

Qualitätsanalyse Absolute Return- und Alternative-UCITS Fonds in Deutschland

Stand Ende Juni 2020

Zielsetzung und Universum

- Die Untersuchung hat zum Ziel, einen Überblick über die Entwicklung im Absolute Return- bzw. dem Liquid Alternatives-Segment zu geben. Hierfür stützen wir uns auf **Daten des Fondsanalysehauses Refinitiv** (vormals Thomson Reuters Lipper). Die vorliegende Studie umfasst **alle Fonds im Absolute Return- und im Alternative-Segment**. Nicht berücksichtigt werden ETFs auf Indizes, die z. B. mit Hebel arbeiten oder inverse Indizes tracken.
- Im Einzelnen handelt es sich um die folgenden Kategorien:

Absolute Return (jeweils mit den Unterkategorien für verschiedene Währungen EUR, USD, GBP, CHF):

- Bond
- High
- Medium
- Low
- Other

Alternative:

- Credit Focus
- Currency Strategies
- Equity Market Neutral
- Event Driven
- Global Macro
- Long/Short Equity (mit den Unterkategorien Europe, Global, Japan, UK, US)
- Managed Futures
- Multi Strategies
- Relative Value
- Other

Untersuchungsdesign

Datenbasis

- Datenanbieter: Basis sind die Fondskategorien: Absolute Return (AR) - sowie Alternative (Alt.), gemäß der Klassifizierung des Datenanalysehauses Refinitiv per Ende 06/2020
- Universum aktiver Fonds*:

Track Record	Anzahl Fonds
Aktiv per 30.06.2020	871
1 Jahr	825
5 Jahre	440

- Kriterien (so weit nicht anders angegeben)
 - Betrachtung der Hauptanteilklassen
 - Vertriebszulassung in Deutschland
 - UCITS konformer Fondsmantel
 - Fondswährung in Euro und anderen Währungen
 - Auswertungen basierend auf Monatsdaten
 - Performance- und Risikokennzahlen berechnet durch Refinitiv

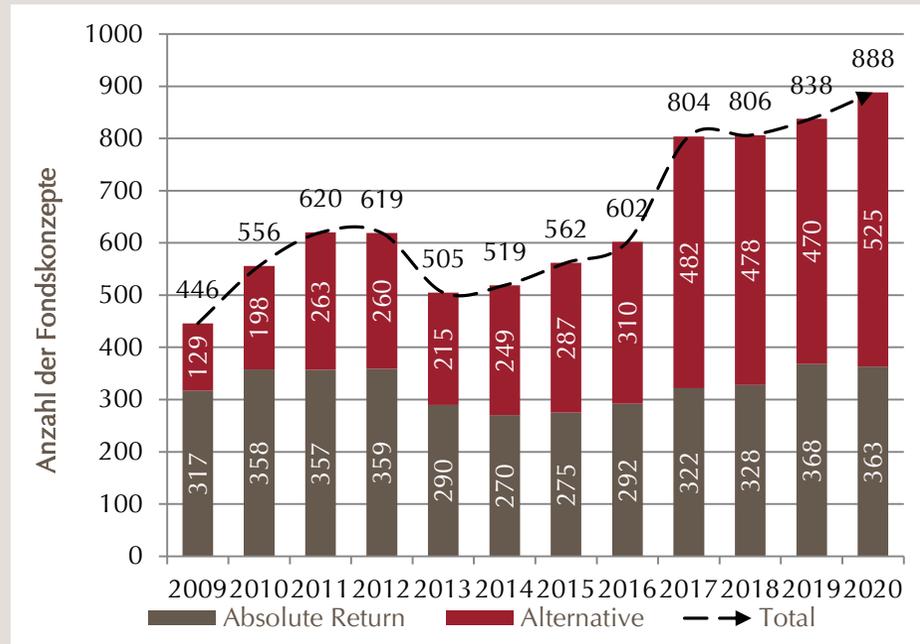
Schwerpunkte

- **Wachstum und Zusammensetzung**
Wie hat sich das Segment der Absolute Return- und Alternative-Fonds in Deutschland entwickelt?
- **Wertentwicklung**
Wie sieht die Performance von Absolute Return- und Alternative-Fonds im kurz-, mittel-, und langfristigen Vergleich aus?
- **Risikoorientierte Betrachtung**
Wie ist die risikoadjustierte Rendite von Absolute Return- und Alternative-Fonds in Deutschland zu bewerten? Wie hoch sind die Maximalverluste (Maximum Drawdowns) in verschiedenen Zeitperioden?
- **Trends**
Welche Entwicklungen sind am aktuellen Rand in den untersuchten Segmenten zu erkennen?

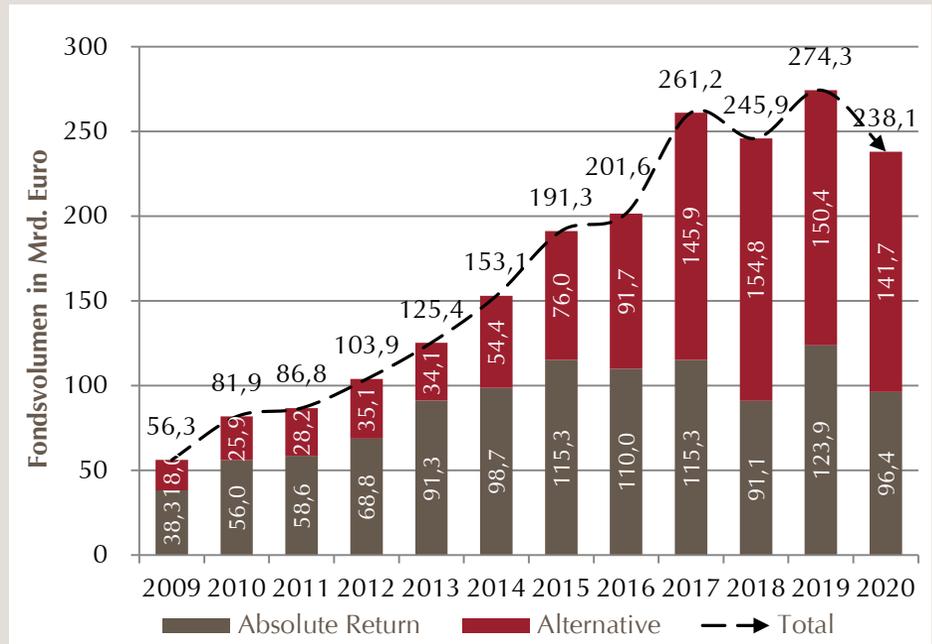
*Fonds mit vollständiger Datenbasis. Es kann zu Abweichungen bei der Anzahl der ausgewerteten Fonds kommen, da nicht alle Fonds sämtliche Daten zur Verfügung stellen.

Anzahl der Fondskonzepte im Universum wächst weiter

Anzahl der Fonds steigt



Verwaltetes Volumen minus 13 Prozent

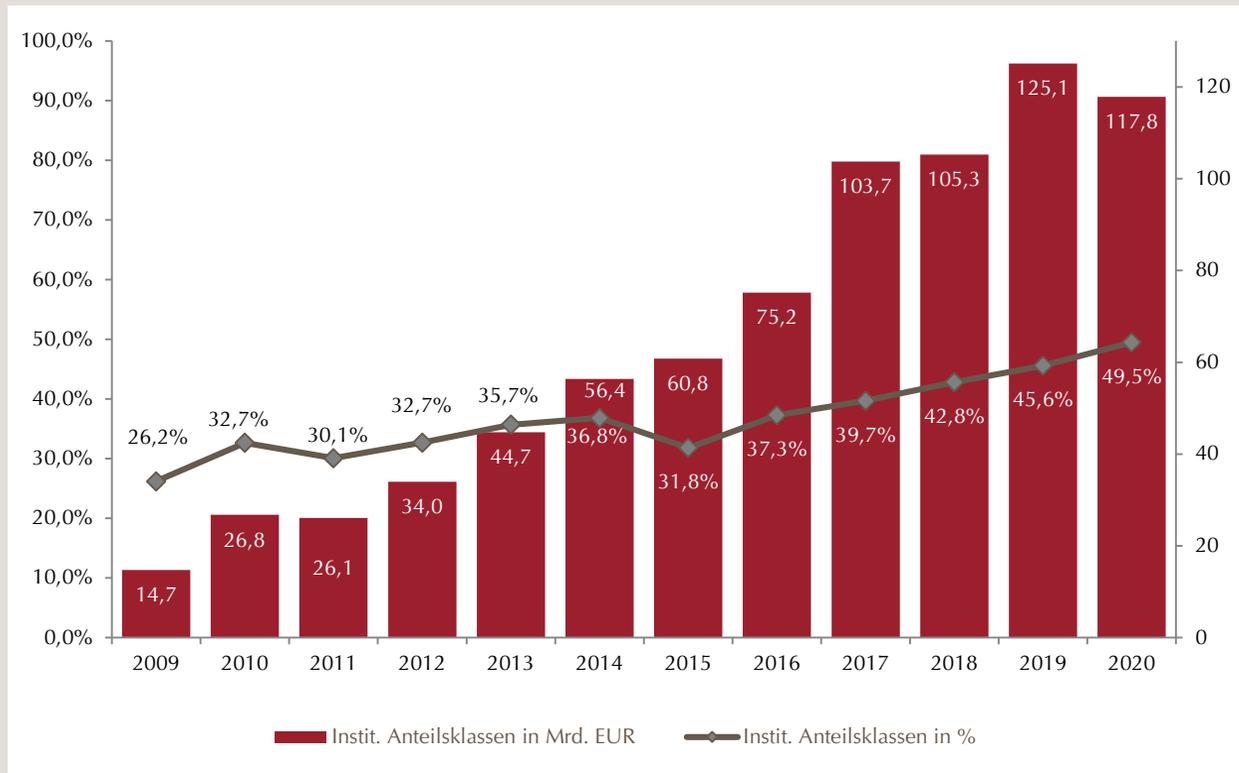


- Trotz des anhaltenden Wachstums der Fondsanzahl schrumpfte das verwaltete Vermögen deutlich zusammen. Haupttreiber sind die starken Wertverluste aus Q1 2020, die einen Großteil der Marktteilnehmer gleichsam getroffen haben.

Quelle: Refinitiv. Betrachtung aller Anteilsklassen. Historie unverändert. Stand Juni 2020

Institutioneller Anteil mit neuem Höchststand

Anteil institutioneller Investoren erstmalig bei knapp 50%

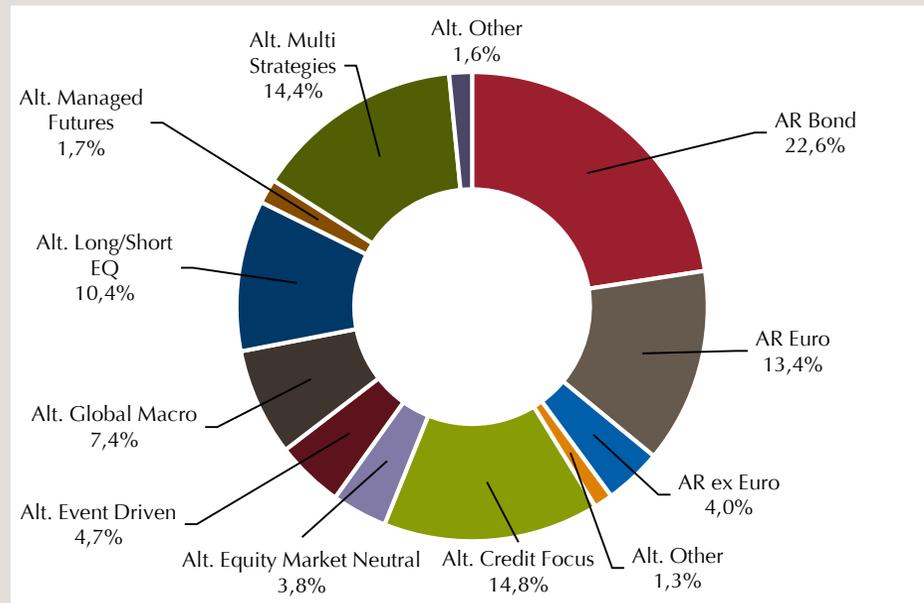


Quelle: Refinitiv. Betrachtung der institutionellen Anteilklassen, Historie unverändert. Stand Juni 2020

- Innerhalb der institutionellen Anteilklassen kam es im 1. HJ 2020 zu leichten Abflüssen in Höhe von 2,7 Mrd. € (-2,2%).
- Privatanleger zogen dagegen in deutlich stärkerem Maße Mittel ab; in Höhe von 23,7 Mrd. € (-15,9%).
- Institutionelle Anteilklassen verwalten erstmals seit 2011 weniger Mittel (EUR 118 Mrd.) im Vergleich zum Vorjahr (EUR 125 Mrd.).
- Der Marktanteil institutioneller Anlageklassen stieg um 3,9 Prozentpunkte und liegt damit über dem bisherigen Höchststand von Ende 2019; bzw. plus 5 Prozentpunkte im 1-Jahres-Vergleich.

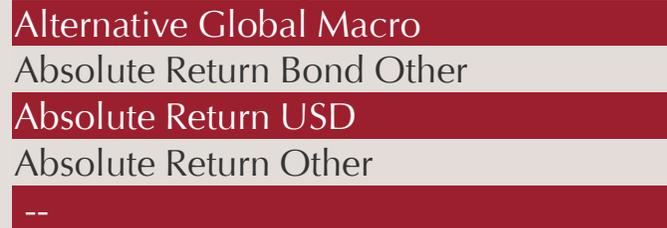
Verwaltetes Vermögen & Mittelveränderungen

Verwaltetes Vermögen nach Strategien



Absolute Zu- bzw. Abflüsse nach Strategien

Mittelzuflüsse Top 5



Mittelabflüsse Top 5

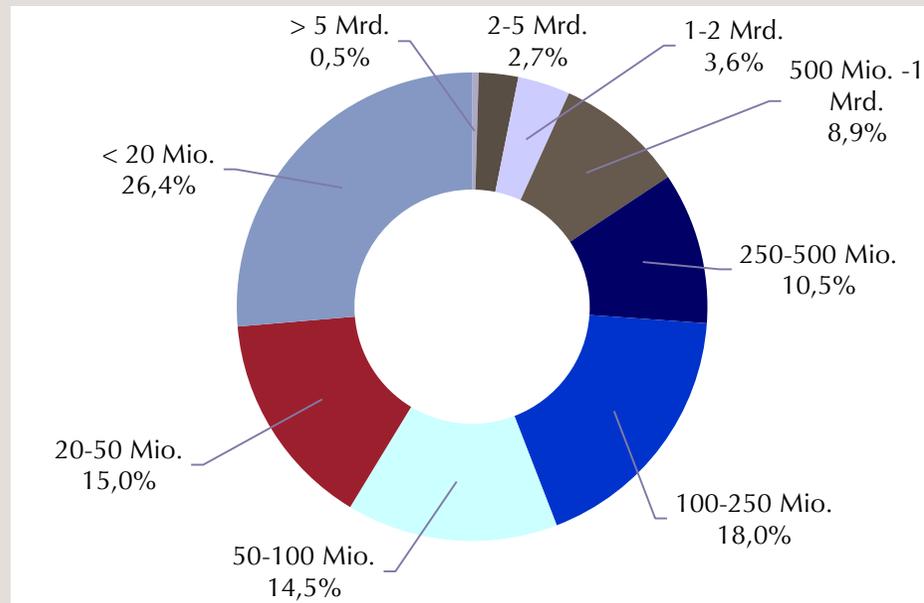


- Ein Großteil der Strategien verzeichnete Netto-Abflüsse, lediglich Alternative Global Macro, AR Bond Other, AR USD und AR Other konnten Zuflüsse verbuchen
- Relativ betrachtet konnte AR Bond Other die stärksten Zuflüsse (+14%) generieren
- AR EUR High musste sowohl absolut als auch relativ (-67%) die größten Abflüsse hinnehmen

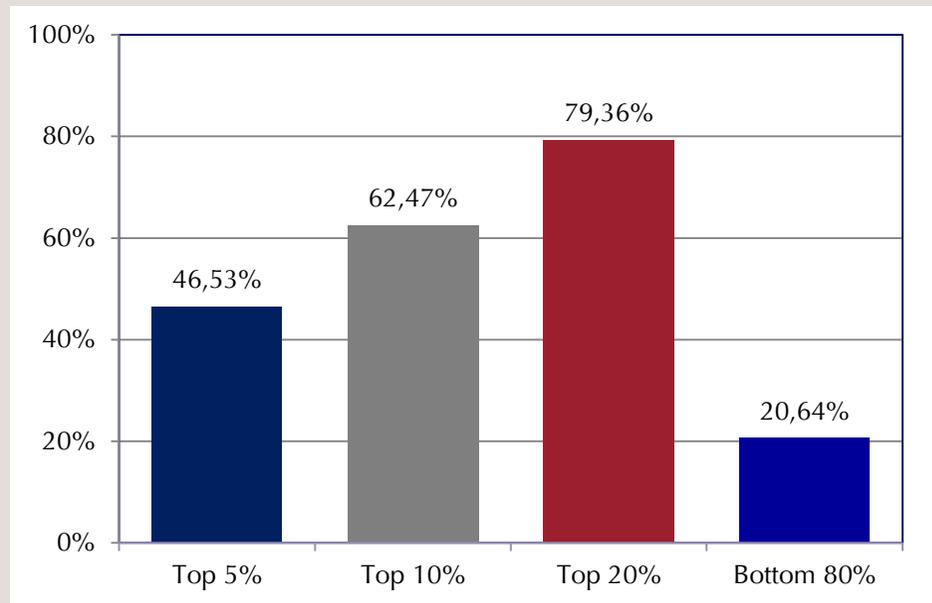
Quelle: Refinitiv. Betrachtung des gesamten Fondsvolumens (alle Anteilklassen). Stand Juni 2020

Verwaltetes Vermögen nach Fondsgröße

Nur etwa 7% der Fonds verwalten über 1 Mrd. Euro



Auf die 20% größten Fonds entfallen fast 80% des Volumens

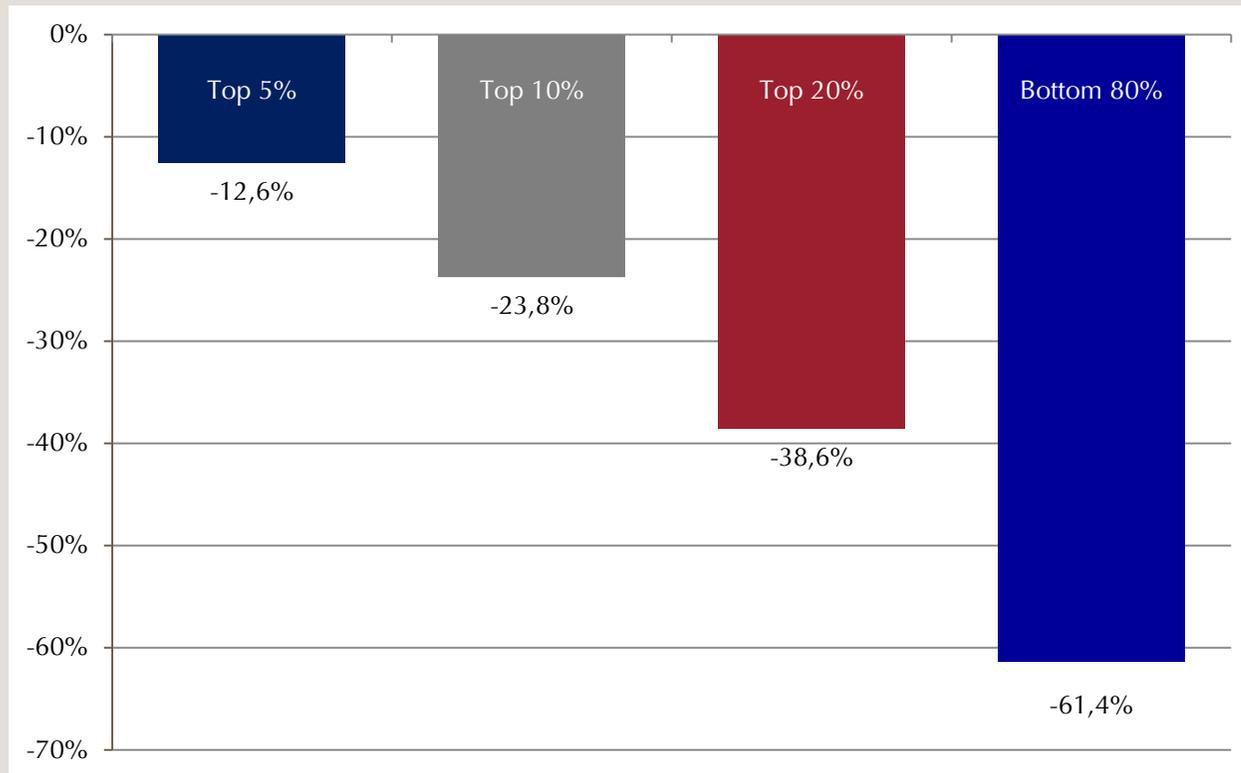


- Die 10 größten Fonds betreuen über 20% aller Mittel im betrachteten Markt, die Top 10% der Fonds managen ca. 62% aller Assets
- Mehr als die Hälfte (56%) der Fonds verwaltet weniger als 100 Mio. Euro, die kleinsten 80% der untersuchten Fonds verwalten insgesamt 21% der gesamten Assets

Quelle: Refinitiv. Betrachtung des gesamten Fondsvolumens (alle Anteilklassen). Stand Juni 2020

2020 dominieren Netto-Mittelabflüsse

Netto-Mittelzuflüsse H1 2020



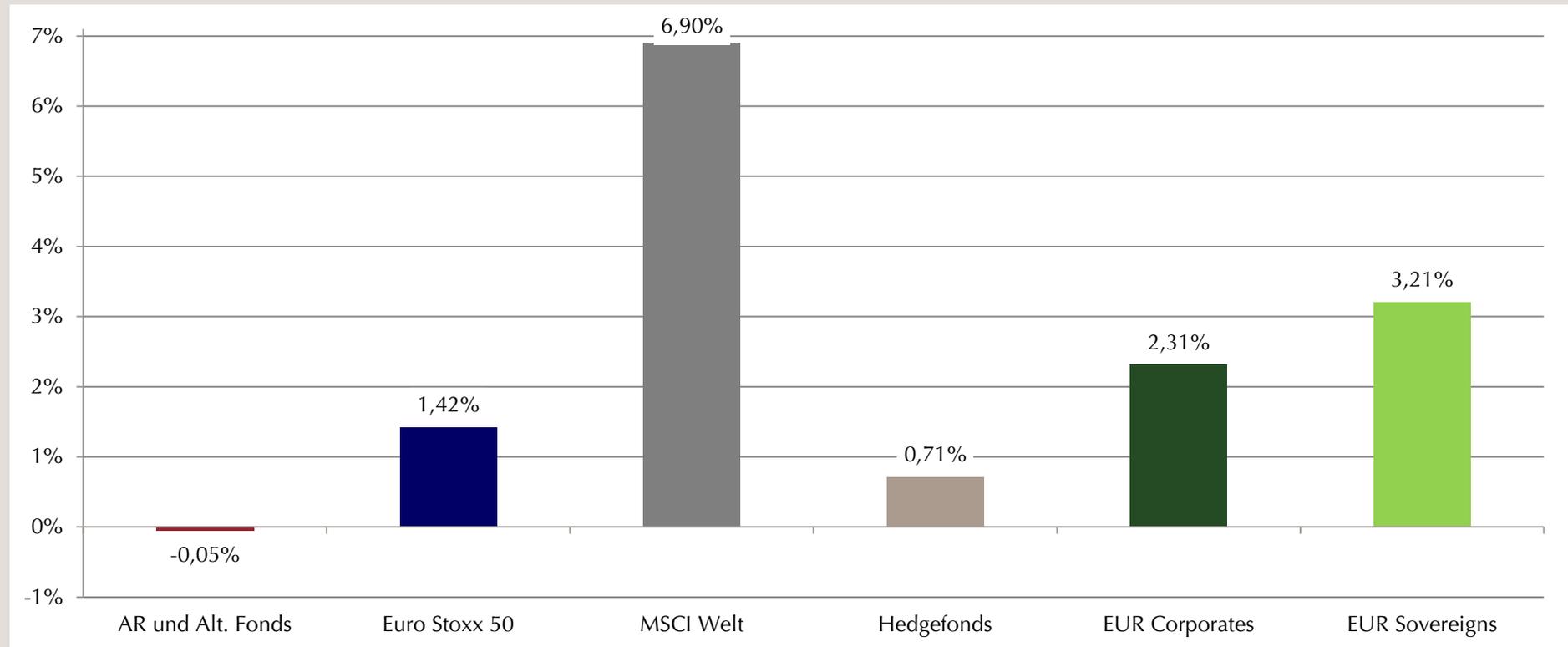
Quelle: Refinitiv. Betrachtung aller Anteilsklassen. Stand Juni 2020

Schätzung der Mittelflüsse basierend auf durchschnittlichen AuM und Wertentwicklung im Betrachtungszeitraum.

- **Netto-Mittelzuflüsse negativ**
Die untersuchten Fonds verzeichneten im ersten Halbjahr 2020 weniger Mittelzu- als -abflüsse.
- **Fast alle verlieren, Größe zahlt sich aus**
Im Zuge der Corona-Pandemie mussten viele Fonds signifikante Mittelabflüsse verkraften. Auf die volumensmäßig kleinsten 80 % der untersuchten Fonds entfällt nur gut ein Fünftel des Marktvolumens, doch mussten sie 61,4 % aller Mittelabflüsse verkraften.
- **Top 10 Fonds mit Zuflüssen**
Die Top 10 aller Anteilsklassen konnten im ersten Halbjahr 2020 netto Mittelzuflüsse verzeichnen und stellen sich somit gegen den absoluten Trend der Mittelabflüsse.

Performance von Absolute Return

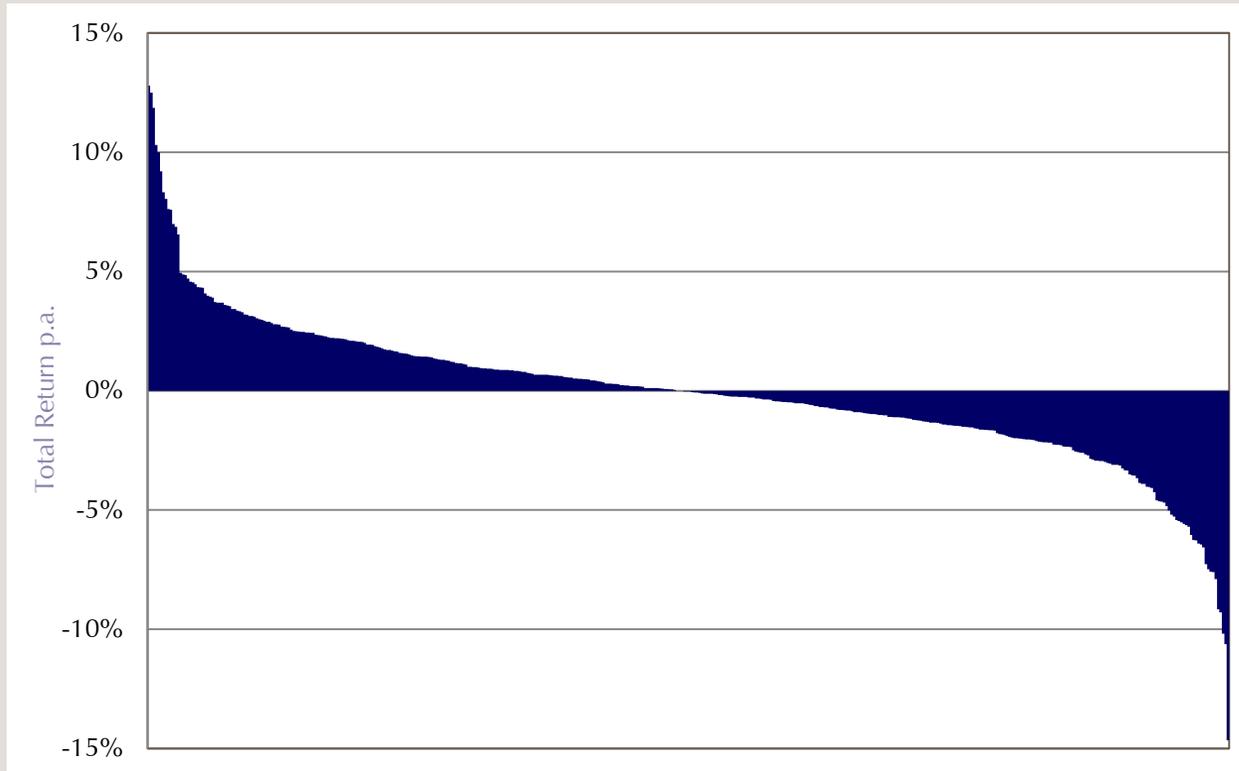
Wertentwicklung 5 Jahre p.a.



Quelle: Refinitiv, Bloomberg, alle Angaben in Basiswahrung. Hedgefonds reprasentiert durch HFRXGL Index; EUR Corporates durch iboxx € Corporates, EUR Sovereigns durch iboxx Euro Sovereigns Eurozone Performance Index, Euro STOXX 50 Net Return Index, MSCI Welt Net Return. Stand Juni 2020

Schwache Performance auf 5-Jahres-Sicht

Performance p.a. im 5-Jahresvergleich

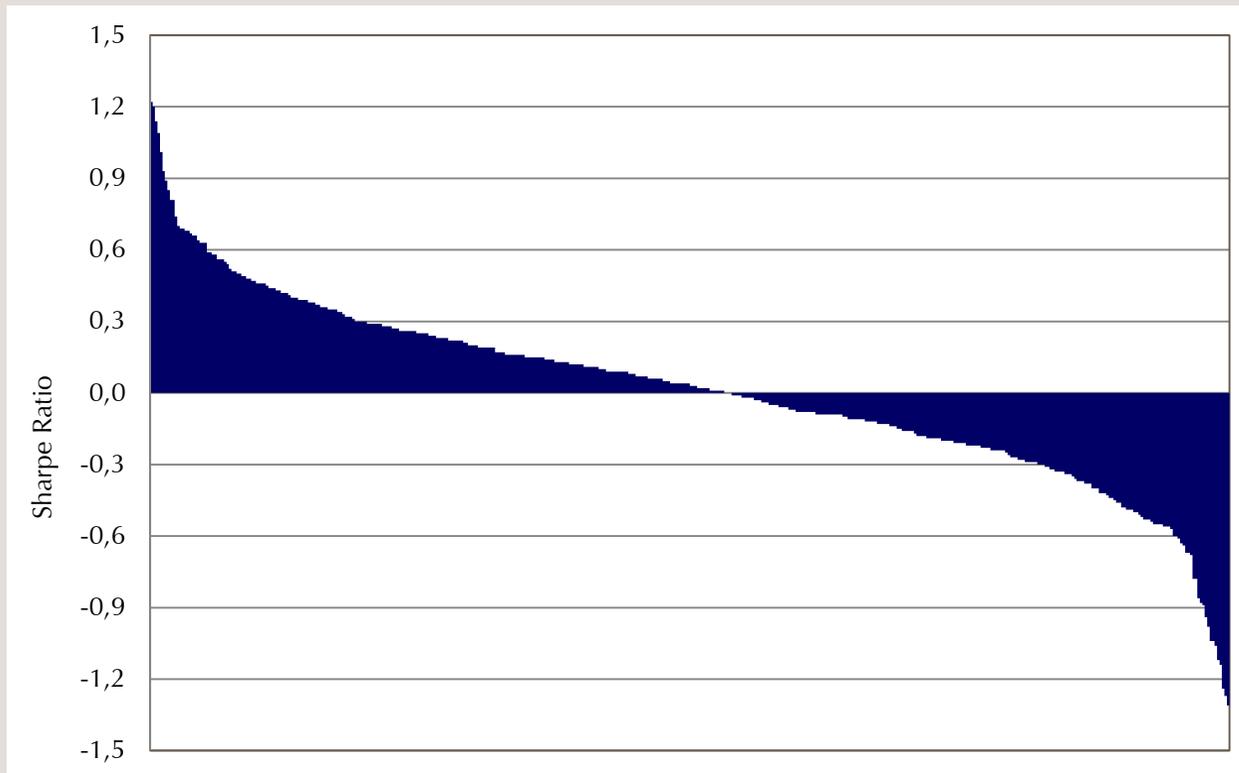


Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilsklassen. Angaben in Euro. Stand Juni 2020

- **Die Hälfte der AR-Fonds hält Produktversprechen**
49% der Fonds erzielen im 5-Jahresvergleich positive Renditen. Die schlechte Wertentwicklung im Zuge der Corona-Pandemie belastet das langfristige Ergebnis.
- **Schlechtere Performance als liquide Hedgefonds und Aktien**
Die Rendite liegt im Durchschnitt bei -0,05% p.a., wohingegen die Rendite liquider Hedgefonds mit 0,71% positiv notiert. Aktien und Renten konnten sich aus Renditesicht aufgrund starker Performance der Vorjahre ein Stück weit absetzen.

Streuung bei der Sharpe Ratio bleibt hoch

Sharpe Ratio im 5-Jahresvergleich

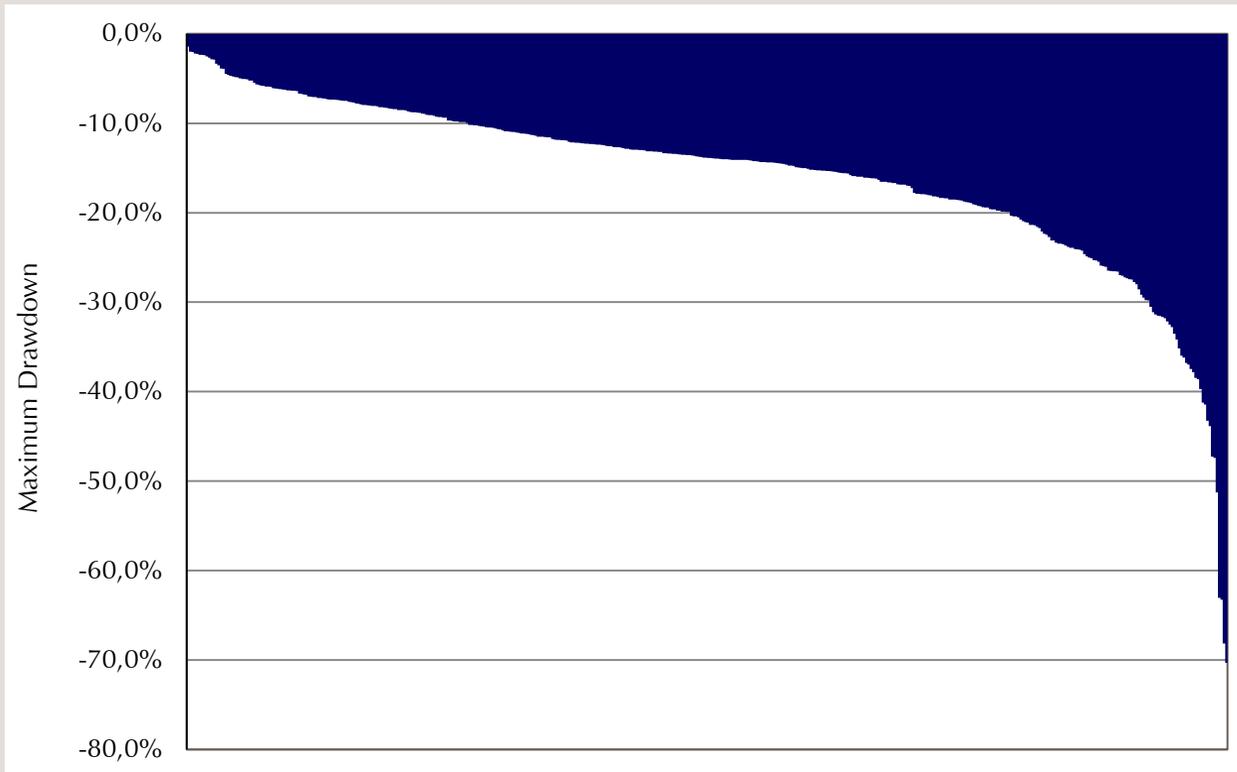


Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Juni 2020

- **Anspruch von Absolute Return-Fonds:** Nachhaltigen Nutzen für Anleger stiften, attraktive risikoadjustierte Renditen erzielen (d.h. positive Sharpe Ratio) bei geringer Korrelation zu traditionellen Asset Klassen.
- **Etwa 53% der Fonds erzielen eine positive Sharpe Ratio**
Damit hat sich das Ergebnis im Vergleich zum Stichtag Dezember 2019 (73%) signifikant verschlechtert.
- **Streuung der Sharpe Ratio**
Die Streuung der Ergebnisse reicht von +1,2 bis -1,3 und zeigt, dass die Qualitätsunterschiede der Absolute Return- und Liquid Alternatives-Fonds weiterhin hoch sind. Zudem zeigt sich, dass fast die Hälfte aller Produkte ihr Produktversprechen einer positiven Sharpe Ratio nicht halten konnte.

Maximalverluste niedriger als bei Aktien

Maximum Drawdown im 5-Jahresvergleich

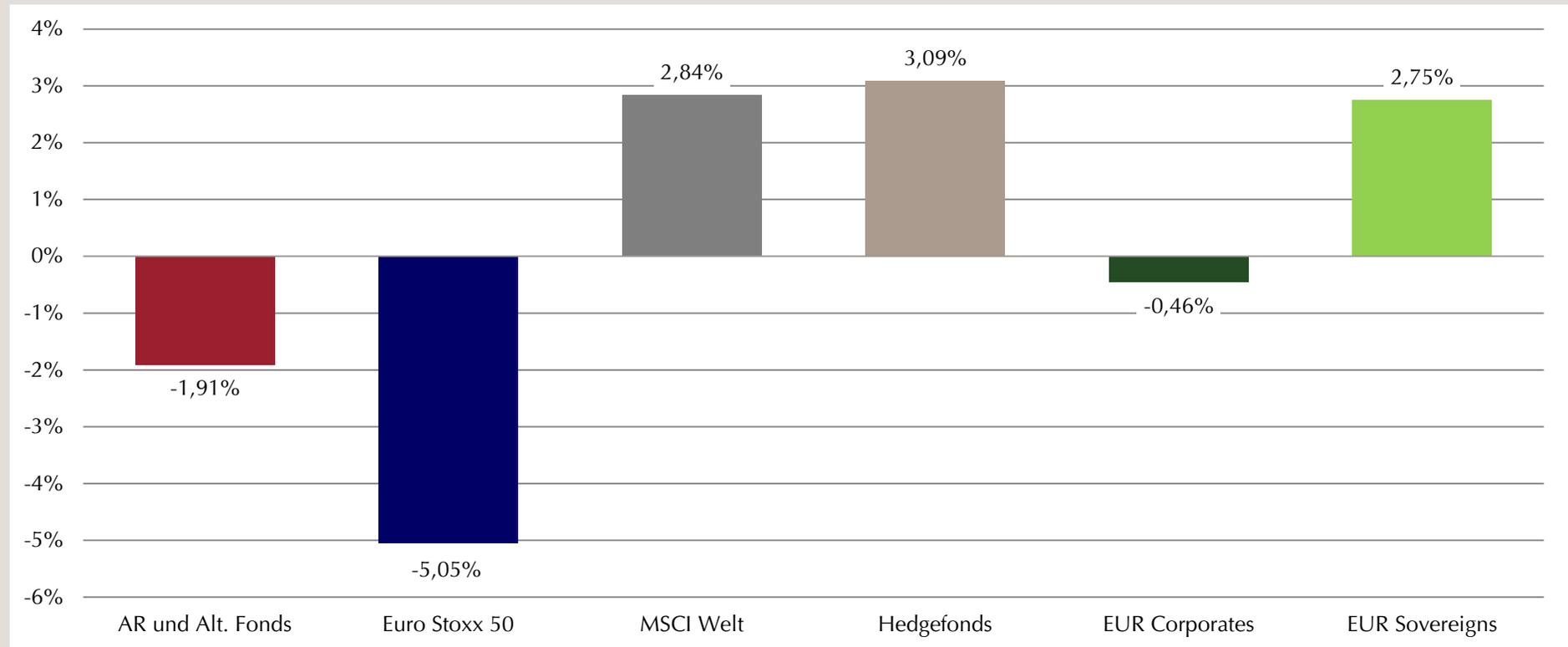


Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Juni 2020.

- **Maximalverlust gestiegen**
Der durchschnittliche Maximum Drawdown (MDD) liegt mit -15,72% über fünf Jahre auf einem signifikant höheren Niveau als zu Beginn des Jahres (-12,74%).
- **Aktienmärkte teils mit deutlich höheren Maximalverlusten**
Der MCSI Welt (-21,05%) weist einen höheren und der Euro STOXX 50 (-25,34%) einen deutlich höheren MDD, basierend auf Monatsdaten, auf. Hedgefonds verzeichneten mit -8,95% einen geringeren MDD.
- **Große Streuung der MDD**
Der Maximum Drawdown (MDD) pro Fonds reicht von -1,42% bis zu -70,33%. Darin zeigen sich die Heterogenität der verfolgten Anlagestrategien der Fonds und die sehr unterschiedlichen Risikoprofile.

Kurzfristige Performance

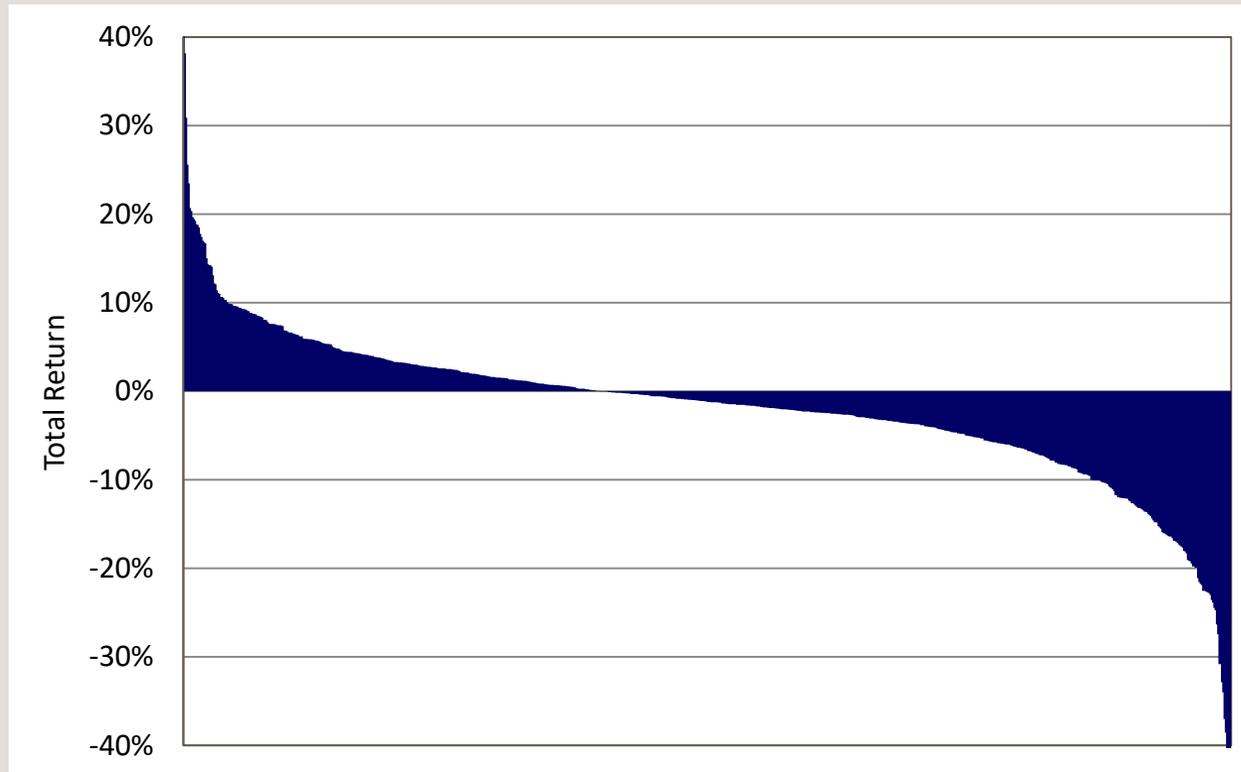
Wertentwicklung 1 Jahr



Quelle: Refinitiv, Bloomberg, alle Angaben in Basiswahrung. Hedgefonds reprasentiert durch HFRXGL Index; EUR Corporates durch iboxx € Corporates, EUR Sovereigns durch iboxx Euro Sovereigns Eurozone Performance Index, Euro STOXX 50 Net Return Index, MSCI Welt Net Return. Stand Juni 2020.

Wertentwicklung auf Jahressicht eingetrübt

Performance im 1-Jahresvergleich

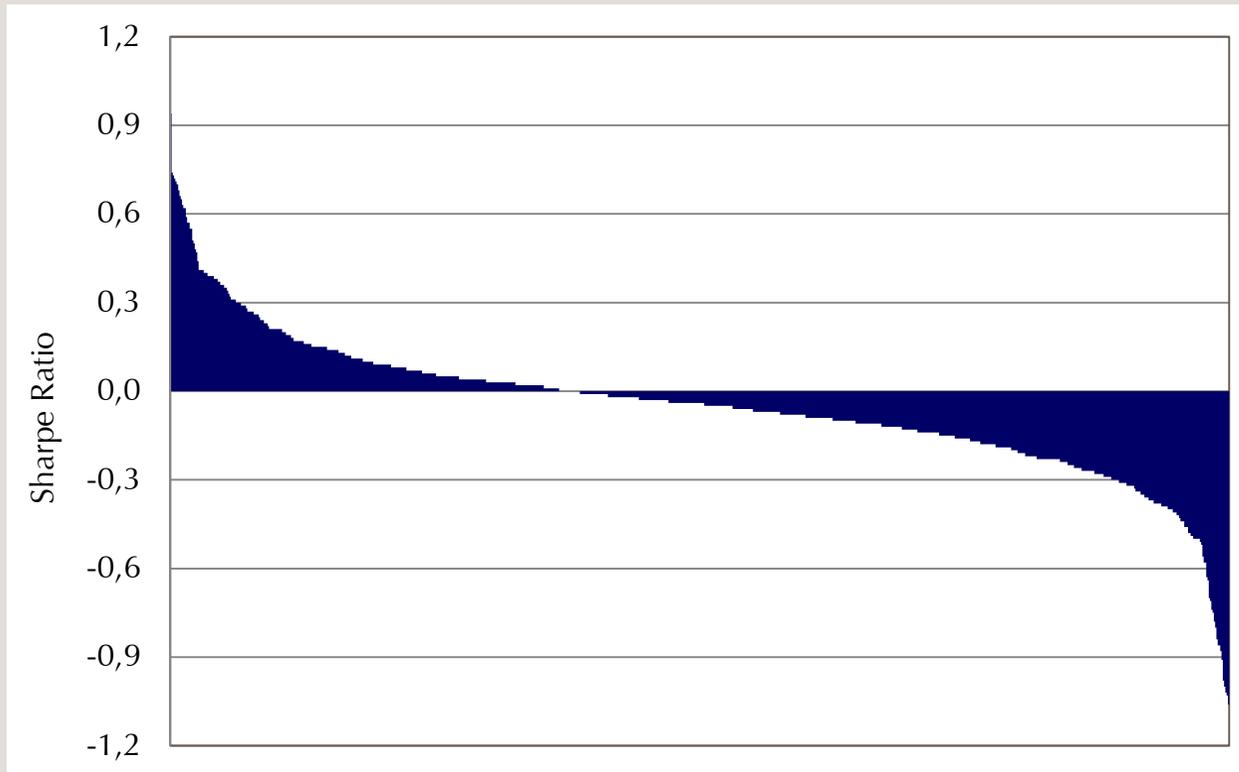


Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Juni 2020.

- **1-Jahres Performance schwächer**
Seit Juni 2019 erzielten 40% der Fonds eine positive Wertentwicklung, in den vorherigen Berichtszeiträumen (Dezember 2018 bis Dezember 2019: 84% und Juni 2018 bis Juni 2019: 56%) lag der Wert allerdings noch höher. Der Grund hierfür findet sich in der Corona-Pandemie, die die globalen Finanzmärkte deutlich unter Druck gesetzt hat.
- **1-Jahresvergleich im Mittel negativ**
Die mittlere Rendite der Absolute Return und Alternative-Fonds lag im Berichtszeitraum bei -1,91% und damit unterhalb der zuvor erzielten Rendite (Dezember 2019: 6,64%). Sie liegt jedoch über der Rendite des europäischen Aktienmarktes (Euro Stoxx 50: -5,05%) und knapp hinter dem Weltmarkt (MSCI Welt: +2,84%), der von der starken Performance der Tech-Riesen getrieben wurde.

Knapp 37% mit positiver Sharpe Ratio

Sharpe Ratio im 1-Jahresvergleich

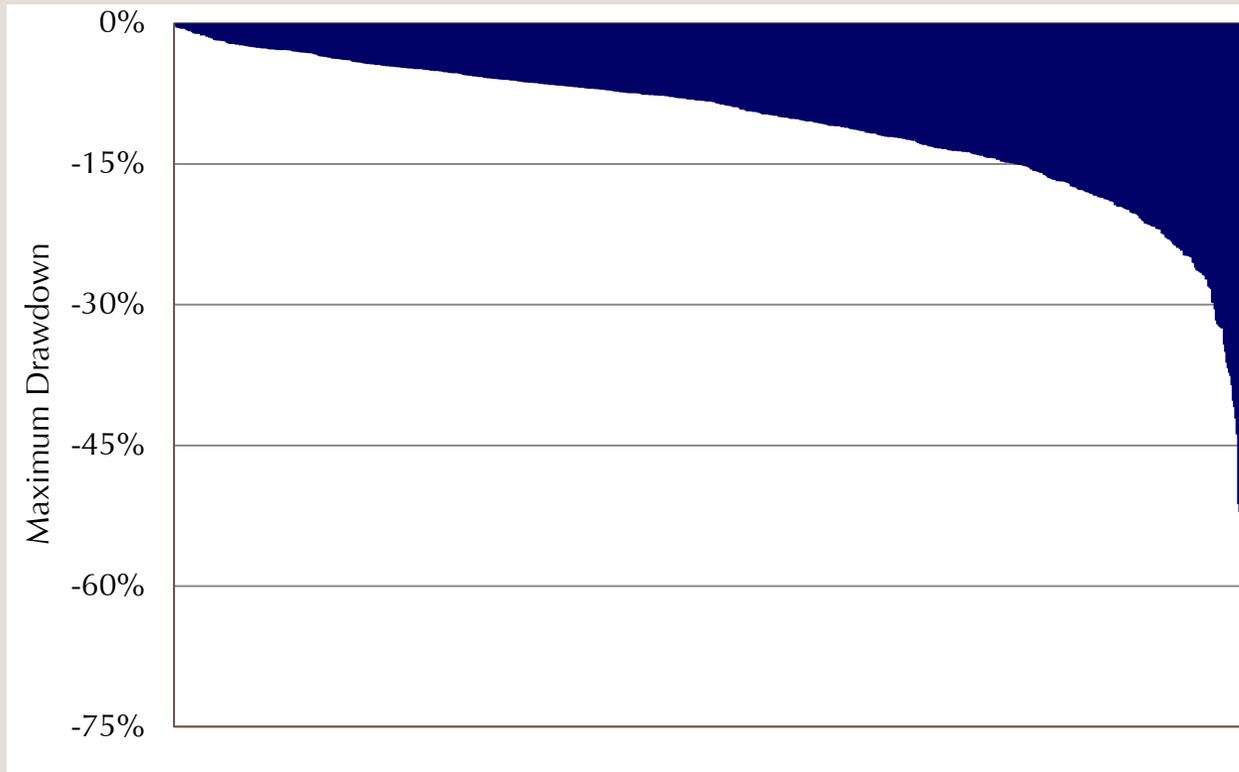


Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilsklassen. Angaben in Euro. Stand Juni 2020

- **Sharpe Ratio auf 1-Jahressicht spiegelt Folgen der Corona-Pandemie wider**
Rund 37% aller untersuchten Fonds wiesen zum Stichtag Ende Juni eine positive Sharpe Ratio auf. Dies stellt gegenüber Ende 2019 (81%) eine erhebliche Verschlechterung dar. Ende 2018 lag der Anteil mit 11% allerdings noch tiefer.
- **Median Sharpe Ratio rutscht in negativen Bereich ab**
Der Median der Sharpe Ratio auf 1-Jahressicht lag Ende Juni bei -0,04 und ist somit knapp negativ, nachdem er zu Jahresbeginn noch bei 0,38 notierte. Der beste Fonds erreichte eine Sharpe Ratio von 1,0 zum Stichtag Juni 2020. Die Streuung liegt zwischen 1,0 und -1,1.

Maximalverluste deutlich größer

Maximum Drawdown im 1-Jahresvergleich

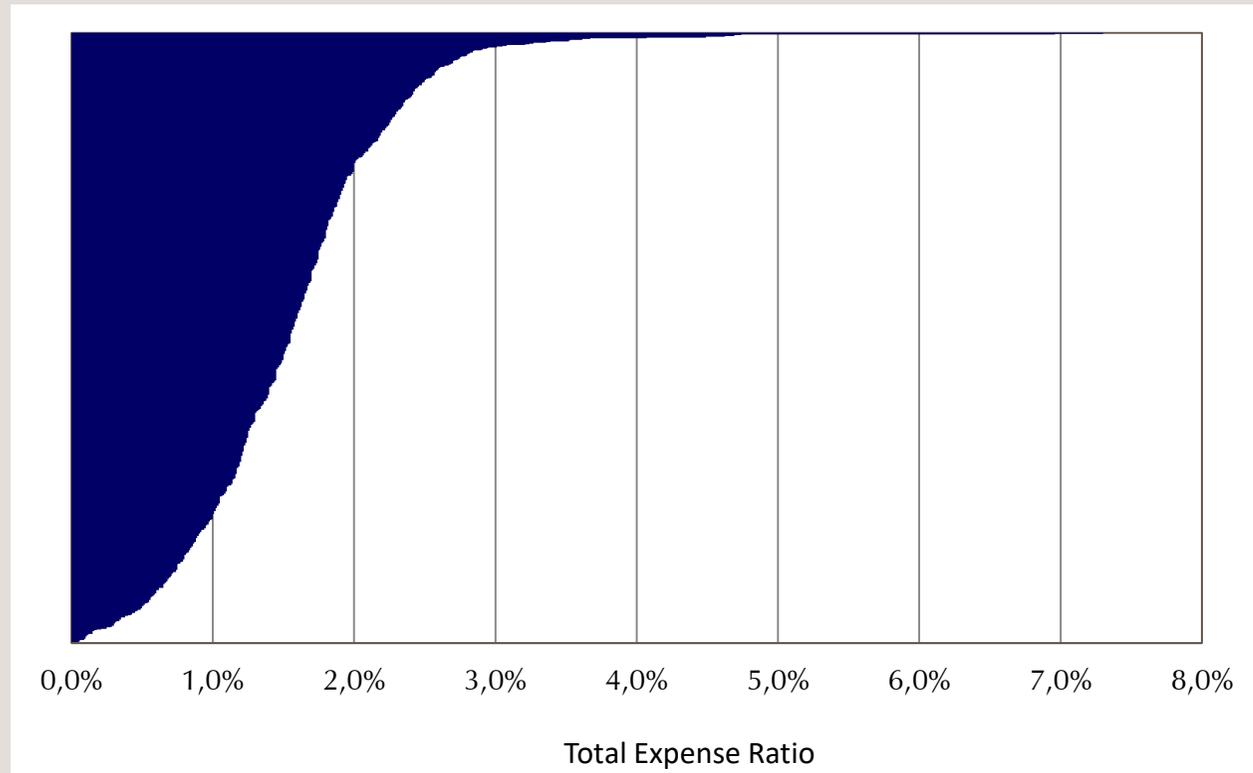


Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Juni 2020

- **Maximalverluste höher als im Vorjahr**
Der durchschnittliche maximale Drawdown beträgt per Juni 2020 rund -10,70% bei einem Median von -8,33% (Dezember 2019: -3,44% bzw. -2,37%). Ein Großteil der Fonds hat seinen Maximum Drawdown im Zuge der Corona-Pandemie erreicht.
- **Maximalverlust deutlich geringer als bei Aktien**
Im 1-Jahresvergleich anhand monatlicher Daten ist der Maximalverlust bei Absolute Return und Alternatives Fonds geringer als bei Aktien (Euro Stoxx 50 mit -25,34% und MSCI Welt mit -21,05%) aber höher als bei europäischen Staatsanleihen (-3,35%).

Total Expense Ratio 2020 fast unverändert

TER liegt im Schnitt bei 1,6%

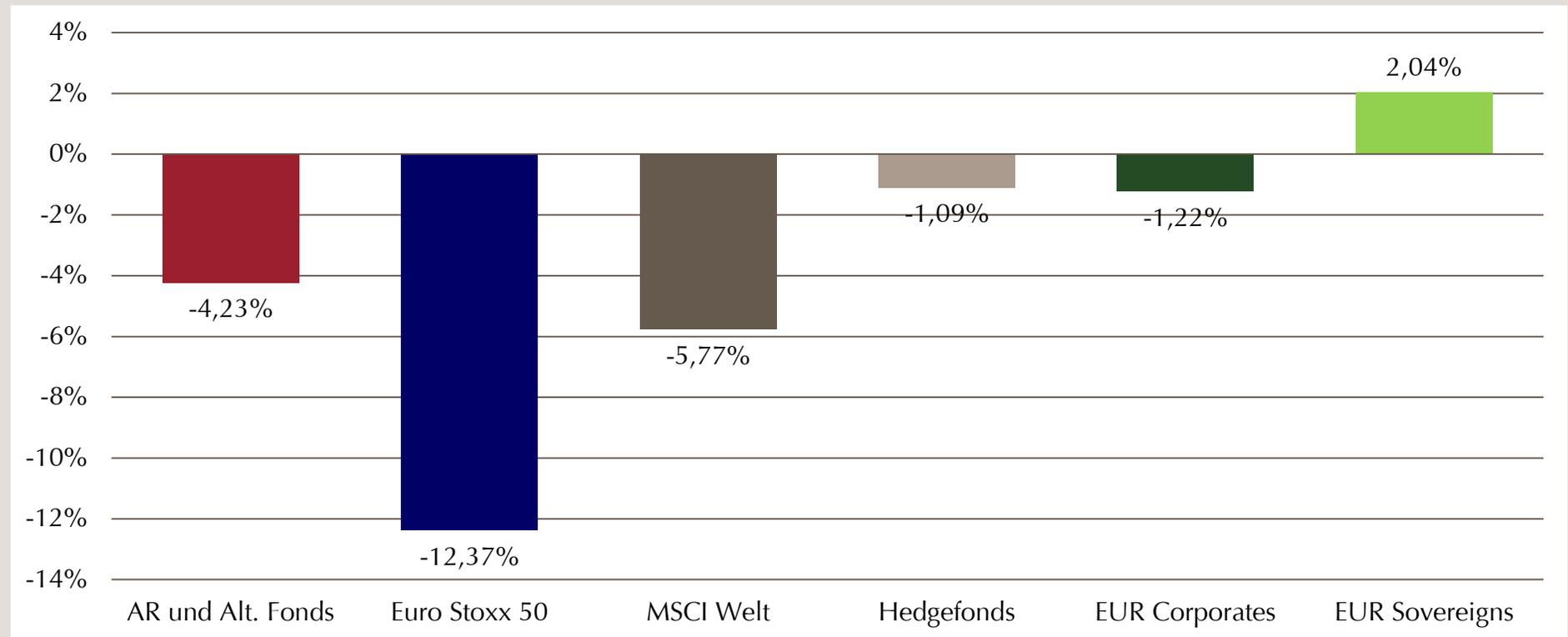


Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Juni 2020

- **TER unverändert**
Mit durchschnittlich 1,56% liegt die Gesamtkostenquote auf einem ähnlichen Niveau wie im Dezember 2019 (1,57%) und Dezember 2018 (1,57%) und geringfügig unter dem Wert von Dezember 2017 (durchschnittlich 1,62%). Die Gesamtkostenquote ist also im Zeitverlauf sehr stabil.
- **Anhaltend hohe Gebührenbelastung**
Die vergleichsweise hohe Gebührenbelastung von aktiv gemanagten Absolute Return-Fonds und Alternatives-Fonds drückt (langfristig) auf die Performance.

Kurzfristige Performance – 1. Halbjahr 2020

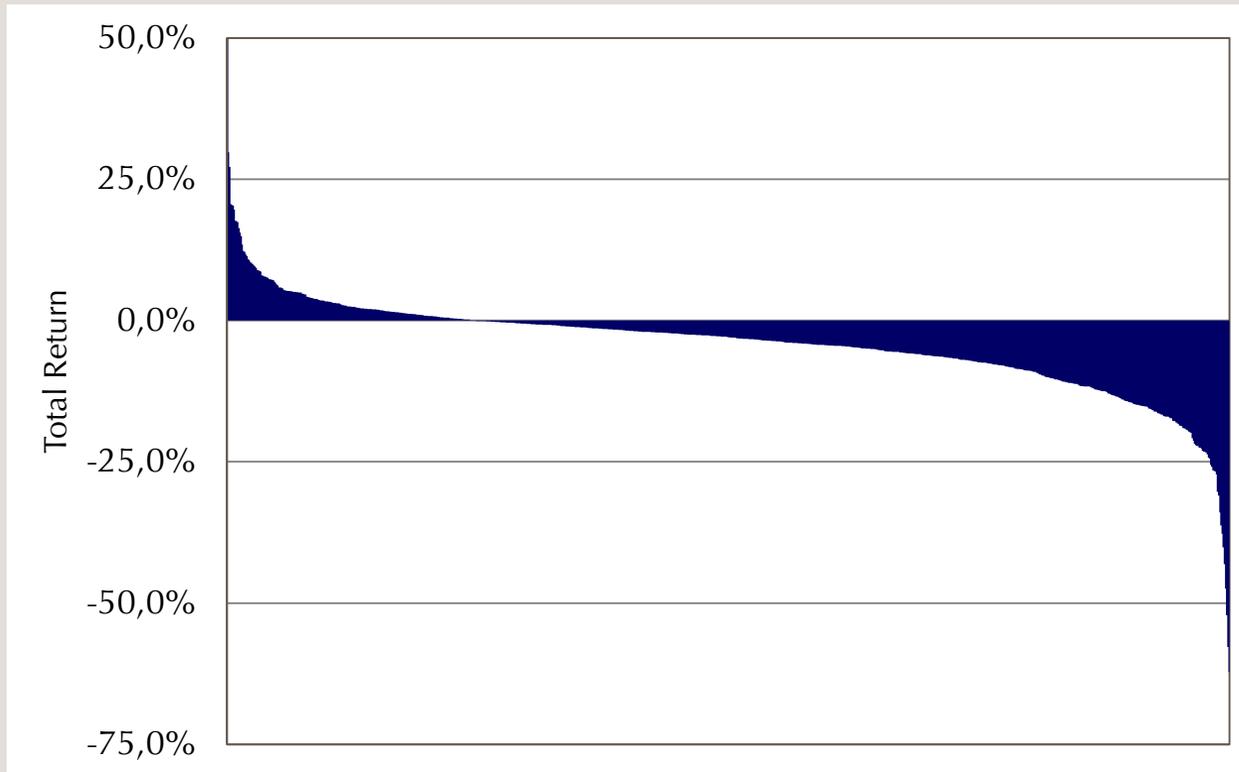
Wertentwicklung seit Januar 2020



Quelle: Refinitiv, Bloomberg, alle Angaben in Basiswahrung. Hedgefonds reprasentiert durch HFRXGL Index; EUR Corporates durch iboxx € Corporates, EUR Sovereigns durch iboxx Euro Sovereigns Eurozone Performance Index, Euro STOXX 50 Net Return Index, MSCI Welt Net Return. Stand Juni 2020.

Wertentwicklung eingetrübt

Performance seit Januar 2020

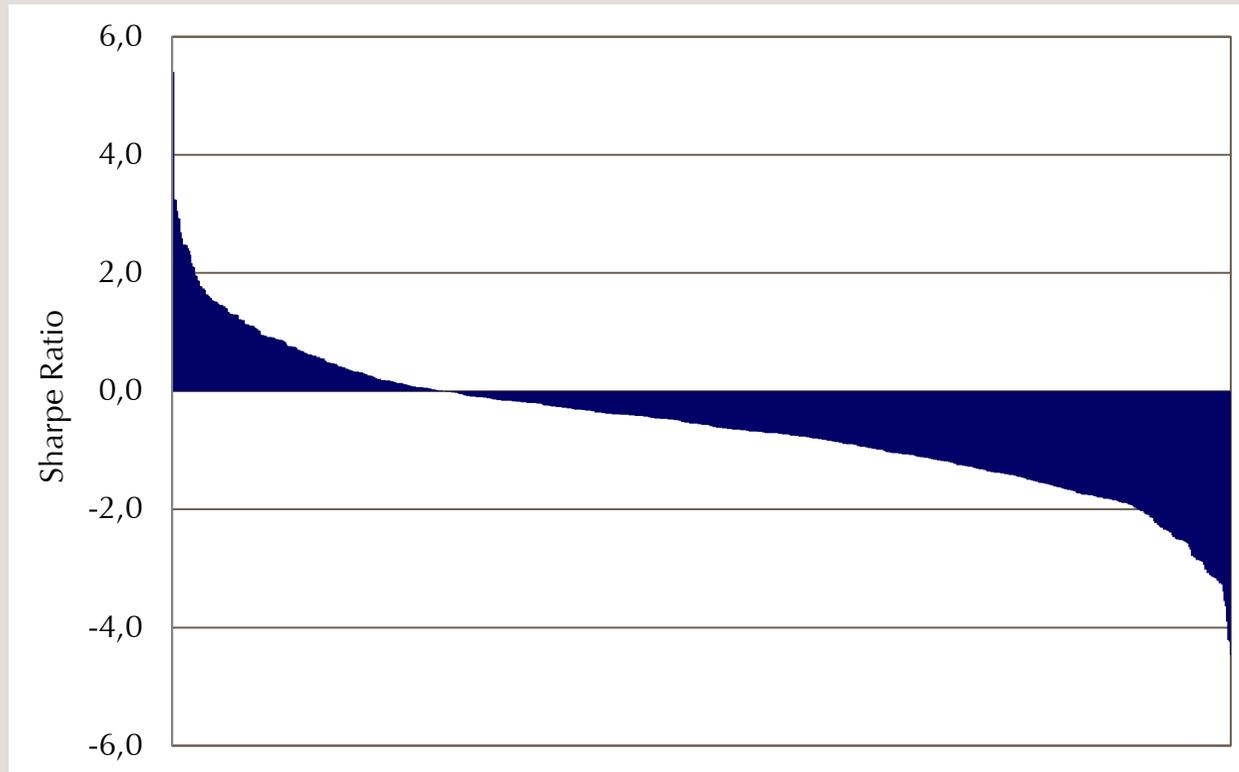


Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Juni 2020.

- **YTD Performance im Krisenmodus**
Seit Jahresbeginn erzielten 24,4% aller Fonds eine positive Wertentwicklung, der Median der untersuchten Fonds generierte dabei eine Rendite in Höhe von -2,94%. Im entsprechenden Vorjahreszeitraum konnten noch 81% der Fonds Gewinne erwirtschaften; dies unterstreicht die Herausforderungen, denen die Finanzmärkte in den ersten beiden Quartalen 2020 gegenüberstanden.
- **Im Mittel negative Renditen**
Die mittlere Rendite der Absolute Return und Alternative-Fonds lag im Berichtszeitraum bei -4,23%. Sie schlägt damit einige große Aktienindizes (Euro Stoxx 50: -12,37%, MSCI Welt: -5,77).

Knapp 26% mit positiver Sharpe Ratio

Sharpe Ratio seit Januar 2020

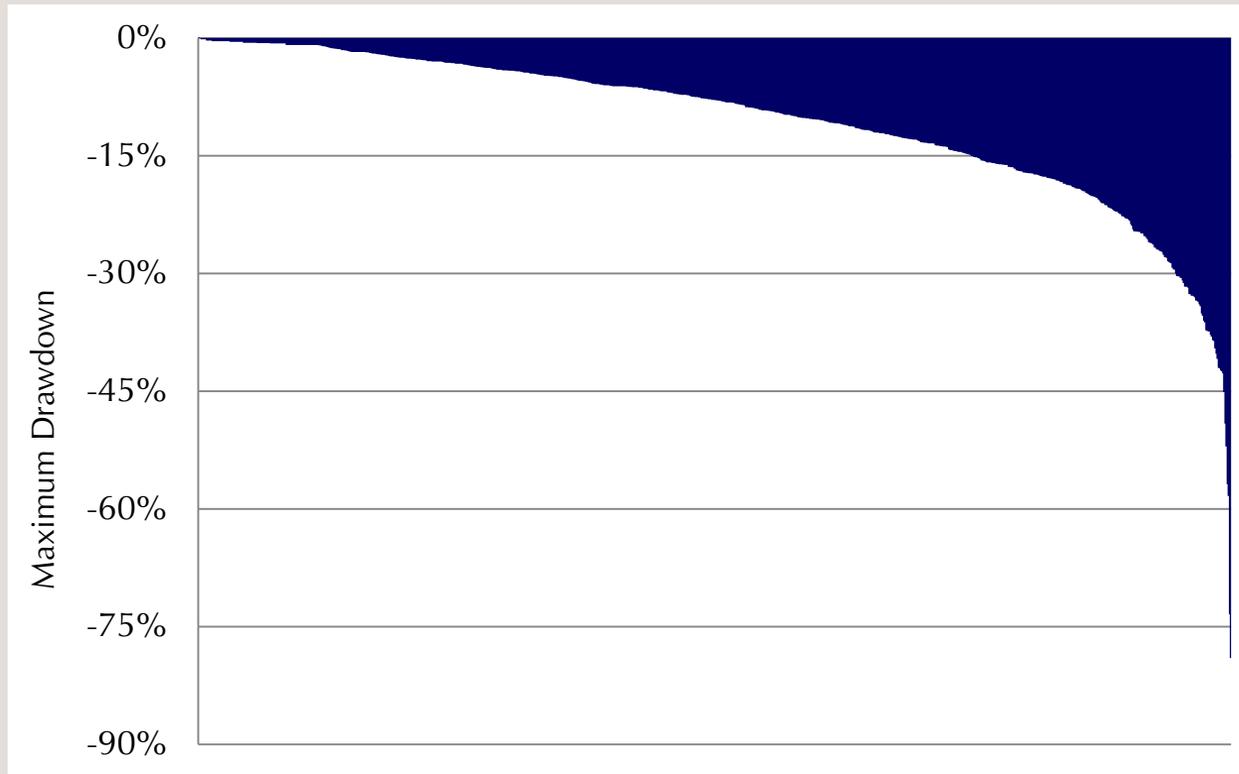


Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Juni 2020

- **Sharpe Ratio seit Jahresbeginn in den meisten Fällen negativ**
Etwa 26% aller untersuchten Fonds wiesen zum Stichtag Ende Juni eine positive Sharpe Ratio auf. Im Mittel lagen die Sharpe Ratios mit etwa -0,6 knapp im negativen Bereich, auch der Median des untersuchten Datensatzes (-0,6) offenbart im Rahmen der Corona-bedingten Marktverwerfungen Schwächen einzelner Strategien
- **Sharpe Ratios rücken in der Krise enger zusammen**
Der Fonds mit der besten Sharpe Ratio (5,4) und der Fonds mit der schlechtesten Sharpe Ratio (-4,5) liegen weit auseinander. Im Vorjahreszeitraum (Januar bis Juni 2019) fiel dieser Unterschied mit 10,5 zu -6,9 aber noch deutlicher aus.

Corona-Crash erhöht Maximalverluste

Maximum Drawdown seit Januar 2020

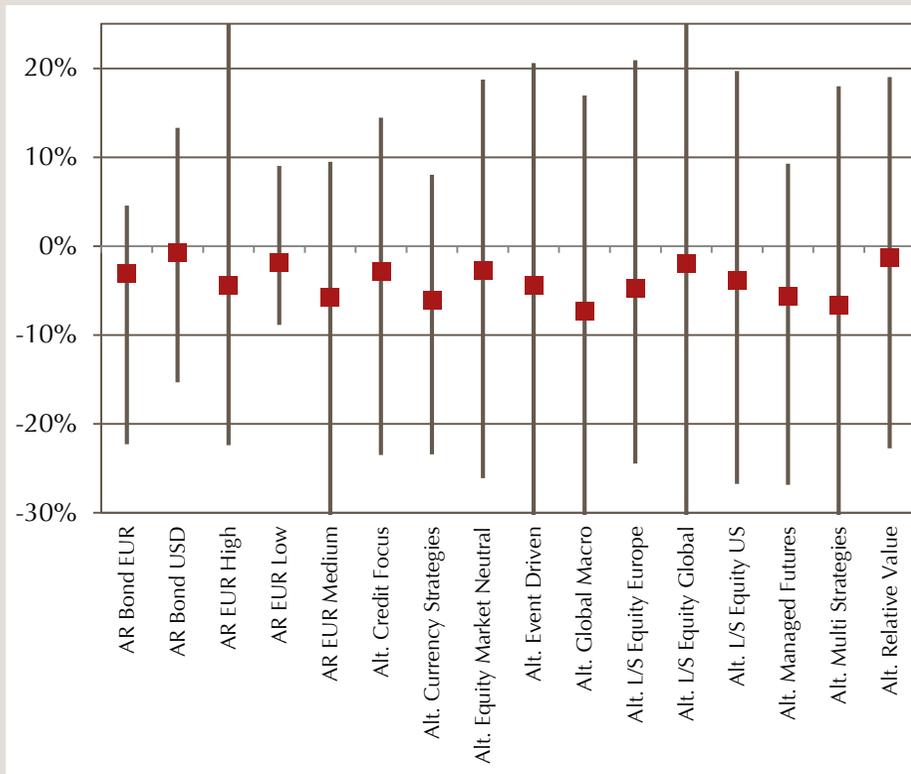


Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Juni 2020

- **Maximalverluste durch Corona-Crash deutlich höher als im Vorjahr**
Der durchschnittliche maximale Drawdown im ersten Halbjahr beträgt per Juni 2020 rund -10,7% bei einem Median von -12,4% (Juni 2019: -3,3% bzw. -2,5%). MSCI Welt: -21,0%.
- **Erhebliche Spannweite in der Einzel-Fonds-Betrachtung**
Der Fonds mit dem größten Maximalverlust musste im ersten Halbjahr einen MDD von -79,0% ausweisen. Im Vorjahreszeitraum bis Juni 2019 lag dieser Wert mit -19,9% noch wesentlich niedriger. Bei den besten Fonds blieb der MDD mit -0,3% (Juni 2020) gegenüber -0,1% (Juni 2019) weitgehend stabil. Vor allem in Krisenzeiten ist also die Qualität des Managers von entscheidender Bedeutung.

2020: Performance der Strategien im Vergleich

Corona-Crash belastet Wertentwicklung im ersten Halbjahr

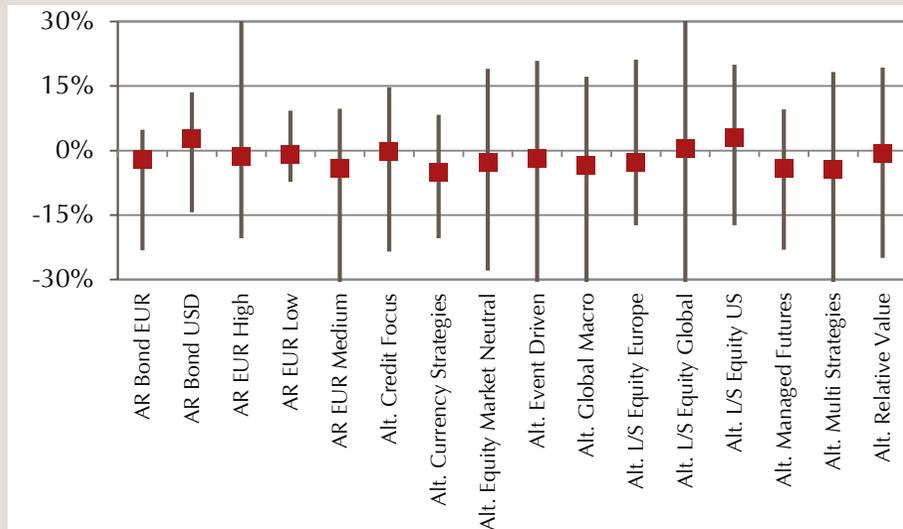


- Der Corona-Crash belastet die Wertentwicklung ganz erheblich. Die durchschnittliche Performance lag im ersten Halbjahr 2020 bei allen Strategien im negativen Bereich. Am besten entwickelten sich AR Bond Strategien mit USD Fokus mit durchschnittlich -0,8 %.
- Zu den größten Verlierern seit Jahresbeginn zählen Alt. Other (-9,9 %), Alt. Global Macro (-7,3 %) und Alt. Multi Strategies (-6,6 %) , insgesamt erzielten in diesem Zeitraum nur 24,0% aller Fonds keine negative Rendite.
- Die Schwankungsbreite ist in den meisten untersuchten Kategorien sehr groß, eine Ausnahme bildet AR EUR Low bei der kein Fonds Gewinne oder Verluste verbucht hat, die 10% übersteigen.

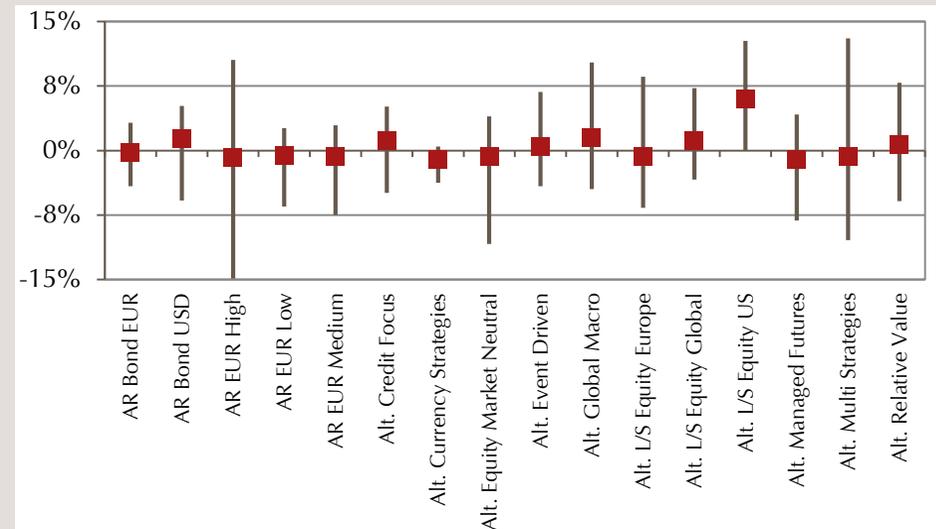
Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilsklassen; p.a.-Rendite. Angaben in Euro. Stand Juni 2020

Performance der Strategien im Vergleich

1 Jahr – Starke Streuung der Ergebnisse



5 Jahre – auch langfristig starke Unterschiede

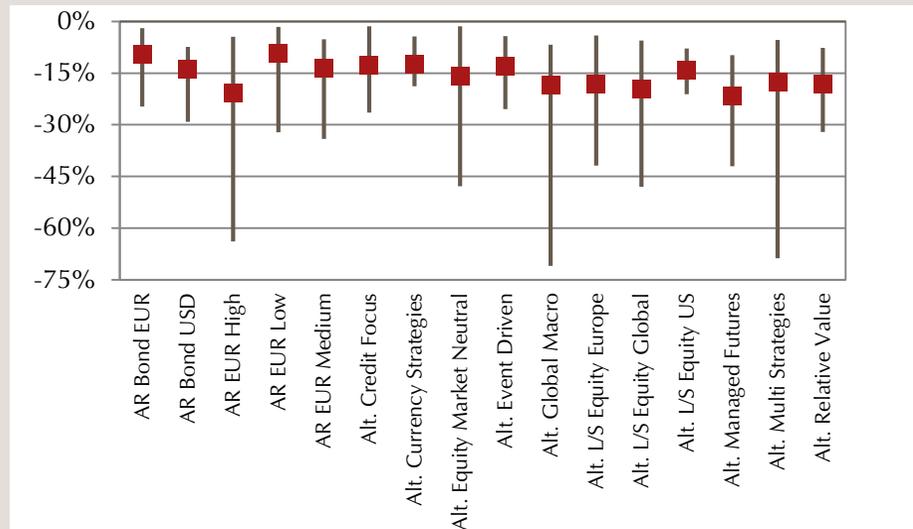


- Im Gegensatz zum Vorjahr liegt die 1-Jahresperformance bei einem Großteil der Strategien im Durchschnitt im negativen Bereich. Am besten entwickelten sich L/S Aktien Strategien mit US Fokus mit durchschnittlich +3,2%.
- Zu den Verlierern in der 1-Jahresbetrachtung zählen Alternative Currency Strategies (-5,08%), Alternative Multi Strategies (-4,40%), und AR EUR Medium (-4,13%).
- Auch auf lange Sicht (5 Jahre) führen Long/Short Equity Strategien mit US-Fokus (+6,0% p.a.) die Auswertung an.

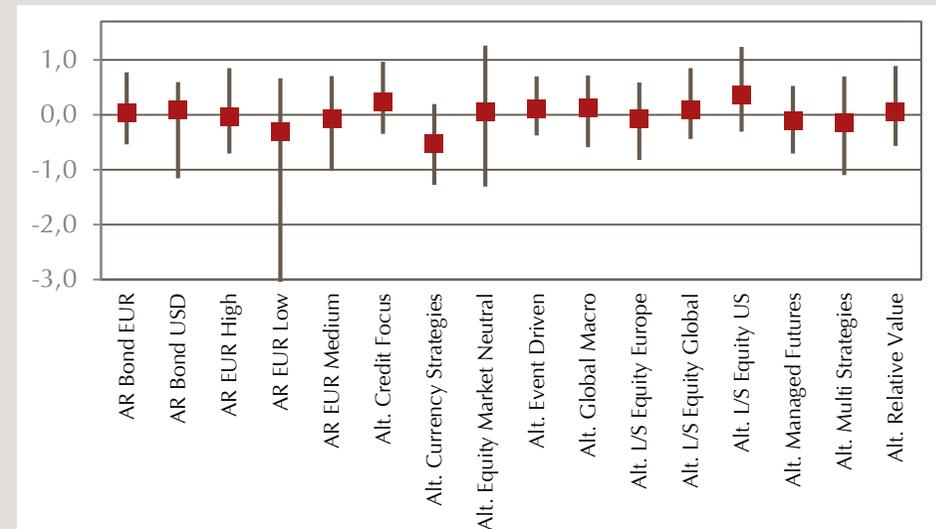
Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen; p.a.-Rendite. Angaben in Euro. Stand Juni 2020

Risikokennzahlen im Langfristvergleich

Max. Drawdowns 5 Jahre



Sharpe Ratio 5 Jahre



- Einzelne Alt. Global Macro, AR High und Alt. Multi Asset Strategien verzeichnen sehr hohe Drawdowns.
- Die historische Sharpe Ratio ist bei Alt. Credit Focus (0,2) und Alt. L/S US Equity Strategien (0,4) im Schnitt am höchsten.
- Drawdowns und Sharpe Ratios variieren innerhalb der verschiedenen Strategien zum Teil deutlich. Dies offenbart signifikante Qualitätsunterschiede bei den jeweiligen Managern.

Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Juni 2020

Disclaimer

Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument. 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 den jeweiligen Fonds sowie deren 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, 60047 Frankfurt am Main, auf Anfrage telefonisch unter +49 69 365058-7000, per E-Mail unter service@lupusalpha.de oder über unsere Homepage www.lupusalpha.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 1020 Wien, Rothschildplatz 1. Anteile der Fonds erhalten Sie bei Banken, Sparkassen und unabhängigen Finanzberatern.

Weder diese Werbemitteilung 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.

Lupus alpha Investment GmbH

Speicherstraße 49–51

60327 Frankfurt am Main