten. Der Fonds ergänzt damit unsere asymmetrischen Aktienstrategien um ein Produkt mit einer offensiveren Ausrichtung. Seit Auflegung konnte der Fonds die Erreichung dieses Zieles erfolgreich unter Beweis stellen (siehe Abbildung 18).

Wer sollte sich für dieses Produkt entscheiden?
Das Produkt richtet sich an Anleger mit einer höheren Renditeerwartung, die bereit sind, das volle Aktienmarktrisiko zu tragen, aber vor extremen Kursrückgängen geschützt sein wollen. Die Strategie bietet somit eine risikokontrollierte Partizipation an den Renditechancen der globalen Aktienmärkte, wobei Kursverluste in ausgeprägten Kapitalmarktturbulenzen deutlich reduziert werden sollen. Durch die Steuerung des Portfolios wird daher in einem normalen Aktienmarktumfeld eine volle Aktienmarktpartizipation angestrebt. In Krisenphasen erfolgt durch die vorteilhafte Portfoliokonstruktion über Optionen eine deutliche Entkopplung vom Markt.

Weitere Informationen zum Lupus alpha Dynamic Return finden Sie hier:

Kundenspezifische asymmetrische Aktienstrategien

Individuelle Sicherungsniveaus*: Wir sind in der Lage und haben Erfahrung darin, unsere bewährten optionsbasierten Konzepte an Ihre individuellen Bedürfnisse anzupassen. Dabei können wir sowohl die Renditeerwartung in Kombination mit dem Sicherungsniveau* (z. B. die Höhe des expliziten Sicherungsniveaus*) als auch die verwendeten Instrumente an Ihren Bedürfnissen ausrichten.

Maßgeschneiderte Allokationen nach individuellen Anforderungen und ESG-Bedürfnissen:
Zu diesem Zweck legen wir in enger Abstimmung mit Ihnen ein individualisiertes Mandat auf, das Ihren spezifischen Ansprüchen entspricht. So können beispielsweise neben der Höhe der Risikobudgets auch individuelle Anforderungen hinsichtlich der geografischen Allokation, in Bezug auf Zeithorizont, Renditeerwartung, Risikobudget oder ESG-Anforderungen berücksichtigt werden.

Ihre Ansprechpartner (siehe Seite 34) stehen gern für ein vertiefendes Gespräch zur Verfügung.

Exkurs:
Strategie-Umsetzung als Overlay für institutionelle Anleger

Neben der klassischen Umsetzung der asymmetrischen Aktienstrategie über Publikums- oder Spezialfonds, bei der sowohl das Basis- als auch das Derivateportfolio von Lupus alpha gemanagt werden, steht institutionellen Investoren eine Alternative offen, die weniger Kapital bindet: die Umsetzung als reines Derivate-Overlay.

In der Fondslösung erfüllt das Basisportfolio eine Doppelrolle: Es dient einerseits der Liquiditätshaltung und andererseits als Sicherheitsleistung gegenüber der Terminbörse. Im Derivate-Overlay übernimmt diese Funktion ein bereits bestehendes Portfolio des Investors, beispielsweise ein Renten- oder Multi-Asset-Portfolio im Masterfonds. Lupus alpha verantwortet ausschließlich das Derivateportfolio, während die vorhandene Asset-Allokation des Investors unverändert bleibt und ihren ursprünglichen Zweck weiterhin erfüllt.

Darin liegt der eigentliche Hebel: Die Umsetzung nutzt bereits gebundenes Kapital als Sicherheit für die Handelsanforderungen an der Terminbörse, anstatt zusätzliches Kapital zu binden. Vorzuhalten ist lediglich ein vereinbarter Liquiditätsanteil für die Optionsprämien. So lässt sich die Renditequelle der asymmetrischen Aktienstrategie erschließen, ohne Kapital aus der bestehenden Allokation abzuziehen oder deren Struktur zu verändern.

Für institutionelle Investoren mit etabliertem Portfolio entsteht daraus ein struktureller Vorteil. Die Wertschöpfung der Strategie ist bewusst von der bestehenden Kapitalanlage getrennt und somit eigenständig steuerbar und transparent zuzuordnen. Operative Entscheidungen des Investors, etwa zur strategischen Asset Allocation oder Liquiditätssteuerung, bleiben unberührt, während das Gesamtportfolio um eine klar abgegrenzte, zusätzliche Ertragsquelle ergänzt wird.

Haben Sie weitere Fragen zur Umsetzung? Unsere Ansprechpartner stehen Ihnen gern für ein ausführliches Gespräch zur Verfügung.

Weitere Informationen erhalten Sie von Ihren persönlichen Ansprechpartnern:

Ralf Lochmüller
Managing Partner, CEO
ralf.lochmueller@lupusalpha.de

Dr. Markus Zuber
Managing Partner, CSO
markus.zuber@lupusalpha.de

Dejan Saravanja
Senior Relationship Manager
Institutionelle Investoren
dejan.saravanja@lupusalpha.de
Unternehmen (inkl. Pensionspläne)
und Single Family Offices

Benjamin Wendel
Senior Relationship Manager
Institutionelle Investoren
benjamin.wendel@lupusalpha.de
Sparkassen, Volksbanken
und Versicherungen

Laurin Regel
Relationship Manager
Institutionelle Investoren
laurin.regel@lupusalpha.de
Versorgungswerke, Kirchen,
Stiftungen und Pensionskassen/-fonds

Peter Fuhrmann
Relationship Manager
Institutionelle Investoren
peter.fuhrmann@lupusalpha.de
Sparkassen, Volksbanken
und Versicherungen

Oliver Böttger
Partner, Leiter Vertrieb Wholesale
Senior Relationship Manager
oliver.boettger@lupusalpha.de
Key Accounts in den Segmenten Banken,
unabhängige Vermögensverwalter,
Dachfondsmanager und Family Offices

Matthias Schneider
Senior Relationship Manager
Wholesale
matthias.schneider@lupusalpha.de
Banken, unabhängige Vermögensverwalter,
Dachfondsmanager und Family Offices
in der Region Nord

Sabrina Landsknecht
Client Service Institutional
sabrina.landsknecht@lupusalpha.de

Anke Floeth
Client Service Wholesale
anke.floeth@lupusalpha.de

Ihr Clients & Markets-Team
bei Lupus alpha erreichen
Sie telefonisch unter

+49 69 365058-7000.

Disclaimer:

***Genereller Hinweis für das gesamte Dokument:** Verlustvermeidung, Kapitalerhalt oder die Einhaltung des Sicherungsniveaus können zu keiner Zeit garantiert oder gewährleistet werden. Beim Kauf innerhalb eines Jahres kann ein erhöhtes Risiko bestehen.

Es handelt sich hierbei um Fondsinformationen zu allgemeinen Informationszwecken. Die Fondsinformationen ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Die dargestellten Informationen stellen keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Sie enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität dieser Informationen wird keine Gewähr übernommen. Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsaussagen geben die aktuelle Einschätzung des Portfolio-Managers wieder und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sowie dessen Vertriebszulassung sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. dem Basisinformationsblatt, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht bzw. den letzten Halbjahresbericht, zu entnehmen. Ausschließlich rechtsverbindliche Grundlage für den Erwerb von Anteilen an den von der Lupus alpha Investment GmbH verwalteten Fonds sind der jeweils gültige Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt, die in deutscher Sprache verfasst sind. Diese erhalten Sie kostenlos bei der Lupus alpha Investment GmbH, Postfach 11 12 62, 60047 Frankfurt am Main, auf Anfrage telefonisch unter +49 69 365058-7000, per E-Mail unter info@lupusalpha.de oder über unsere Homepage www.lupusalpha.de. Daneben ist die ausschließlich rechtsverbindliche Grundlage für den Erwerb von Anteilen an den von der Monega Kapitalanlagegesellschaft mbH verwalteten Fonds der jeweils gültige Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt, die in deutscher Sprache verfasst sind. Diese erhalten Sie kostenlos bei der Monega Kapitalanlagegesellschaft mbH, Stolkgasse 25–45, 50667 Köln, Telefon +49 221 39095-0, Telefax +49 221 39095-400, E-Mail: info@monega.de, Website: www.monega.de.

Für Fonds mit Vertriebszulassung in Österreich erhalten Sie den aktuellen Verkaufsprospekt sowie das Basisinformationsblatt und den letzten geprüften Jahresbericht bzw. den letzten Halbjahresbericht darüber hinaus bei der österreichischen Zahl- und Informationsstelle, der UniCredit Bank Austria AG mit Sitz in A-1020 Wien, Rothschildplatz 1. Anteile der Fonds erhalten Sie bei Banken, Sparkassen und unabhängigen Finanzberatern.

Weder diese Fondsinformation noch ihr Inhalt noch eine Kopie davon darf ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der Lupus alpha Investment GmbH auf irgendeine Weise verändert, vervielfältigt oder an Dritte übermittelt werden. Mit der Annahme dieses Dokuments wird die Zustimmung zur Einhaltung der oben genannten Bestimmungen erklärt. Änderungen vorbehalten.

Sofern nicht anders angegeben entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung (BVI-Methode): Die Bruttowertentwicklung berücksichtigt bereits alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z. B. Verwaltungsvergütung) und geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttungen aus. Die auf Kundenebene anfallenden Kosten wie Ausgabeaufschlag und Depotkosten sind nicht berücksichtigt. Bitte beachten Sie: Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die Informationsanbieter von Lupus alpha, MSCI ESG Research LLC und ihre verbundenen Unternehmen (die „ESG-Parteien"), beziehen ihre Informationen aus Quellen, welche sie für zuverlässig halten. Jedoch übernimmt keine der ESG-Parteien eine Garantie für die Echtheit, Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Daten. Keine der ESG-Parteien übernimmt ausdrückliche oder implizite Garantien jeglicher Art und die ESG-Parteien lehnen hiermit ausdrücklich alle Zusicherungen der Verwendbarkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf die hierin enthaltenen Daten ab. Keine der ESG-Parteien haftet für etwaige Fehler oder Aussagen im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Daten. Ohne das Vorstehende einzuschränken, haftet keine der ESG-Parteien für direkte, indirekte, fahrlässige, grob fahrlässige oder andere Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), selbst wenn sie über die Möglichkeit solcher Schäden informiert wurden. Stand: August 2026.

Lupus alpha Investment GmbH
Speicherstraße 49–51
D-60327 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 365058-7000
Fax: +49 69 365058-8000
E-Mail: info@lupusalpha.de

CO₂-DATEN VERFÜGBAR
Bilanziert wurde
Druckerzeugnis
CO₂-Daten inklusive
Methodik, Systemgrenzen und Datengrundlage per QR-Code oder URL abrufbar
natureOffice.gmbh/DE-232-PJLZAN1

FSC
www.fsc.org
RECYCLED
Papier aus Recyclingmaterial
FSC® C101801

Das für dieses Druckprodukt verwendete Recyclingpapier ist mit dem Blauen Engel ausgezeichnet.

www.lupusalpha.de

THE ALPHA WAY TO INVEST

Lupus alpha