


Lupus alpha

AlphaDossier 016 
Wertsicherungskonzepte
mit klarem Ziel: Rendite
und Verlustbegrenzung

Lupus alpha. Köpfe für innovative Alpha-Strategien.

Als eigentümergeführte, unabhängige Asset-Management-Gesellschaft steht Lupus alpha seit über 20 Jahren für spezialisierte Investmentlösungen. Lupus alpha ist ein Pionier für europäische Nebenwerte und heute gleichzeitig einer der führenden Anbieter von liquiden alternativen Investmentkonzepten sowie spezialisierten Fixed-Income-Strategien. Mehr als 90 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, davon 35 Spezialisten im Portfolio Management, engagieren sich für eine überdurchschnittliche Performance und einen Service, der ganz auf die individuellen Anforderungen unserer Investoren abgestimmt ist. Unser Ziel: durch aktive, innovative Anlagestrategien einen nachhaltigen Mehrwert für eine intelligente Portfolio-Diversifikation institutioneller Anlegerinnen und Anleger zu liefern.

Management-Summary

Stabile Erträge, die **langfristig positive reale Renditen** ermöglichen, galten über Jahrzehnte als die Domäne von Anleihen. Doch angesichts von Zinswende und erhöhter Inflation steht deren Wirksamkeit infrage. **Aktien mit Wertsicherung** können heute aussichtsreichere Perspektiven bieten.

Zentrales Ziel von Wertsicherungskonzepten ist, die gegenläufige Dynamik von Rendite und Risiko zu vereinen und **attraktive Erträge bei begrenzten Verlustrisiken** zu bieten. Klassische, systematische Wertsicherungsstrategien sind allerdings oft von Cashlocks betroffen. Diskretionäre Strategien bergen erfahrungsgemäß Unsicherheiten bei Anlageentscheidungen und Kosten. **Asymmetrische Strategien nutzen charakteristische Derivateigenschaften**. Sie können so Cashlocks vermeiden.

Das große und erfahrene Alternative-Solutions-Team von Lupus alpha managt aktiv seit mehr als 15 Jahren asymmetrische Wertsicherungskonzepte. Der älteste Publikumsfonds mit diesem Wertsicherungsansatz hat sich **bereits seit 2007 in allen großen Krisen bewährt** und seine Versprechen gegenüber Anlegern eingelöst.

Anleger können heute zwischen **verschiedenen Publikumsfonds** mit Unterschieden in Aktienmarktpartizipation, Wertsicherungsquote und Nachhaltigkeitsanspruch auswählen. Für institutionelle Investoren lassen sich **maßgeschneiderte Allokationen** nach individuellen Risiko- bzw. ESG-Bedürfnissen realisieren – auch als **Overlay-Lösungen** zu bestehenden Portfolios.

Inhalt

Das aktuelle Marktumfeld: Wachsender Bedarf für Wertsicherung	5
Verschiedene Wertsicherungsstrategien: Ziele und Herausforderungen	8
Unser Ansatz: Asymmetrisch an Aktienmärkten partizipieren	14
Investieren mit bewährten Wertsicherungsstrategien von Lupus alpha	22



Das aktuelle Marktumfeld: Wachsender Bedarf für Wertsicherung

Stabile Erträge, die langfristig positive reale Renditen ermöglichen, galten über Jahrzehnte als die ‚natürliche‘ Aufgabe von Anleihen. Die Zinswende und eine erhöhte Inflation stellen deren Wirksamkeit infrage. Aktien mit Wertsicherung bieten aussichtsreichere Perspektiven.“

Alexander Raviol, Partner, Head of Portfolio Management Alternative Solutions

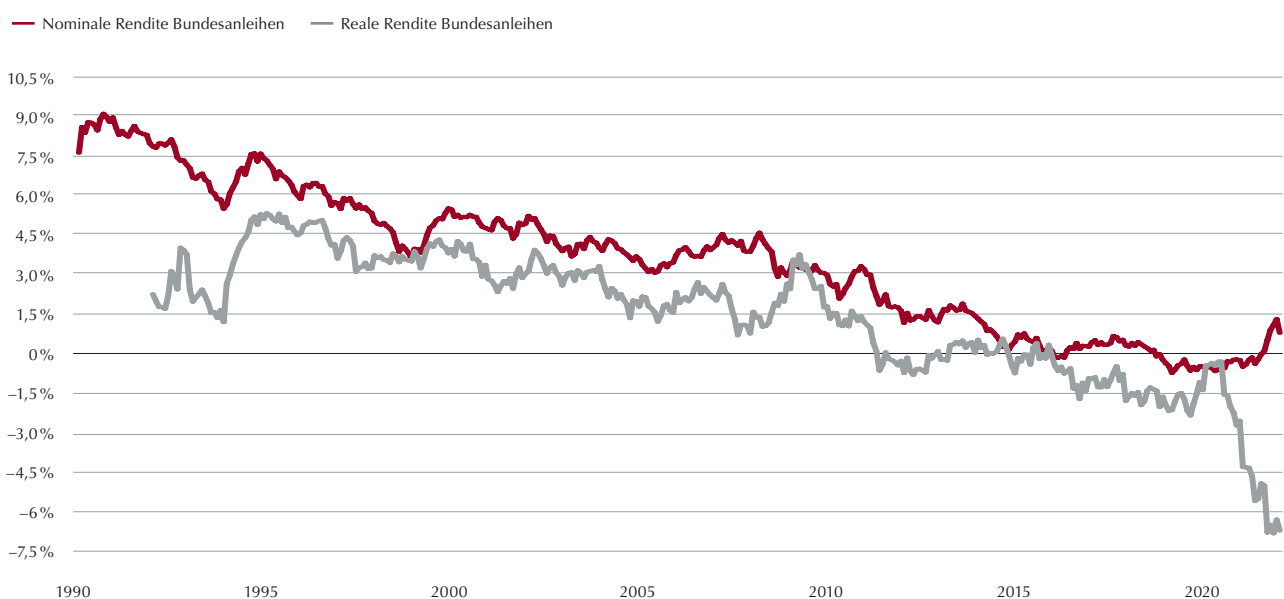
Niedrige Zinsen und die höchsten Inflationswerte seit den 1980er-Jahren stellen Anleger vor große Herausforderungen. Abbildung 1 zeigt die nominalen und realen Renditen von 10-jährigen deutschen Bundesanleihen. Bis vor Kurzem haben fallende Zinsen Anleihen über Jahrzehnte zu einem hochattraktiven Investment mit interessanten Diversifikationseigenschaften zu anderen Anlageklassen gemacht – zugleich mit begrenztem Risiko.

Vor dem Hintergrund der aktuell sehr hohen Inflationsraten stellt sich die Frage, ob Anleihen auch weiterhin hinreichend attraktive Renditen wie in den vergangenen Dekaden generieren können. Dies gilt insbesondere dann, wenn sich ein Szenario von Inflation über dem Stabilitätsziel von 2 Prozent nicht nur kurz-, sondern langfristig bewahrheiten sollte – wenn auch vielleicht nicht auf dem Niveau der 2022 aufgrund externer Inflationstreiber gesehenen Spitzenwerte. Zugleich hat die im Jahr 2022 beschleunigte Zinswende gezeigt, dass auch mit vermeintlich wenig riskanten Anleiheinvestments signifikante

Kursverluste verbunden sein können. Auch die oben angesprochenen Diversifikationseigenschaften von Anleihen waren in diesem Umfeld nicht gegeben, beispielsweise haben klassische 80/20-Portfolios einen viel größeren Wertverlust als in der Finanzkrise 2008/2009 verkraften müssen.

Sollte sich also eine nachhaltig höhere Inflation einstellen, so sind Realwerte gegenüber nominal fixierten Anleihen mittel- und langfristig im Vorteil. Aktien sind und bleiben daher ein wichtiger Baustein in der strategischen Asset Allocation. Im Sinne ihres grundsätzlichen Potenzials zum Inflationsschutz könnte ihnen sogar eine zunehmende Bedeutung zukommen. Die letzten Jahre haben aber auch gezeigt, dass Aktien zwar hohe Gewinnchancen bei langfristig gutem Inflationsschutz bieten, jedoch auch mit hohen Risiken verbunden sind. Der Crash nach der Dotcom-Blase Anfang des Jahrtausends oder die Finanzkrise 2008/2009 haben dabei zu Gesamtverlusten von 50 Prozent und mehr geführt. Auch das zwar insgesamt positive Aktienmarktjahr

1. Sinkende Realrenditen 10-jähriger Bundesanleihen



Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: 01.01.1990 bis 29.07.2022

2. Einbrüche am globalen Aktienmarkt seit 1990



Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: 01.01.1990 bis 29.07.2022

2020 zeigt, dass Aktienverluste von mehr als 30 Prozent in wenigen Wochen bei reinen Aktieninvestments möglich sind (siehe Abbildung 2).

Für viele Investoren sind Verluste in dieser Höhe jedoch nur schwer tragbar – selbst wenn sie von kurzfristiger Natur sind. Es stellt sich also die Frage, inwiefern Anleger bei begrenztem Risiko langfristig nach Inflationsausgleich auskömmliche Renditen erzielen können. Diese Frage ist vor dem Hintergrund der parallelen Verluste im Anleihe- und Aktienmarkt im Jahr 2022 umso dringlicher. Die Antwort liefern Wertsicherungsstrategien: Durch die Kombination von einem realen Investment (Aktie) mit einer bereits langjährig erprobten und verlässlichen Wertsicherungssystematik kann gerade im aktuellen Umfeld höchster Unsicherheit eine Partizipation am Aktienmarkt mit begrenztem Risiko erzielt werden. Bei der Auswahl einer passenden Wertsicherungsstrategie

ist es für Investoren jedoch wichtig zu verstehen, welche Systematik zum Einsatz kommt, um Probleme klassischer Wertsicherungskonzepte zu vermeiden und langfristig die gewünschten Ziele zu erreichen. Mehr dazu im folgenden Kapitel.



Verschiedene Wertsicherungsstrategien: Ziele und Herausforderungen

Systematische Wertsicherungsstrategien sind oft von Cashlocks betroffen. Diskretionäre Strategien bergen Unsicherheiten bei Anlageentscheidungen und Kosten. Asymmetrische Strategien nutzen typische Derivateigenschaften und können Cashlocks wie auch ‚menschliche Fehler‘ vermeiden.“

Stephan Steiger, CFA, CAIA, Portfolio Management Alternative Solutions

Das Ziel von Wertsicherungsstrategien ist die positive Wertentwicklung eines zugrunde liegenden (Aktien-)Portfolios bei gleichzeitiger Einhaltung einer vorher definierten Wertuntergrenze. Die Wertuntergrenze ergibt sich dabei direkt aus der Risikotoleranz der Investoren. Diese leitet sich wiederum aus regulatorischen oder internen Risikomanagementvorgaben ab.

Die Einhaltung der Wertuntergrenze ist insbesondere durch die effektive Begrenzung von Kursverlusten („Drawdowns“) umsetzbar. Eine positive Wertentwicklung kann durch eine höhere Partizipation in steigenden Marktphasen als in fallenden erzielt werden. Beide Aspekte müssen intelligent kombiniert werden, um ihre entscheidende Rolle bei der Optimierung des Risiko-Rendite-Profiles eines Portfolios wirkungsvoll ausfüllen zu können.

Der Zielkonflikt: Rendite vs. Risiko

Die Begrenzung von Kursverlusten mit der wirksamen Partizipation an Aktienmärkten zu verbinden, ist die größte Herausforderung für Wertsicherungsstrategien. Investoren werden mit den gleichgewichtigen Zielen Risiko und Ertrag konfrontiert. Viel Risiko wird typischerweise mit hohen Renditeerwartungen belohnt, geringe Risiken gehen zumeist mit geringen,

3. Aspekte der Optimierung des Risiko-Rendite-Portfolios



Schematische Darstellung, nur zur Illustration. Quelle: Lupus alpha

gegebenenfalls sogar mit negativen Renditen einher. Die eingangs beschriebene Entwicklung des Anleihenmarktes in den vergangenen Jahren stellt ein ernüchterndes Beispiel hierfür dar.

In diesem Spannungsfeld hängt der Erfolg einer Strategie stark von der gewählten Umsetzungsmethode ab. Hierbei unterscheiden wir unter drei verschiedenen Ansätzen. Während sie sich in ihrem Ziel (Begrenzung des Verlustrisikos in fallenden Märkten sowie Partizipation in steigenden Märkten) nicht unterscheiden, weichen sie in ihren Methoden und Ergebnissen deutlich voneinander ab.

4. Wertsicherungsstrategie im Wechselspiel von Risiko und Rendite



Wenig Risiko	Viel Rendite
<ul style="list-style-type: none"> – Kapitalerhalt* auch in schwierigen Marktphasen – Kein Cashlock 	<ul style="list-style-type: none"> – Partizipation an Marktentwicklungen – Chance auf hohe Performance

Schematische Darstellung, nur zur Illustration. Quelle: Lupus alpha

***Genereller Hinweis für das gesamte Dokument:** Verlustvermeidung, Kapitalerhalt oder die Einhaltung der Wertuntergrenze können zu keiner Zeit garantiert oder gewährleistet werden.

- **Systematische Strategien** (z. B. Constant Proportion Portfolio Insurances [CPPIs]) setzen ein zuvor definiertes Risikokapital regelbasiert möglichst ertragsbringend ein. Dazu wird ein dynamischer Ansatz genutzt, der permanent Umschichtungen zwischen risikolosen und risikobehafteten Finanzanlagen vornimmt. Diese basieren meist auf dem aktuellen Abstand zur Wertuntergrenze (einfache Varianten) oder auf komplexeren Risikomodellen (fortgeschrittene Varianten).
- **Asymmetrische Strategien** nutzen Vorzüge der beiden genannten Ansätze. Zusätzlich spielt jedoch die kontinuierliche Optimierung des Risiko-Rendite-Profils eine zentrale Rolle beim Portfolio-Management. Dabei kommt der Auswahl der verwendeten Instrumente eine besondere Rolle zu: Während einige Instrumente lineare Auszahlungsprofile vorweisen, können andere Portfolio-Bausteine das Portfolio-Verhalten sowohl in Bullen- als auch in Bärenmarktphasen zugunsten der Investoren verändern. Derivate nehmen hierbei meist eine zentrale Rolle ein: Zum Beispiel kann der Käufer einer Call Option nur einen bestimmten Betrag (die gezahlte Prämie der Option) verlieren, jedoch einen theoretisch unlimitierten Betrag verdienen. Auf die genaue Funktionsweise dieses attraktiven Finanzinstruments gehen wir im Exkurs „Wie funktioniert eine Call Option?“ im nächsten Kapitel ein.

Derart systematische Ansätze haben den Vorteil, dass der „Faktor Mensch“, der anfällig für emotionsgetriebene („irrationale“) Entscheidungen ist, ausgeschlossen werden kann. Entscheidender Nachteil der Strategie ist, dass systematische Ansätze weder Kapitalmarkterfahrung mitbringen noch vorausschauende Strategien verfolgen können. Im Ergebnis kommt es regelmäßig zu Umschichtungen des Portfolios, wodurch enorme implizite und Transaktionskosten entstehen. Als besonderer Nachteil solcher Strategien hat sich vielfach das vorzeitige Aufbrauchen des vorhandenen Risikobudgets erwiesen. Eine Partizipation an nachfolgenden Kurserholungen ist bei aufgebrauchtem Risikobudget dann nicht mehr möglich (siehe Exkurs zum Cashlock).

- **Diskretionäre Strategien** folgen anders als systematische Strategien keinem fest definierten Ansatz, sondern verlassen sich auf die Meinungen und Erfahrungen des zuständigen Portfolio-Managements. Auf diese Weise kann das Portfolio gemäß einer langfristigen Strategie gesteuert werden und Markterwartungen berücksichtigen. Durch die Mischung risikoarmer und -reicher Wertpapiere wird das gewünschte Profil erzeugt. Durch den regelmäßigen Handel dieser physischen Assets spielen hier die Transaktionskosten eine zentrale Rolle. Der Erfolg einer solchen Strategie ist nahezu vollständig abhängig von der Güte der Entscheidungen des Portfolio-Managements.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die verschiedenen Ansätze Vor- und Nachteile mit sich bringen. Mit Blick auf die letzten Jahre lässt sich jedoch verallgemeinern, dass Strategien, die auf den physischen Kauf und Verkauf von Aktien zur Risiko-steuerung angewiesen sind, aufgrund fallender Renditen und steigender Inflation/Inflationserwartungen vor große Herausforderungen gestellt wurden. Gleichzeitig haben Investoren – insbesondere in der Corona-Pandemie – auf schmerzhaft Weise lernen müssen, was es bedeutet, wenn ihre Wert-sicherungsstrategie nicht funktioniert (sowohl mit Blick auf die Einhaltung der Wertuntergrenze als auch mit Blick auf die Partizipation an nachfolgenden Erholungen).

Lupus alpha verfolgt bereits seit 2007 einen klar definierten asymmetrischen Ansatz, der sich seitdem und über verschiedenste Marktphasen hinweg bewährt hat. Im Folgenden stellen wir diesen Ansatz vor.

Exkurs:

Was ist ein Cashlock?

Im Zusammenhang mit Wertsicherungsstrategien und Overlay-Lösungen fällt häufig der Begriff des sogenannten Cashlocks. Doch was genau ist ein Cashlock und welche Folgen hat er für Investoren? In diesem Kontext schließt sich zwangsläufig die Frage an, wie er effektiv vermieden werden kann. Am Beispiel der Kapitalmarktentwicklungen im Jahr 2020 wollen wir die Problematik des Cashlocks vieler klassischer Wertsicherungskonzepte genauer betrachten. 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 vielen Wertsicherungskonzepten.

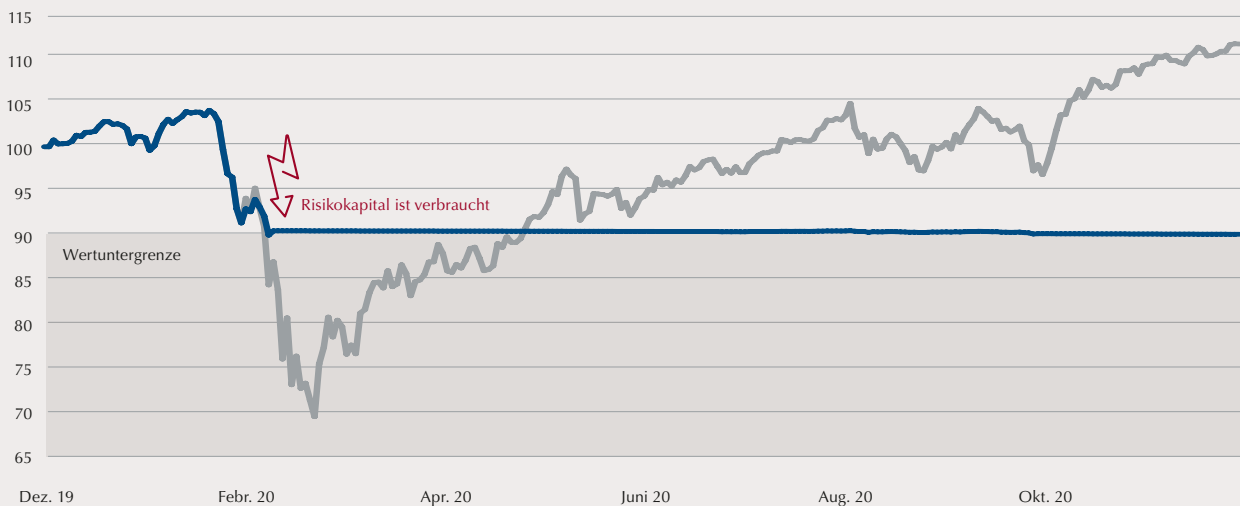
Wie entsteht ein Cashlock?

Entscheidet sich ein Marktteilnehmer für einen Investmentansatz mit reduziertem Risiko, so definiert er im ersten Schritt sein Risikobudget bzw. eine Wertuntergrenze. Diese gibt das Maß an Risiko vor, das er bereit ist einzugehen. Systematische Wert-

sicherungsmodelle nutzen dieses Budget statisch zur Bestimmung der Risikopositionen und können so effektiv Wertverluste begrenzen. Kurseinbrüche führen hierbei zu einem „Verbrauchen“ des Risikobudgets. Bei einer höheren angestrebten Verlustbegrenzung wird das Budget dementsprechend schneller aufgebraucht und die Risikoposition abgebaut bzw. reduziert. Problematisch wird dies, sobald das gesamte Risikobudget durch einen plötzlichen Marktrückgang oder Phasen sehr hoher Volatilität, wie beispielsweise die historisch schnellen und volatilen Bewegungen zu Beginn der Corona-Pandemie, aufgebraucht wird. In diesem Fall wird das Portfolio vollständig „ausgebremst“, indem es komplett vom Markt entkoppelt wird. Typischerweise sind in solchen Phasen alle risikobehafteten Anlagen abgebaut oder Positionen durch gegenläufige Derivatepositionen („Hedges“) neutralisiert. Das gewünschte Ziel der Vermeidung weiterer Verluste ist somit erreicht. Allerdings führt eine derartige Entkopplung auch dazu, dass das Portfolio nicht an möglichen Erholungsphasen des Marktes im Anschluss partizipieren kann, denn ohne „neue“ Risikopositionen/Risikobudgets können keine Erträge generiert werden. Letztendlich „fällt“ das Portfolio mit dem Markt, bis das Risikobudget aufgebraucht ist.

Exkurs:

Was ist ein „Cashlock?“

5. Die Auswirkung eines Cashlocks bei einer systematischen Wertsicherung im Jahr 2020— **Aktienmarkt** (MSCI World/100% Hedged to Euro [Ticker: MXW0HEUR])— **Systematische Wertsicherungsstrategie** (MSCI World + Risiko-Overlay – Absicherung über Overnight VaR 99/10)

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: 31. 12. 2019 bis 30. 12. 2020

Eine mögliche Erholung bleibt danach aber ohne signifikanten Einfluss auf das Portfolio. Man ist somit (nahezu) komplett in der Wertuntergrenze „gefangen“, bis z. B. zum Jahreswechsel ein neues Risikobudget definiert wird – man spricht in diesem Fall von einem Cashlock.

In der Abbildung 5 ist dieser Zusammenhang für den globalen Aktienmarkt (graue Linie, MSCI World Index) dargestellt. Die eingesetzte Wertsicherungsstrategie (blaue Linie, klassisches CPPI-Modell) hält ihr Produktversprechen von einem Maximalverlust in Höhe von 10 Prozent, ist ab März 2020 jedoch „ausgebremst“. An der starken Markterholung in der zweiten Jahreshälfte konnten Investoren daher nicht partizipieren.

Cashlock vermeiden

Lupus alpha verfolgt bei seiner Wertsicherungsstrategie einen anderen Ansatz, der auf die nicht-linearen Auszahlungsprofile von Optionen setzt und somit eine dynamische Steuerung der Marktexponierung ermöglicht. Die „eingebaute“ Asymmetrie der Optionen kann so genutzt werden, dass ein Cashlock vermieden werden kann. Das Portfolio Management erhält somit die Möglichkeit, ökonomisch mit dem vorhandenen Risikokapital weiterzuwirtschaften.

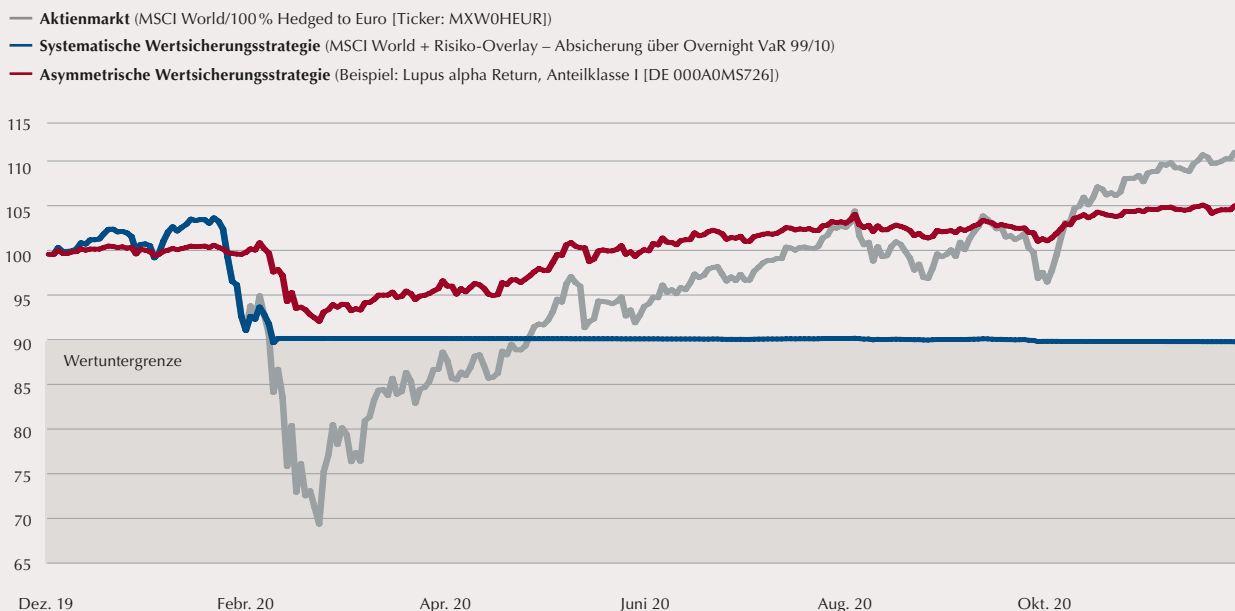
Derivate verfügen über ein wesentliches Merkmal, das vom Portfolio Management zur Vermeidung eines möglichen Cashlocks genutzt wird. Die eingesetzten derivativen Wertpapiere weisen stets einen vorher bekannten Maximalverlust auf (die gezahlte Optionsprämie) und ermöglichen im

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 durch ein aktives Management trotz angestrebter Verlustbegrenzung weiterhin eine attraktive Partizipation an den globalen Märkten möglich ist – und dies ohne die Gefahren eines möglichen Cashlocks.

Im Jahr 2020 wurde erneut unter Beweis gestellt, dass diese Form der Umsetzung einer Wertsicherungsstrategie sehr gut funktioniert hat. In Abbildung 6 wurde neben der klassischen systematischen Wertsicherungsstrategie aus Abbildung 5 auch die Wertentwicklung einer bewährten asymmetrischen Strategie aufgenommen. Diese konnte im Gegensatz zu ihrem klassischen Pendant unter Einhaltung ihrer Wertuntergrenze an der Erholung des Marktes ab dem zweiten Quartal partizipieren. Während andere Konzepte in der Wertuntergrenze verharren, konnte die asymmetrische Wertsicherungsstrategie das Jahr sogar mit attraktiver Partizipation am Aktienmarkt deutlich im Plus beenden.

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



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: 31.12.2019 bis 30.12.2020



Unser Ansatz: Asymmetrisch an Aktienmärkten partizipieren

Seit über 15 Jahren setzt das Team von Lupus alpha optionsbasierte asymmetrische Wertsicherungsstrategien erfolgreich ein. Der Vorteil: Optionen sorgen für die automatische Anpassung der Aktienexponierung. Das vermindert die Gefahr von Fehleinschätzungen gegenüber diskretionären Ansätzen.“

Mark Ritter, CFA, CAIA, Portfolio Management Alternative Solutions

Lupus alpha setzt seit über 15 Jahren erfolgreich verschiedenste derivativebasierte Strategien um. Seit 2007 bilden Wertsicherungsstrategien einen festen Bestandteil unserer Produktpalette. Hier nutzt Lupus alpha einen eigens entwickelten Ansatz, der auf eine große proprietäre Datenbank zurückgreifen kann. Das Ziel unseres Ansatzes ist es, mittels einer aktiven Steuerung der Exponierung langfristig Erträge zu erzielen – bei Einhaltung einer vorher definierten Wertuntergrenze. Dazu sollen die Strategien auf der einen Seite an den Ertragschancen der globalen Aktienmärkte partizipieren. Auf der anderen Seite werden Verlustrisiken* verlässlich begrenzt. Die Höhe der Wertuntergrenze wird in individuellen Mandaten nach der Risikobereitschaft des Investors ausgerichtet, in unseren Publikumsfonds beträgt sie 90 bzw. 75 Prozent auf Kalenderjahresbasis.¹

Das Team und der Wertsicherungsansatz von Lupus alpha unterscheiden sich in drei wesentlichen Aspekten von anderen Wertsicherungsstrategien am Markt:

1. Einsatz von Optionen, um deren Flexibilität und „**eingebaute**“ **Asymmetrie** zu nutzen und somit eine wesentliche Schwachstelle von klassischen Wertsicherungskonzepten (die Gefahr eines Cashlocks) zu vermeiden.
2. **Dynamische und aktive** Umsetzung der Strategie und Anpassung an das jeweilige Umfeld am Optionsmarkt, um die Kosten für die Optionsstruktur möglichst gering zu halten.
3. **Langjährige Erfahrung:** Lupus alpha bietet **seit 2007 Wertsicherungskonzepte** an. Diese Konzepte werden seitdem von einem im Kern unveränderten Team verwaltet. Der Ansatz konnte seine Stärken somit bereits in einer Vielzahl unterschiedlicher Marktphasen unter Beweis stellen. Das erfahrene Team greift dabei auf eine bewährte technische Infrastruktur zurück, die einen eigenen Trading-Desk und einer proprietäre Optionsdatenbank integriert.

¹Weitere Informationen zur genauen Ausgestaltung unserer Fonds finden Sie im nächsten Kapitel.

7. Ein erfahrenes Team und die Grundlagen seiner Strategie



Langjährige Erfahrung und fundiertes Know-how
Mehr als 15 Jahre Track-Record in Wertsicherungsstrategien. Kompetenz in Volatilitäts- und Wertsicherungsstrategien für Erfolg versprechende Synergieeffekte.

Einsatz von Derivaten

„Wir nutzen die ‚eingebaute‘ Asymmetrie von Optionen. Mit dem entstehenden asymmetrischen Profil nehmen Portfolios an Bullenmärkten stärker teil, während sie sich von Bärenmärkten entkoppeln können.“

Aktiver Ansatz

„Wir gehen bewusst nicht einfach passiv-systematisch vor: Mit der dynamischen Anpassung der Optionsstrategie an das jeweilige Marktumfeld, können wir die Kosten für die Absicherung möglichst gering halten.“

Schematische Darstellung, nur zur Illustration. Quelle: Lupus alpha

Einsatz von Derivaten für größtmögliche Flexibilität

Um die Strategie möglichst dynamisch und flexibel zu gestalten, erfolgt die Umsetzung der Investmentstrategie über eine Derivatestruktur. Es werden Optionen und Futures auf ausgewählte internationale Aktien und Aktienindizes eingesetzt. Die entsprechenden Derivate sind ausschließlich börsengehandelt, wodurch Kontrahenten-Risiken ausgeschlossen, die Implementierungskosten geringgehalten und ein Höchstmaß an Liquidität sowie Flexibilität gewährleistet werden. Die Positionen werden über die Regionen USA, Europa und Asien gestreut, wobei sich die Gewichtung an der regionalen Allokation des MSCI World orientiert. Die Regionen werden in Bezug auf ihre Attraktivität hinsichtlich der Optionsstruktur analysiert und die Positionen entsprechend den Ergebnissen unter Berücksichtigung von Handels-

kosten ausgewählt (weitere Details im nachfolgenden Abschnitt „Aktiver Ansatz für ein kostenoptimiertes Derivateinvestment“).

Optionen: Asymmetrisches Profil „automatisch“ eingebaut

Der entscheidende Vorteil beim Einsatz von Optionen ist, dass sich diese „automatisch“ an die jeweilige Marktsituation anpassen (siehe Exkurs „Wie funktioniert eine Call Option?“). So ist es möglich, ein Portfolio zu konstruieren, das ein asymmetrisches bzw. konvexes Rendite-Risiko-Profil aufweist. Das bedeutet, dass es bei Marktrückgängen zunehmend weniger verliert, zugleich aber an Anstiegen überproportional partizipiert.

Ein weiterer Vorteil der eingesetzten derivativen Instrumente ist das bereits angesprochene außerordentlich hohe Maß an Flexibilität. Individuelle Veränderungen des Anlagehorizonts oder Cashflow-Erfordernisse können beispielsweise in Absprache mit dem Anleger sehr schnell und kostengünstig berücksichtigt werden.

Zur Umsetzung der derivatebasierten Strategie wird nur ein geringer Teil des eingesetzten Kapitals z. B. für die Zahlung von Optionsprämien tatsächlich benötigt. Der Großteil der zur Verfügung gestellten Mittel wird daher in ein Basisportfolio aus liquiden Euro-Rentenpapieren mit sehr hoher Bonität und geringer Zinssensitivität investiert – auf Wunsch unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien. Dieses Anleiheportfolio dient der breit diversifizierten Aufbewahrung des Kapitals, bietet eine laufende Verzinsung und wird zugleich als Collateral für die eingesetzten Derivate genutzt.

Mehr Upside- und geringere Downside-Partizipation

Im Ergebnis entsteht ein asymmetrisches Risiko-Rendite-Profil. Unser Anspruch ist, die Partizipation in schwachen Marktphasen zu reduzieren (d. h.

Exkurs: Wie funktioniert eine Call Option?

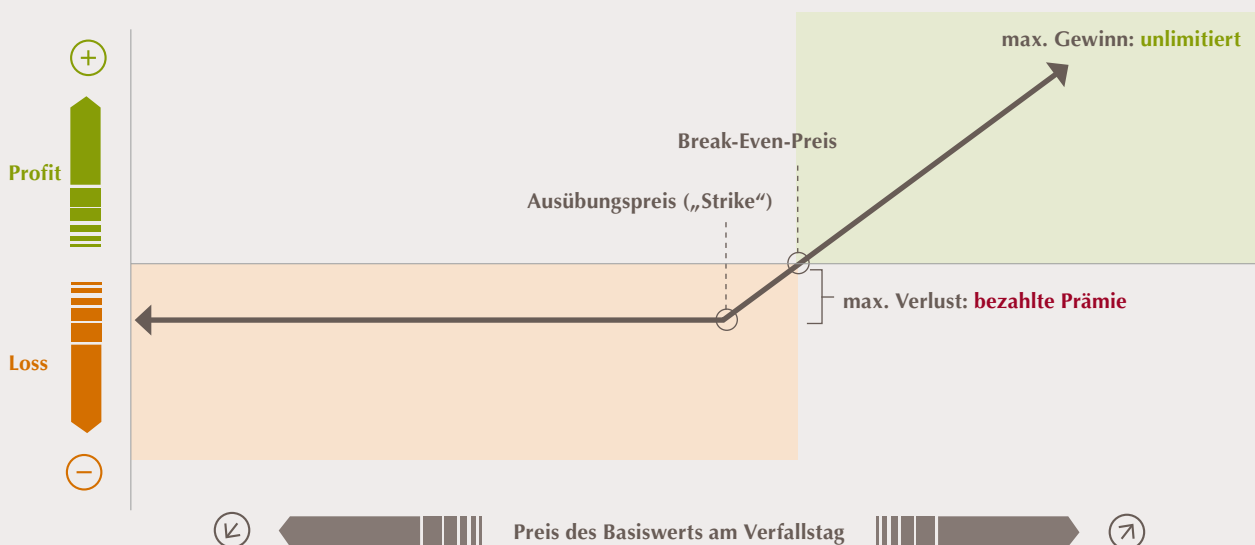
Der Inhaber einer Option hat das Recht, nicht jedoch die Pflicht, einen bestimmten Basiswert wie z. B. eine Aktie oder einen Aktienindex zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft zu kaufen (dann spricht man von einer Call Option) oder zu verkaufen (Put Option). Das Recht, einen Basiswert zu einem 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 Portfoliokontext 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 9), das Anleger von Wertsicherungskonzepten erwarten: Partizipation an steigenden Märkten in Kombination mit kalkulierbaren Verlusten.

8. 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 eingezahlte Optionsprämie zurückzuerhalten (also zu verdienen bzw. auszugleichen) und darüber hinaus andererseits auch noch einen Gewinn zu erzielen.

Veränderliches Delta: Schlüssel zur Partizipation

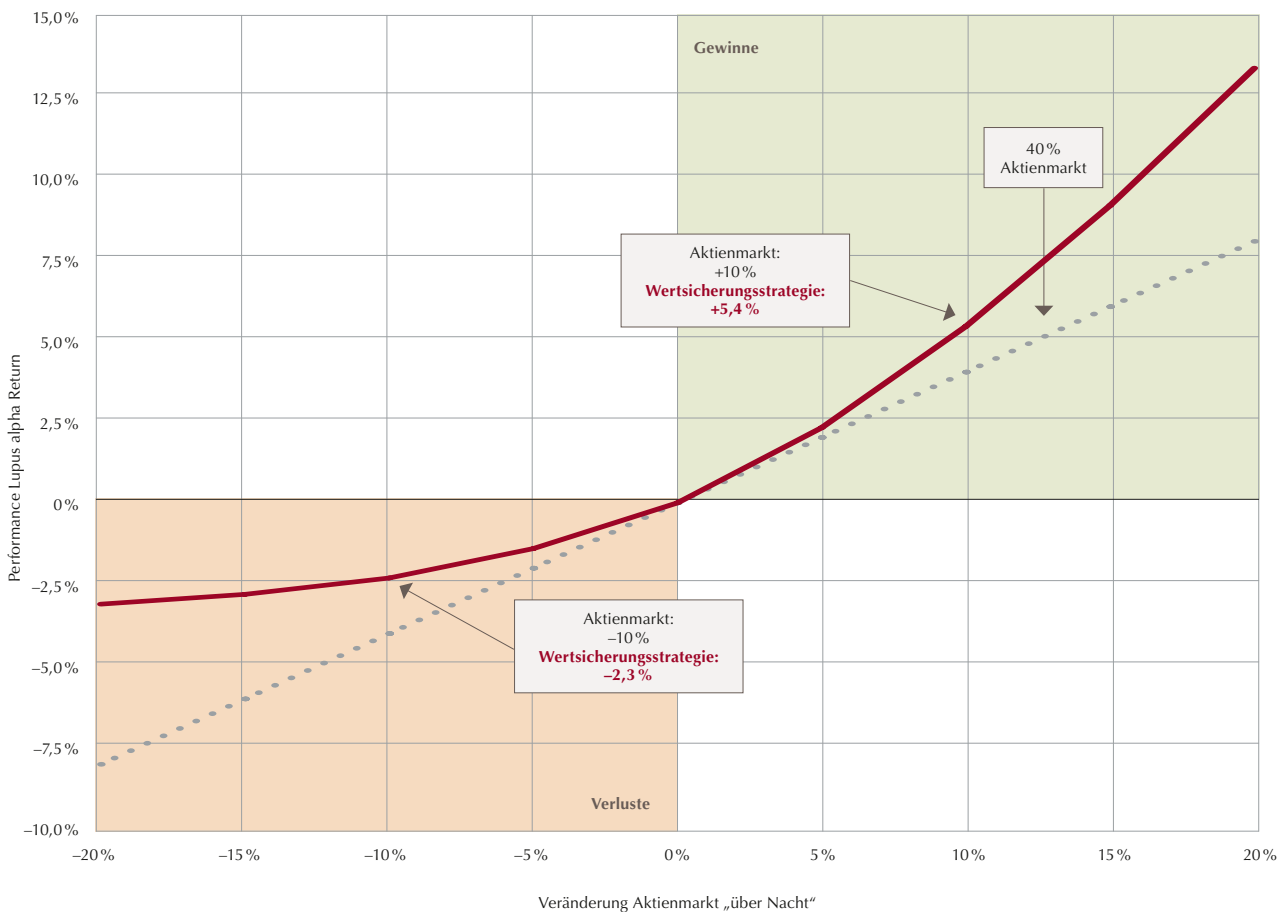
Eine weitere nützliche Eigenschaft für Käufer einer Call Option ist die variable Aktienmarktsensitivität, gemessen am sogenannten Delta der Option. Das Delta bezeichnet als Options-Griechen, wie stark sich der Wert der Option ändert, wenn sich der Preis des zugrunde liegenden Basiswerts verändert. Das (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).

weniger verlieren als der Markt) und in starken Marktphasen zu erhöhen (d.h. möglichst viel „Upside“ mitnehmen). Gleichzeitig kann auch in herausfordernden Umfeldern ein Cashlock vermieden werden.

Wie ein solches Profil wirkt, zeigen wir beispielhaft für den Lupus alpha Return (ein Publikumsfonds mit Wertsicherungsstrategie und einer Wertuntergrenze von 90 Prozent*) in Abbildung 9. Sie stellt das Ergebnis eines Stresstests zu einem bestimmten Zeitpunkt dar. Das Portfolio des Fonds wird dabei per Stichtag 31.03.2022 mehreren Tests mit verschiedenen Kursänderungsszenarien (mit einer starken Aktienmarktbeziehung „über Nacht“) unterzogen. Auf der x-Achse ist die Höhe des Marktstresses von -20 Prozent bis +20 Prozent abgetragen. Auf der y-Achse ist die daraus resultierende Wertentwicklung der Strategie erkennbar (rote Linie). Als Vergleichsmaßstab wird zusätzlich

ein Investment mit einer einfachen 40-prozentigen Aktienquote (gepunktete Linie) dargestellt. Dieses lineare Aktieninvestment dient als Orientierung. Verliert beispielsweise der Aktienmarkt über Nacht 20 Prozent, so folgt für ein 40-Prozent-Aktieninvestment ein Verlust in Höhe von 8 Prozent. Umgekehrt führt ein ebenso großer Marktanstieg zu einem Gewinn von 8 Prozent. Während ein direktes Aktienmarktinvestment eine lineare Entwicklung entsprechend der Aktienquote nachvollzieht, zeigt sich bei der Wertsicherungsstrategie* von Lupus alpha das asymmetrische (konvexe) Auszahlungsprofil. Verluste sind absolut betrachtet deutlich geringer als die Gewinne. Je extremer die Marktbewegung nach unten, desto niedriger wird die Sensitivität und desto flacher entwickelt sich der Fondspreis. Umgekehrt gilt, je stärker der Marktanstieg, desto höher die Partizipation. Insgesamt ergibt sich also das gewünschte Call-ähnliche Profil.

9. Das asymmetrische Auszahlungsprofil unserer Wertsicherungsstrategie



10. Bausteine der Wertsicherungsstrategie von Lupus alpha



Schematische Darstellung, nur zur Illustration. Quelle: Lupus alpha

Aktiver Ansatz für ein kostenoptimiertes Derivateinvestment

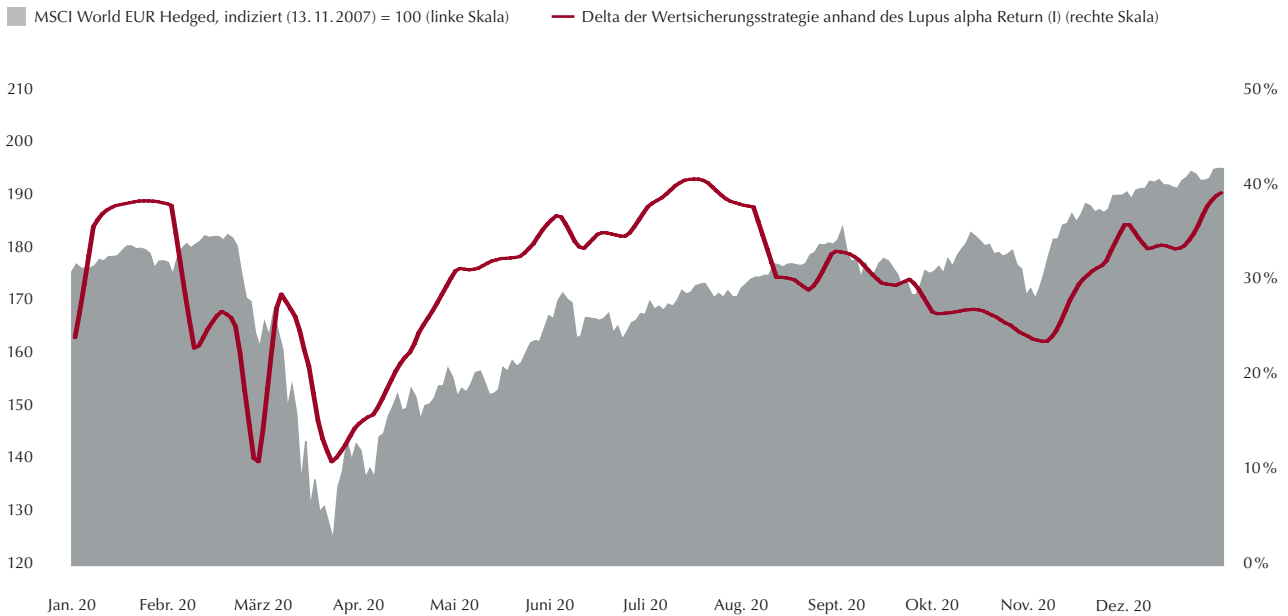
Die Herausforderung ist nun, wie das gewünschte Auszahlungsprofil möglichst kostengünstig erreicht werden kann. Entscheidend dafür ist das aktive Management der Derivatebausteine der Strategie. Denn durch die hohe Dynamik an den Options- bzw. Volatilitätsmärkten ist eine statische Umsetzung nicht zielführend. Beispielhaft für die Veränderungen am Optionsmarkt sei die Situation der letzten drei Jahre angeführt: Während vor der Corona-Krise insbesondere Indexoptionen günstig waren, haben sich diese während der und unmittelbar nach den Verwerfungen um Corona deutlich verteuert. Sie handelten auf mehrjährigen Hochs. Trotz eines gewissen Rückgangs von diesen Höchstständen liegen die Kosten immer noch über dem langjährigen Durchschnitt. Dieses Beispiel zeigt, dass eine statische Umsetzung, die nur auf der Vergangenheit beruht, nicht optimal sein kann. Um sich bestmöglich dem aktuellen Umfeld anzupassen, muss dem Portfolio-Management einer erfolgreichen Wertsicherungsstrategie ein umfangreicher Baukasten aus einzelnen Derivatebausteinen zur Verfügung stehen. Besonders hervorzuheben ist vor dem Hintergrund des asymmetrischen Auszahlungsprofils auf Gesamtfondsebene die Long-Call-Position. Diese bildet die Basis, kann jedoch je nach Umfeld um eine Vielzahl von weiteren Bausteinen ergänzt werden (siehe Abbildung 10).

In jeder Region wird vor dem Hintergrund der aktuellen lokalen Situation am Volatilitätsmarkt eine spezifische Struktur umgesetzt und daraus das gewünschte asymmetrische Gesamtportfolioprofil aufgebaut. Wichtig dabei ist, dass es sich – wie eingangs erwähnt – bei jedem eingesetzten Derivat um börsengehandelte Kontrakte mit größtmöglicher Transparenz und Liquidität handelt. Als zugrunde liegende Indizes kommen dabei die großen regionalen Aktien-Benchmarks wie z. B. der S&P 500, der EURO STOXX 50, der Nikkei 225 oder der Hang Seng Index in Betracht. Bei der Selektion der Einzeltitel erfolgt eine Konzentration auf hochliquide Large Caps aus den USA und Europa.

Ein Portfolio mit „automatischer“ Anpassung der Aktienmarktpartizipation

Durch den Einsatz dieser Instrumente entsteht ein globales Portfolio, das asymmetrisch an der Entwicklung der Aktienmärkte partizipiert. Die angestrebte mittlere Aktienquote ist ein entscheidender Parameter für Investoren. Die Höhe der Quote ist davon abhängig, wie viel Risikokapital zur Verfügung gestellt wird. Als grobe Richtlinie kann man für eine Wertuntergrenze von 90 Prozent mit einer durchschnittlichen Aktienquote von 40 Prozent rechnen. Abbildung 11 zeigt beispielhaft die veränderliche Aktienquote unserer Wertsicherungsstrategie anhand eines Publikumsfonds (Lupus alpha Return).

11. Technisch bedingte, „automatische“ Anpassung der Aktienmarktpartizipation (2020)



Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: 01.01.2020 bis 30.12.2020

Zum Hintergrund: Im Mittel liegt die Aktienquote dieses Produkts bei rund 40 Prozent. In Phasen von akutem Marktstress sinkt die Aktienexponierung der Optionen „automatisch“ und das Gesamtportfolio passt sich auch ohne aktive Disposition an. Bestes Beispiel dafür ist die Phase im März 2020, dem Hochpunkt der Corona-Krise: Das Delta bzw. die Aktiensensitivität des gesamten Portfolios sank im Zuge der heftigen Marktverwerfungen auf rund 10 Prozent und stieg im Anschluss mit der Markterholung bis Ende 2020 wieder auf über 40 Prozent.

Erfahrung, Spezialisierung und integrierte Prozesse zählen

Bereits seit mehr als 15 Jahre managt Lupus alpha optionsbasierte Strategien für institutionelle Investoren. Wir stellen innovative Konzepte und passgenaue Bausteine zur Verfügung, mit denen Sie Ihre langfristigen Investmentziele erreichen können. Lupus alpha ist damit einer der größten und erfahrensten Anbieter für optionsbasierte Strategien in Deutschland.

Die entscheidenden Kompetenzen als Voraussetzung für den Einsatz optionsbasierter Strategien sind im Hause Lupus alpha etabliert und haben sich langjährig bewährt. Dazu gehört unter anderem ein Quantitative-Analysis-Team, das mit einer proprietären Volatilitätsdatenbank den Kern des professionellen Research bildet. Dazu gehören ebenso ein erfahrenes, hoch spezialisiertes Portfolio-Management-Team, ein methodisch sicheres, effizientes Risikomanagement sowie die vollständige Kontrolle aller Trading-Prozesse.

Bei Lupus alpha arbeiten Portfolio Manager, Quantitative Analysten und der Trading-Desk zur Portfolio-Implementierung eng zusammen. Dadurch werden alle relevanten Informationen gebündelt und können so optimal in den Anlageentscheidungsprozess eingebracht werden.

12. Das Team von Lupus alpha für Wertsicherungsstrategien*

Alternative Solutions, Head: Alexander Raviol



Alexander Raviol
Head of Alternative Solutions



Stephan Steiger, CFA, CAIA
Portfolio Manager



Mark Ritter, CFA, CAIA
Portfolio Manager



Marvin Labod
Portfolio Manager
Head of Quantitative Analysis



Tobias Meyer, CFA
Portfolio Manager

Quantitative Analysis, Head: Marvin Labod



Marvin Labod
Portfolio Manager
Head of Quantitative Analysis



Ben Wottge, CAIA
Quantitative Analysis



Santiago Rojas, CAIA
Quantitative Analysis

Portfolio Implementierung



Heiko Felzmann
Portfolio Implementierung



Reiner Hessler
Portfolio Implementierung



Alexander Pril
Portfolio Implementierung



Investieren mit bewährten Wertsicherungsstrategien von Lupus alpha

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

Marvin Labod, Portfolio Management Alternative Solutions

Unsere Angebote im Bereich der Wertsicherungsstrategien lassen sich grundsätzlich in zwei Gruppen aufteilen: effiziente und leicht zugängliche Publikumsfondsprodukte und maßgeschneiderte Mandate sowie Risiko-Overlays für bestehende Portfolios. Allen Umsetzungsformen liegen die im vorange-

gangenen Kapitel 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.

13. Wertsicherungsstrategien von Lupus alpha: Investitionsmöglichkeiten

Publikumsfonds Wertsicherung	Lupus alpha Return	Lupus alpha Equity Protect
Konzept	 <p>Flexibles Derivatekonzept, das sich den sich permanent ändernden Gegebenheiten am Optionsmarkt anpassen kann und die Einhaltung einer Wertuntergrenze anstrebt</p>	 <p>Flexibles Derivatekonzept, das Investoren den wertgesicherten Zugang zu den globalen Aktienmärkten ermöglicht</p>
Marktexponierung	risikoreduziert	voll
Wertsicherungsniveau	Verlustbegrenzung auf 10 % pro Kalenderjahr*	Verlustbegrenzung auf 25 % pro Kalenderjahr*
Umsetzungsform	Publikums- oder Spezialfonds	Publikums- oder Spezialfonds

Overlay-Mandate/ Custom Solutions	Kundenspezifische Wertsicherungskonzepte	Kundenspezifisches Portfolio-Overlay
Konzept	 <p>Anwendung unserer bewährten Wertsicherungsstrategien auf kundenindividuelle Bedürfnisse</p>	 <p>Dynamisches Overlay-Konzept, das das Risiko-Rendite-Profil eines bestehenden Portfolios optimiert und gleichzeitig Kosten minimiert</p>
Marktexponierung	individuell	individuell
Wertsicherungsniveau	Nach Absprache	Nach Absprache
Umsetzungsform	Spezialfonds	Nach Absprache

Schematische Darstellung, nur zur Illustration. Quelle: Lupus alpha

Lupus alpha Return

Der Lupus alpha Return eröffnet Anlegern eine attraktive Partizipation an den Renditechancen der globalen Aktienmärkte. Durch eine Diversifikation der Renditequellen sowie durch aktive Steuerung des Portfolio-Risikos können Verlustrisiken begrenzt und das Risiko-Ertrags-Profil optimiert werden. Die Umsetzung erfolgt über börsengehandelte Derivate. Als Basisportfolio dient ein liquides Rentenportfolio mit hoher Bonität.

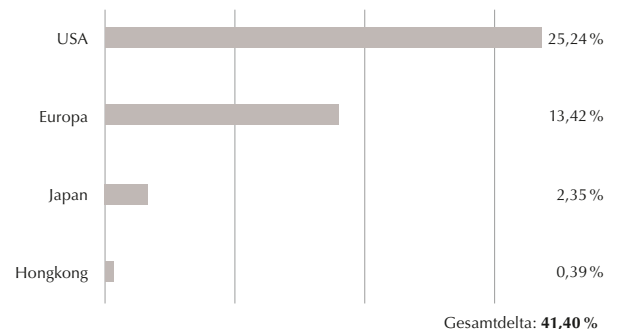
Marktexponierung des Produkts

Das Portfolio wird global gesteuert, in der Regel wird es allerdings auf die beiden Kernmärkte USA und Europa konzentriert sein. Je nach Marktumfeld werden zudem der Hang Seng Index sowie der Nikkei 225 beigemischt, um von globalen Opportunitäten profitieren zu können. Weitere Märkte in der Strategie zu berücksichtigen ist grundsätzlich denkbar, aktuell aufgrund mangelnder Liquidität der gehandelten Derivate allerdings nicht attraktiv. Unsere erfahrenen Portfolio Manager beobachten die Märkte deswegen fortwährend, um Anpassungen und Optimierungen jederzeit vornehmen zu können.

Eingesetzte Instrumente im Produkt

Die Strategie des Lupus alpha Return nutzt mehrere Bausteine, um ein möglichst kostengünstiges Long-

14. Lupus alpha Return: Beitrag zur Aktienexponierung



Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Stand: 29.07.2022

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. Darüber hinaus werden sogenannte Short Put Spreads auf Indizes gehandelt. Auf diese Weise werden Ineffizienzen in der Bepreisung von Index-Puts ausgenutzt. Mit diesem Baustein wird ein zusätzlicher Ertrag generiert, der für die Finanzierung der zuvor beschriebenen Long Calls verwendet wird. Es können auch Puts auf die Indizes der europäischen und US-Kernmärkte verkauft oder Call Spreads aufgesetzt werden, um das gewünschte Long-Call-Profil zu finanzieren.

15. Lupus alpha Return: Wertentwicklung seit Auflage²



Performance- und Risikokennzahlen

	La Return IK	MSCI World	EURO STOXX 50
Kalenderjahr	-6,40%	-12,93%	-12,00%
5 Jahre p.a.	2,65%	7,80%	3,79%
seit Auflage	47,82%	105,27%	28,00%
seit Auflage p.a.	2,67%	4,98%	1,68%
Volatilität p.a.	4,95%	17,13%	23,06%
Sharpe Ratio ³	0,50	0,28	0,06
Max.-Drawdown	-9,34%	-55,40%	-58,06%

³ $r = 0,22\%$

Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Performance	-3,16%	7,97%	1,77%	-2,47%	4,41%	4,65%	5,15%	2,13%	3,61%	5,67%	-2,47%	8,50%	5,48%	6,25%

² Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten. Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: 10.10.2007 bis 29.07.2022

Produktgeschichte und Track-Record

Die Wertsicherungsstrategie 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 Kapitalmarkturbulenzen der vergangenen Jahre (2008/2009: „Lehman/globaler Finanzkrise“, 2011: „Eurokrise“, 2018: „US-Handelsstreit/Brexit/Italien“, 2020: „Corona“) konnten die Investmentziele vollständig erreicht werden, die Wertuntergrenze hat stets gehalten.

Lupus alpha Return:

Seine Bedeutung für Investoren

Insgesamt hat der Ansatz also seit eineinhalb 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 lässt. Darüber hinaus sind wir davon überzeugt, dass wir mit dem Lupus alpha Return risikobewussten Anlegern ein

16. Lupus alpha Return: Anlegerbedeutung im Überblick



Rendite

- 2,65 % p. a. (letzte 5 Jahre)⁴
- Partizipation an den weltweiten Aktien- und Volatilitätsmärkten



Risikobegrenzung

- Volatilität 4,95 % (letzte 5 Jahre)⁵
- Max.-Drawdown: 9,34 %
- Wertuntergrenze* seit Auflage 2007 immer gehalten



⁴ Die erwirtschaftete Rendite über die vergangenen 10 Jahre (29.07.2012–29.07.2022) liegt bei +3,40 Prozent p. a.

⁵ Die realisierte Volatilität über die vergangenen 10 Jahre (29.07.2012–29.07.2022) liegt bei 5,41 Prozent p. a.

Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Stand: 29.07.2022

bewährtes „Allwetter-Investment“ anbieten können, das erhebliches Diversifizierungspotenzial bietet.

Nachhaltig investieren –

mit dem Lupus alpha Sustainable Return

Für Investoren mit besonderen Ansprüchen an Nachhaltigkeit bietet Lupus alpha mit dem Lupus alpha Sustainable Return einen Publikumsfonds mit der vorgestellten Strategie an, dessen Nachhaltigkeitsmethodik sich an der „Richtlinie Ethische Geldanlagen“⁶ der österreichischen katholischen

⁶ <https://www.katholisch.at/finanko>.

Exkurs: ESG-Methodik des Lupus alpha Sustainable Return

Der Lupus alpha Sustainable Return verbindet die bewährte Wertsicherungsstrategie von Lupus alpha mit umfangreichen Nachhaltigkeitskriterien. Dabei wird die Aktienexposition 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.

**Ausführliche Informationen
zur angewendeten ESG-Methodik
finden Sie hier:**



Kirche, der sogenannten FinAnKo Richtlinie, orientiert (siehe Exkurs „ESG-Methodik des Lupus alpha Sustainable Return“). **Dieses Produkt wurde von Lupus alpha als konform gemäß Artikel 8 Offenlegungsverordnung (Verordnung [EU] 2019/2088) klassifiziert.**

Wer sollte sich für dieses Produkt entscheiden?

Investoren, die stabile Erträge wünschen, aber nicht bereit sind, das volle Aktienmarktrisiko zu tragen bzw. große Kursverluste hinzunehmen, treffen mit dem Lupus alpha Return eine sehr gute Wahl. Einerseits soll der Fonds durch Steuerung der Exponierung im Bereich 0–80 Prozent (im Schnitt 40 Prozent) langfristig stabile Erträge bieten. Andererseits sollen Verluste innerhalb eines Kalenderjahres auf 10 Prozent begrenzt* werden. Die Wertsicherungsstrategie dieses Produkts hat ein klares Ziel für Anleger: „Aktien ohne Stress“.

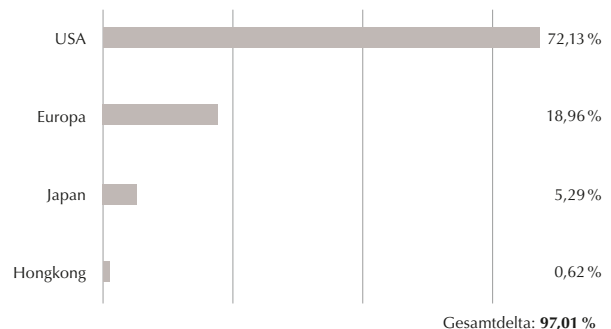
Weitere Informationen zum Lupus alpha Return finden Sie hier:



Lupus alpha Equity Protect

Der Lupus alpha Equity Protect eröffnet Anlegern die Möglichkeit zur vollen Partizipation an den Renditechancen der globalen Aktienmärkte. Durch

17. Lupus alpha Equity Protect: Beitrag zur Aktienexponierung



Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen; Stand: 29.07.2022

Diversifikation der Renditequellen sowie durch aktive Steuerung des Portfoliorisikos können Verlustrisiken begrenzt und das Risiko-Ertrags-Profil optimiert werden. Die Umsetzung erfolgt über Aktien und börsengehandelte Derivate (Futures, Optionen).

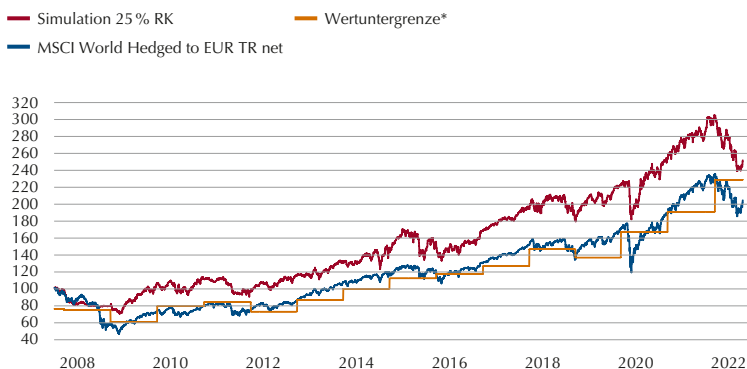
Marktexponierung des Produkts

Der Lupus alpha Equity Protect investiert weltweit mit einem Fokus auf Aktienmärkte mit effizienten Derivatemarkten und hoher Liquidität. Im Ergebnis konzentriert er sich deswegen derzeit auf die USA (S&P 500) und Europa (STOXX LARGE). Unser erfahrenes Team behält die globalen Märkte jedoch stets im Blick, sodass regionale Anpassungen zu jeder Zeit vorgenommen werden könnten.

Eingesetzte Instrumente im Produkt

Die Strategie setzt Aktien (mindestens 50 Prozent

18. Simulation⁷: Wertsicherung mit 25 % Risikokapital (= Wertuntergrenze* 75 %)



	Simulation 25% RK	MSCI World
Kalenderjahr	-17,30%	-12,93%
5 Jahre p.a.	6,66%	7,82%
seit Auflage	153,20%	105,27%
seit Auflage p.a.	6,47%	4,98%
Volatilität p.a.	15,28%	17,09%
Sharpe Ratio ⁸	0,41	0,28
Max.-Drawdown	-31,69%	-55,40%

⁸ r = 0,22 %.

Simulation 25% RK	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Jahresperformance	-19,52%	32,58%	6,08%	-13,52%	19,69%	15,52%	12,37%	4,80%	7,97%	16,00%	-6,69%	22,43%	14,57%	19,96%

⁷ Da der Lupus alpha Equity Protect erst im November 2021 aufgelegt wurde und zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments noch keine 12 Monate Track-Record aufweist, verweisen wir an dieser Stelle auf eine Simulation unserer Wertsicherungsstrategie mit einem Risikokapital von 25%.
 Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen. Betrachtungszeitraum: 10.10.2007 bis 29.07.2022

des Fondsvolumens) sowie Aktienderivate ein. Das Basisportfolio wird durch langlaufende Anleihen mit hoher Bonität komplettiert. Das Aktienportfolio besteht aus ca. 40–80 Einzeltiteln.

Produktgeschichte und Track-Record

Als Produkt ist der Lupus alpha Equity Protect erst seit November 2021 aufgelegt. Die Strategie hätte sich allerdings auch in früheren Marktphasen bewährt – das unterstreicht die Simulation (siehe Abbildung 18).

Lupus alpha Equity Protect:

Nachhaltig gemäß Artikel 8 SFDR

Dieses Produkt wurde von Lupus alpha als konform gemäß Artikel 8 Offenlegungsverordnung (Verordnung [EU] 2019/2088) klassifiziert. Es berücksichtigt eine Auswahl der sogenannten PAIs sowie weitere ESG-Mindeststandards (siehe Abbildung 19).

Sowohl die verwendeten Aktien- und Einzelaktien-

optionen als auch Anleihen durchlaufen jeweils einen eigens entwickelten ESG-Filter. Hierüber wird unter anderem sichergestellt, dass die ESG-Mindeststandards des Produkts eingehalten werden.

[Ausführliche Informationen zur angewendeten ESG-Methodik finden Sie hier:](#)



Wer sollte sich für dieses Produkt entscheiden?






Das Produkt richtet sich an Anleger mit höheren Renditeerwartungen, die grundsätzlich bereit sind, das volle Aktienmarktrisiko zu tragen, vor extremen Kursrückschlägen aber geschützt sein wollen. Durch Steuerung der Exponierung soll der Fonds den globalen Aktienmarkt (Benchmark: MSCI World) langfristig übertreffen, Verluste innerhalb eines Kalenderjahres sollen auf 25 Prozent begrenzt werden.

[Weitere Informationen zum Lupus alpha Equity Protect finden Sie hier:](#)



19. Nachhaltigkeitsmerkmale des Lupus alpha Equity Protect

Ausschluss bei	
Verstoß gegen UN Global Compact 	Produktion von kontroversen oder atomaren Waffen 
Verwicklung in sehr schwere Kontroversen 	

Ausschluss bei Umsatz von mehr als	
aus Rüstung und Waffen  5 %	aus Kernkraft inkl. Uranabbau  5 %
aus Kohleabbau und -verstromung  10 %	aus Fracking und Ölsanden  0 %
aus Tabak  5 %	

Berücksichtigung von PAIs

Kundenspezifische Wertsicherungskonzepte

Individuelle Wertsicherungsniveaus*: Wir sind in der Lage und haben Erfahrung darin, unsere bewährten Wertsicherungskonzepte an individuelle Kundenbedürfnisse anzupassen. Dabei können wir sowohl die Renditeerwartung in Kombination mit dem Wertsicherungsniveau (z. B. die Höhe der Wertuntergrenze*) als auch die verwendeten Instrumente an Ihren Bedürfnissen ausrichten.

Maßgeschneiderte Allokationen nach individuellen Risiko- bzw. ESG-Bedürfnissen: Zu diesem Zweck legen wir in enger Abstimmung mit dem Investor ein individualisiertes Mandat auf, das den Ansprüchen in Bezug auf Zeithorizont, Renditeerwartung, Risikobudget und ESG-Anforderungen entspricht.

[Ihre Ansprechpartner \(siehe Seite 29\) stehen gern für ein vertiefendes Gespräch zur Verfügung.](#)

Kundenspezifisches Portfolio-Overlay

Risiko-Overlay-Strategien bieten sich für institutionelle Investoren an, die ihre Strategische Asset Allocation erfolgreich umgesetzt haben und sich besondere Schutzlevel auf Portfolio-Ebene wünschen. Unsere erfahrenen Spezialisten können dabei anhand Ihres Portfolio-Bestands effiziente Risikosteuerungsstrategien umsetzen, die auf die Einhaltung Ihrer spezifischen Risiko-Rendite-Erfordernisse abzielen.

Die Portfolios, auf die solche Risiko-Overlays implementiert werden, reichen von reinen Aktienportfolios bis hin zu einem umfangreichen Masterfonds mit globalen Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und Aktien.

Verbreitet sind immer noch (statische) CPPI-Modelle, die ihren Ursprung in den 80er-Jahren haben und deren Weiterentwicklungen über sogenannte Value-at-Risk- oder Expected-Shortfall-Modelle gesteuert werden. Diese bringen neben anderen Nachteilen vor allem das Problem eines Cashlocks (siehe Exkurs zum Cashlock auf Seite 11) mit sich.

Wir bei Lupus alpha nutzen unser langjähriges Derivate-Know-how, um hier neue Wege zu gehen. Das Wissen um Optionen und deren Einsatz bilden die Grundpfeiler unserer Risiko-Overlay-Strategie. Mit dieser ist es uns möglich, ein bestehendes Portfolio an die Risikotragfähigkeit eines Investors anzupassen und so langfristig ein überlegenes Risiko-Rendite-Verhältnis zu erzielen. Unser Modell überwindet die Unzulänglichkeiten der genannten CPPI-Modelle und nutzt alle verfügbaren Möglichkeiten und Informationen.

Jeder Ansatz kann auf Ihre spezifischen Bedürfnisse maßgeschneidert werden. Um das umfassende Repertoire an Optionen maßgenau an Ihre Bedürfnisse anzupassen, werden eigens dafür entwickelte und stets verbesserte Systeme rund um unsere umfangreiche Volatilitäts-Datenbank eingesetzt. Dadurch sind wir in der Lage, schnell und effizient auf Anfragen jeglicher Art sowie unvorhergesehene Marktentwicklungen reagieren zu können.

Ihre Ansprechpartner rechts stehen gern für ein vertiefendes Gespräch zur Verfügung.

Weitere Informationen zur Allokation von Wertsicherungsstrategien?

Ihre persönlichen Ansprechpartner sind für Sie da:



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



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



Dejan Saravanja
Senior Relationship Manager
Institutionelle Investoren
dejan.saravanja@lupusalpha.de



Benjamin Wendel
Senior Relationship Manager
Institutionelle Investoren
benjamin.wendel@lupusalpha.de



Laurin Regel
Relationship Manager
Institutionelle Investoren
laurin.regel@lupusalpha.de



Oliver Böttger
Partner, Senior Relationship Manager,
Leiter Vertrieb Wholesale
oliver.boettger@lupusalpha.de



Saskia Bernhardt
Senior Relationship Manager
Wholesale-Investoren Süd
saskia.bernhardt@lupusalpha.de



Matthias Schneider
Senior Relationship Manager
Wholesale-Investoren Nord
matthias.schneider@lupusalpha.de



Rachel-Bel Bongsi
Client Services
rachel-bel.bongsi@lupusalpha.de



Anke Floeth
Client Services
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 der Wertuntergrenze können zu keiner Zeit garantiert oder gewährleistet werden.**

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 Meinungsäußerungen 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. den wesentlichen Anlegerinformationen, 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 die wesentlichen Anlegerinformationen, die in deutscher Sprache verfasst sind. Diese erhalten Sie kostenlos bei der Lupus alpha Investment GmbH, Postfach 11 12 62, D-60047 Frankfurt am Main, auf Anfrage telefonisch unter +49 69 365058-7000, per E-Mail unter service@lupusalphade.com oder über unsere Homepage www.lupusalphade.com. 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 die wesentlichen Anlegerinformationen, die in deutscher Sprache verfasst sind. Diese erhalten Sie kostenlos bei der Monega Kapitalanlagegesellschaft mbH, Stolkogasse 25–45, D-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 die wesentlichen Anlegerinformationen 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: November 2022.

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@lupusalphade.com

www.lupusalpha.de

THE ALPHA WAY TO INVEST

Lupus alpha