

Qualitätsanalyse Absolute Return- und Alternative-UCITS Fonds in Deutschland

Stand Ende Dezember 2018



Zielsetzung und Universum

- Das Ziel der Untersuchung ist es, einen Überblick über die Entwicklung im Absolute Return-Segment bzw. dem Liquid Alternatives-Fondsuniversum auf Basis von **Daten des Fondsanalysehauses Refinitiv (vormals Thomson Reuters Lipper)** zu geben. Zahlreiche Absolute Return-Fonds werden in diesem Datenbestand inzwischen im Segment „Alternative“ geführt. Zudem erfolgt die Mehrzahl der Neuauflegungen in den Alternative-Kategorien. Um dem Rechnung zu tragen, umfasst die vorliegende Studie **alle Fonds im Absolute Return- und im Alternative-Segment**. Im Einzelnen handelt es sich um die folgenden Kategorien:
 - **Absolute Return** (jeweils mit den Unterkategorien für verschiedene Währungen EUR, USD, GBP, AUD, CHF)
 - 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
 - Other
 - Relative Value

Datenbasis

- **Datenanbieter:** Basis sind die Fondskategorien: Absolute Return (AR) - sowie Alternative (Alt.), gemäß der Klassifizierung des Datenanalysehauses Refinitiv (vormals Thomson Reuters Lipper) per Ende 12/2018.

- **Universum aktiver Fonds*:**

Track Record	Anzahl Fonds
1 Jahr	805
3 Jahre	584
5 Jahre	406

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

Schwerpunkte

- **Wachstum**
Wie hat sich das Segment der Absolute Return- und Alternative Fonds in Deutschland entwickelt?
- **Performance**
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?

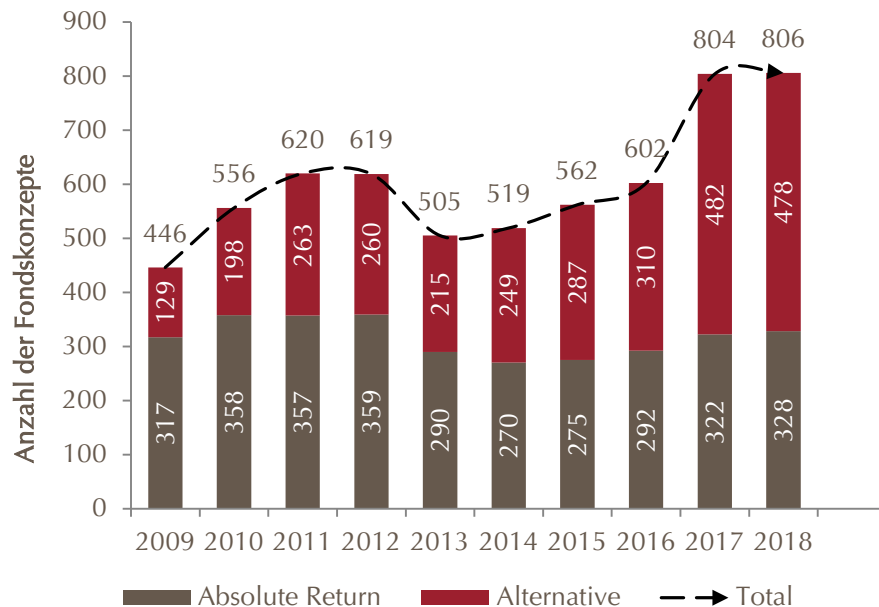
*Fonds mit vollständiger Datenbasis. Es kann zu Abweichungen bei der Anzahl der ausgewerteten Fonds kommen, da nicht alle Fonds sämtliche Daten zur Verfügung stellen.

Fonds-Universum schrumpft leicht

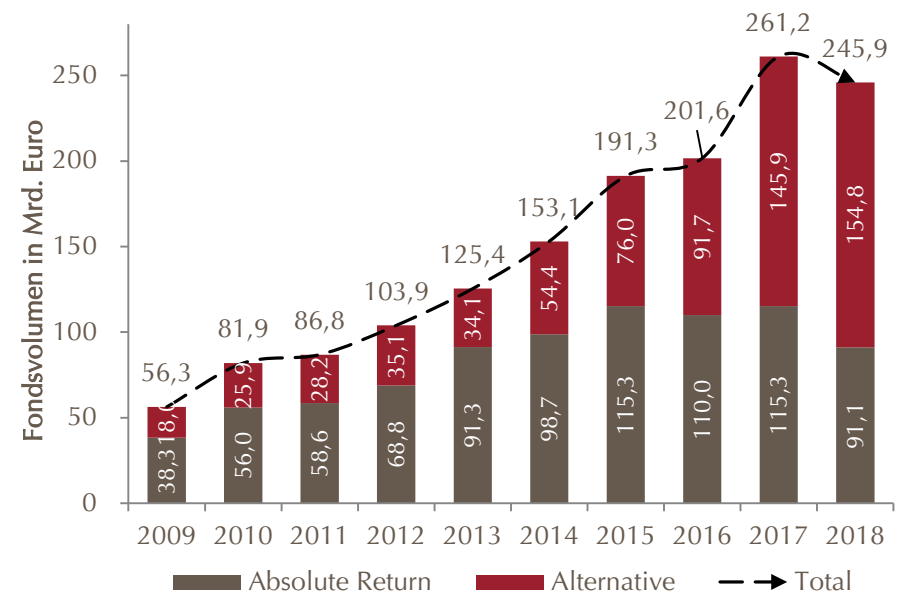
Anteil der Alternative-Strategien steigt weiter an

4

Anzahl der Fonds stagniert

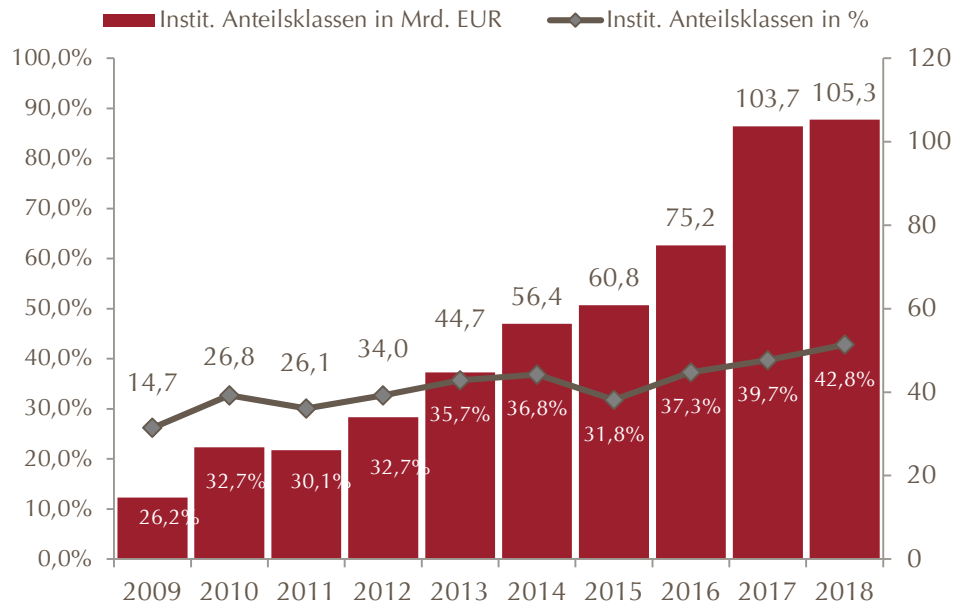


Verwaltetes Volumen minus 6 Prozent



Institutionelle Nachfrage weiter im Aufwärtstrend

Anteil institutioneller Investoren bei über 40%



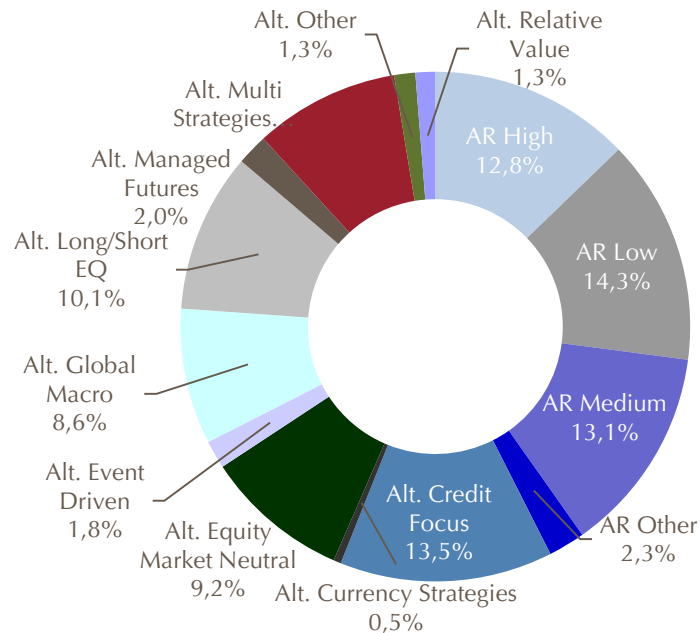
- Institutionelle Anteilklassen weisen entgegen dem Gesamtmarkt ein positives Wachstum auf.
- Auf institutionelle Anteilklassen entfallen mit 105 Mrd. Euro, knapp 43% der Mittel.
- Traditionell sind Alternatives bei diesen Anlegergruppen stärker repräsentiert als Absolute Return-Strategien.

Verwaltetes Vermögen & Mittelveränderungen

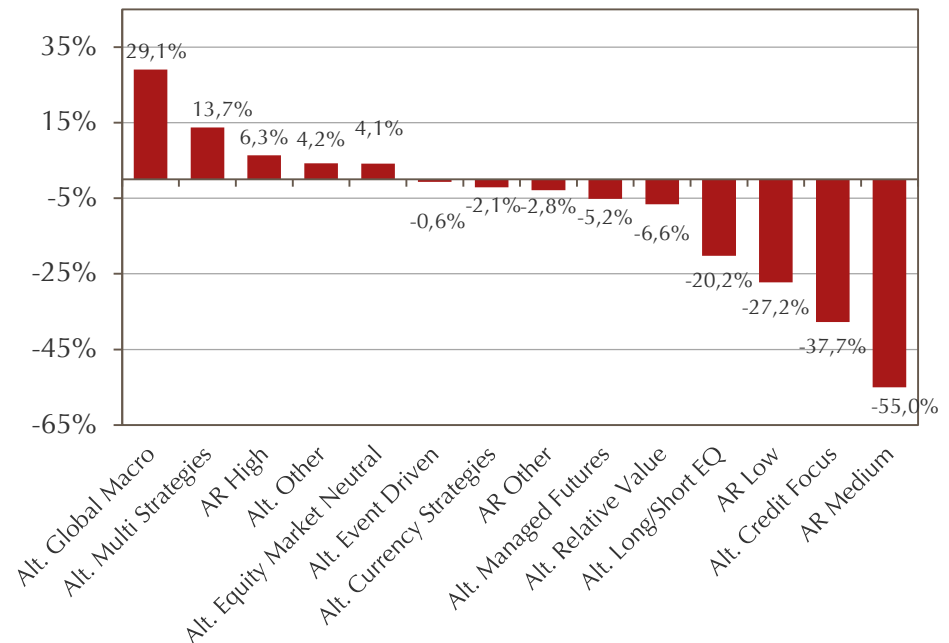
Marktunabhängige Strategien legen zu

6

Verwaltetes Vermögen nach Strategien



Zuflüsse nach Strategien



- Vor allem marktunabhängige Alternative-Strategien legen zu.
- Global Macro und Multi Strategies-Konzepte sind am stärksten gefragt.
- Abflüsse bei Absolute Return-Medium insbesondere bedingt durch zwei sehr große Fonds.

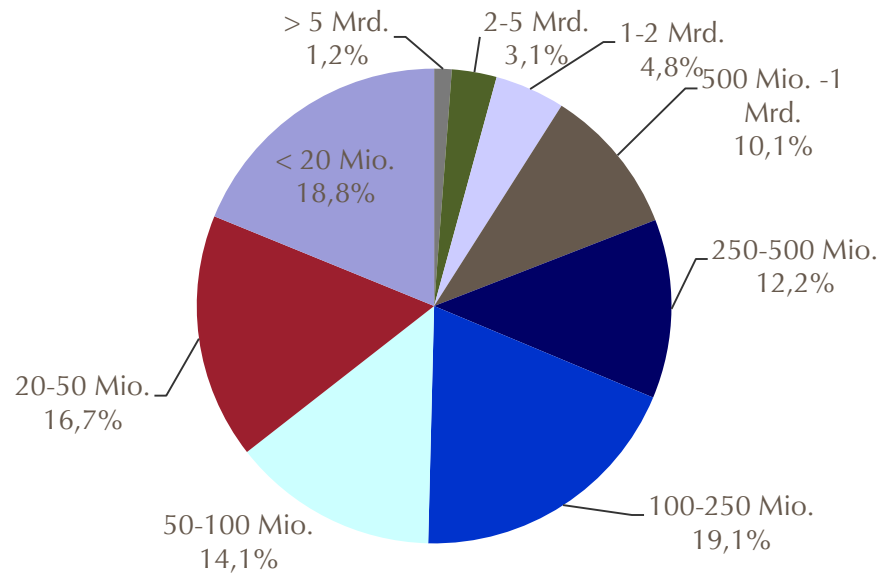


Verwaltetes Vermögen nach Fondsgröße

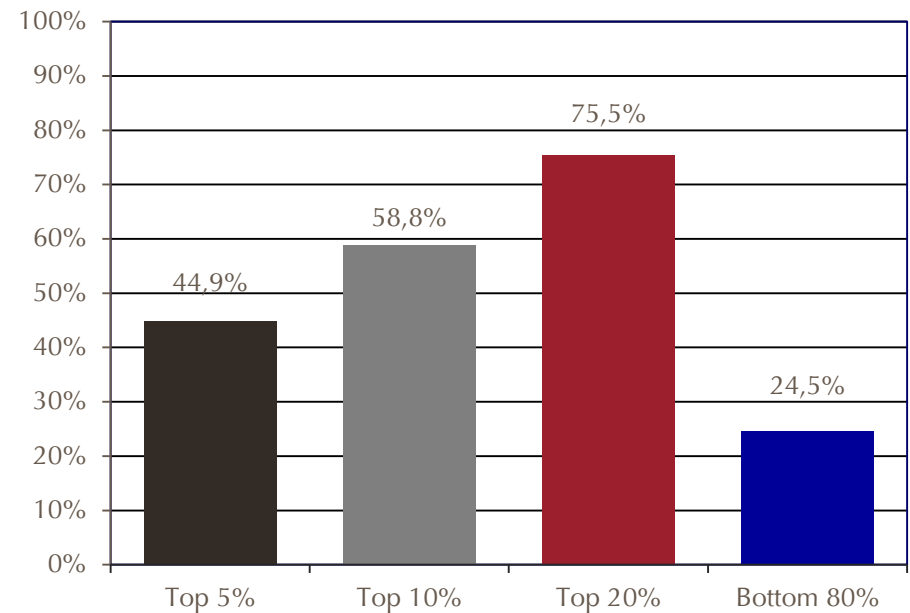
Der Trend bleibt: Große Fonds dominieren das Feld

7

Etwa die Hälfte aller Fonds sind kleiner als 100 Mio. Euro



Die Top 5-Prozent (40 Fonds) verwalten 45% der Mittel



- Knapp 10% der Fonds sind größer als 1 Mrd. Euro, etwas mehr als ein Drittel sind kleiner als 50 Mio. Euro.
- Die 10 größten Fonds verwalten über 20%, die Top 5% verwalten 45% aller Assets (2017: 40%).

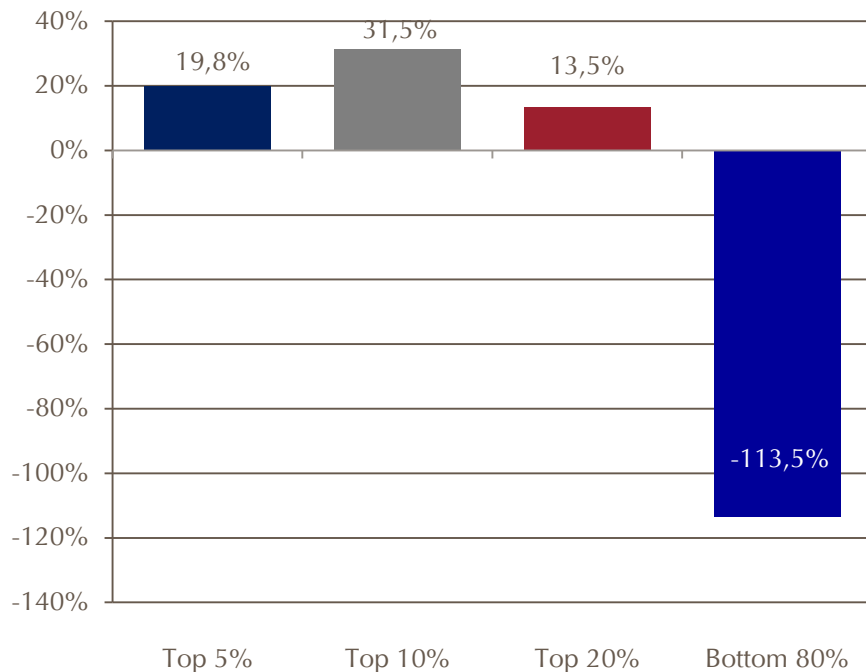


Nettozuflüsse nach Fondsgröße

Dominanz der Big Player beim Nettoabsatz

8

Netto-Mittelflüsse 2018



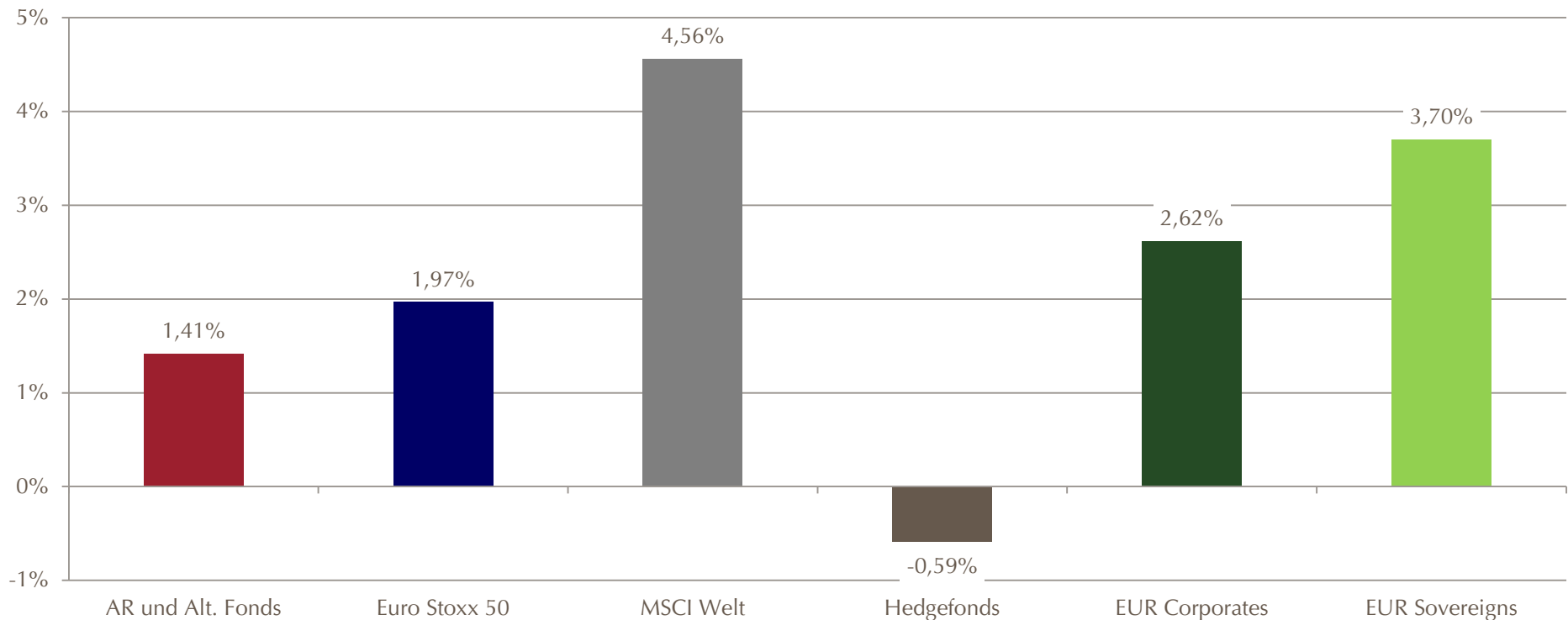
- **Nur Zuflüsse bei den Top 20%, sonst deutliche Abflüsse bei kleineren Fonds**
Die nach Volumen geordneten Top 20% der Fonds erhalten im laufenden Jahr ca. 13,5% (2017 ca. 100%, 2016 181,9%). Die kleinsten 80% der Fonds verlieren 113,5% (im Vorjahr waren die Nettozuflüsse bei ca. 0%, 2016 ebenfalls negativ: -114%).
- **Top-10-Fonds**
Die Top-10-Fonds erhalten im Jahr 2018 ca. 12% der Netto-Zuflüsse (zum Vergleich: 2017 waren es mit 35,4% mehr als 1/3). Grund dafür sind Abflüsse in Milliardenhöhe bei drei dieser Fonds. Zwei andere Top-10-Fonds wiederum verzeichneten Zuflüsse in Milliardenhöhe.



Performance von Absolute Return

5-Jahresvergleich

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 Dezember 2018.

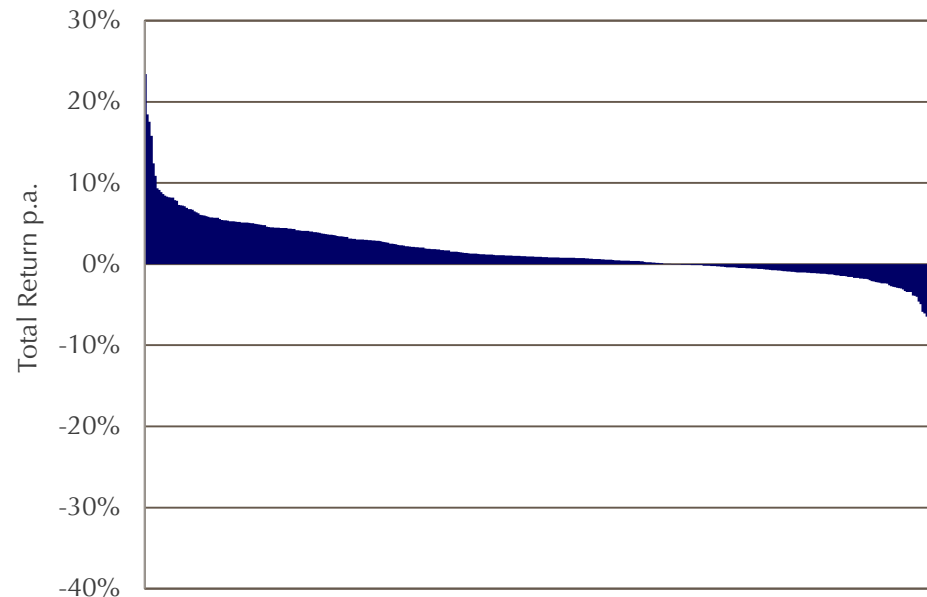


Schwächere Performance auf lange Sicht

5-Jahresvergleich

10

Performance p.a. im 5-Jahresvergleich



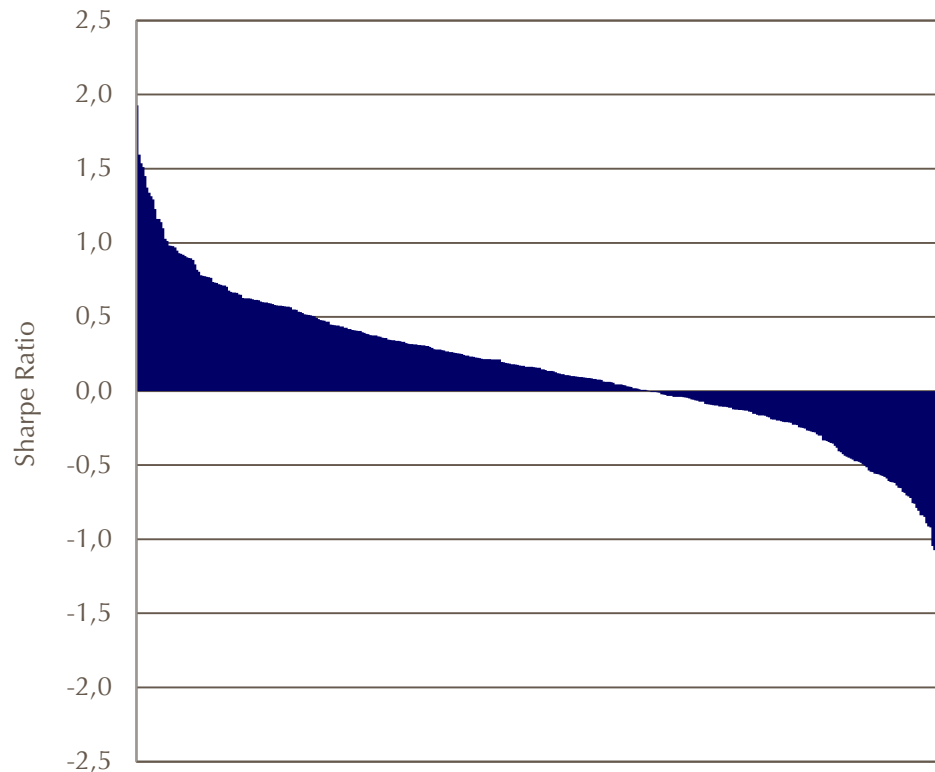
- **AR-Fonds halten bedingt Produktversprechen**
Nur 2/3 der Fonds erzielen im 5-Jahresvergleich positive Renditen. Im 5-Jahresvergleich per 12/2017 (85,9%) wurden deutlich bessere Werte erreicht.
- **Schlechtere Performance als Aktien, bessere als liquide Hedgefonds**
Die absolute Rendite liegt im Durchschnitt bei +1,41% p.a., wohingegen die Rendite liquider Hedgefonds bei -0,59% liegt. Aktien und Renten erzielten eine bessere Wertentwicklung.
- **Deutlich wachsende Fondshistorie**
Es gibt mittlerweile 406 Absolute Return-Fonds mit mindestens 5-jährigem Track Record.

Starke Streuung der Sharpe Ratio

5-Jahresvergleich

11

Sharpe Ratio im 5-Jahresvergleich



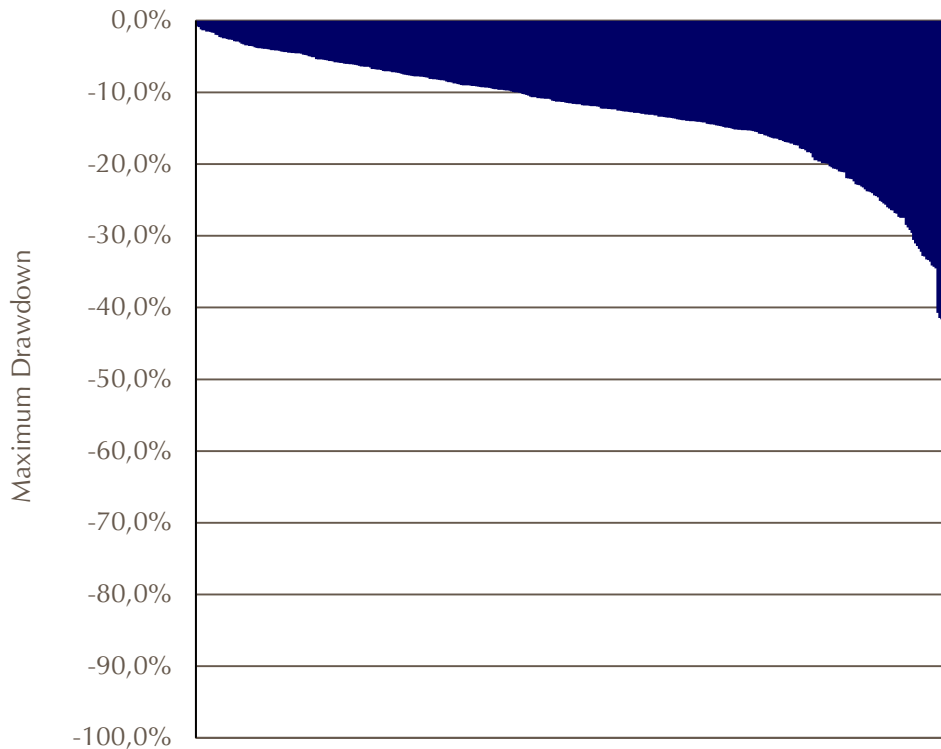
- **Anspruch von Absolute Return-Fonds**
Nachhaltigen Nutzen für die Anleger zu stiften, attraktive risikoadjustierte Renditen erzielen (d.h. positive Sharpe Ratio) bei geringer Korrelation zu traditionellen Asset Klassen.
- **Nur 63,3% der Fonds erzielen positive Sharpe Ratio**
Das sind deutlich weniger als 2017 (per 12/2017: 84,6%).
- **Streuung der Sharpe Ratio**
Die Streuung der Ergebnisse reicht von plus 1,9 bis -1,9 und zeigt, dass die Qualitätsunterschiede der Absolute Return- und Liquid Alternatives-Fonds weiterhin hoch sind, wenn auch geringer als in den Vorjahren.

Maximalverluste niedriger als bei Aktien

5-Jahresvergleich

12

Maximum Drawdown im 5-Jahresvergleich



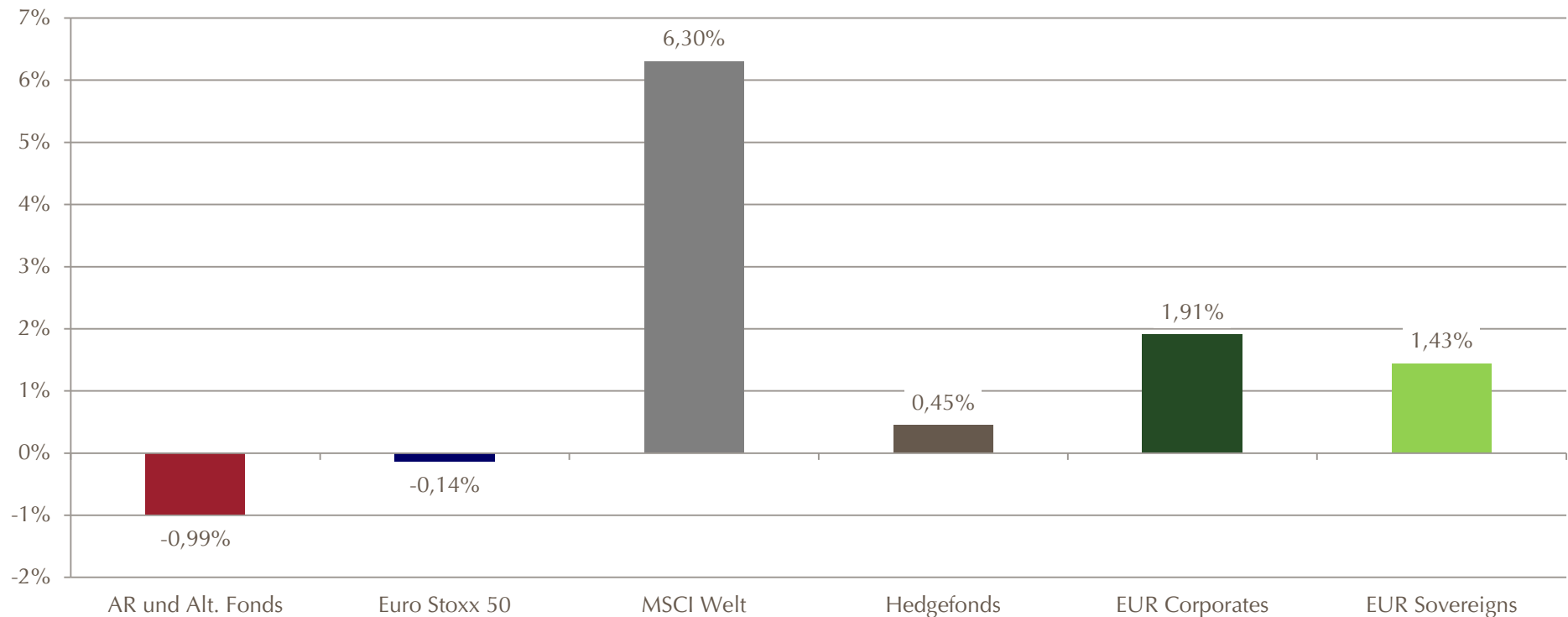
- **Maximalverlust weiter gestiegen**
Der durchschnittliche Maximum Drawdown (MDD) liegt mit -13,2% über fünf Jahre über dem Wert des letzten Jahres (-11,30% per 12/2017).
- **Aktienmärkte teils mit höheren Maximalverlusten**
Der MCSI Welt (-13,42%) weist einen vergleichbaren, der Euro STOXX 50 (-18,91%) einen deutlich höheren MDD auf. Hedgefonds verzeichneten mit -8,95% einen etwas geringeren MDD.
- **Große Streuung der MDD**
Der Maximum Drawdown (MDD) pro Fonds reicht von -0,82% bis zu -87,00% und zeigt damit weiterhin hohe Qualitätsunterschiede, aber auch die Heterogenität der verfolgten Anlagestrategien der Fonds.

Mittelfristige Wertentwicklung

3-Jahresvergleich

13

Wertentwicklung 3 Jahre p.a.



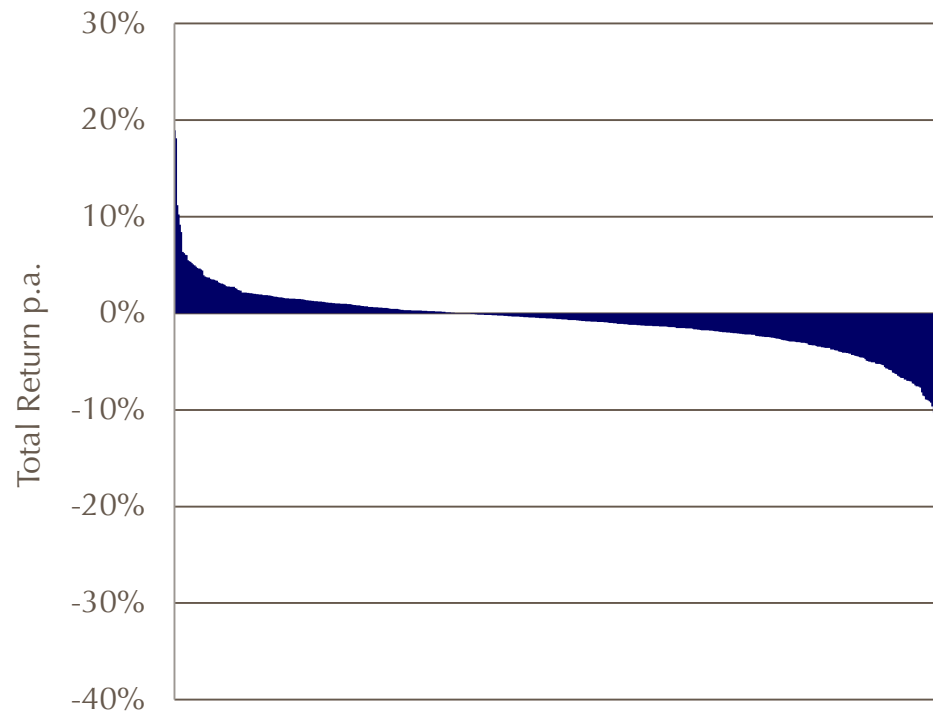
Quelle: Refinitiv, Bloomberg, alle Angaben in Basiswahrung. Hedgefonds reprasentiert durch HFRXGL Index; EUR Corporates durch iboxx € Corporates, EUR Sovereigns durch iboxx Euro Sovereigns Eurozone Performance Index, Euro STOXX 50 Net Return Index, MSCI Welt Net Return. Stand Dezember 2018.

Schwache Performance über 3 Jahre

Weniger Fonds mit positivem Ergebnis

14

Performance p.a. im 3-Jahresvergleich



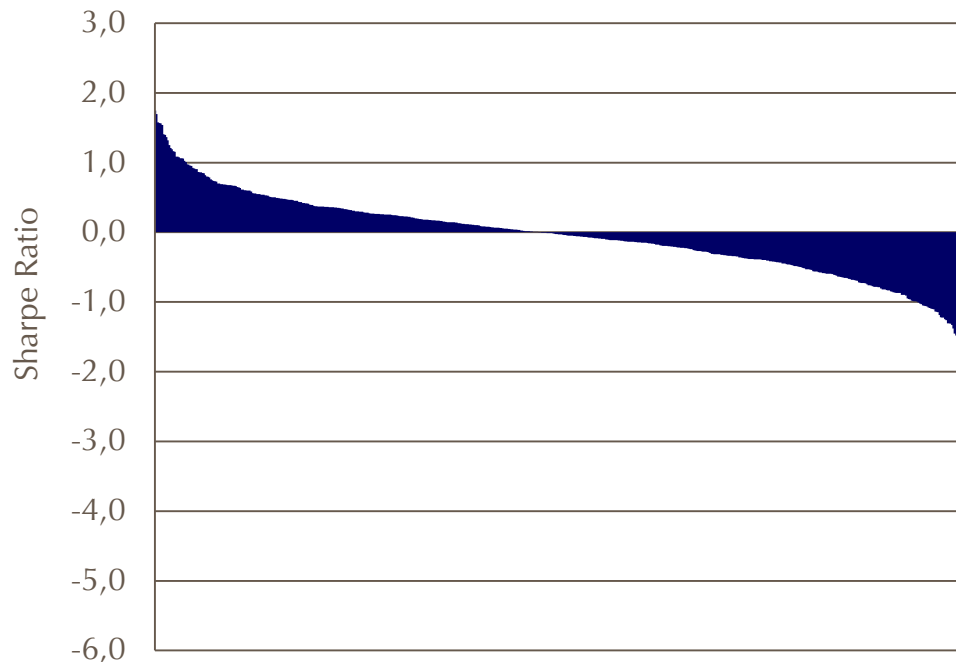
- Nur noch 1/3 der Fonds mit positiven Renditen
Weniger als 40% aller Fonds (37,4%) erzielten im 3-Jahresvergleich positive Renditen (vs. 72,1% per 12/2017).
- 3-Jahres-Performance nochmals schwächer
Die absolute Rendite für den Betrachtungszeitraum liegt im Durchschnitt bei -0,99% (vs. 1,62% 12/2017 und 3,06% per 12/2016).

Produktversprechen wird nicht gehalten

3-Jahresvergleich

15

Sharpe Ratio im 3-Jahresvergleich



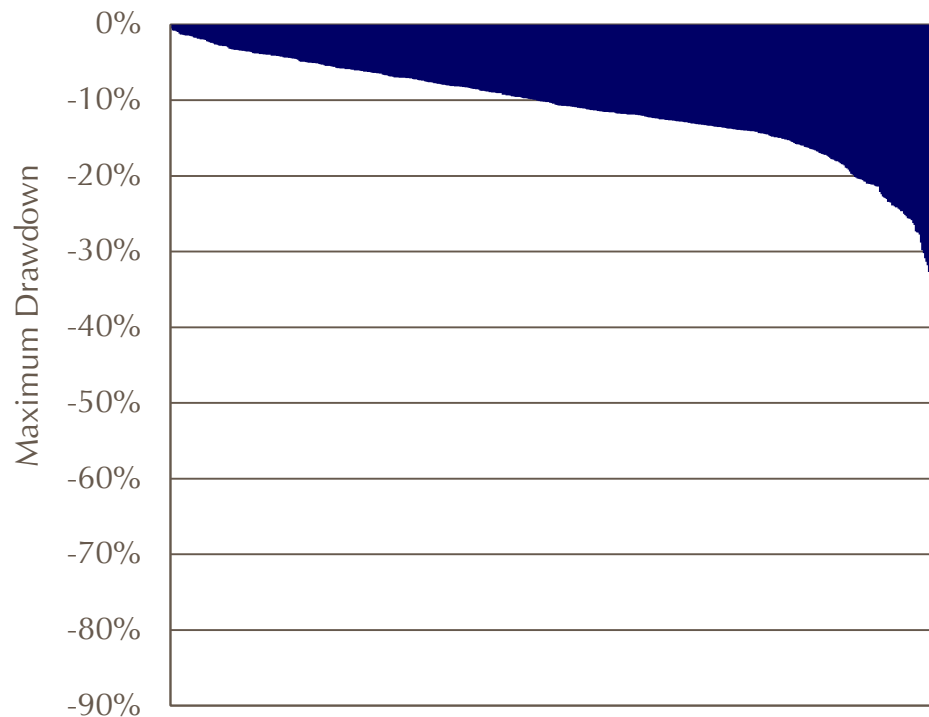
- Fast jeder zweite Fonds erfüllt Produktversprechen
47,2% der Fonds erzielen über 3 Jahre eine positive Sharpe Ratio (vs. 74,1 in 12/2017).
Dies ist ein deutlicher Rückgang ggü. 2017.
- **Streuung der Sharpe Ratio bleibt sehr groß**
Die große Streuung der Ergebnisse von 1,7 bis -5,4 offenbart erhebliche Qualitätsunterschiede im Absolute Return-Segment.

Maximalverluste steigen weiter an

3-Jahresvergleich

16

Maximum Drawdown im 3-Jahresvergleich



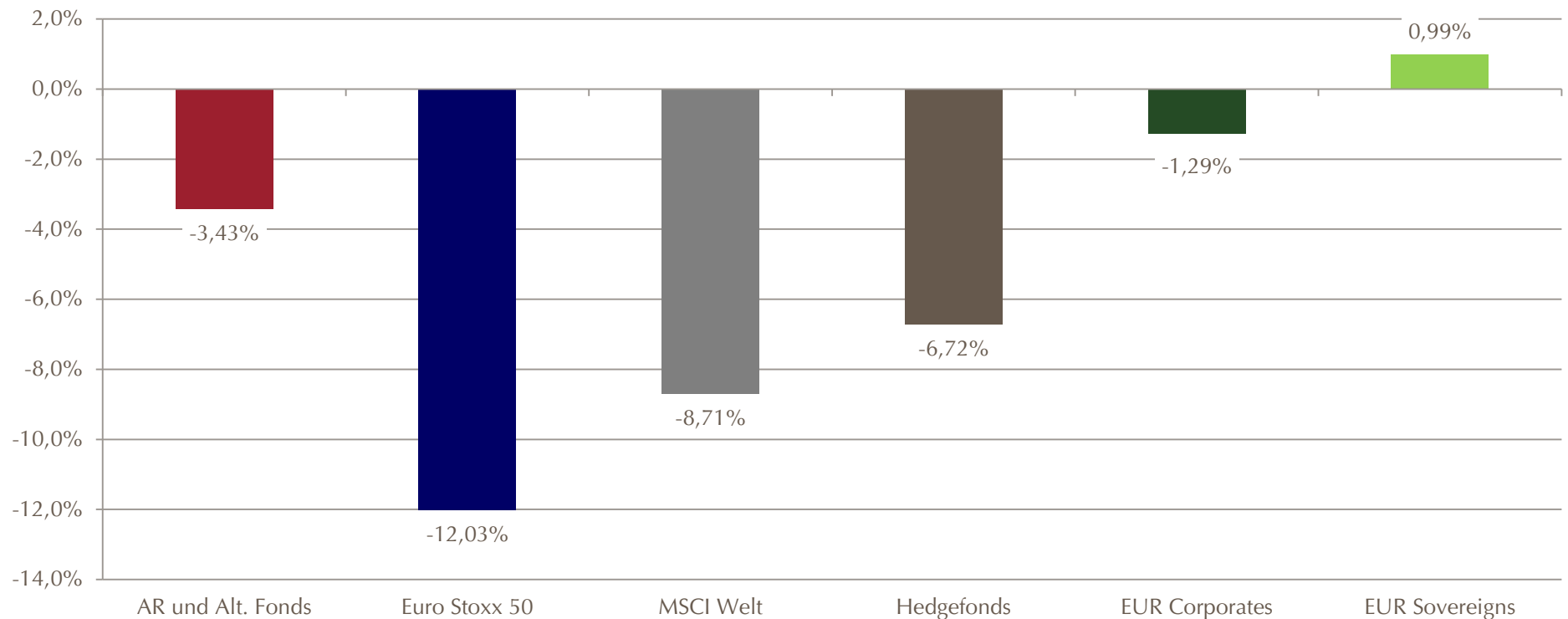
- **Maximalverluste höher**
Im Vergleich zum Vorjahr sind die maximalen Drawdowns um ca. 0,5% angestiegen: -11,46% versus -10,97% per 12/2017.
- **Durchschnittlicher Maximalverlust liegt zwischen dem von Aktien und Renten**
Aktien verzeichneten im gleichen Zeitraum MDDs von -13,42% (MSCI Welt) und -15,96% (Euro STOXX 50). Euro-Staatsanleihen wiesen einen MDD von -5,12% auf.

Kurzfristige Performance

1-Jahresvergleich

17

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 Dezember 2018.

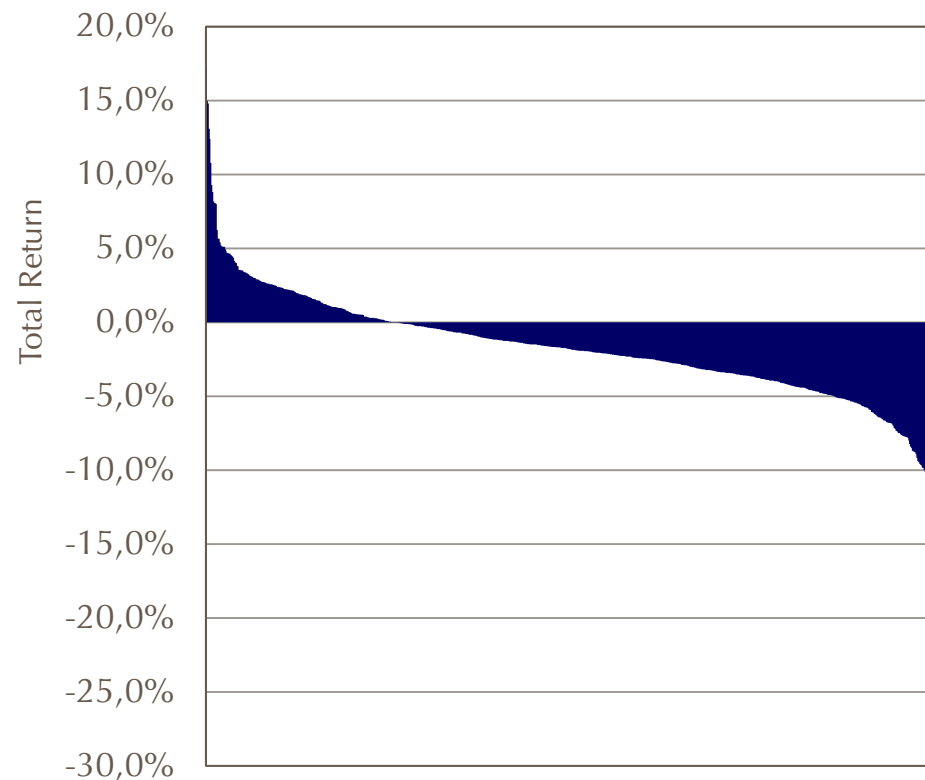


2018 – Ein herausforderndes Jahr

Performance hat nicht überzeugt

18

Performance im 1-Jahresvergleich



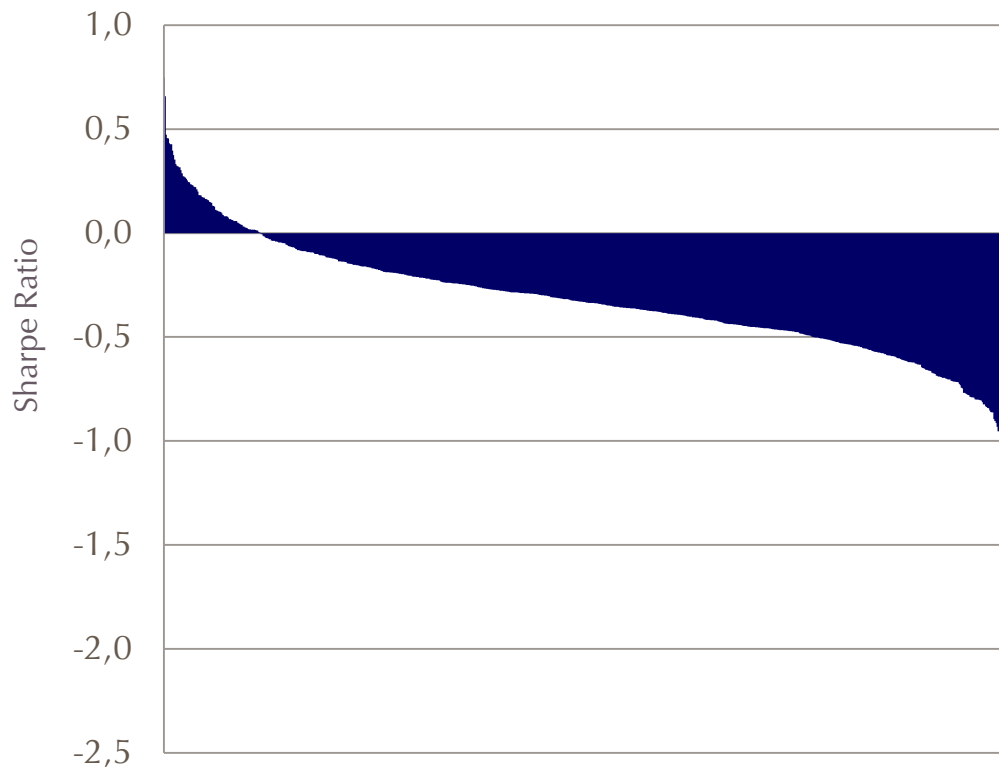
- 2017 war schwierig, 2018 noch mehr: Positive Renditen bei Alternatives-/Absolute Return-Fonds rückläufig
In 2018 konnten nur 26% der Absolute Return-Fonds eine positive Rendite vorweisen (53,3% per 12/2017).
- 1-Jahresvergleich im Mittel negativ
Die absolute Rendite liegt im Durchschnitt bei -3,4%. Aktien und liquide Hedgefonds zeigten im Betrachtungszeitraum jedoch eine deutlich schlechtere Performance. Renten (insbesondere europ. Staatsanleihen) liefen dagegen besser.
- Gründe für das schwache Abschneiden
Anders als Vorjahr, als vor allem der starke Anstieg des Euro gegen den US-Dollar (ca. 15%) eine Hauptursache war, ziehen sich die Verluste im laufenden Jahr durch fast alle Kategorien.

Minderheit mit positiver Sharpe Ratio

2018

19

Sharpe Ratio im 1-Jahresvergleich



- 2018 war kein gutes Jahr für Absolute Return
Nur 11,4 % der analysierten Absolute Return-Fonds erzielten eine positive Sharpe Ratio (vs. 78,1% per 12/2017).
- **Starke Streuung der Sharpe Ratio**
Die Sharpe Ratio lag im Mittel (Median) bei -0,33 und damit auf Vorjahresniveau.

Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Dezember 2018.

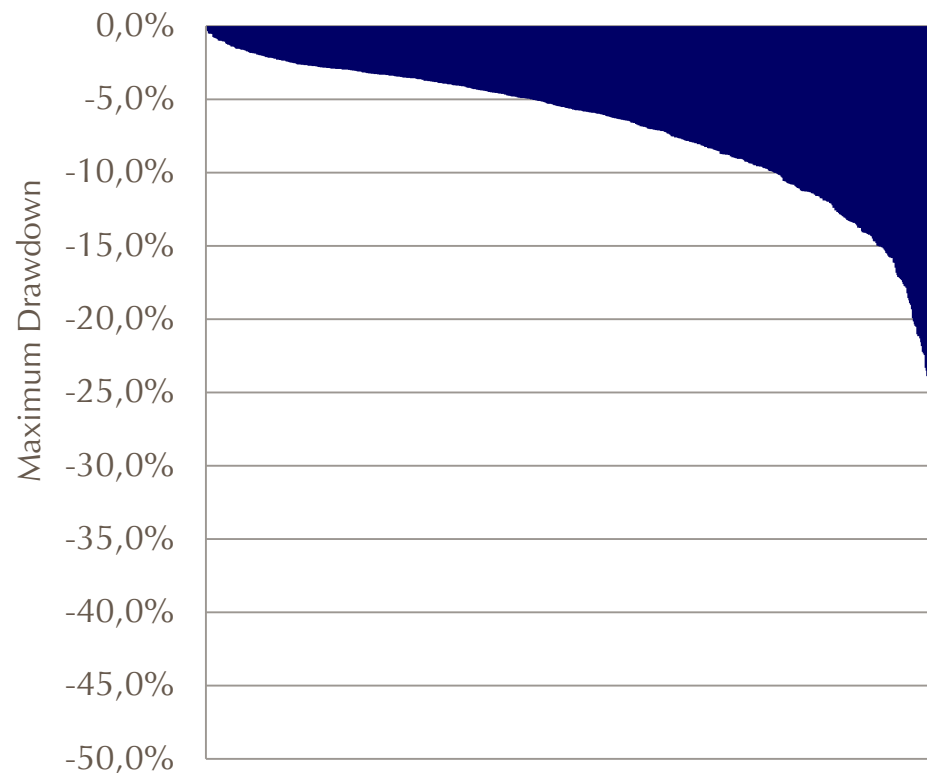


Maximalverluste höher als im Vorjahr

2018

20

Maximum Drawdown im 1-Jahresvergleich

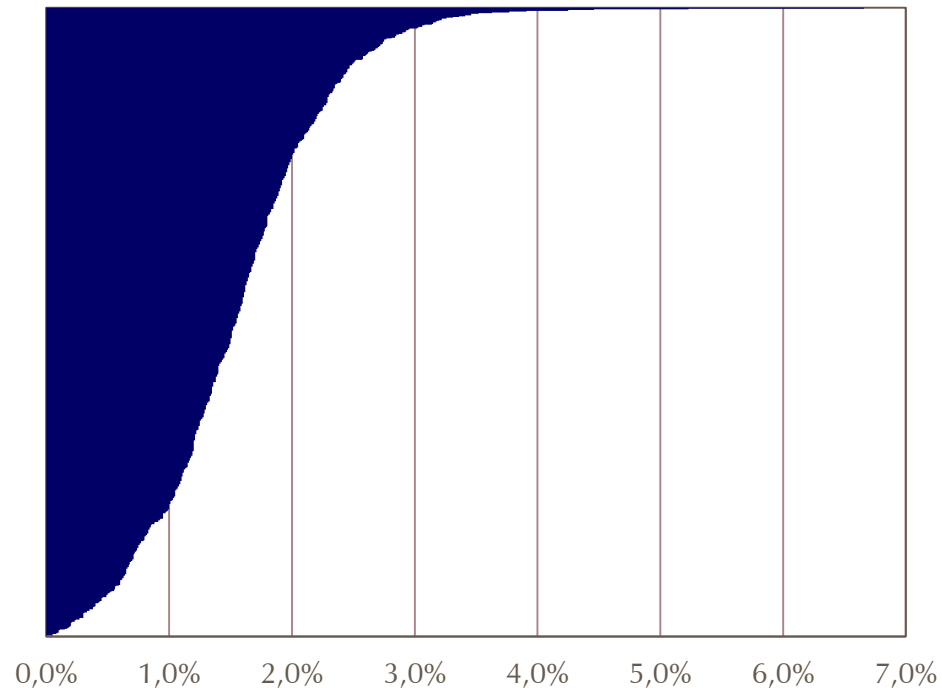


- **Maximalverluste absolut höher**
Gegenüber dem letzten Jahr sind die MDDs bei Absolute Return-Fonds gestiegen: von -4,92% (per 12/2017) auf -5,70%.
- **Maximalverlust geringer als bei Aktien**
Der Euro STOXX wies einen max. Drawdown von -14,66% auf, der MSCI Welt -13,42%.
- **Große Spannweite der MDDs**
Der MDD pro Fonds reichten von -0,3% bis zu -45,1%.

Total Expense Ratio weiter leicht rückläufig

21

TER liegt im Schnitt bei 1,57%



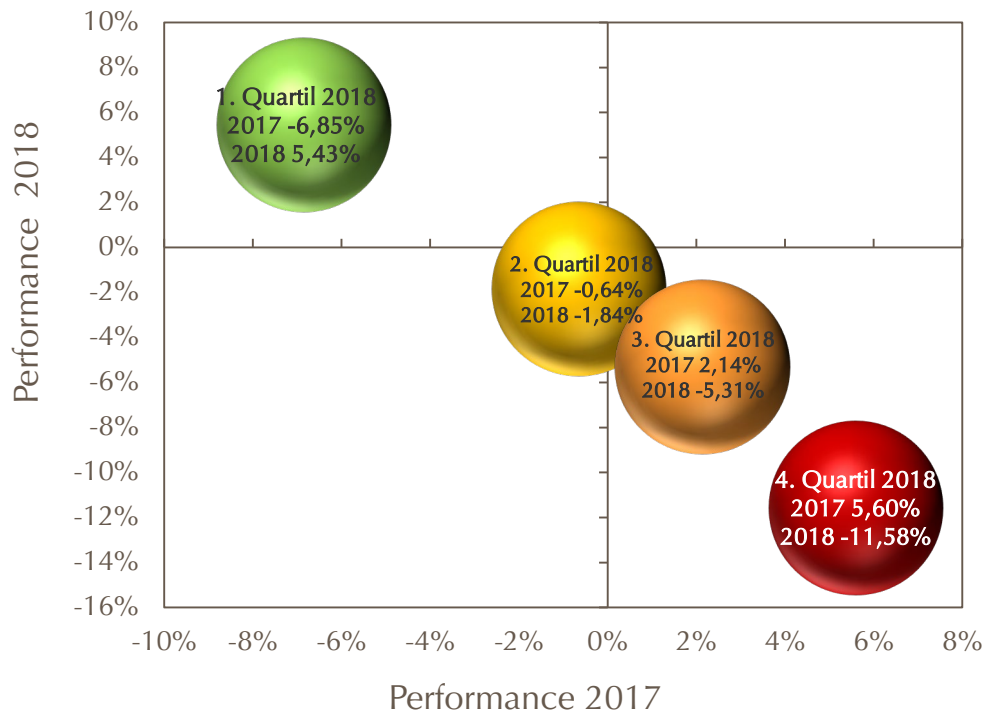
- TER im Durchschnitt rückläufig
im Absolute Return-Segment langsam rückläufig
(per 12/2017 1,62%); per 12/2016 1,7%)
- Anhaltend hohe Gebührenbelastung
Vergleichsweise hohe Gebührenbelastung
drückt auf die Performance (Ø TER 1,57%).

Performance 2018 enttäuscht

Gewinner von 2018 waren die Verlierer von 2017

22

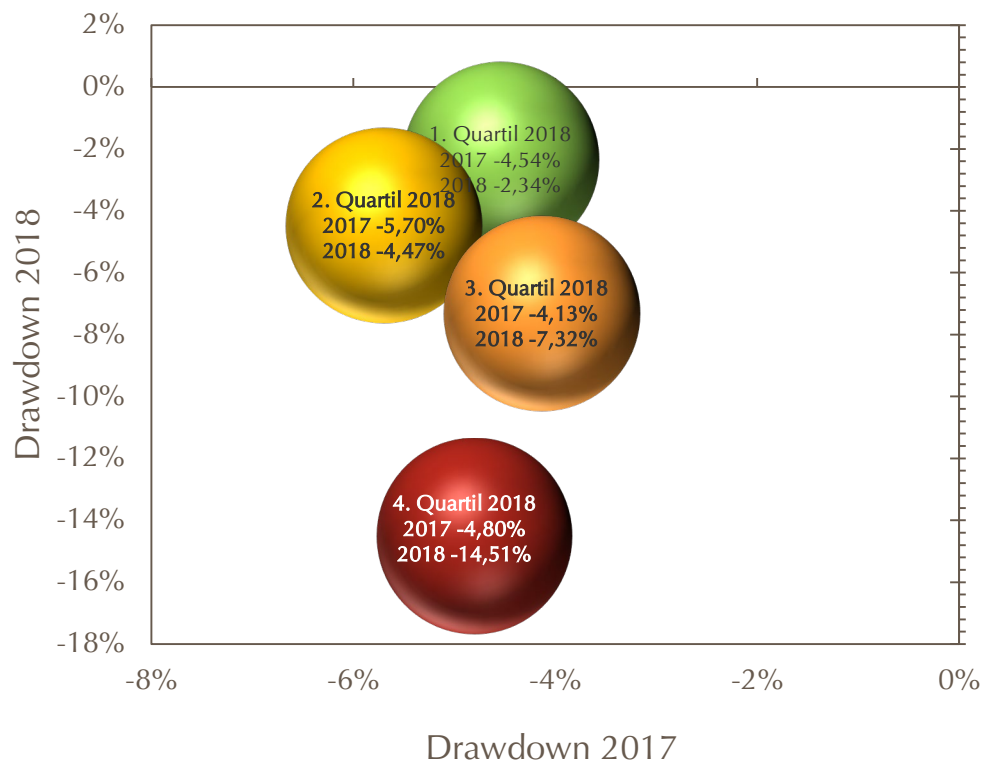
Performance-Quartile im 1-Jahresvergleich



- **Performance: Deutliche Performance-Spreizung**
Das erste Quartil 2018 erzielt deutlich über 5% Performance. Das vierte Quartil verliert zweistellig.
- **Vergangene Wertentwicklung kein guter Ratgeber**
Fonds mit überdurchschnittlicher Performance im laufenden Jahr verzeichneten im letzten Jahr eine unterdurchschnittliche Performance und umgekehrt.

Drawdowns mit starker Streuung

Drawdowns im 1-Jahresvergleich



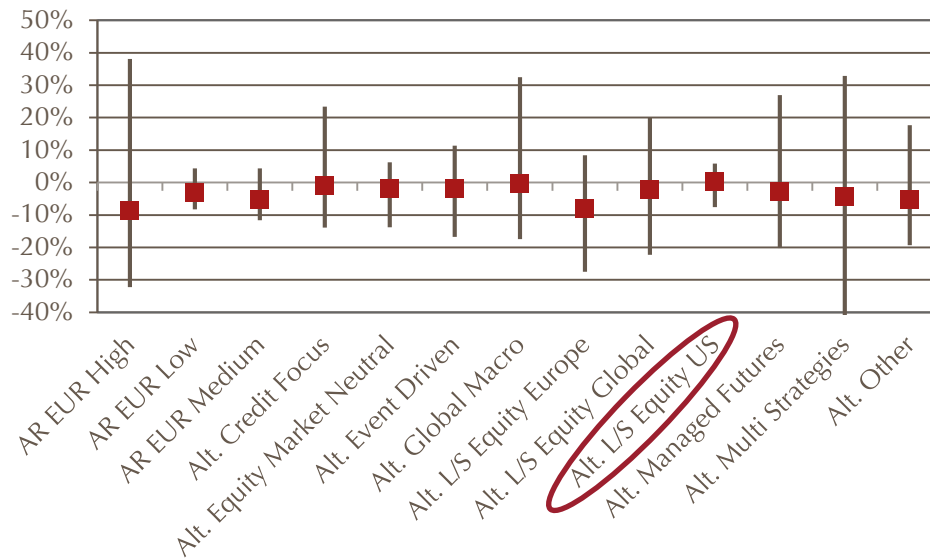
- **Drawdown-Verhalten nur bedingt stabil**
Die Fonds mit den geringsten Rückschlägen in diesem Jahr wiesen auch im Vorjahr relativ geringe Drawdowns auf: Fonds, die 2018 im obersten Drawdown-Quartil rangierten (-2,34% im Schnitt), wiesen auch 2017 mit -4,54% einen moderaten Drawdown auf.
- **Drawdowns im 4. Quartil spiegeln besonders schlechte Performance wieder**
Das 4. Quartil 2018 weist einen durchschnittlichen Drawdown von -14,51% auf. Per Ende 2017 lagen die betreffenden Fonds deutlich besser bei -4,80%.

Dispersion der Performance

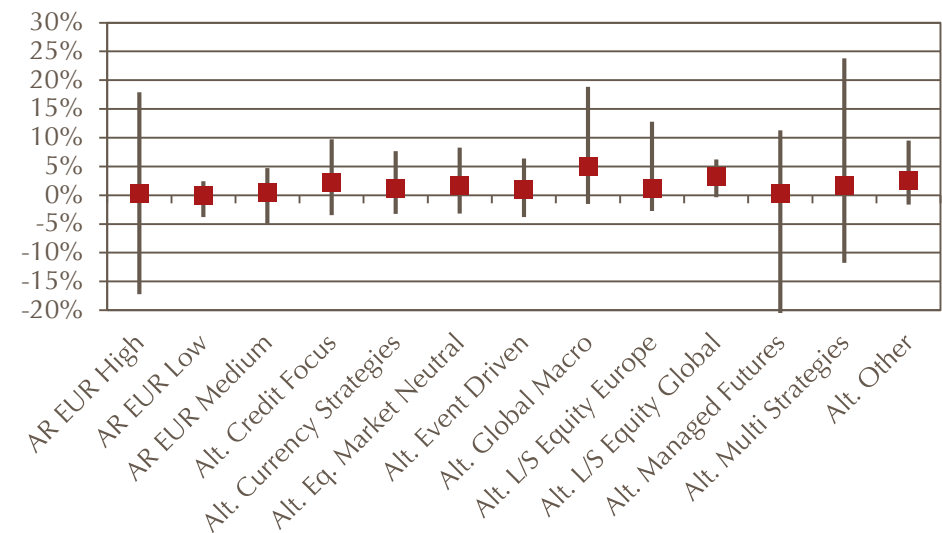
Große Unterschiede innerhalb der Strategien

24

2018: Starke Streuung der Ergebnisse



5 Jahre - auch langfristig starke Unterschiede



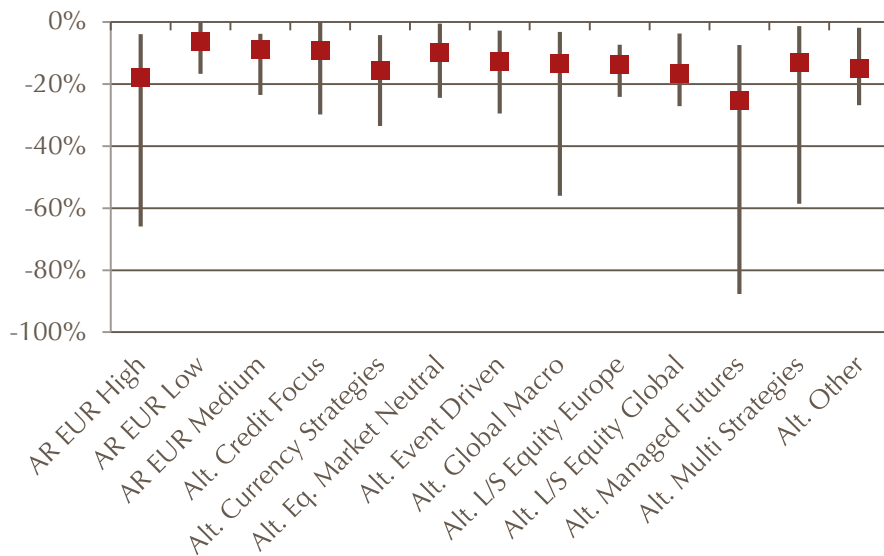
- 2018 liefern nahezu alle Strategien im Durchschnitt negative Ergebnisse. Die Segmente „Absolute Return High“ und „Alt. Multi Strategies“ weisen erneut eine besonders **heterogene Performance** auf.
- Lediglich die Performance **US-orientierter Strategien** wie L/S Equity US ist im Durchschnitt positiv.
- Auf lange Sicht führen **Alt. Global Macro** Strategien.

Risikokennzahlen im Vergleich

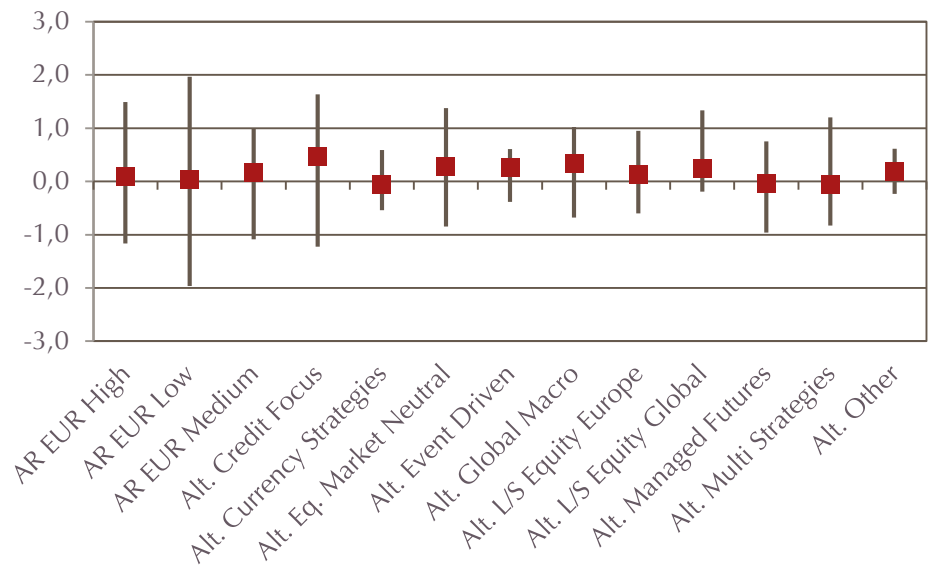
Deutliche Qualitätsunterschiede innerhalb der Strategien

25

Max. Drawdowns 5 Jahre



Sharpe Ratio 5 Jahre



- Einzelne „Global Macro“, „Absolute Return High“, „Managed Futures“ und „Multi-Strategie-Fonds“ verzeichnen hohe Drawdowns.
- Die historische **Sharpe Ratio** ist bei Credit-orientierten Strategien im Schnitt am höchsten, auch Global Macro und marktneutrale Aktien Fonds mit attraktiven Sharpe Ratios.
- Drawdowns und Sharpe Ratios variieren stark, auch innerhalb der verschiedenen Strategien.

Disclaimer

Es handelt sich hierbei um Fondsinformationen zu allgemeinen Informationszwecken. Der Fonds ist ein von der Lupus alpha Investment GmbH in Deutschland oder von der Lupus alpha Investment S.A. in Luxemburg aufgelegtes Investmentvermögen gemäß der OGAW-Richtlinie. 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 oder der Lupus alpha Investment S.A. 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 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 A-1020 Wien, Rothschildplatz 1. Anteile der Fonds erhalten Sie bei Banken, Sparkassen und unabhängigen Finanzberatern.

