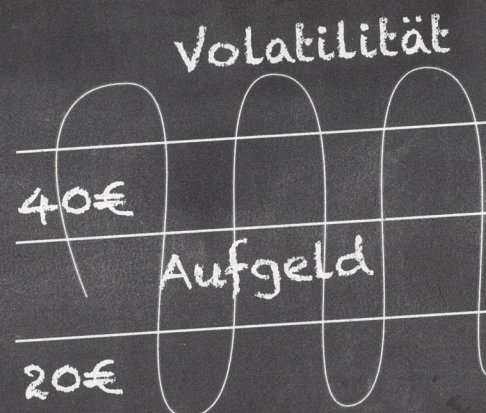


$$C = S_0 \times N(d_1) - K \times e^{-rT} \times N(d_2)$$

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S_0}{K}\right) + \left(r + \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{T}$$



Preiswürdig: Mit der Black-Scholes-Formel kann man den Preis von Optionen berechnen. 1997 erhielten Robert C. Merton und Myron S. Scholes dafür den Wirtschaftsnobelpreis

Die Portfolio-Ingenieure

€uro stellt die erfolgreichsten Fonds und ETF vor, die mithilfe von **Optionen** oder **Long-Short-Strategien** glänzend abschneiden VON RALF FERKEN

Wird die Europäische Zentralbank die Leitzinsen nochmals auf null Prozent reduzieren? „Das wäre gut möglich, wenn die US-Notenbank die Leitzinsen vorher auf ein bis zwei Prozent gesenkt hat.“ Wann könnte China Taiwan angreifen? „Vielleicht nach den Midterm-Wahlen im November 2026, wenn die USA mit sich selbst beschäftigt und somit nicht handlungsfähig sind.“ Mit Kay-Peter Tönnies kann man über solche Fragen wunderbar diskutieren. Der Gründer und Chef der Antecedo Asset Management GmbH ist meinungsfreudig.

Für die Fonds, die er managt, spielt seine Meinung jedoch keine Rolle. „Unsere Strategien beruhen nicht auf Prognosen, sondern auf dem Risikomanagement, das wir mithilfe von Optionen umsetzen“, erklärt Tönnies, der im beschaulichen Bad Homburg arbeitet. Etwa beim noch jungen Antecedo Growth Supreme Fonds, den er im Februar 2024 aufgelegt hat (siehe Seite 82).

Bei Optionen dürften viele Anleger zunächst an sogenannte Calls und Puts denken, mit denen sie das Recht erwerben, Aktien zu einem bestimmten Preis zu kaufen oder zu verkaufen. Tönnies setzt Optionen allerdings viel systematischer ein, damit seine Fonds beim potenziellen Wertzuwachs und den möglichen Verlusten ein ganz bestimmtes Rendite-Risiko-Profil erreichen können.

Wer sich jemals mit Optionen befasst hat, weiß, wie kompliziert das sein kann. Der Preis einer Option kann exponentiell steigen oder fallen, wenn die ihr zugrunde liegende Aktie stark steigt oder fällt. Mathematisch zeigt das die sogenannte Black-Scholes-Formel, mit der man den Preis einer Option berechnen kann (siehe links). 1997 erhielten die beiden US-Amerikaner Robert C. Merton und Myron S. Scholes dafür den Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften.

Rückschläge begrenzen. Auch andere Fondsmanager nutzen die Erkenntnisse der Black-Scholes-Formel für ihre Fonds.

Zu ihnen gehört etwa Robert Beer, der in Parkstein in der Oberpfalz arbeitet – im geografischen Dreieck zwischen Bayreuth, Nürnberg und Regensburg. Beer ist studierter Diplom-Ingenieur, der für seine Fonds vor über 20 Jahren ebenfalls eine systematische Anlagestrategie entwickelt hat. „Wir möchten langfristig gute Gewinne bei überschaubarem Risiko erzielen“, erklärt er. Anders gesagt: Beer schaut nicht allein auf die Rendite, sondern möchte zugleich die Rückschläge und Schwankungen seiner Fonds begrenzen.

Seit Juni 2003 managt Beer den RB LuxTopic Aktien Europa Fonds (siehe Seite 82) und hat seither für Anleger eine jährliche Rendite von 6,6 Prozent erwirtschaftet. Entscheidend ist für Beer aber, dass der RB-Fonds bei den wiederkehrenden Rückschlägen an den Börsen nicht so viel verloren hat wie der Euro Stoxx 50 Index, aus dem Beer für seinen Fonds die etwa 35 trendstärksten Aktien auswählt. In schwierigen Zeiten werden viele Anleger, die im RB LuxTopic Aktien Europa investiert sind, vergleichsweise gut geschlafen haben.

Beer ist mittlerweile 63 Jahre alt und denkt noch nicht ans Aufhören. Langfristig orientierte Anleger dürfte es zudem beruhigen, dass sein 27-jähriger Sohn Jonas Beer nun in der Robert Beer Investment GmbH mitwirkt und dort als Head of Research fungiert.

Ausschüttungen erhöhen. Das Team von JPMorgan Asset Management setzt bei seinen Premium-Income-ETFs ebenfalls Optionen ein. Allerdings möchte das US-Haus mit diesen ETFs nicht ihr Rendite-Risiko-Profil optimieren, sondern ihre Ausschüttungen maximieren. Bei der globalen Variante dieser ETFs sollen die Ausschüttungen zum Beispiel bei sieben bis neun Prozent pro Jahr liegen – und das, ohne Einbußen bei der Qualität der Aktien einzugehen. Dazu verkauft das Derivateteam des Vermögensverwalters an andere Anleger Optionen, mit deren Einnahmen es dieses Ziel erreichen kann. „Für die Gewissheit



Sinan Krieger:
Die besten ETF-Strategien der Welt
Börsenbuch Verlag
192 Seiten, 24,90 €
ISBN: 978-3-86470-907-4

Sinan Krieger beschreibt in seinem Buch 17 ETF-Strategien, die von simpel bis raffiniert reichen, um Renditen zu optimieren und Risiken zu steuern – für defensive und offensive Anleger.

der sofortigen Ertragszahlung müssen Anleger jedoch auf einen Teil der potenziellen Aktienkursgewinne verzichten“, erklärt Hamilton Reiner, der bei JP Morgan Asset Management das Derivate-team leitet.

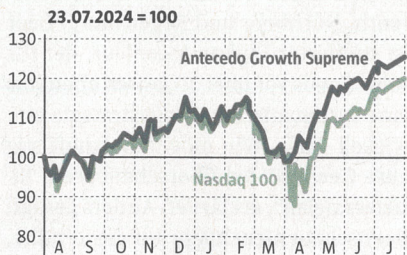
Das Londoner Team des Jupiter Merian Global Equity Absolute Return Fund hat nochmals andere Ziele und möchte mit einer Long-Short-Strategie in jeder Börsenlage positive Renditen erzielen – was es in den vergangenen fünf Jahren auch geschafft hat. Zwar benötigt das Team dafür keine Optionen, setzt aber moderne wissenschaftliche Methoden ein – mit den entsprechenden Vorkenntnissen. So hat Teamleiter Amadeo Alentorn zum Beispiel in Finanzmathematik promoviert. Seine Kollegen können Abschlüsse vorweisen in angewandter Mathematik, Bautechnik, Informatik, Ingenieurwissenschaften, künstlicher Intelligenz, Ökonometrie und Statistik.

Daher zählt Euro dieses Team ebenfalls zu den Finanzingenieuren, die für ihre Anlagestrategien keine Prognosen benötigen und jegliche Emotionen ausschalten.

ANTECEDO GROWTH SUPREME



Im Februar 2024 hat **Kay-Peter Tönnies** den Antecedo Growth Supreme Fonds lanciert. Damit setzt er auf den Nasdaq 100 Index für techlastige US-Aktien und kombiniert dies mit einer Optionsstrategie. Was Tönnies damit erreichen will, ist anspruchsvoll. „Der Fonds soll die Benchmark Nasdaq 100 in Euro schlagen und zu jeder Zeit eine merkliche Absicherung bei fallenden Kursen enthalten“,



Stichtag Daten: 01.08.2025; Quelle: BO Data

ISIN	DE000A3E18X0
Auflegung	29.02.2024
Volumen	44 Mio. €
Laufende Kosten p. a.	1,80 %
Erträge	thesaurierend
Wertentwicklung 2025	14,9 %
Wertentwicklung 1 Jahr	32,4 %
Wertentwicklung 3 Jahre	–

euro

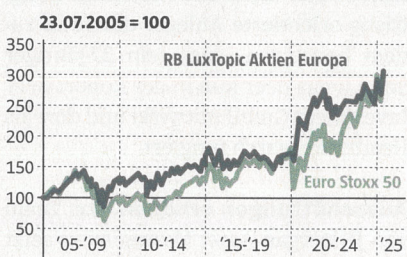
sagt er. Der Fonds in Euro gerechnet soll dabei mindestens genauso gut laufen wie der Nasdaq 100 Index in US-Dollar, wenn dieser steigt. Zugleich soll er pro Kalenderjahr höchstens bis zu 25 Prozent verlieren, wenngleich Antecedo das nicht garantieren kann. Zudem ist der Fondswährungsgesichert, sodass ein höherer oder tieferer Dollarkurs für Anleger aus dem Euroraum keine Rolle spielt. Tönnies

betont, dass der Antecedo Growth Supreme gegenüber dem Nasdaq 100 Index nicht jedes Jahr so viel besser abschneiden werde wie im Jahr 2025. Eine jährliche Überrendite von ein bis vier Prozentpunkten sei aber möglich.
Euro-Fazit: Der 2024 lancierte Antecedo Growth Supreme ist ideal für offensive Anleger, die pro Jahr nicht mehr als 25 Prozent verlieren möchten.

RB LUXTOPIC AKTIEN EUROPA



„Aktien versprechen langfristig eine sehr attraktive Rendite“, sagt Fondsmanager **Robert Beer**, der in Parkstein in der Oberpfalz arbeitet. „Aber die nächste Korrektur kommt bestimmt“, betont der Diplom-Ingenieur. Wann dies genau sein wird, weiß auch Beer nicht. Daher hat er vor über 20 Jahren einen systematischen Ansatz entwickelt, um darauf vorbereitet zu sein. Wie das geht, zeigt sein erster



Stichtag Daten: 01.08.2025; Quelle: BO Data

ISIN	LU0165251116
Auflegung	25.06.2003
Volumen	217 Mio. €
Laufende Kosten p. a.	2,01 %
Erträge	ausschüttend
Wertentwicklung 2025	20,2 %
Wertentwicklung 1 Jahr	13,2 %
Wertentwicklung 3 Jahre	24,8 %

euro

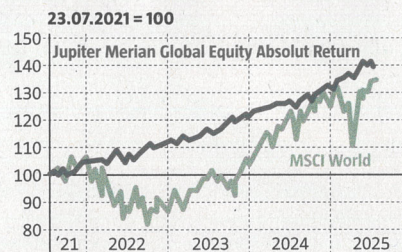
Fonds, der RB LuxTopic Aktien Europa. Beers System wählt aus den 50 Aktien im Euro Stoxx 50 Index etwa jene 35 Titel aus, deren Aktienkurse sich zuletzt gut und stabil entwickelt haben. Momentan zählen dazu Allianz, Banco Santander, BBVA, SAP und Unicredit. Zugleich sichert Beer das Portfolio jederzeit mit Derivaten gegen hohe Verluste ab. Wichtig ist hier das Wort „jederzeit“, sodass

die Entscheidung darüber nicht von Beers persönlicher Meinung abhängt. Wenn die Aktienkurse sinken, kann das System die Verluste somit abmildern. Legen die Kurse wieder zu, löst es die Absicherung auf, sodass das daraus frei gewordene Kapital in Aktien fließen kann.
Euro-Fazit: Der RB-Fonds taugt als schwankungsärmere Alternative zu einem Euro-Stoxx-50-ETF.

JUPITER MERIAN GLOBAL EQUITY ABSOLUTE RETURN



Manager von Absolute-Return-Fonds wollen in jeder Börsenlage positive Renditen erzielen. Ob das auch gelingt, steht auf einem anderen Blatt. Wer im Jupiter Merian Global Equity Absolute Return investiert ist, dürfte derzeit aber zufrieden sein. Seit fünf Jahren legt der Jupiter-Fonds beständig zu – pro Jahr im Schnitt um mehr als sieben Prozent, was nahezu seinem geplanten Renditeziel entspricht.



Stichtag Daten: 01.08.2025; Quelle: BO Data

ISIN	IE00BLP5S460
Auflegung	30.05.2014
Volumen	4300 Mio. €
Laufende Kosten p.a.	1,56 %
Erträge	thesaurierend
Wertentwicklung 2025	6,6 %
Wertentwicklung 1 Jahr	11,3 %
Wertentwicklung 3 Jahre	32,5 %

euro

Dazu setzen Fondsmanager **Amadeo Alentorn** und sein Team auf Hunderte von Aktien, die steigen und fallen, und gehen daher long und short, wie die Fachleute sagen. „Dabei sind wir immer marktneutral“, erklärt Alentorn, „sodass sich Long- und Short-Positionen wertmäßig stets die Waage halten.“ Um die passenden Aktien herausfiltern, nutzen Alentorn und sein Team moderne tech-

nische und wissenschaftliche Methoden. „Auf diese Weise wollen wir systematisch investieren, um Emotionen oder kognitive Verzerrungen wie den Home Bias auszuschalten“, sagt der promovierte Finanzmathematiker.

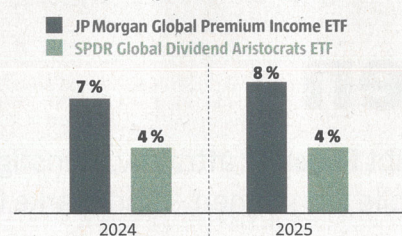
€uro-Fazit: Der Jupiter-Fonds eignet sich als Beimischung zu einem Aktien- und Anleihedepot, weil er dessen Rendite-Risiko-Profil verbessern kann.

JPMORGAN GLOBAL PREMIUM INCOME ETF



Das Team von JPMorgan Asset Management investiert beim JP Morgan Global Premium ETF zunächst weltweit in rund 240 Aktien mit starken Bilanzen und stabilen Cashflows. Zugleich soll das Portfolio defensiver aufgestellt sein als beispielsweise der MSCI World Index. Momentan gehören Deutsche Telekom, McDonald's, Microsoft und PepsiCo mit jeweils über einem Prozent Anteil zu den

Ausschüttung in % (gerundet/2025 Prognose)



Stichtag Daten: 01.08.2025; Quelle: BO Data

ISIN	IE0003UVYC20
Auflegung	30.11.2023
Volumen	1,1 Mrd. €
Laufende Kosten p.a.	0,35 %
Erträge	ausschüttend
Wertentwicklung 2025	-2,8 %
Wertentwicklung 1 Jahr	2,0 %
Wertentwicklung 3 Jahre	–

euro

größten Aktien im weltweiten JP Morgan-ETF. Mit dem ETF möchte JP Morgan den Anlegern in erster Linie jährliche Ausschüttungen von sieben bis neun Prozent bieten. Dafür reichen die Dividenden der 240 ETF-Titel aber nicht aus. Deshalb kommt Derivate-Experte **Hamilton Reiner** ins Spiel. Reiner leitet bei JP Morgan Asset Management das Team für strukturierte Aktienlösungen. Für den weltweiten

JP Morgan-ETF verkauft er Index-Kaufoptionen an andere Anleger, die ihm dafür eine Prämie zahlen müssen – die ausreicht, um auf Ausschüttungen von sieben bis neun Prozent zu kommen. Im Gegenzug verzichtet der ETF auf das maximale Aufwärtspotenzial seiner Titel.

€uro-Fazit: Der ETF erzielt überdurchschnittlich hohe Ausschüttungen, ohne auf die Qualität der Aktien zu verzichten.