

Qualitätsanalyse Absolute Return- und Alternative-UCITS Fonds in Deutschland

Stand Ende Juni 2019



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 Indices 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
 - Other
 - Relative Value

Untersuchungsdesign

Datenbasis

- **Datenanbieter:** Basis sind die Fondskategorien: Absolute Return (AR) - sowie Alternative (Alt.), gemäß der Klassifizierung des Datenanalysehauses **Refinitiv** per Ende 06/2019.

- **Universum aktiver Fonds*:**

Track Record	Anzahl Fonds
YTD	829
1 Jahr	784
3 Jahre	571
5 Jahre	422

- **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

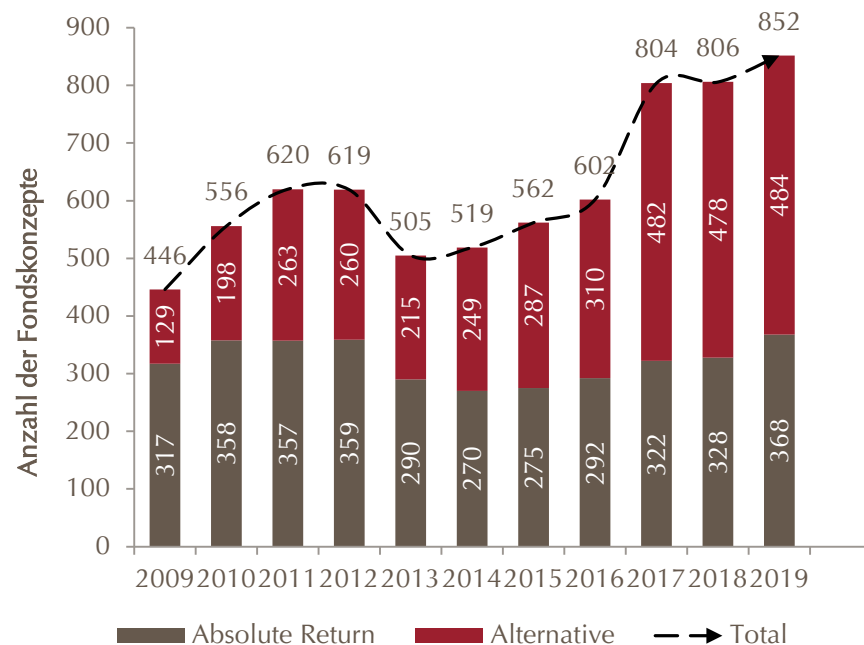
Schwerpunkte

- **Wachstum 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?

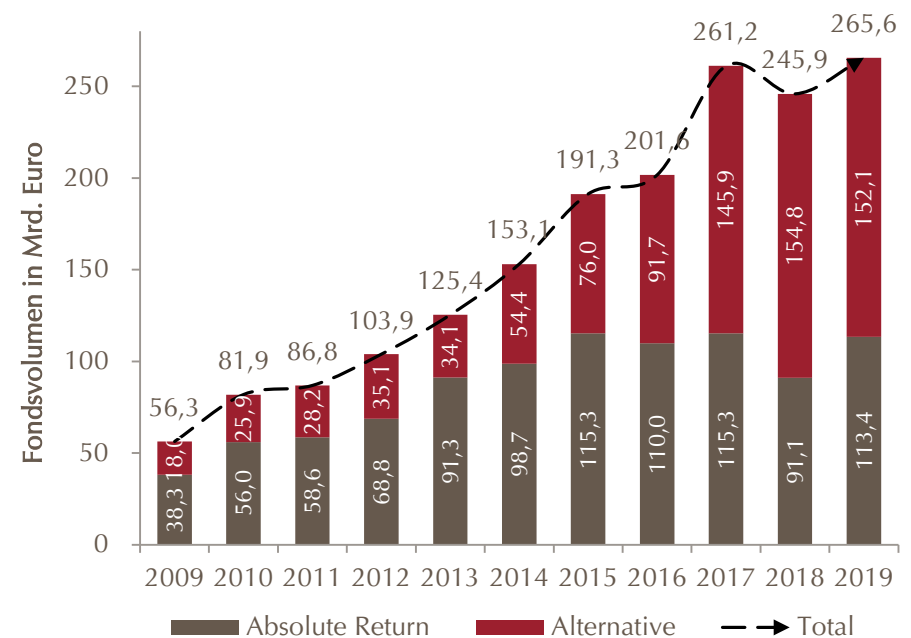
*Fonds mit vollständiger Datenbasis. Es kann zu Abweichungen bei der Anzahl der ausgewerteten Fonds kommen, da nicht alle Fonds sämtliche Daten zur Verfügung stellen.

Fonds-Universum wird größer

Anzahl der Fonds wächst leicht



Verwaltetes Volumen plus 8 Prozent



- Das (scheinbare) Volumenswachstum resultiert in erster Linie aus der Reklassifizierung bestehender Strategien, die nun dem untersuchten Universum zugeordnet werden.

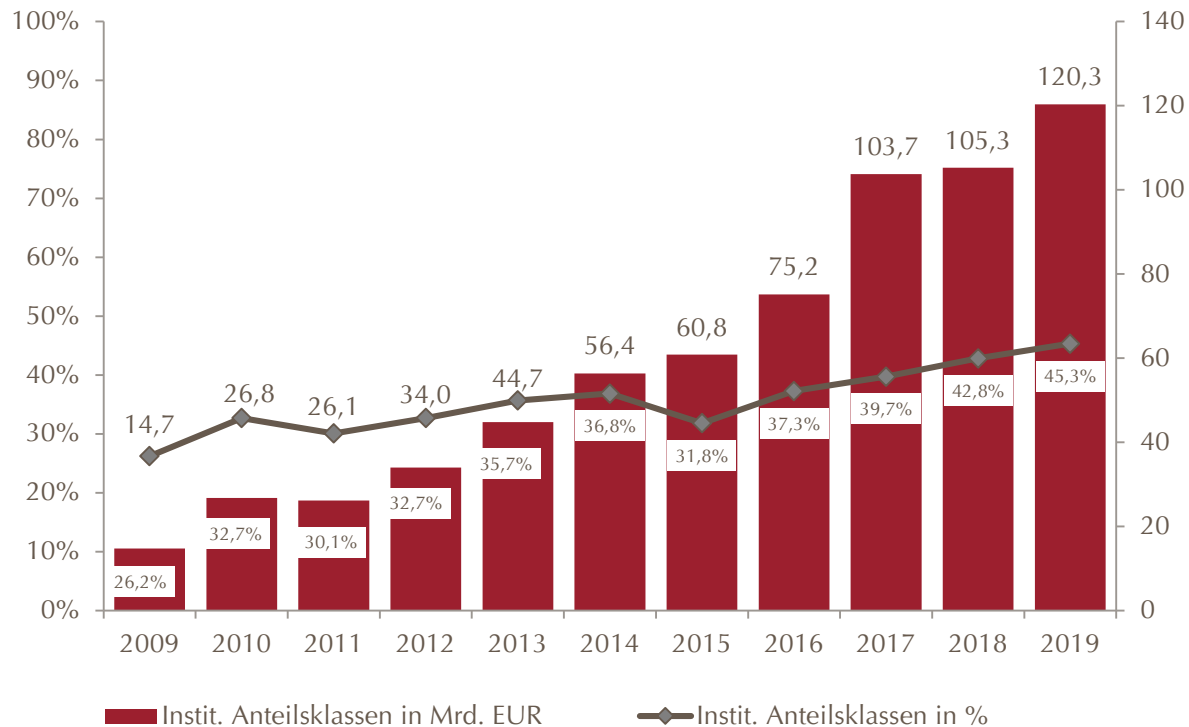


Institutioneller Anteil steigt kontinuierlich

Knapp die Hälfte der Mittel halten institutionelle Anleger

5

Anteil institutioneller Investoren bei über 45%

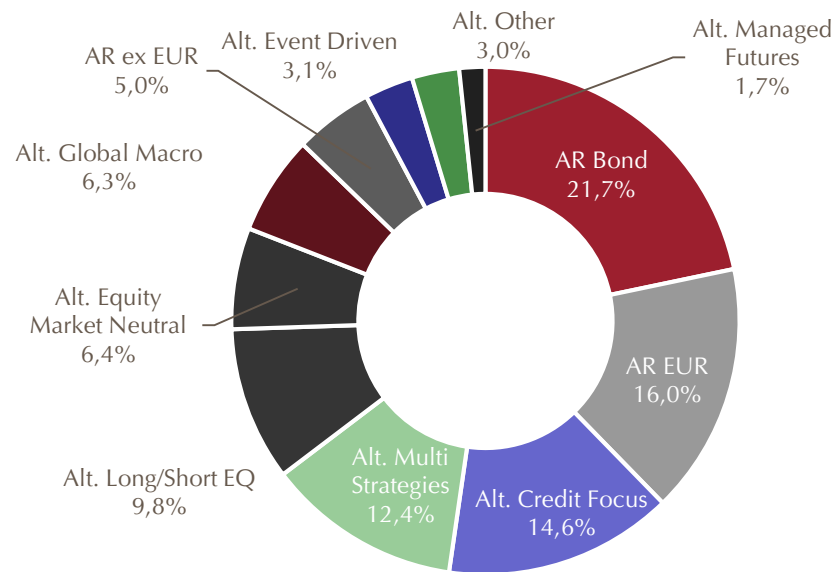


- Institutionelle Anteilklassen weisen seit 2011 ein unverändert positives Wachstum auf.
- Neuer Höchststand bei institutionellen Anteilklassen erreicht. Auf diese entfallen mit 120 Mrd. Euro über 45% der Mittel.
- Traditionell sind Alternatives bei diesen Anlegergruppen stärker repräsentiert als Absolute Return-Strategien.

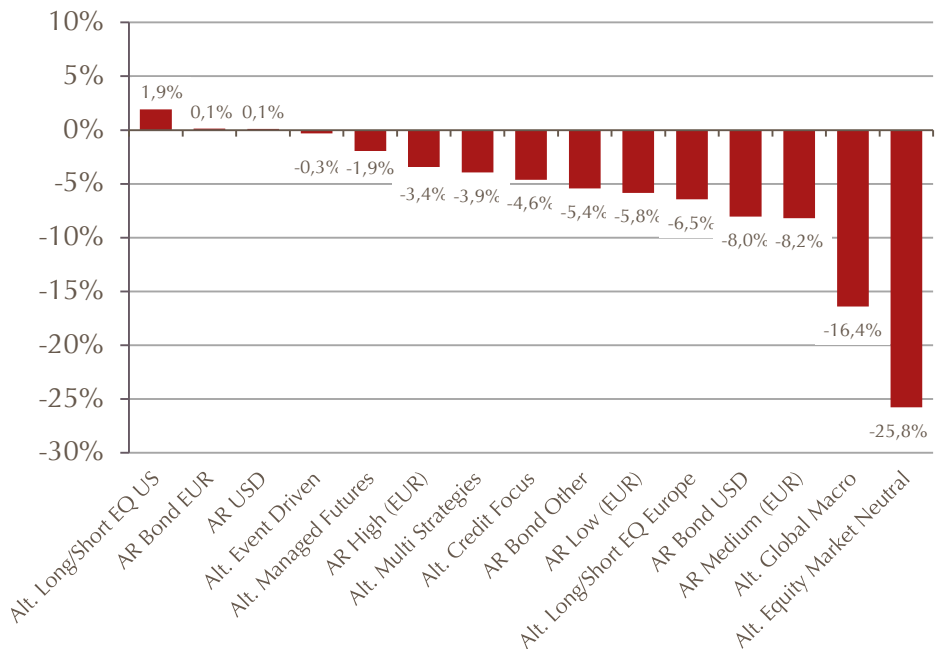
Verwaltetes Vermögen & Mittelveränderungen

Mittelabflüsse in nahezu allen Bereichen

Verwaltetes Vermögen nach Strategien



Zuflüsse nach Strategien



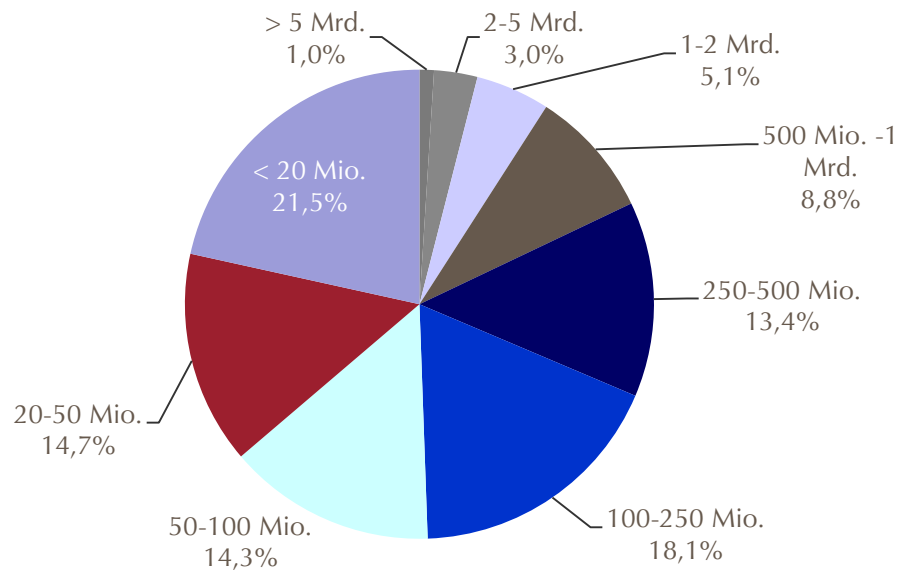
- Fast alle Strategien verzeichnen deutliche Abflüsse.
- Nur Long Short Equity USA mit erkennbarem Zuwachs.
- Zwei Top Fonds (nach AuM) mit hohen Abflüssen: Aktien marktneutral und Global Macro.

Verwaltetes Vermögen nach Fondsgröße

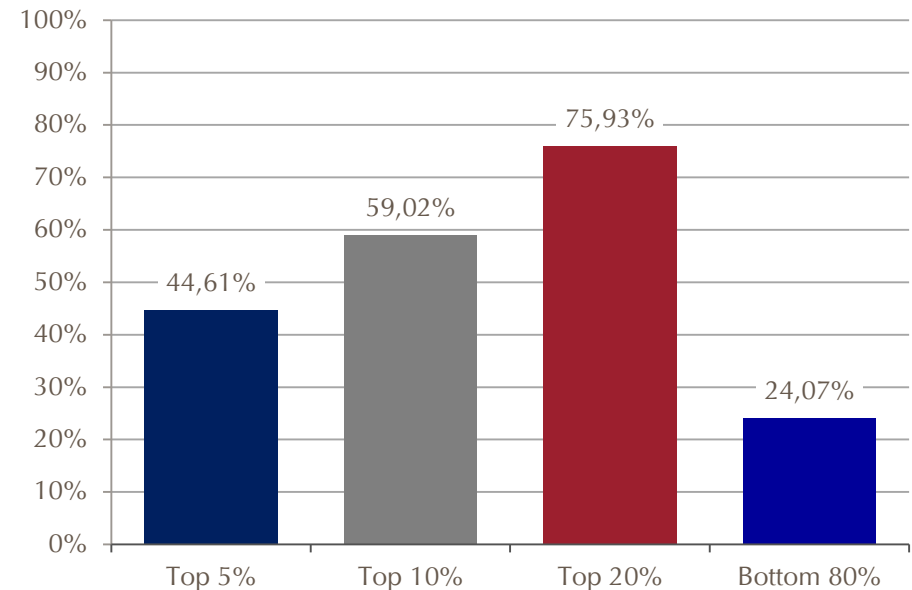
Große Fonds dominieren wie auch in den Vorjahren

7

Weniger als 10% der Fonds verwalten über 1 Mrd. Euro



Mehr als 600 Fonds teilen sich weniger als ein Viertel des Volumens



- Die kleinsten 80% der untersuchten Fonds sind kleiner als 120 Mio. Euro, mehr als ein Drittel sind kleiner als 50 Mio. Euro.
- Die 10 größten Fonds verwalten über 20%, die Top 10% der Fonds managen fast 60% aller Assets.

Quelle: Refinitiv. Betrachtung des gesamten Fondsvolumens (alle Anteilklassen). Stand Juni 2019.

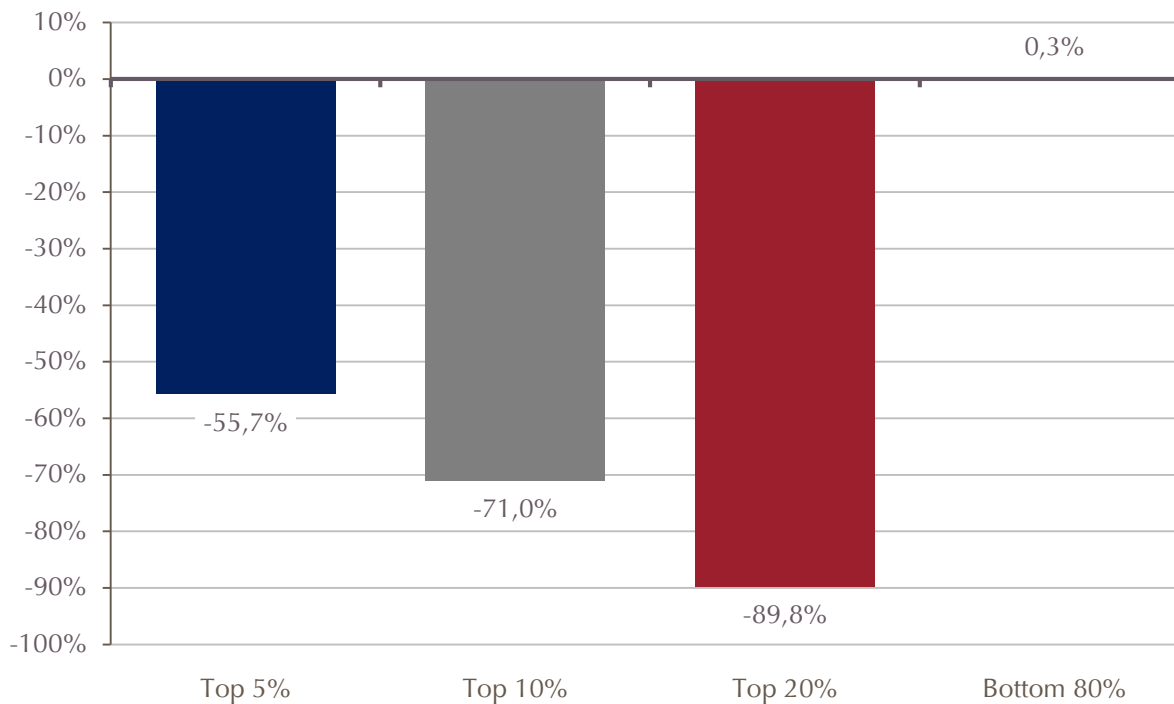


Nettozuflüsse nach Fondsgröße

Einige Big Player kämpfen mit hohen Abflüssen

8

Netto-Mittelflüsse 2019



- Die Großen verlieren, die Kleinen sind stabil

Die nach Volumen geordneten Top 20% der Fonds stehen für fast 90% der Nettomittelabflüsse. Bei den 80% kleinsten Fonds gibt es im Schnitt keine Nettoveränderung. Damit kehrt sich das Bild des letzten Jahres um, als die kleinsten 80% der Fonds 113,5% verloren.

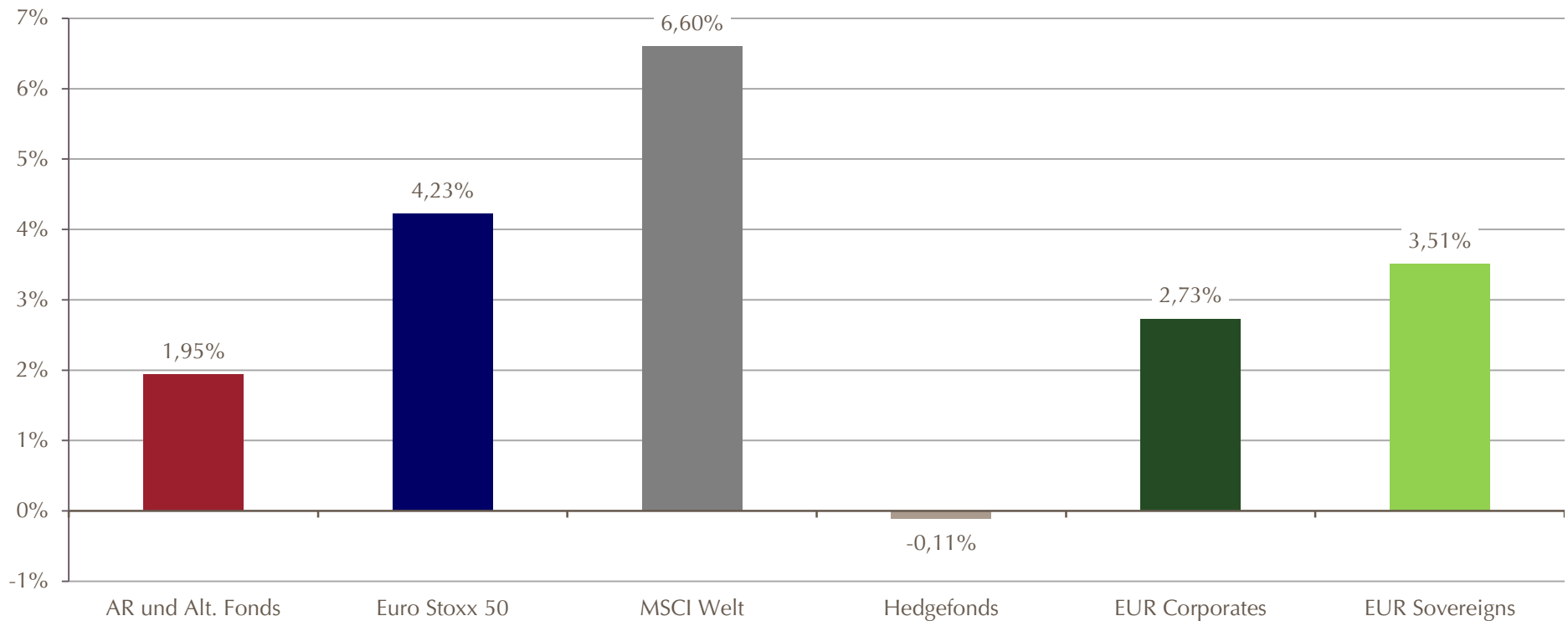
- Top-10

Sechs der Top-10-Fonds erlitten 2019 teils substanzielle Abflüsse. Lediglich zwei Fonds konnten deutlich zulegen.

Performance von Absolute Return

5-Jahresvergleich

Wertentwicklung 5 Jahre p.a.



Quelle: Refinitiv, Bloomberg, alle Angaben in Basiswahrung. Hedgefonds representiert 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 2019.

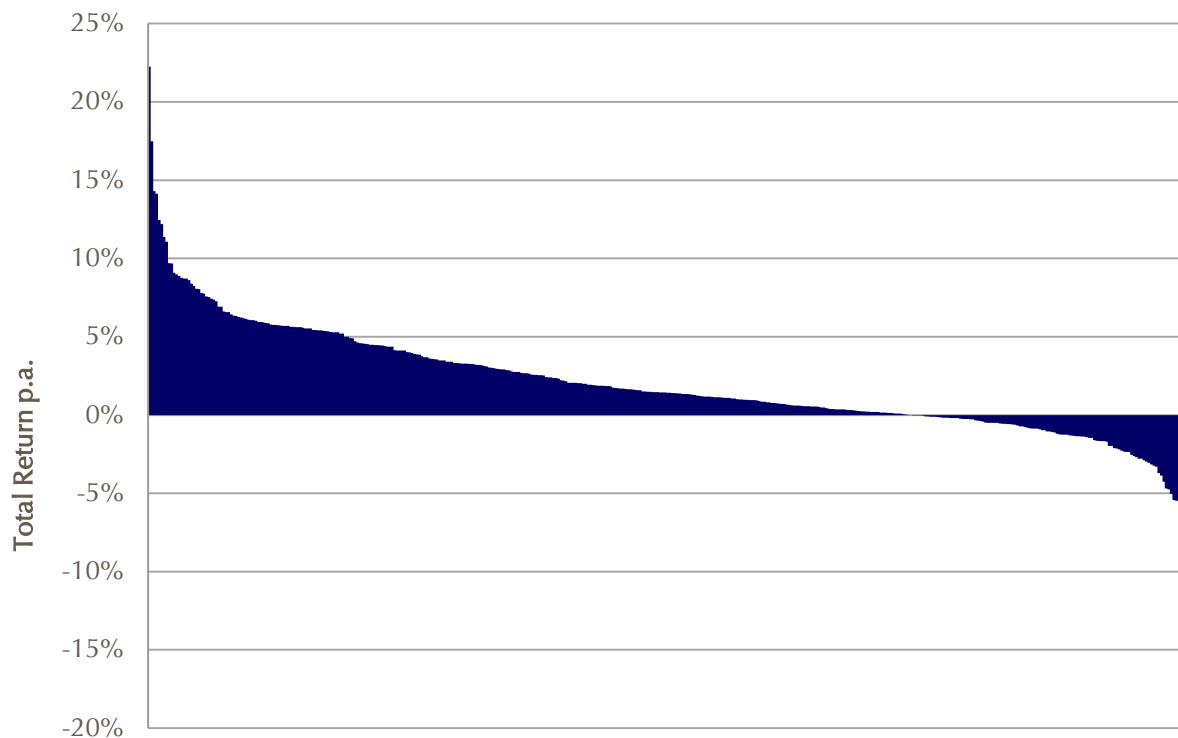


Schwächere Performance auf lange Sicht

5-Jahresvergleich

10

Performance p.a. im 5-Jahresvergleich



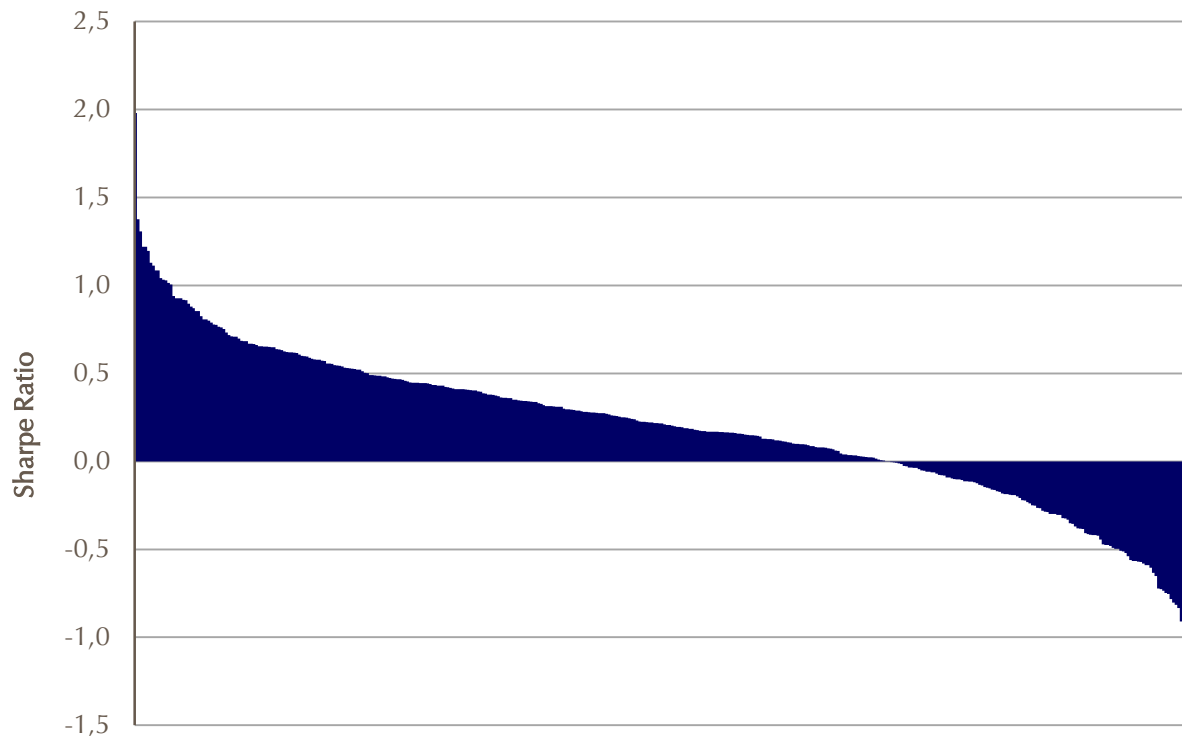
- AR-Fonds halten Produktversprechen
72% der Fonds erzielen im 5-Jahresvergleich positive Renditen. Die schlechte Wertentwicklung des letzten Jahres belastet auch das langfristige Ergebnis.
- **Deutlich besser als liquide Hedgefonds, schlechtere Performance als Aktien**
Die absolute Rendite liegt im Durchschnitt bei +1,9% p.a., wohingegen die Rendite liquider Hedgefonds bei -0,1% liegt. Aktien und Renten erzielten eine bessere Wertentwicklung.

Starke Streuung der Sharpe Ratio

5-Jahresvergleich

11

Sharpe Ratio im 5-Jahresvergleich



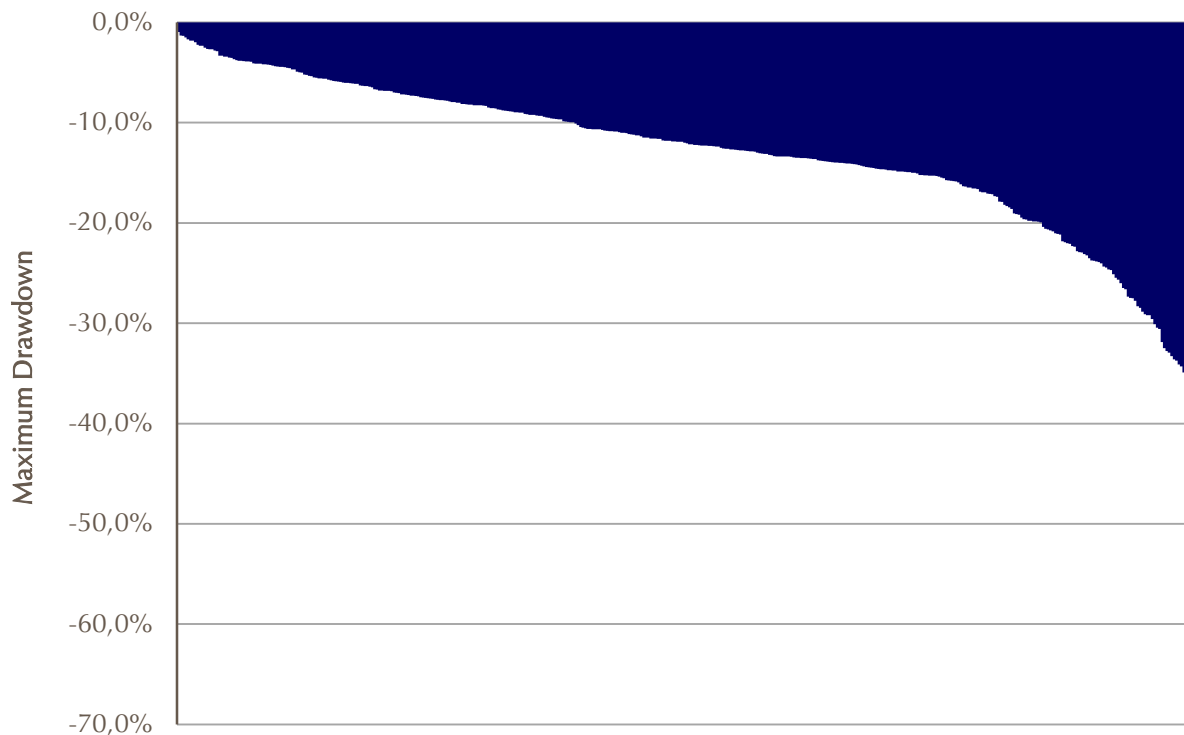
- **Anspruch von Absolute Return-Fonds:** Nachhaltigen Nutzen für die Anleger stiften, attraktive risikoadjustierte Renditen erzielen (d.h. positive Sharpe Ratio) bei geringer Korrelation zu traditionellen Asset Klassen.
- **Etwa 70% der Fonds erzielen eine positive Sharpe Ratio**
Damit hat sich das Ergebnis im Vergleich zum Stichtag Ende 2018 (63%) spürbar verbessert, es liegt aber unter dem langfristigen Mittel.
- **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



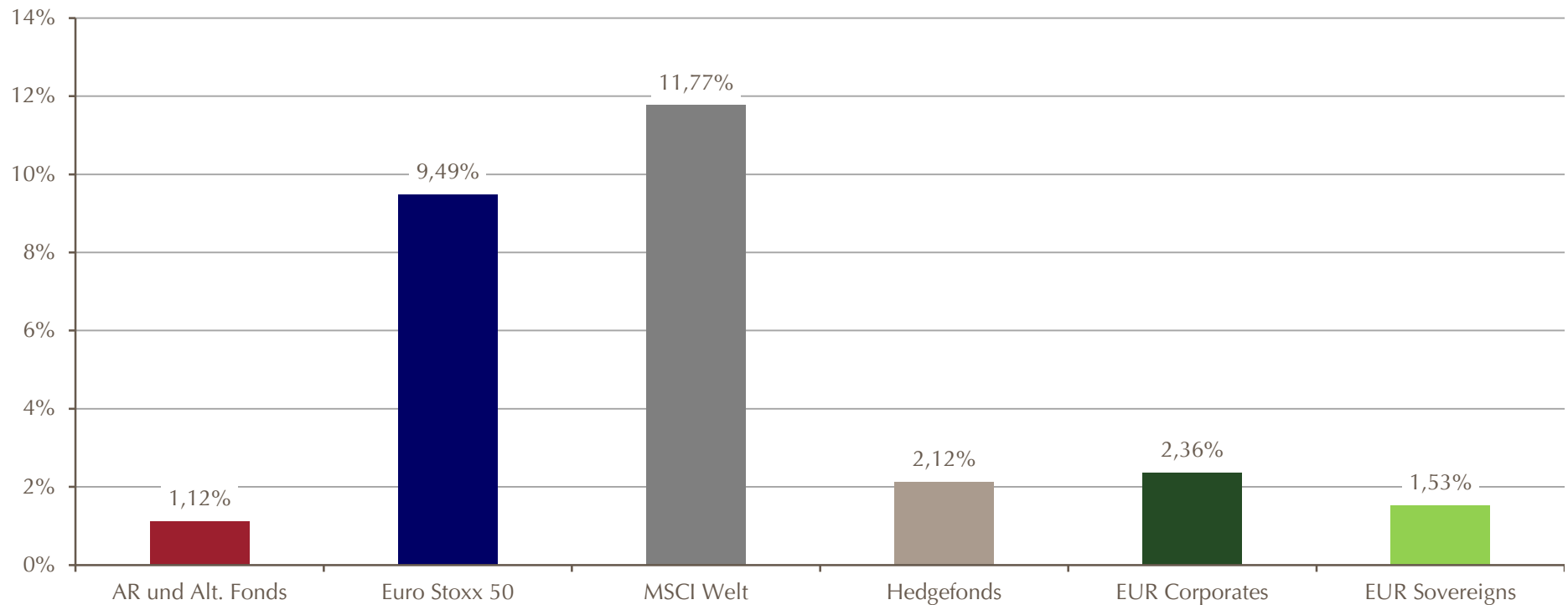
- **Maximalverlust unverändert**
Der durchschnittliche Maximum Drawdown (MDD) liegt mit -13,2% über fünf Jahre auf dem gleichen Stand wie Ende 2018.
- **Aktienmärkte teils mit höheren Maximalverlusten**
Der MCSI Welt (-13,42%) weist einen vergleichbaren, der Euro STOXX 50 (-18,91%) einen deutlich höheren MDD auf. Hedgefonds verzeichneten mit -8,95% einen etwas geringeren MDD.
- **Große Streuung der MDD**
Der Maximum Drawdown (MDD) pro Fonds reicht von -0,97% bis zu -65,0%. Darin zeigt sich die Heterogenität der verfolgten Anlagestrategien der Fonds und die sehr unterschiedlichen Risikoprofile.

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 Juni 2019.

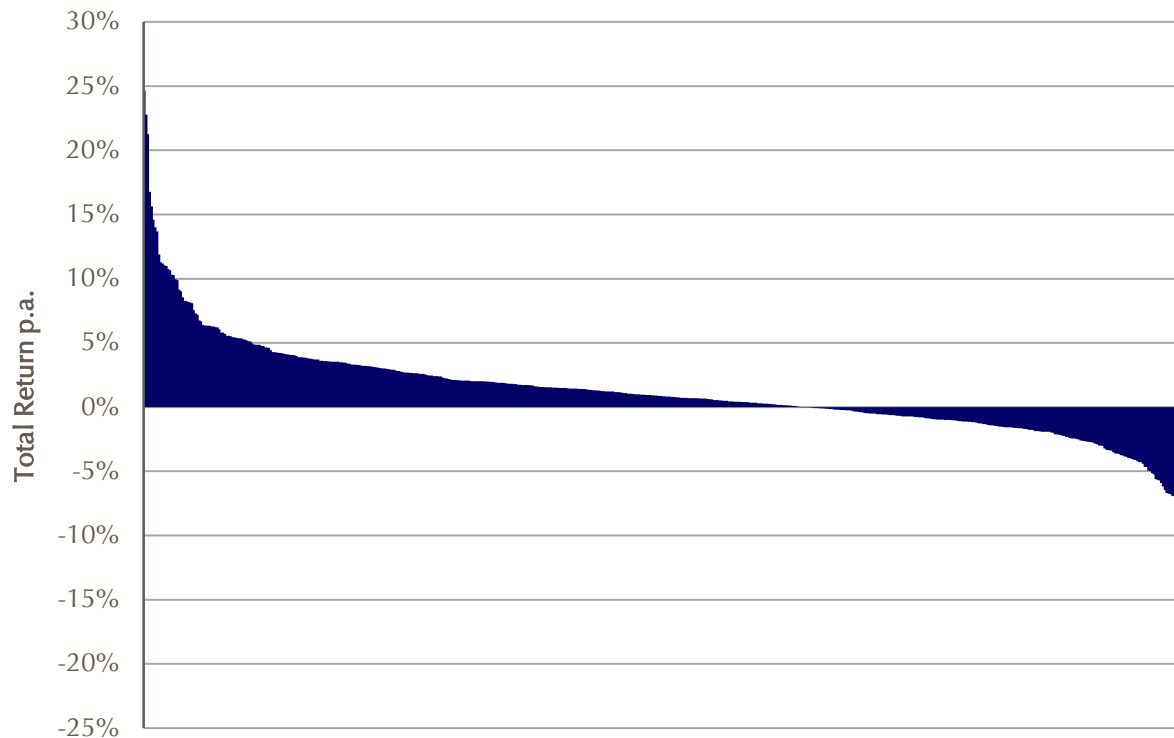


Mäßige Performance über 3 Jahre

3-Jahresvergleich

14

Performance p.a. im 3-Jahresvergleich



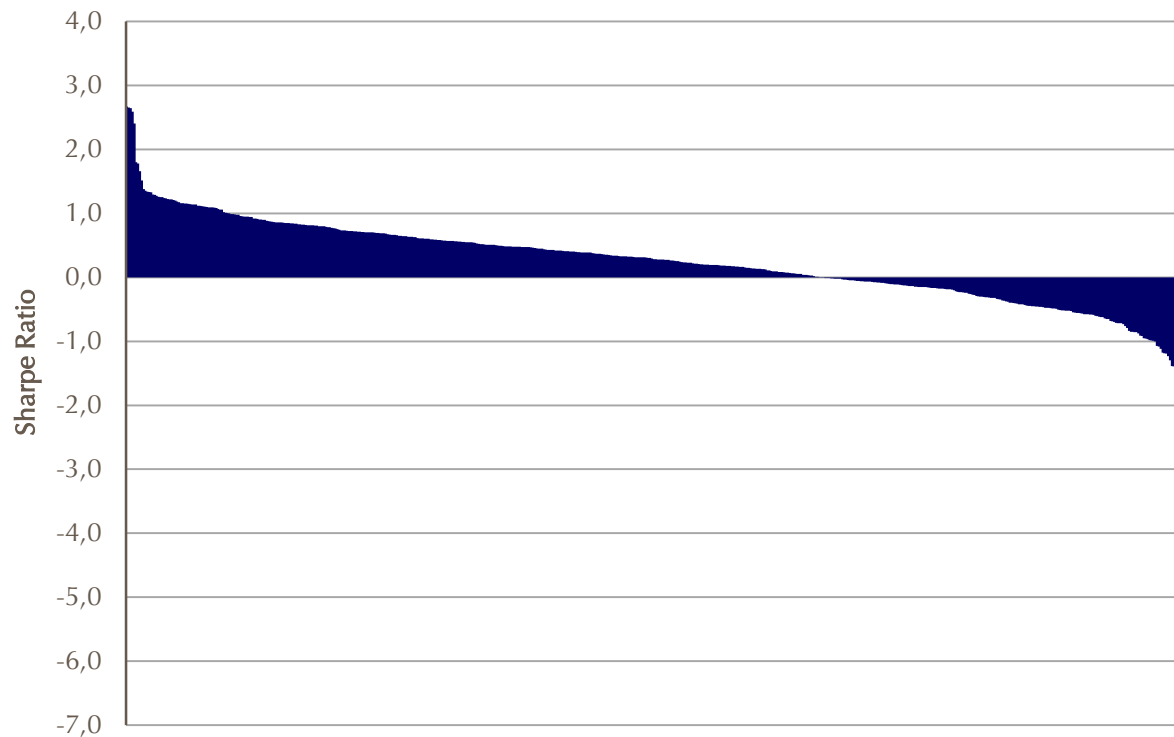
- **Mehr als 60% der Fonds mit positiven Renditen**
62% aller Fonds erzielten im 3-Jahresvergleich positive Renditen, eine deutliche Verbesserung im Vergleich zum Ende des letzten Jahres (12/2018: 37,4%).
- **3-Jahres-Performance wieder in positivem Territorium**
Die absolute Rendite für den Betrachtungszeitraum liegt im Durchschnitt bei 1,12%. Zum Vergleich: Ende 2018 lag sie bei -0,99%.

Produktversprechen überwiegend gehalten

3-Jahresvergleich

15

Sharpe Ratio im 3-Jahresvergleich



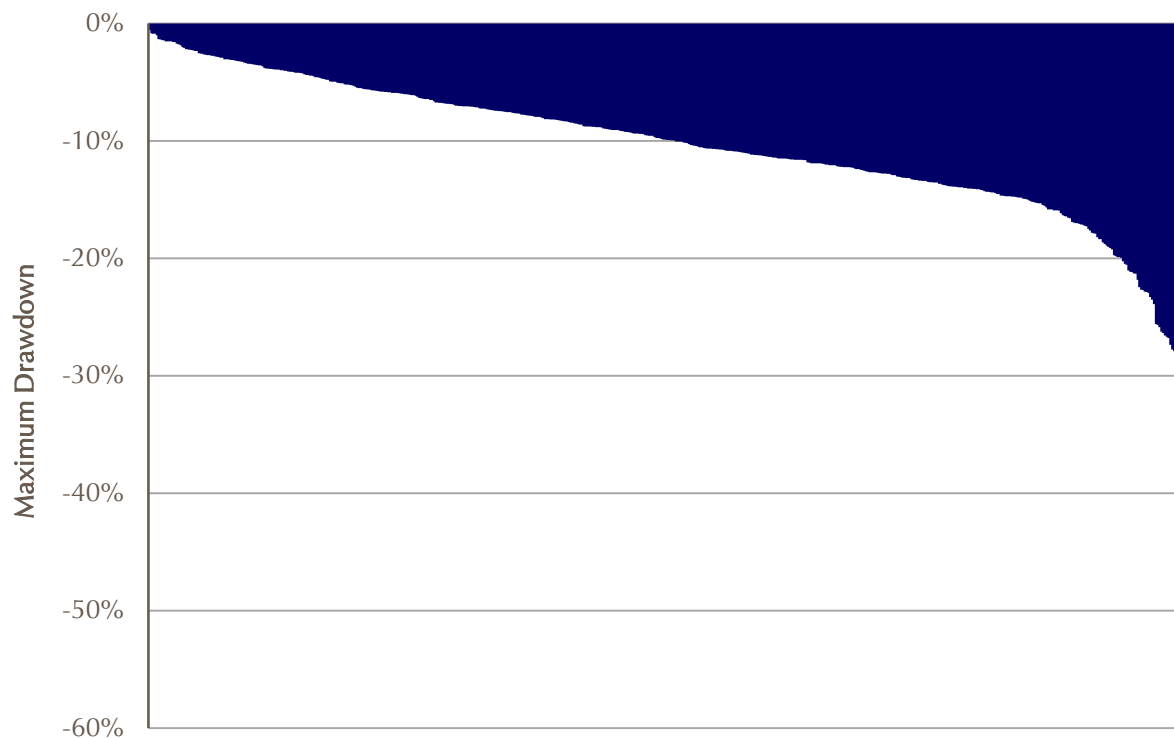
- **Mehrzahl der Fonds erfüllt Produktversprechen**
Etwa 2/3 der Fonds (65%) erzielen über 3 Jahre eine positive Sharpe Ratio - ein deutlicher Anstieg vom Tiefstand Ende 2018 mit 47,2%.
- **Streuung der Sharpe Ratio unverändert sehr groß**
Die große Streuung der Ergebnisse von 2,7 bis -5,7 offenbart erhebliche Qualitätsunterschiede im Absolute Return-Segment.

Maximalverluste leicht rückläufig

3-Jahresvergleich

16

Maximum Drawdown im 3-Jahresvergleich



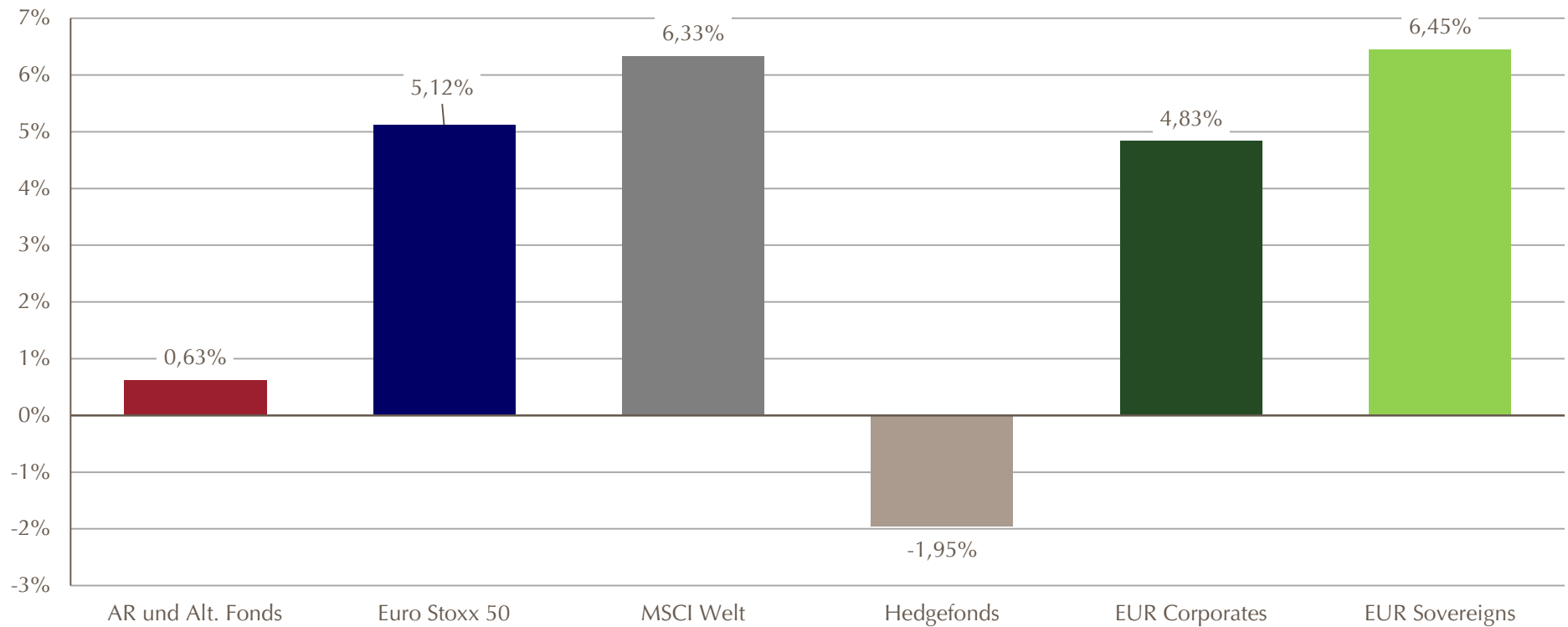
- **Maximalverluste sinken geringfügig**
Im Vergleich zum Ende des letzten Jahres sind die maximalen Drawdowns um ca. 1% gesunken von -11,46% auf -10,47%.
- **Durchschnittlicher Maximalverlust liegt zwischen dem von Aktien und Renten**
Aktien verzeichneten im gleichen Zeitraum MDDs von -13,4% (MSCI Welt) und -16,0% (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esentiert 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 2019.

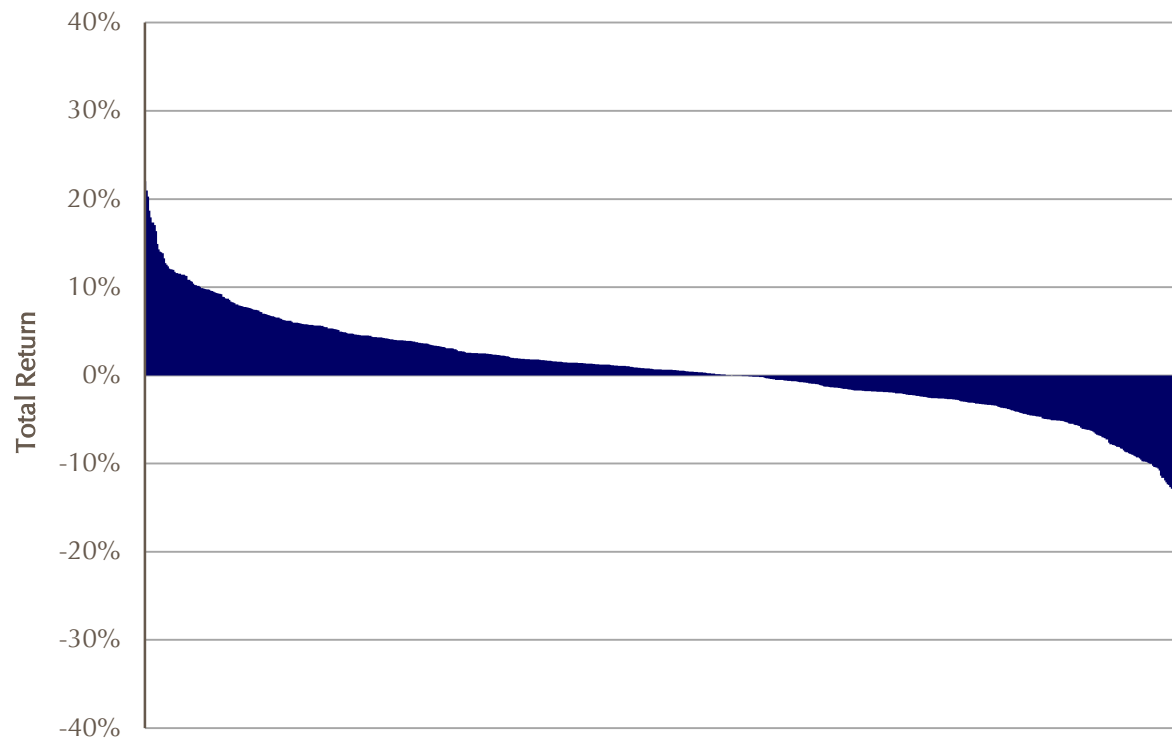


Wertentwicklung dank 2019 verbessert

1-Jahresvergleich

18

Performance im 1-Jahresvergleich



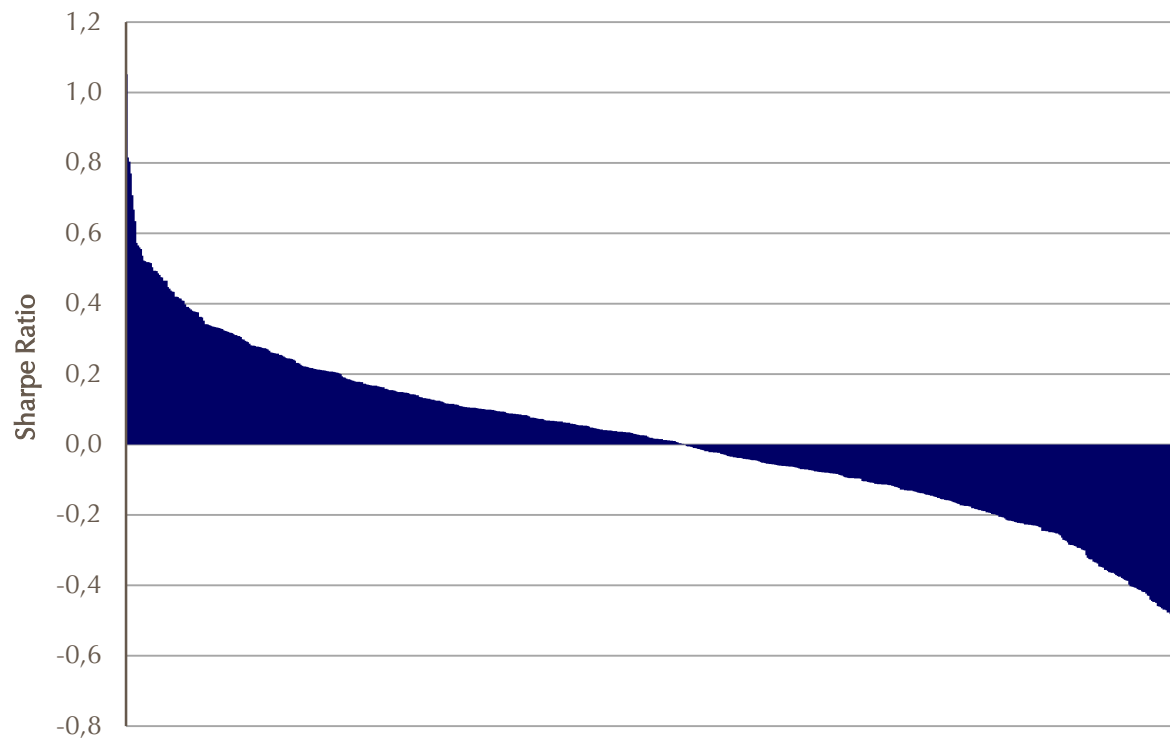
- Während das 2. Halbjahr 2018 durch deutlich negative Performance geprägt war, kam es in den ersten 6 Monaten 2019 zu einer Erholung. Auf Sicht von 12 Monaten erzielten 56% der Fonds eine positive Wertentwicklung (per Ende 2018 waren es lediglich 26%).
- **1-Jahresvergleich im Mittel leicht positiv**
Die absolute Rendite der Absolute Return und Alternative-Fonds lag im Durchschnitt bei 0,63% und übertraf damit liquide Hedgefonds, die negativ abschnitten. Aktien und Renten verzeichneten dagegen im Betrachtungszeitraum eine insgesamt deutlich bessere Performance.

Knapp 50% mit positiver Sharpe Ratio

1-Jahresvergleich

19

Sharpe Ratio im 1-Jahresvergleich



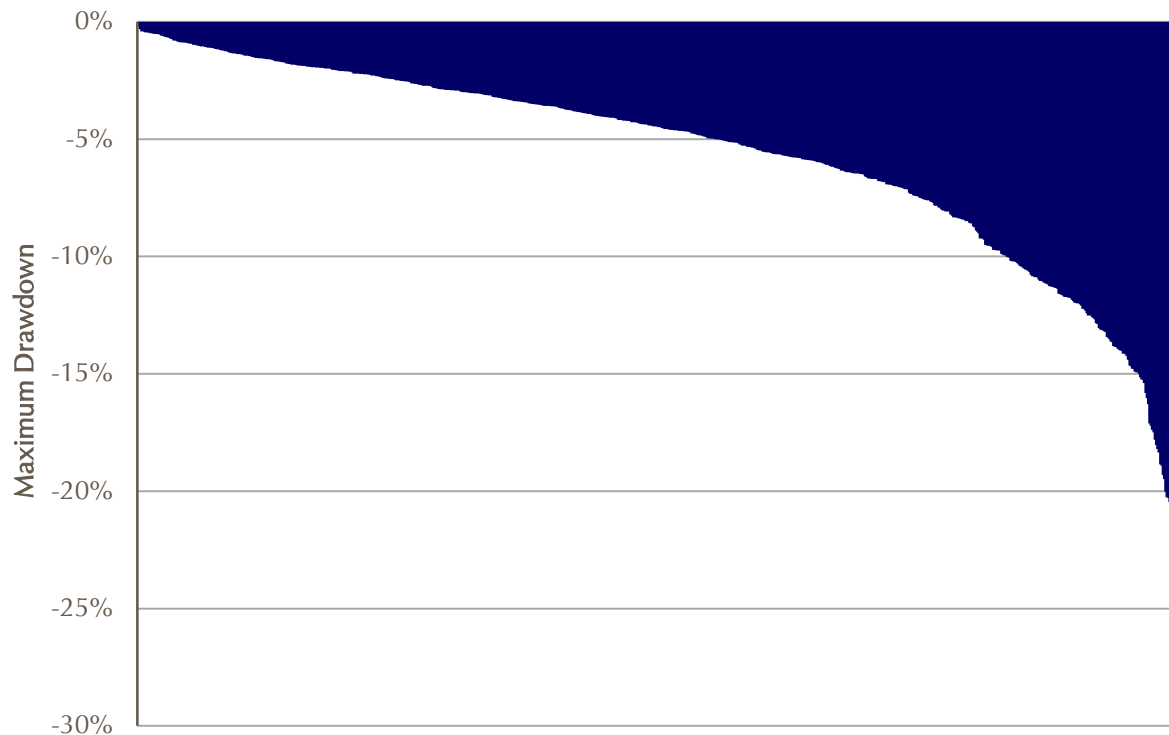
- **Deutliche Verbesserung – Anteil Fonds mit positiver Sharpe Ratio vervierfacht**
Obwohl weniger als 50% der Fonds auf Sicht von 12 Monaten eine positive Sharpe Ratio aufwiesen, hat sich der Wert im Vergleich zum Stichtag Ende 2018 erheblich erhöht: damals lag er bei nur 11,4%.
- **Geringe Streuung der Sharpe Ratio**
Die Sharpe Ratio lag im Mittel (Median) bei -0,17. Der beste Fonds erreichte eine Sharpe Ratio von etwas über 1.

Maximalverluste kaum verändert

1-Jahresvergleich

20

Maximum Drawdown im 1-Jahresvergleich



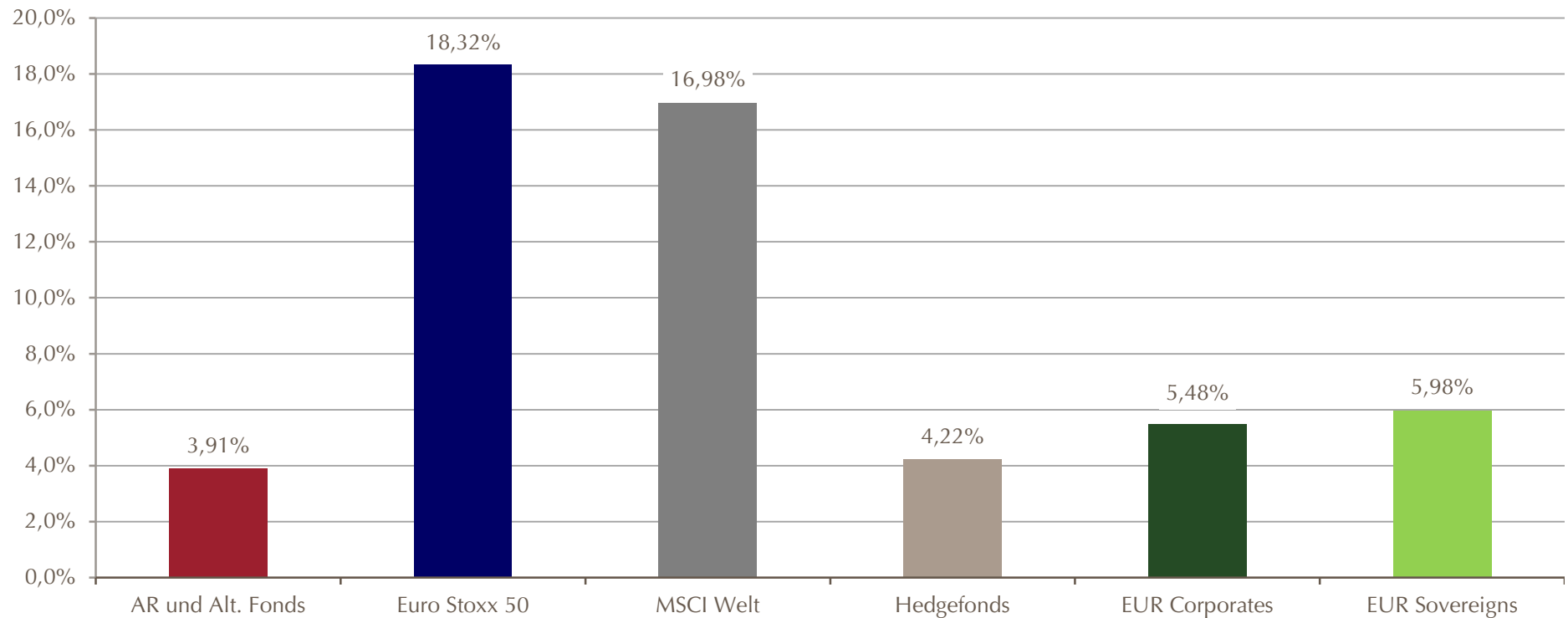
- **Maximalverluste konstant**
Gegenüber Ende 2018 haben sich die MDDs bei Absolute Return-Fonds praktisch nicht verändert. Sie lagen mit 5,79% auf dem gleichen Niveau (5,7% per 12/2017).
- **Maximalverlust geringer als bei Aktien**
Der Euro STOXX wies einen max. Drawdown von -14,66% auf, der MSCI Welt -13,42%.

Wertentwicklung 2019

Laufendes Jahr

21

Wertentwicklung YTD



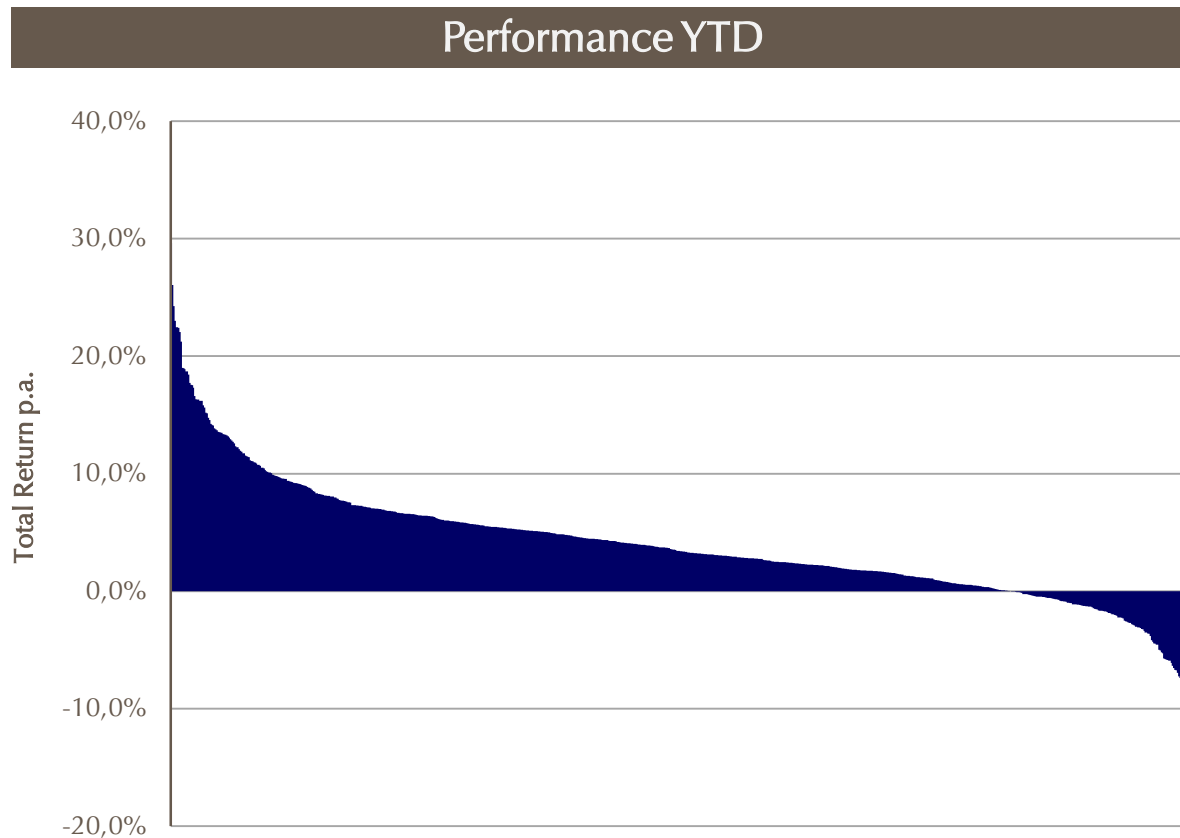
Quelle: Refinitiv, Bloomberg, alle Angaben in Basiswahrung. Hedgefonds reprasentiert durch HFRXGL Index; EUR Corporates durch iboxx  Corporates, EUR Sovereigns durch iboxx Euro Sovereigns Eurozone Performance Index, Euro STOXX 50 Net Return Index, MSCI Welt Net Return. Stand Juni 2019.



Erholung führt zu besserer Wertentwicklung

Laufendes Jahr

22



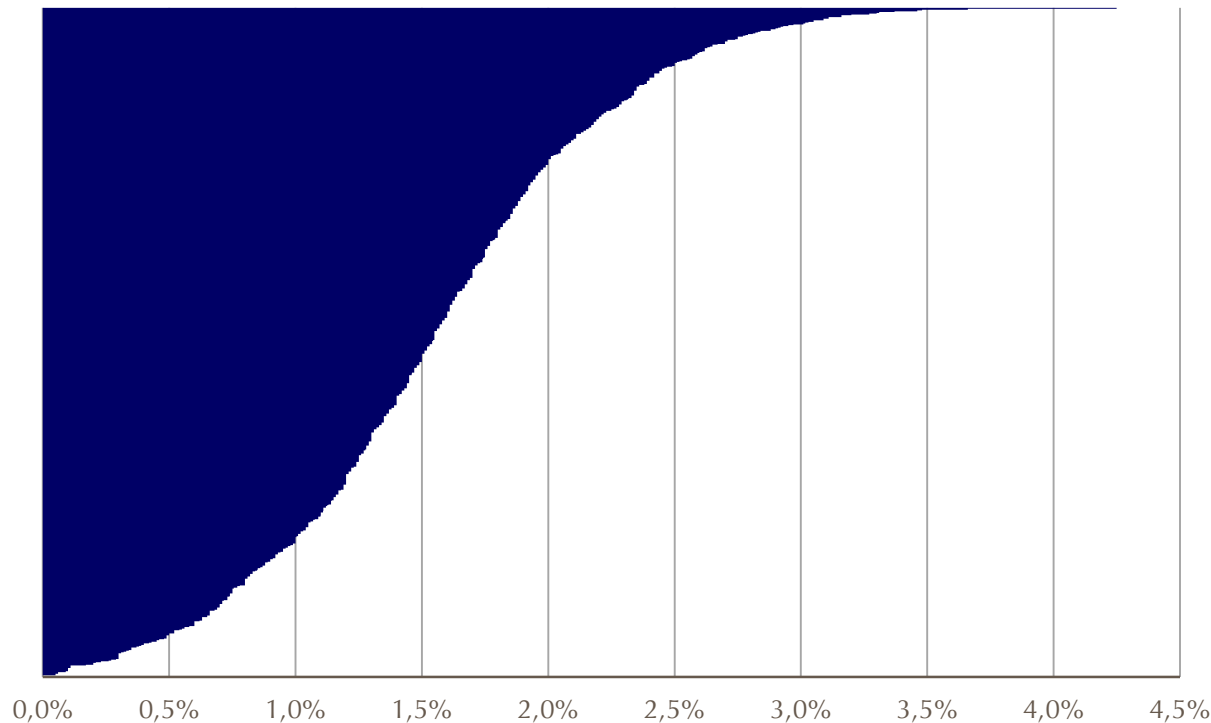
- **Turnaround in 2019**
81% der Fonds erzielten eine positive Wertentwicklung (2018 waren es lediglich 26%).
- **Im Vergleich nur moderates Ergebnis**
Die absolute Rendite lag im Durchschnitt bei 3,91%. Damit erzielten Absolute Return-Fonds eine geringere Performance als Aktien und Renten, aber auch als liquide Hedgefonds (4,22%).
- **Starke Streuung**
Während der im Zeitraum beste Fonds eine Wertentwicklung von 29,6% erzielte, verlor der schwächste Fonds 16,7%.

Total Expense Ratio stagniert

Laufendes Jahr

23

TER liegt im Schnitt bei 1,57%



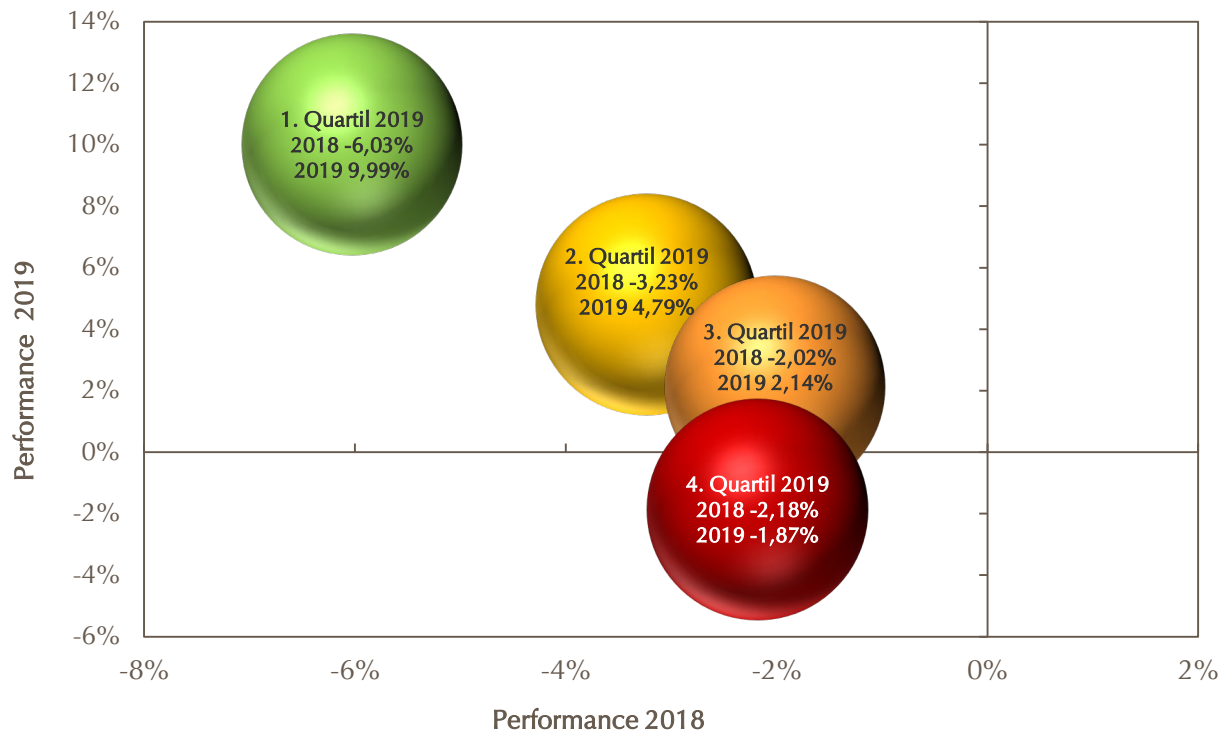
- TER am aktuellen Rand im Schnitt **unverändert** jedoch auf längere Sicht langsam rückläufig (per 12/2018 1,57%; per 12/2017 1,62%)
- **Anhaltend hohe Gebührenbelastung** Vergleichsweise hohe Gebührenbelastung drückt auf die Performance.

Breite Erholung im laufenden Jahr

Gewinner von 2019 waren die Verlierer von 2018

24

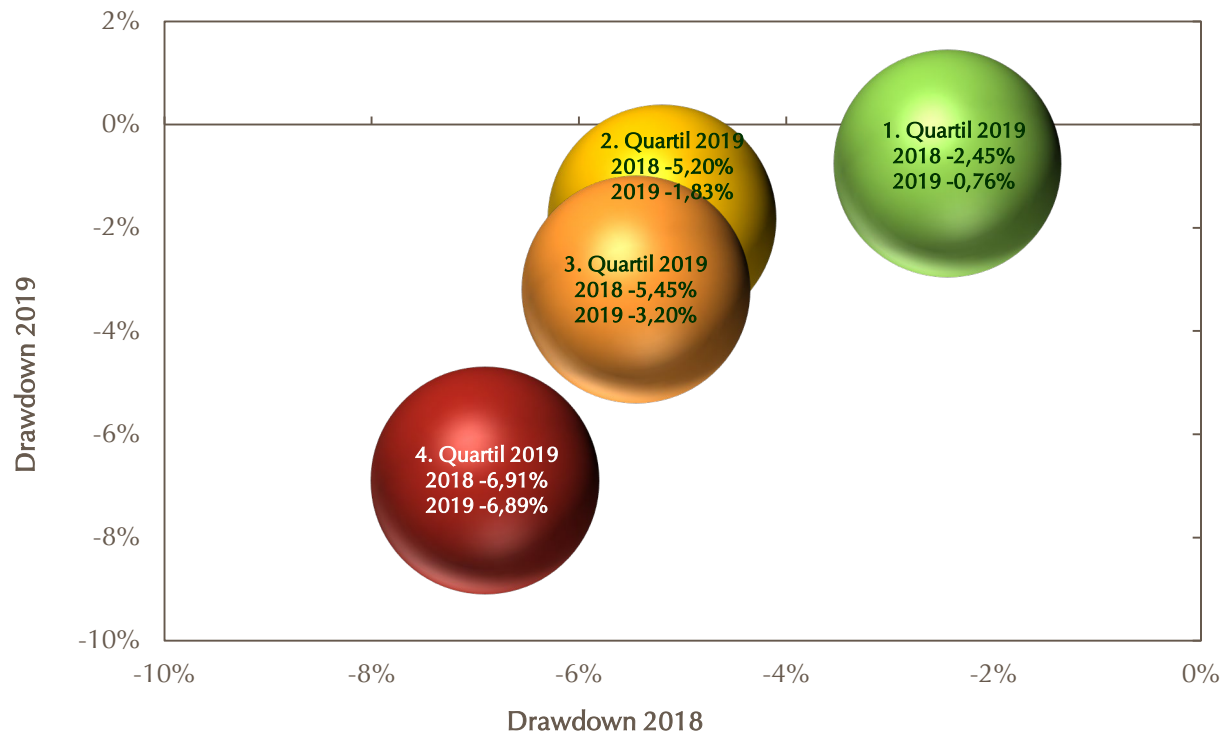
Performance-Quartile YTD vs. 2018



- **Performance: Deutliche Performance-Spreizung**
Das erste Quartil 2019 erzielt fast 10% Performance. Das vierte Quartil verliert im Schnitt 1,9%.
- **Vergangene Wertentwicklung kein guter Ratgeber**
Fonds mit überdurchschnittlicher Performance im laufenden Jahr verzeichneten im letzten Jahr eine unterdurchschnittliche Performance und umgekehrt – eine Entwicklung, die auch im Vorjahr zu beobachten war.

Drawdowns zeigen eine gewisse Persistenz

Drawdowns im 1-Jahresvergleich



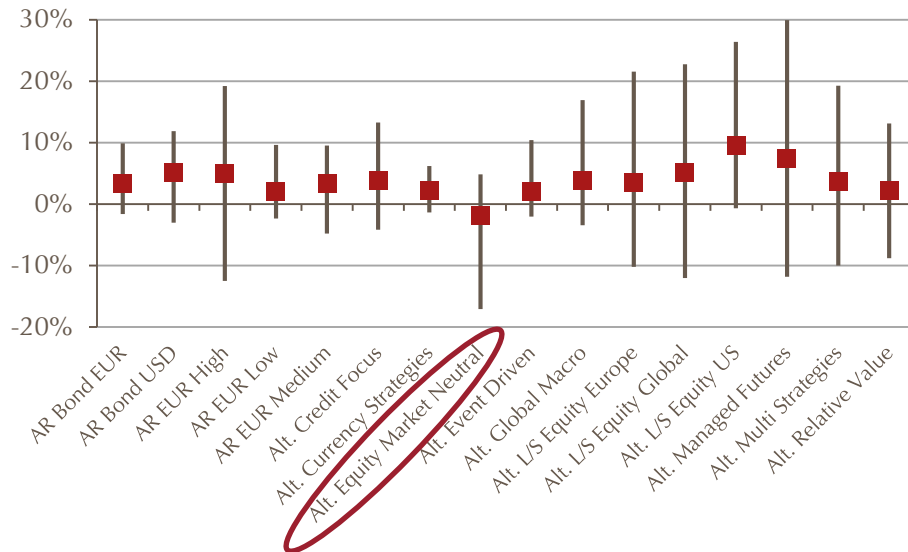
- **Drawdown-Persistenz bei risikoärmeren Fonds**
Die Fonds mit den geringsten Rückschlägen in diesem Jahr wiesen auch im Vorjahr relativ geringe Drawdowns auf: Fonds, die 2019 im obersten Drawdown-Quartil rangierten (-0,76% im Schnitt), wiesen auch 2018 mit -2,54% einen moderaten Drawdown auf.
- **Fonds im 4. Quartil zeigten sowohl dieses als auch letztes Jahr im Schnitt hohe Drawdowns**
Das 4. Quartil 2019 weist einen durchschnittlichen Drawdown von -6,9% auf, ebenso wie 2018.

Performance der Strategien im Vergleich

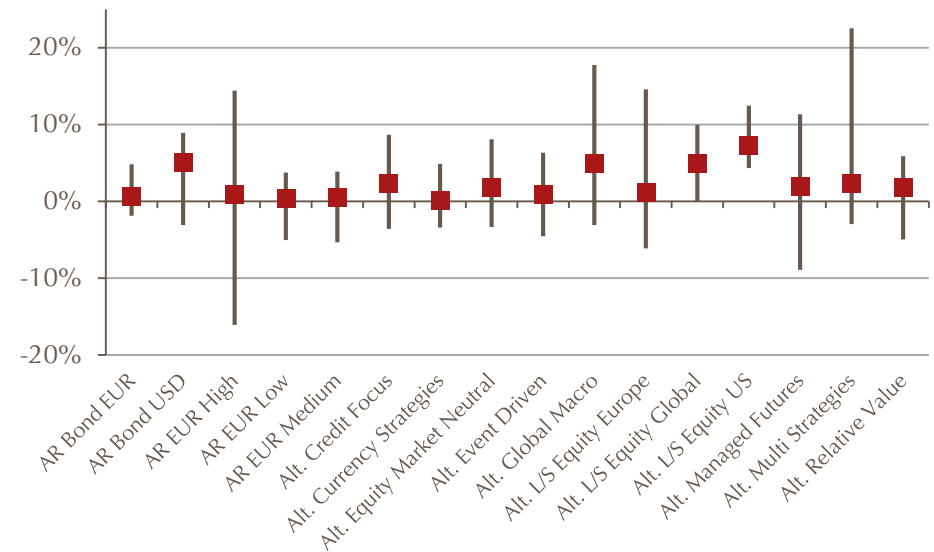
Anhaltend große Unterschiede – auch innerhalb der Kategorien

26

2019 - Starke Streuung der Ergebnisse



5 Jahre - auch langfristig starke Unterschiede



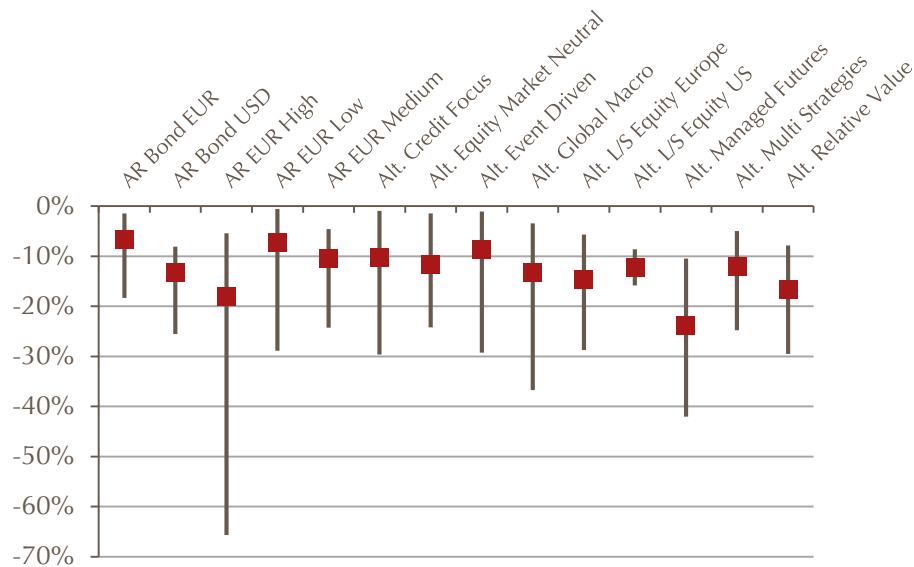
- 2019 lieferten im Gegensatz zum Vorjahr nahezu alle Strategien im Durchschnitt positive Ergebnisse. Am besten entwickelten sich L/S Aktien Strategien mit US Fokus mit ca. +10,7% im Schnitt.
- Mit Equity Market Neutral weist eine in den vergangenen Jahren erfolgreiche Strategie 2019 ein negatives Ergebnis auf.
- Auf lange Sicht führen Long/Short Equity Strategien und Global Macro die Auswertung an.

Risikokennzahlen im Langfristvergleich

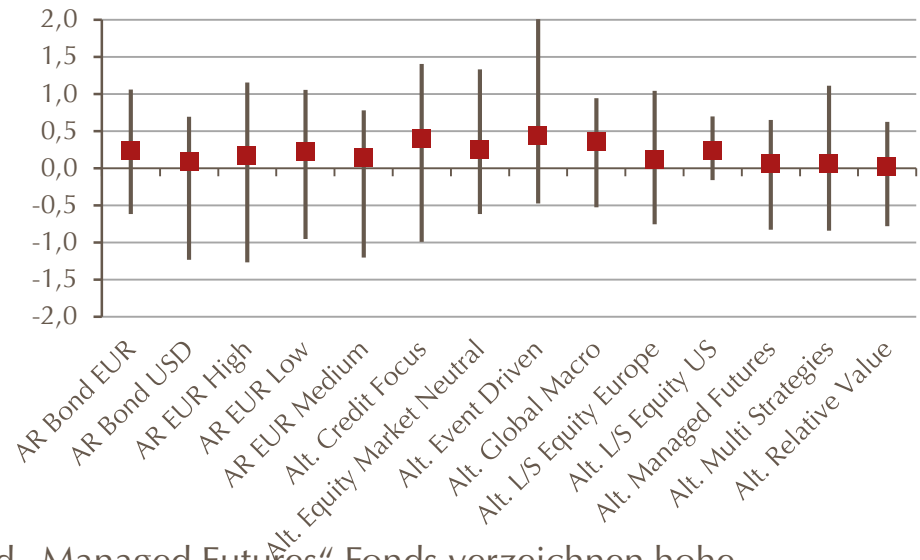
Deutliche Qualitätsunterschiede innerhalb der Strategien

27

Max. Drawdowns 5 Jahre



Sharpe Ratio 5 Jahre



- Einzelne „Global Macro“, „Absolute Return High“ und „Managed Futures“ Fonds verzeichnen hohe Drawdowns.
- Die historische **Sharpe Ratio** ist bei Event Driven-Strategien im Schnitt am höchsten, auch Credit und Global Macro im Schnitt mit attraktiven Sharpe Ratios.
- Drawdowns und Sharpe Ratios variieren vor allem auch innerhalb der verschiedenen Strategien deutlich.

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.

