

# Qualitätsanalyse Absolute Return- und Alternative-UCITS Fonds in Deutschland

Stand Ende Dezember 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 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 12/2019
- Universum aktiver Fonds\*:

Track Record	Anzahl Fonds
1 Jahr	781
3 Jahre	591
5 Jahre	432

- 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

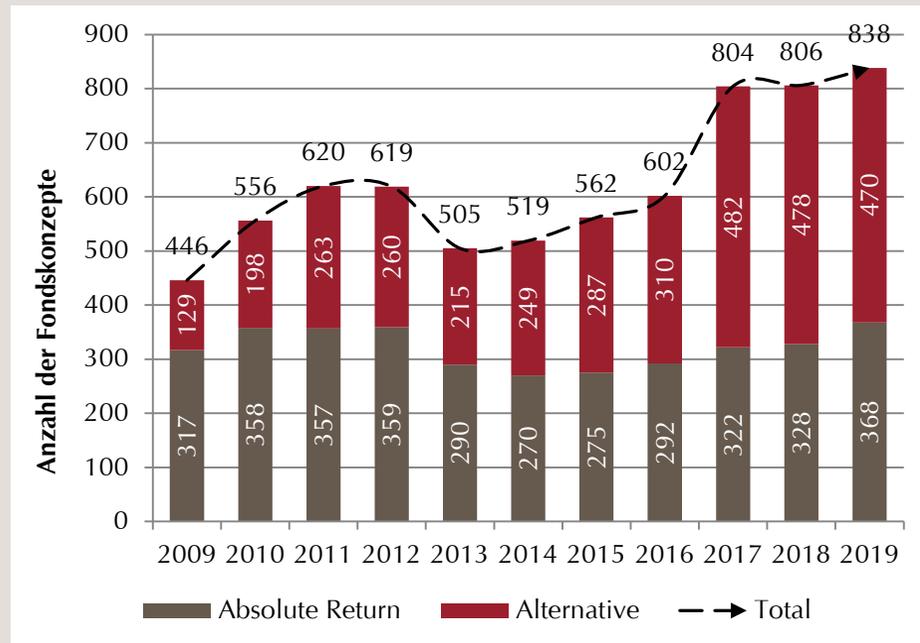
## Schwerpunkte

- **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?

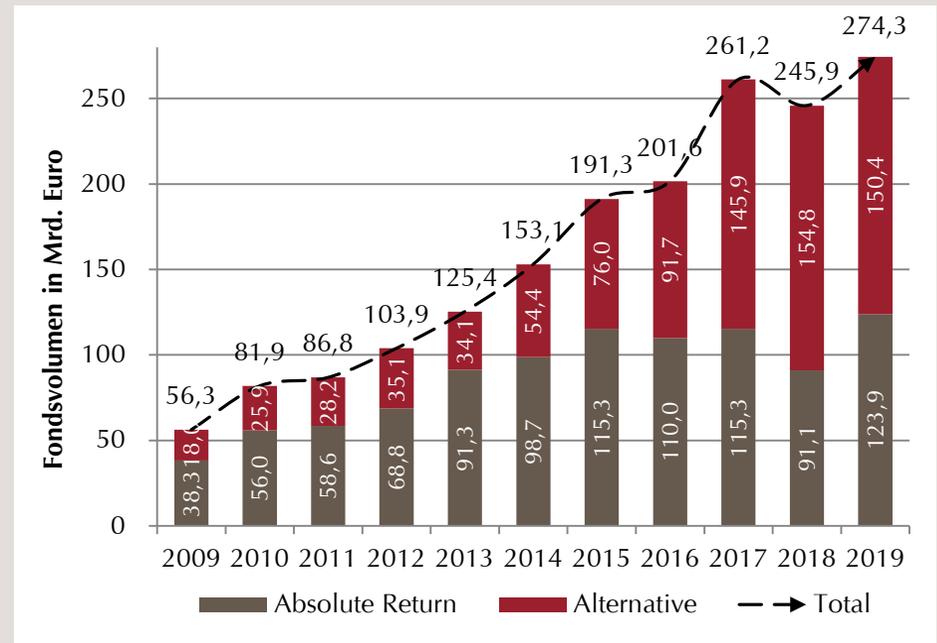
\*Fonds mit vollständiger Datenbasis. Es kann zu Abweichungen bei der Anzahl der ausgewerteten Fonds kommen, da nicht alle Fonds sämtliche Daten zur Verfügung stellen.

# Fonds-Universum wächst wieder

## Anzahl der Fonds steigt



## Verwaltetes Volumen plus 12 Prozent

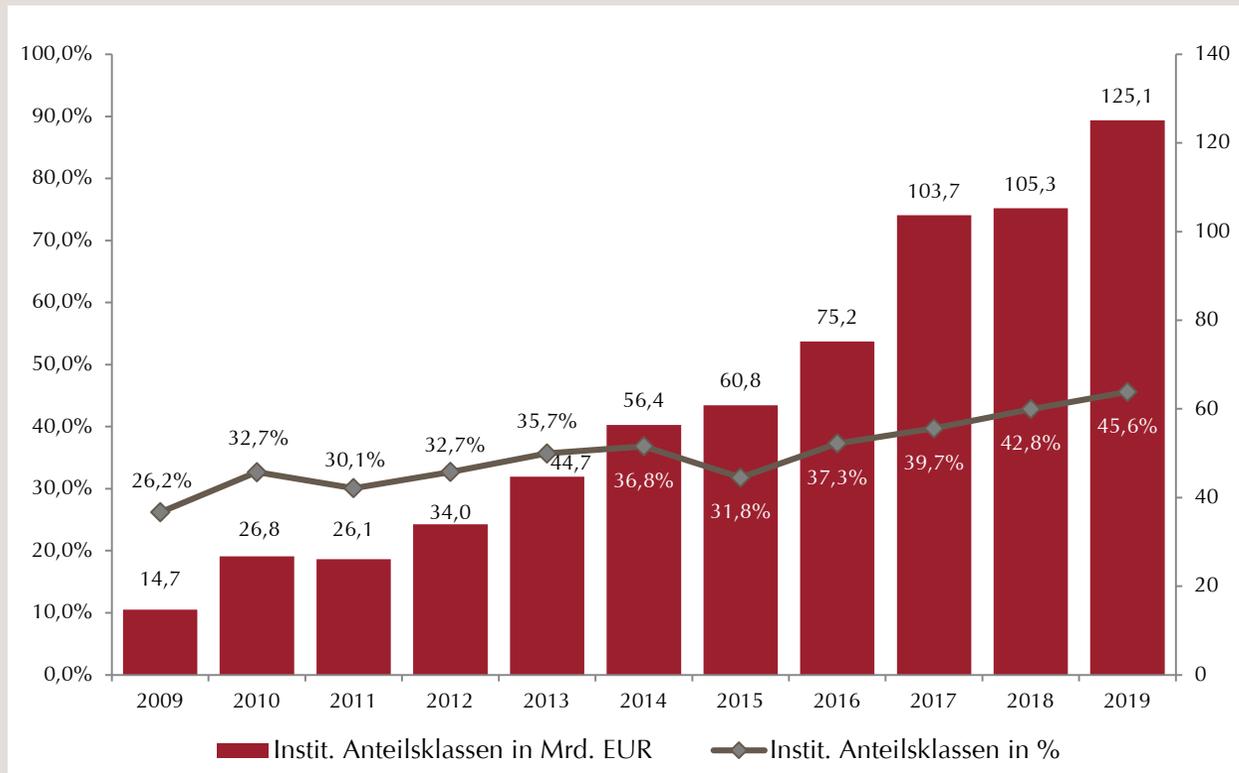


- Das Volumenwachstum resultiert maßgeblich aus der Reklassifizierung bestehender Fonds, die nun dem untersuchten Universum zugeordnet werden, und nicht aus Nettomittelzuflüssen.

Quelle: Refinitiv. Betrachtung aller Anteilsklassen. Historie unverändert. Stand Dezember 2019.

# Institutioneller Anteil mit neuem Höchststand

## Anteil institutioneller Investoren bei über 45 %



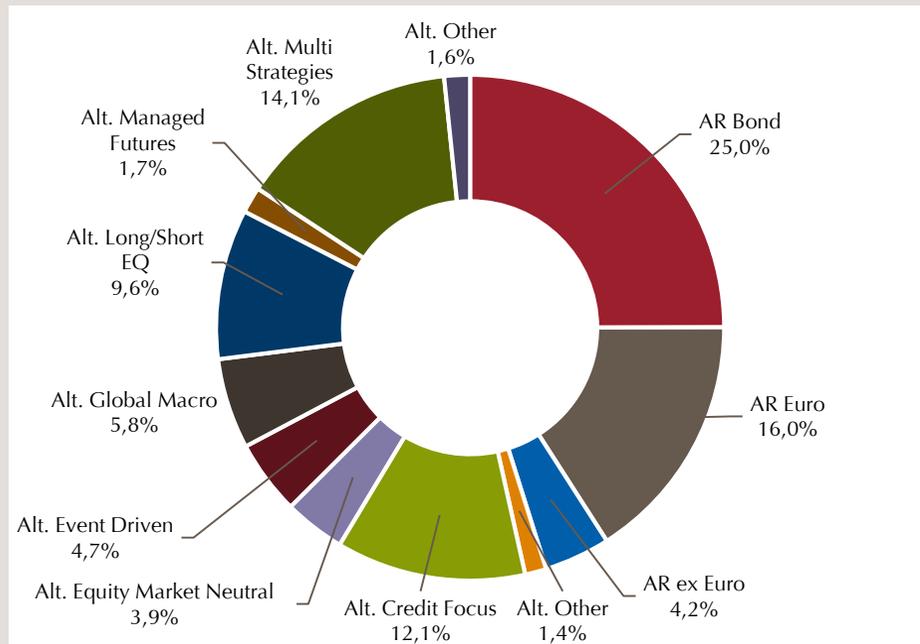
- Institutionelle Anteilklassen weisen seit 2011 ein unverändert positives Wachstum auf.
- Neuer Höchststand bei institutionellen Anteilklassen erreicht. Auf diese entfallen mit 125 Mrd. Euro über 45 % der Mittel.
- Traditionell sind Alternatives bei diesen Anlegergruppen stärker repräsentiert als Absolute Return-Strategien.

Quelle: Refinitiv. Betrachtung der institutionellen Anteilklassen, Historie unverändert. Stand Dezember 2019.

# Verwaltetes Vermögen & Mittelveränderungen

## Die meisten Strategien verlieren Mittel

### Verwaltetes Vermögen nach Strategien



- Fast alle Strategien verzeichnen deutliche Abflüsse.
- Multi Strategie-Fonds und AR Bond-Fonds legen gegen den Trend zu.
- Einige Top Fonds (nach AuM) mit hohen Abflüssen: Segmente Aktien marktneutral und Global Macro.

### Zu- bzw. Abflüsse nach Strategien

#### Mittelzuflüsse Top 5

- Alternative Multi Strategies
- Absolute Return Bond EUR
- Alternative Event Driven
- Alternative Credit Focus
- Alternative Relative Value

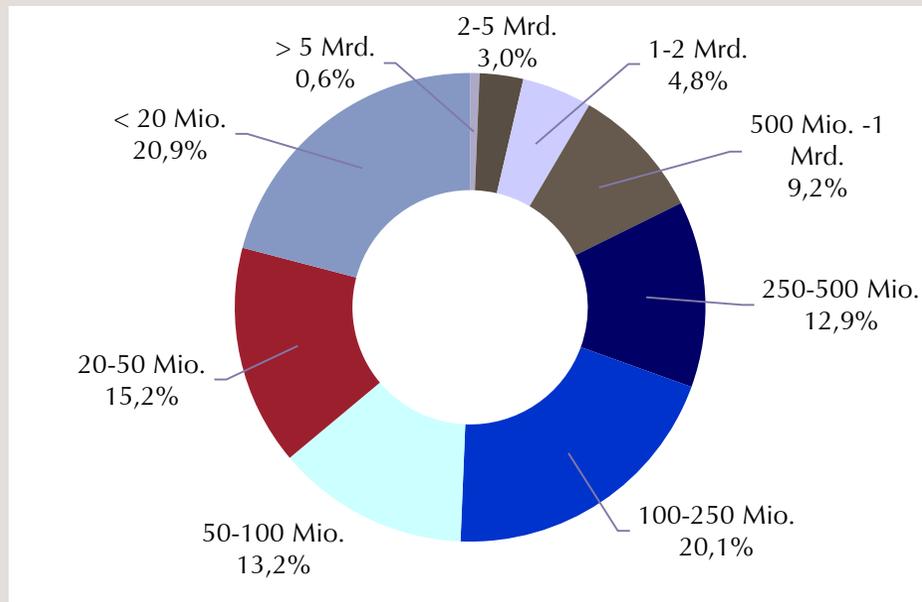
#### Mittelabflüsse Top 5

- Alternative Equity Market Neutral
- Alternative Global Macro
- Alternative Long/Short Equity Europe
- Absolute Return EUR High
- Absolute Return EUR Medium

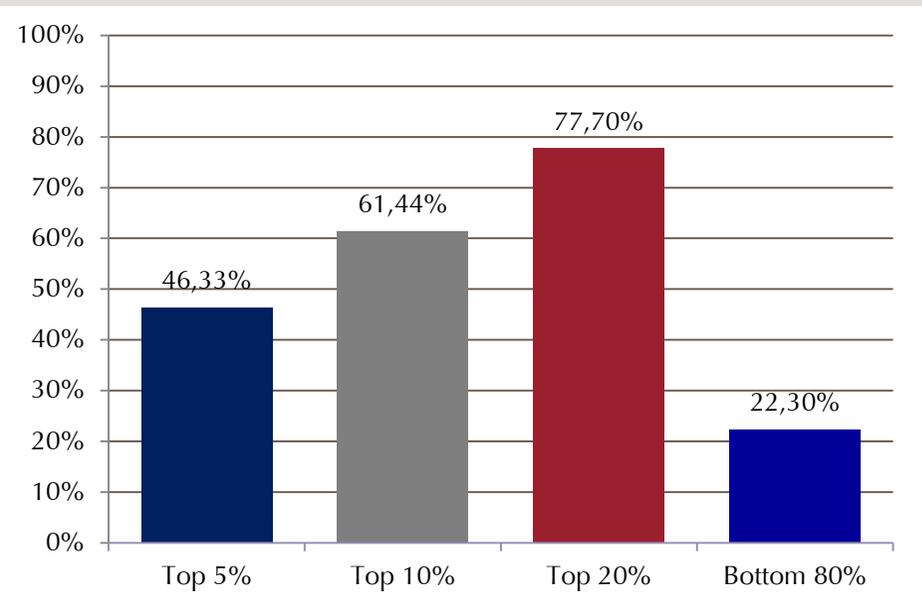
Quelle: Refinitiv. Betrachtung des gesamten Fondsvolumens (alle Anteilklassen). Stand Dezember 2019.

# Verwaltetes Vermögen nach Fondsgröße

Nur etwa 8 % der Fonds verwalten über 1 Mrd. Euro



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



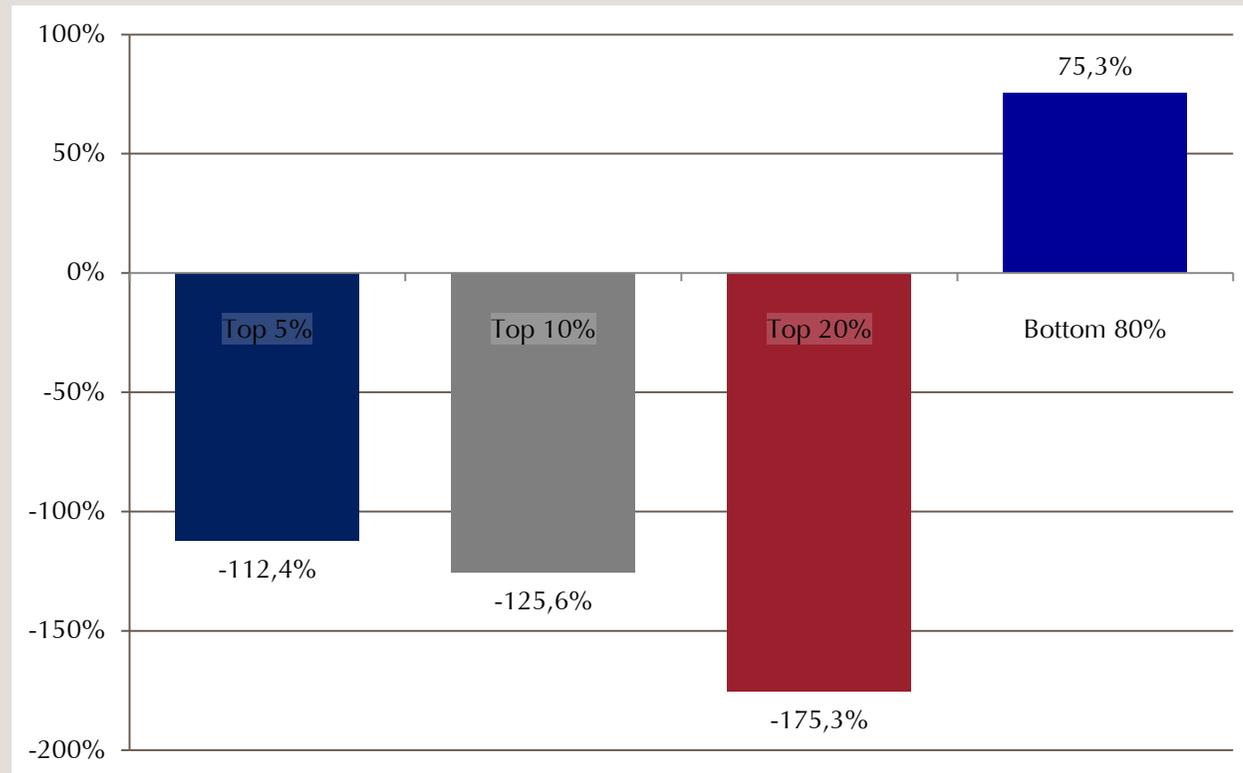
- Die 10 größten Fonds verwalten über 20 %, die Top 10 % der Fonds managen ca. 60 % aller Assets.
- Ein Drittel aller Fonds verwaltet Volumina zwischen 100 und 500 Mio. Euro.
- Die kleinsten 80 % der untersuchten Fonds verwalten insgesamt ca. 20 % der Assets.

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

# Nettozuflüsse nach Fondsgröße

## Einige Big Player kämpfen mit hohen Abflüssen

### Netto-Mittelflüsse 2019

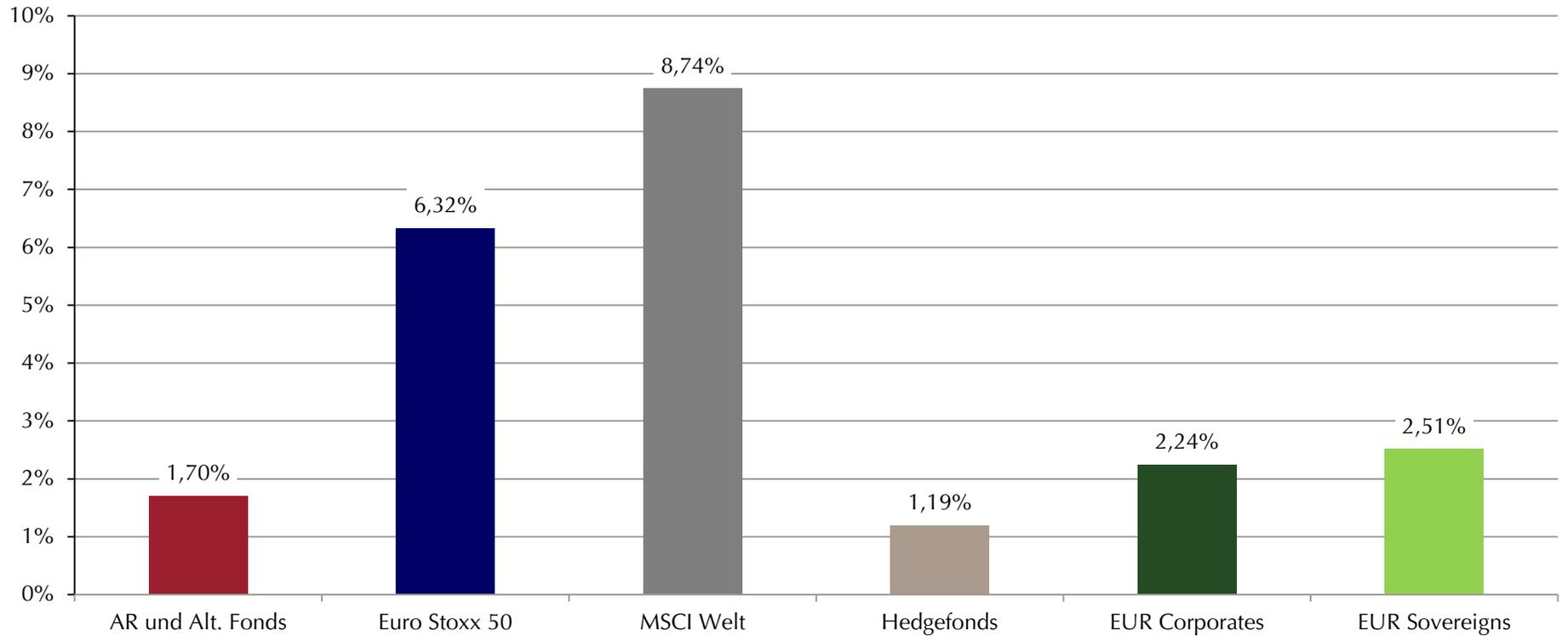


Quelle: Refinitiv. Betrachtung aller Anteilsklassen. Stand Dezember 2019.  
Schätzung der Mittelflüsse basierend auf durchschnittlichen AuM und Wertentwicklung im Betrachtungszeitraum.

- **Nettozuflüsse für 2019 negativ**  
Die untersuchten Fonds verzeichneten 2019 mehr Mittelabflüsse als Zuflüsse.
- **Die Großen verlieren, die Kleinen legen zu**  
Die nach Volumen geordneten Top 20 % der Fonds stehen für fast das Doppelte der gesamten Nettomittelabflüsse. Die 80 % kleinsten Fonds gewinnen in Summe deutlich. Damit kehrt sich das Bild des letzten Jahres um, als die kleinsten 80 % der Fonds 113,5 % verloren.
- **Top-10**  
Fünf der Top-10-Fonds erlitten 2019 teils substanzielle Abflüsse. Vier Fonds aus den Vorjahres Top-10 kämpften ebenfalls mit hohen Abflüssen.

# Performance von Absolute Return 5-Jahresvergleich

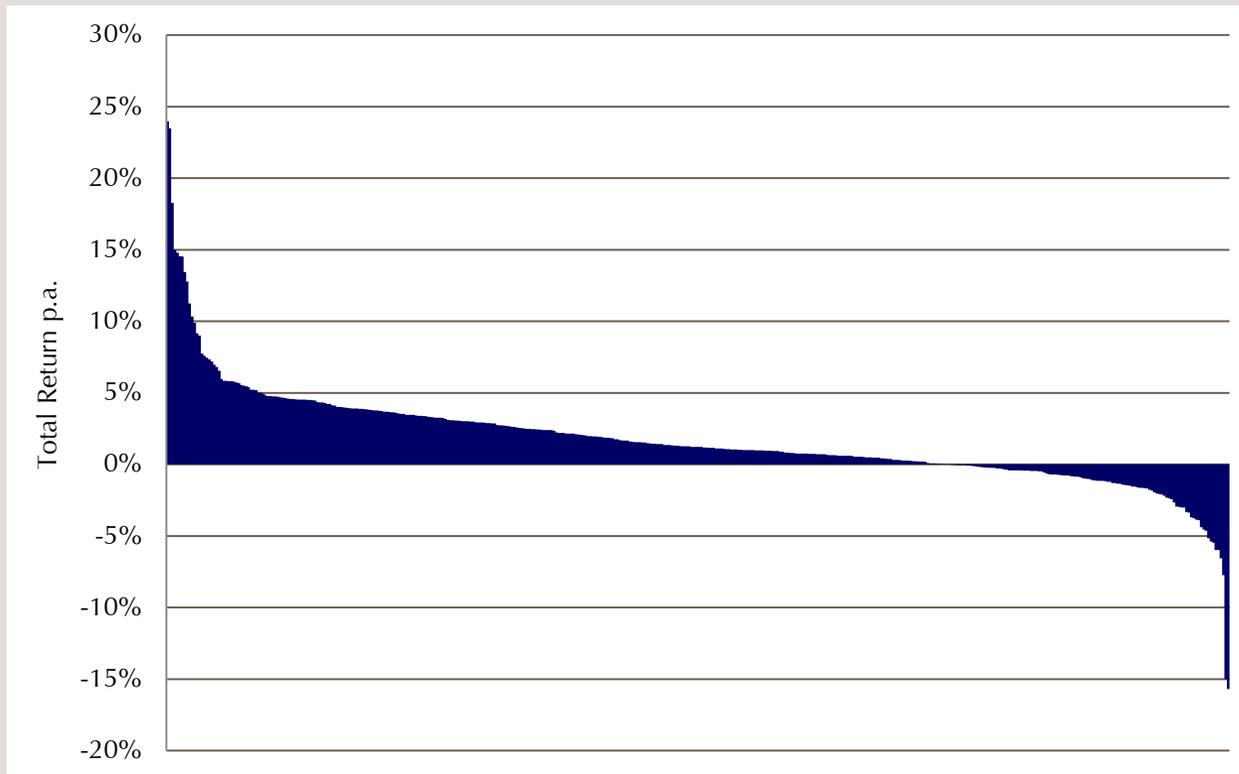
## Wertentwicklung 5 Jahre p.a.



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 2019.

# Schwache Performance auf 5-Jahres-Sicht

## Performance p.a. im 5-Jahresvergleich



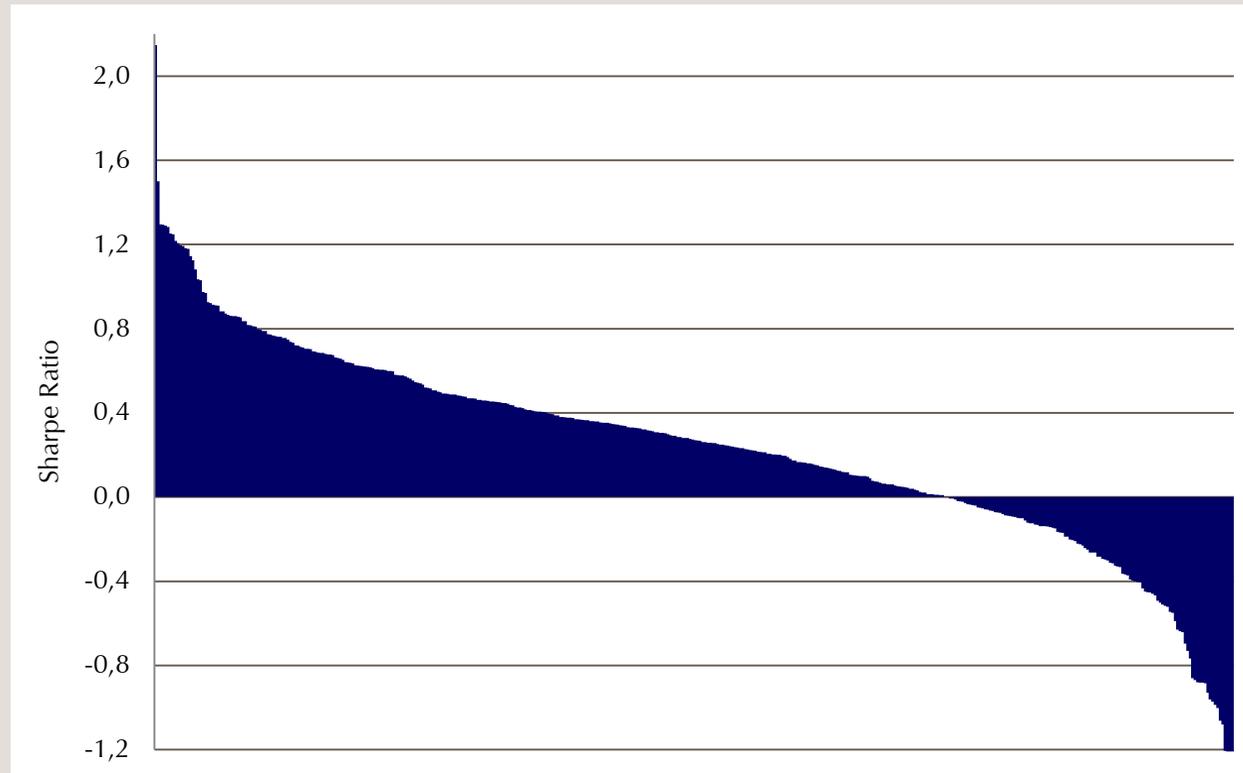
Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Dezember 2019.

- **AR-Fonds halten Produktversprechen**  
73 % der Fonds erzielen im 5-Jahresvergleich positive Renditen. Die schlechte Wertentwicklung des letzten Jahres belastet auch weiterhin das langfristige Ergebnis.
- **Besser als liquide Hedgefonds, schlechtere Performance als Aktien**  
Die Rendite liegt im Durchschnitt bei 1,7 % p.a., wohingegen die Rendite liquider Hedgefonds mit 1,19 % im zweiten Halbjahr aufholen konnte, aber dennoch schlechter performt. Aktien und Renten erzielten eine bessere Wertentwicklung.

# Streuung bei der Sharpe Ratio bleibt hoch

## 5-Jahresvergleich

### Sharpe Ratio im 5-Jahresvergleich



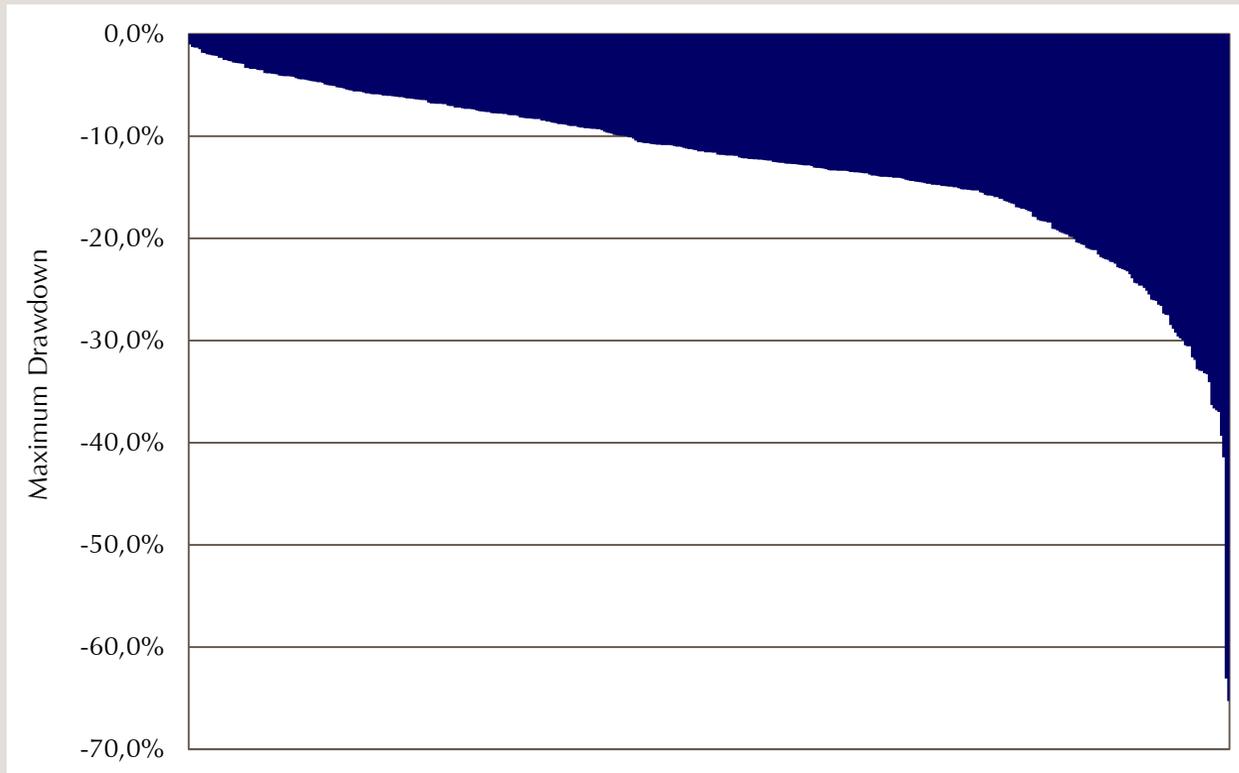
Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Dezember 2019.

- **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 73 % der Fonds erzielen eine positive Sharpe Ratio**  
Damit hat sich das Ergebnis im Vergleich zum Stichtag Juni 2019 (70%) leicht verbessert.
- **Streuung der Sharpe Ratio**  
Die Streuung der Ergebnisse reicht von plus 2,1 bis -1,2 und zeigt, dass die Qualitätsunterschiede der Absolute Return- und Liquid Alternatives-Fonds weiterhin hoch sind. Zudem zeigt sich, dass nicht alle Produkte ihr Produktversprechen einer positiven Sharpe Ratio halten.

# Maximalverluste niedriger als bei Aktien

## 5-Jahresvergleich

### Maximum Drawdown im 5-Jahresvergleich



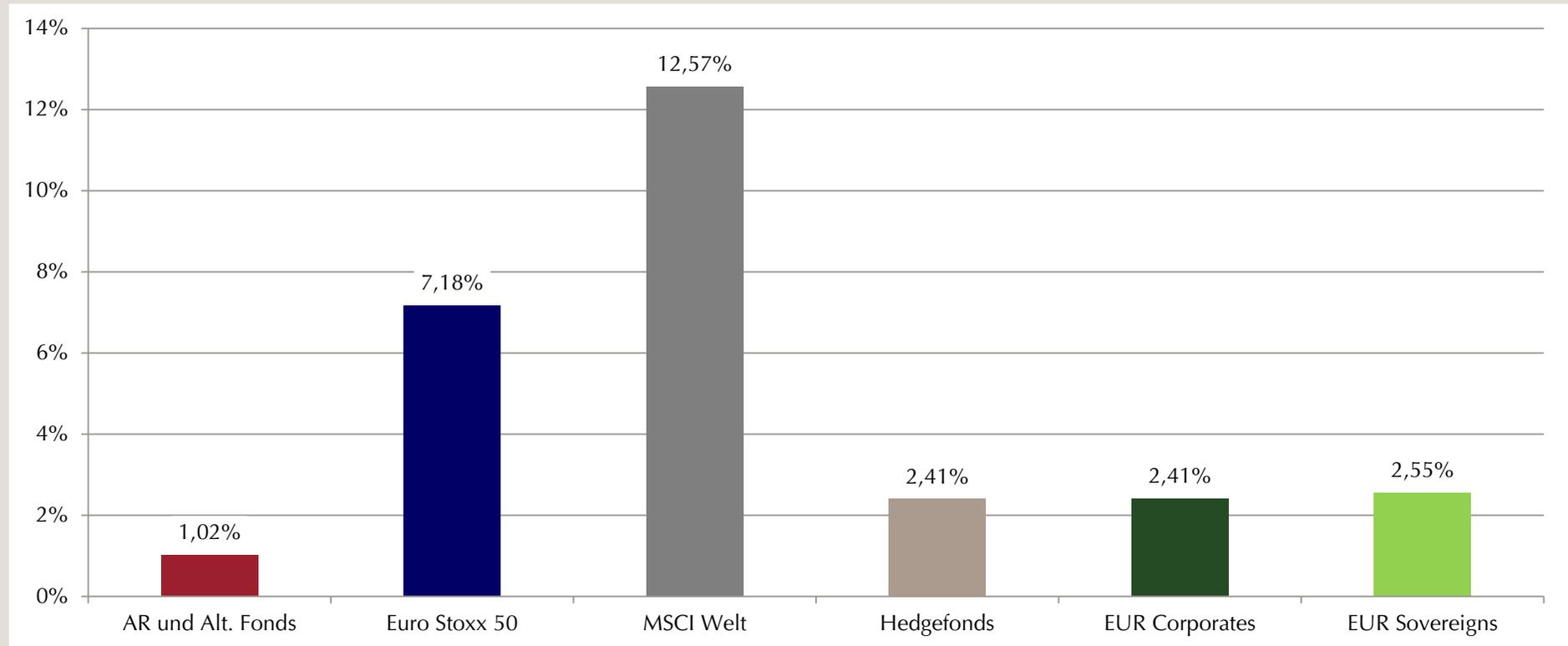
Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Dezember 2019.

- **Maximalverlust unverändert**  
Der durchschnittliche Maximum Drawdown (MDD) liegt mit -12,74 % über fünf Jahre auf einem ähnlichen Stand wie Ende Juni 2019.
- **Aktienmärkte teils mit höheren Maximalverlusten**  
Der MCSI Welt (-13,42 %) weist einen vergleichbaren und 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 -1,01 % bis zu -65,26 %. Darin zeigen sich die Heterogenität der verfolgten Anlagestrategien der Fonds und die sehr unterschiedlichen Risikoprofile.

# Mittelfristige Wertentwicklung

## 3-Jahresvergleich

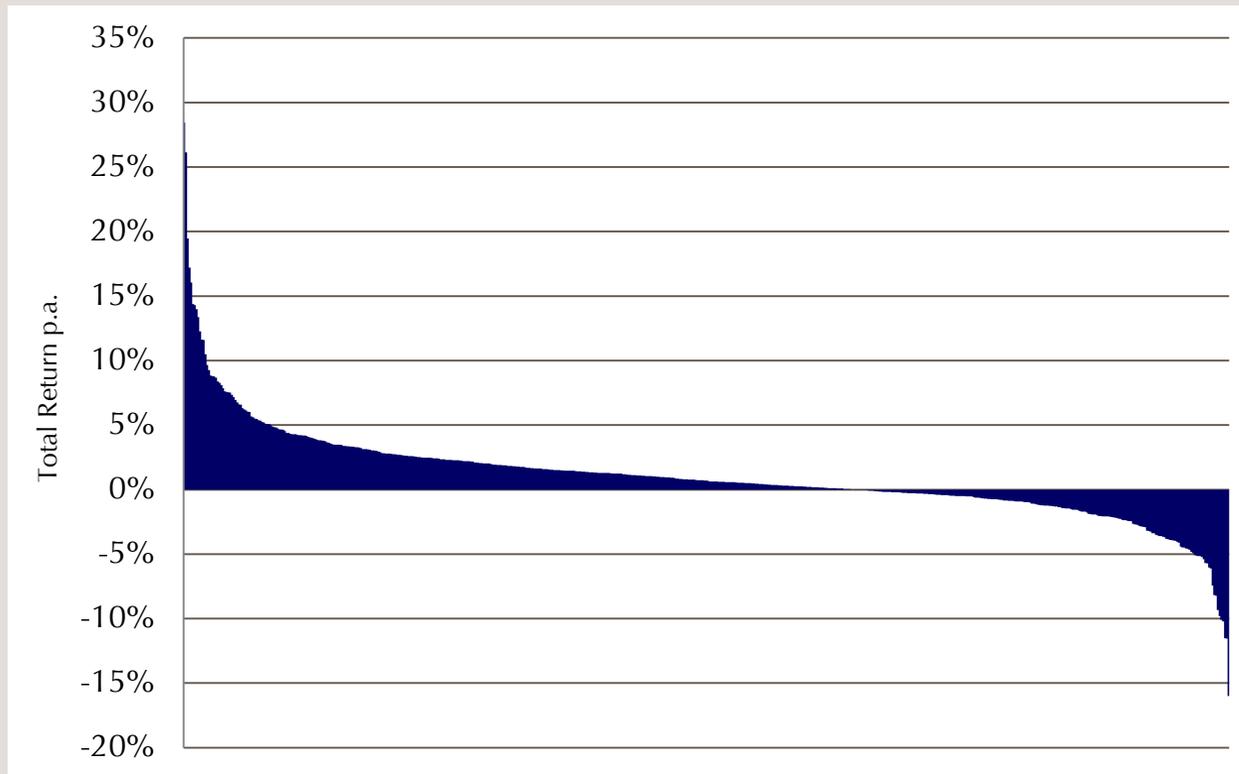
### Wertentwicklung 3 Jahre p.a.



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 2019.

# Performance: Verbesserung im 3-Jahres-Vergleich

## Performance p.a. im 3-Jahresvergleich



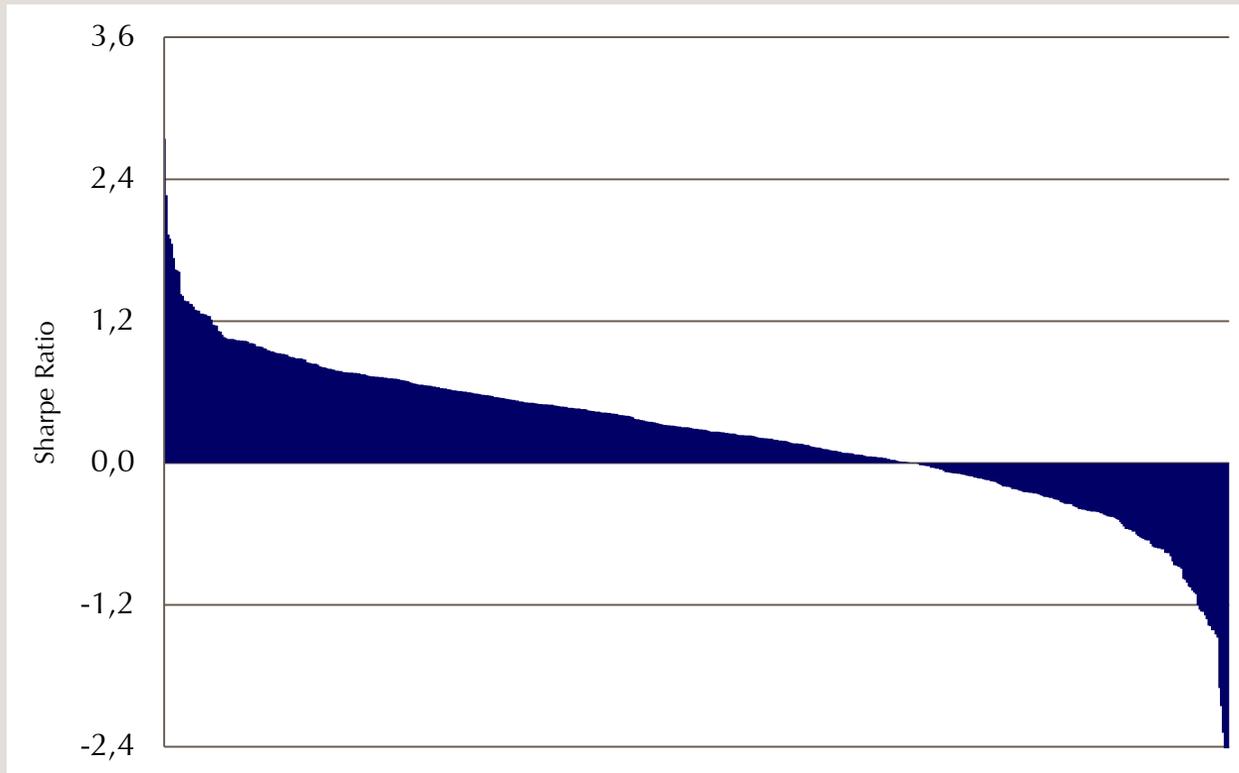
Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Dezember 2019.

- **Mehr als 60 % der Fonds mit positiven Renditen**  
63,9 % 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 in positivem Territorium aber hinter Juni 2019**  
Die durchschnittliche Rendite für den Betrachtungszeitraum lag bei rund 1,02 % und somit leicht unter dem Durchschnitt von 1,12 % Ende Juni 2019. Ende 2018 lag die 3-Jahres-Performance jedoch noch bei -0,99 %.

# Produktversprechen überwiegend gehalten

## 3-Jahresvergleich

### Sharpe Ratio im 3-Jahresvergleich



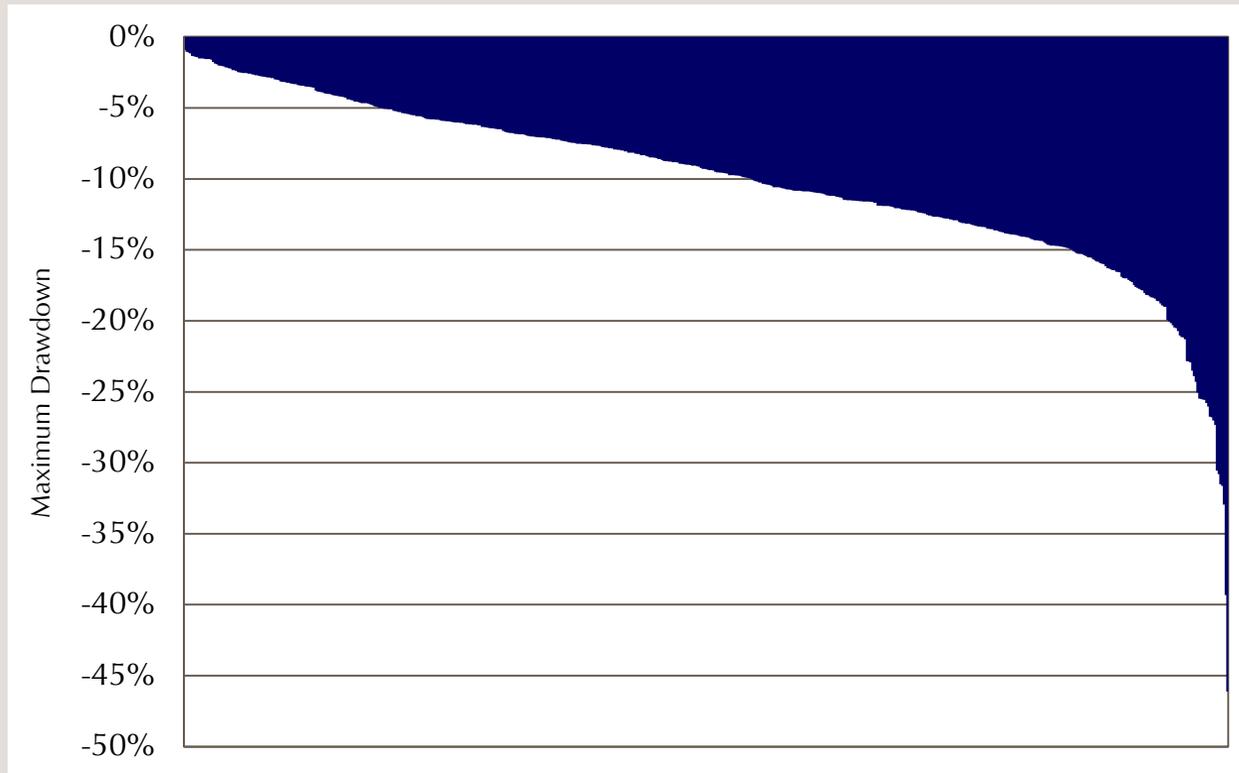
Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Dezember 2019.

- **Mehrzahl der Fonds erfüllt Produktversprechen**  
Mehr als 2/3 der Fonds (69,9 %) erzielen über 3 Jahre eine positive Sharpe Ratio - ein deutlicher Anstieg gegenüber dem Tiefstand Ende 2018 mit 47,2 %.
- **Streuung der Sharpe Ratio weiterhin groß**  
Die Streuung der Sharpe Ratio zwischen 2,7 und -2,4 ist weiterhin groß und offenbart erhebliche Qualitätsunterschiede im Absolute Return-Segment.

# Maximalverluste leicht rückläufig

## 3-Jahresvergleich

### Maximum Drawdown im 3-Jahresvergleich



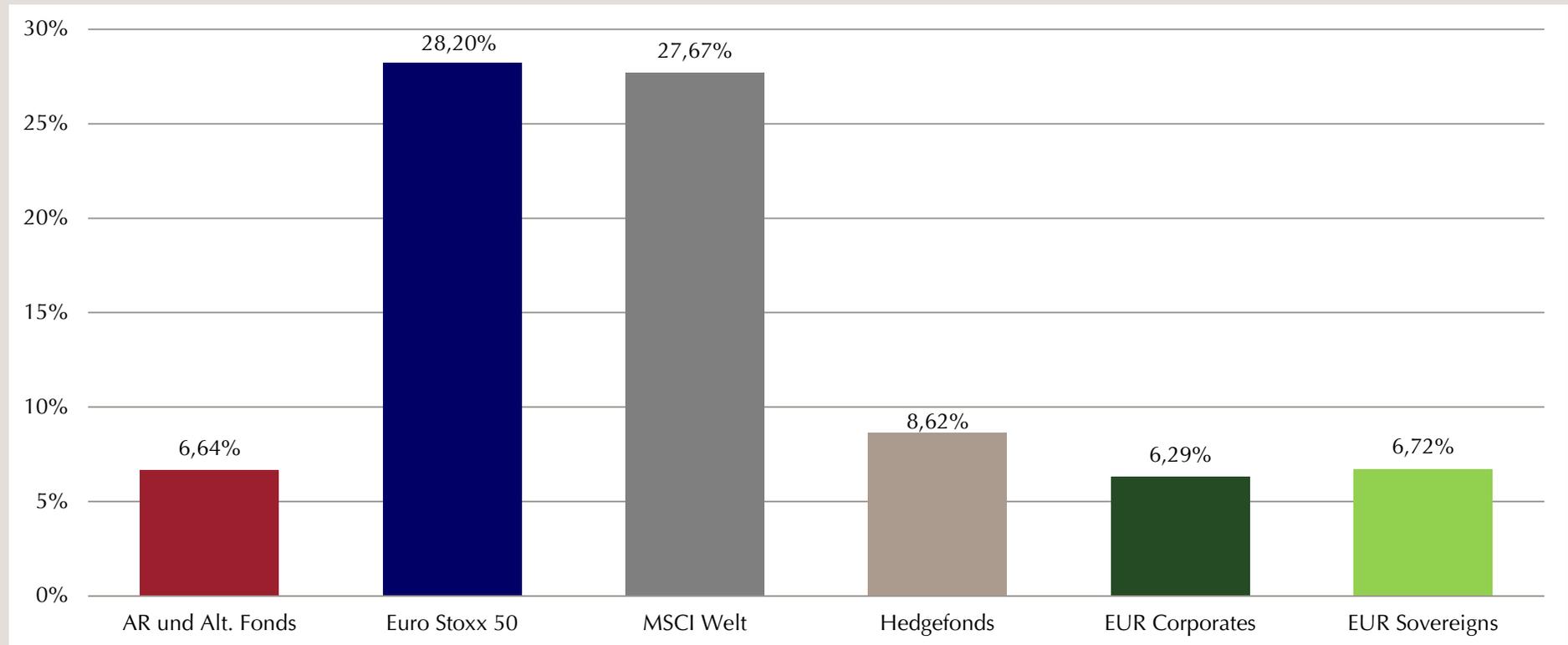
Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Dezember 2019.

- **Große Streuung der MDD**  
Der Maximum Drawdown (MDD) pro Fonds reicht von -0,91 % bis zu -46,11 % und spiegelt damit die unterschiedlichen Anlagestrategien und Risikoprofile wider.
- **Durchschnittlicher Maximalverlust liegt zwischen dem von Aktien und Renten**  
Mit einem durchschnittlichem MDD von -10,07 % liegt dieser unter dem von Aktien verzeichneten MDD von -13,4 % (MSCI Welt) bzw. -16,0 % (Euro STOXX 50), aber höher als der von Euro-Staatsanleihen (MDD von -3,35 %).

# Kurzfristige Performance

## 1-Jahresvergleich

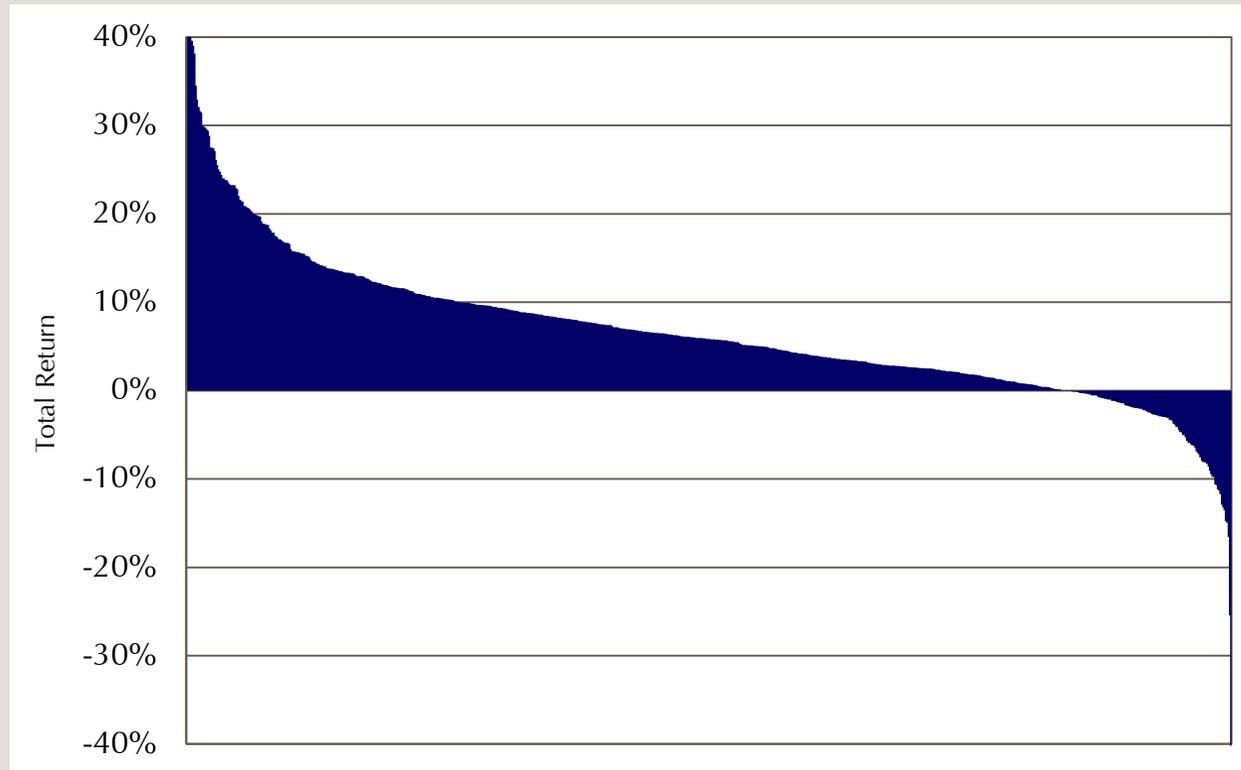
### Wertentwicklung 1 Jahr



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 2019.

# Wertentwicklung 2019 deutlich verbessert

## Performance im 1-Jahresvergleich



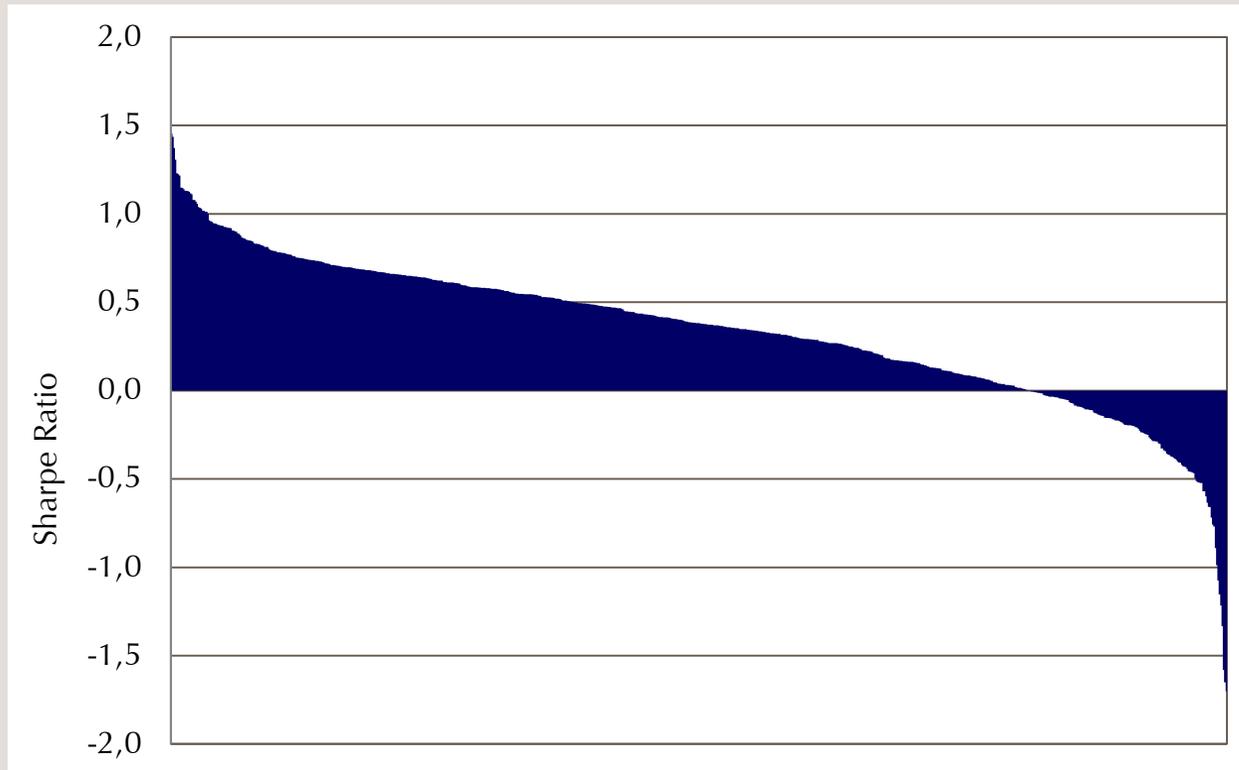
Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Dezember 2019.

- **1-Jahres Performance deutlich verbessert**  
2019 erzielten 83,99 % der Fonds eine positive Wertentwicklung. Auf Sicht von 12 Monaten lag dieser Wert Ende Juni 2019 noch bei rund 56 %. Ende 2018 waren es lediglich 26 %.
- **1-Jahresvergleich im Mittel deutlich positiv**  
Die absolute Rendite der Absolute Return- und Alternative-Fonds lag 2019 im Durchschnitt bei 6,64 % und somit deutlich höher als im 12 Monats-Betrachtungszeitraum von Juni 2019 (Durchschnittliche 1-Jahres Performance von 0,63 %). Sie liegt jedoch unter der Rendite von liquiden Hedgefonds (8,62 %) und ungefähr gleich auf mit der Performance von Euro-Staatsanleihen (6,72 %).

# Knapp 81% mit positiver Sharpe Ratio

## 1-Jahresvergleich

### Sharpe Ratio im 1-Jahresvergleich



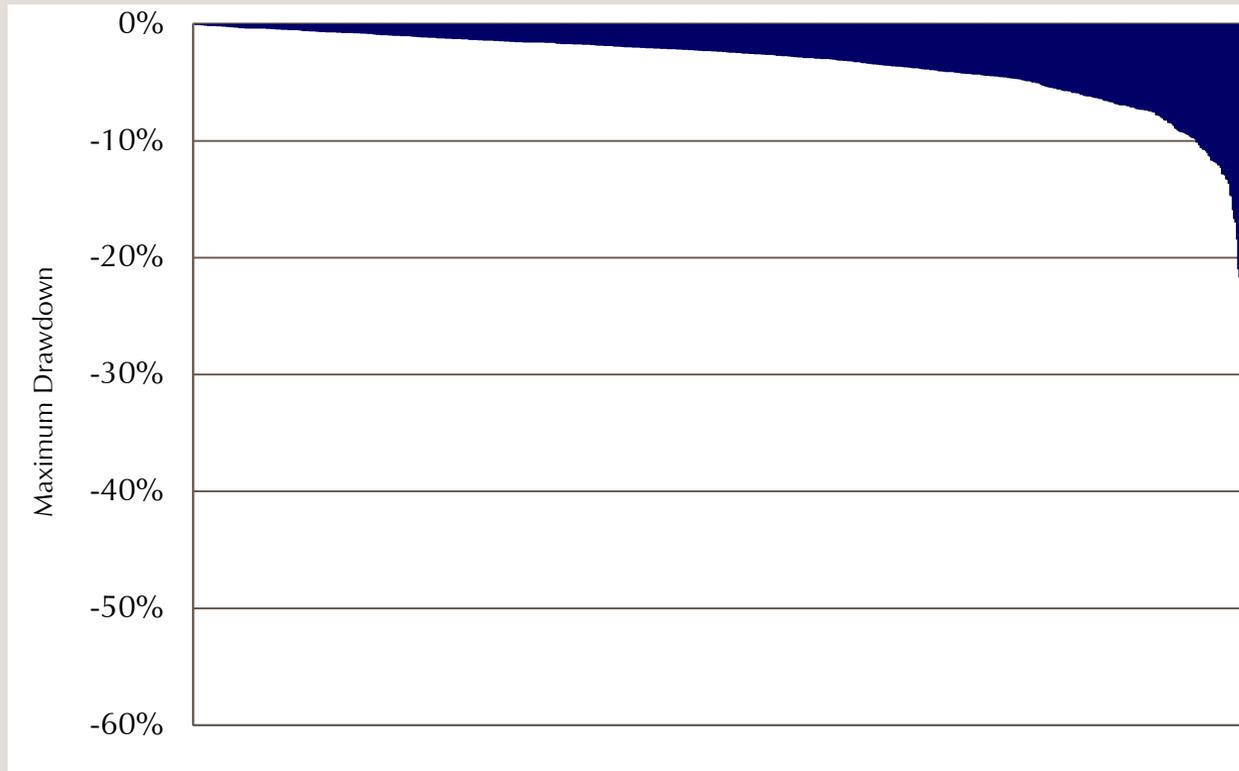
Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Dezember 2019.

- **Sharpe Ratio auf 1-Jahressicht deutlich verbessert**  
Rund 81 % aller untersuchten Fonds wiesen zum Stichtag Ende Dezember eine positive Sharpe Ratio auf. Dies stellt gegenüber Ende Juni 2019 mit ca. 50% eine erhebliche Verbesserung dar. Ende 2018 lag der Wert bei lediglich 11,4 %.
- **Median Sharpe Ratio wieder positiv**  
Der Median der Sharpe Ratio lag Ende Dezember bei 0,38 und ist somit wieder positiv, nachdem er im Juni 2019 auf 1-Jahressicht noch bei -0,17 lag. Der beste Fonds erreichte eine Sharpe Ratio von knapp 1,45 zum Stichtag Dezember 2019. Die Streuung der Sharpe Ratios liegt zwischen 1,45 und -1,7.

# Maximalverluste rückläufig

## 1-Jahresvergleich

### Maximum Drawdown im 1-Jahresvergleich



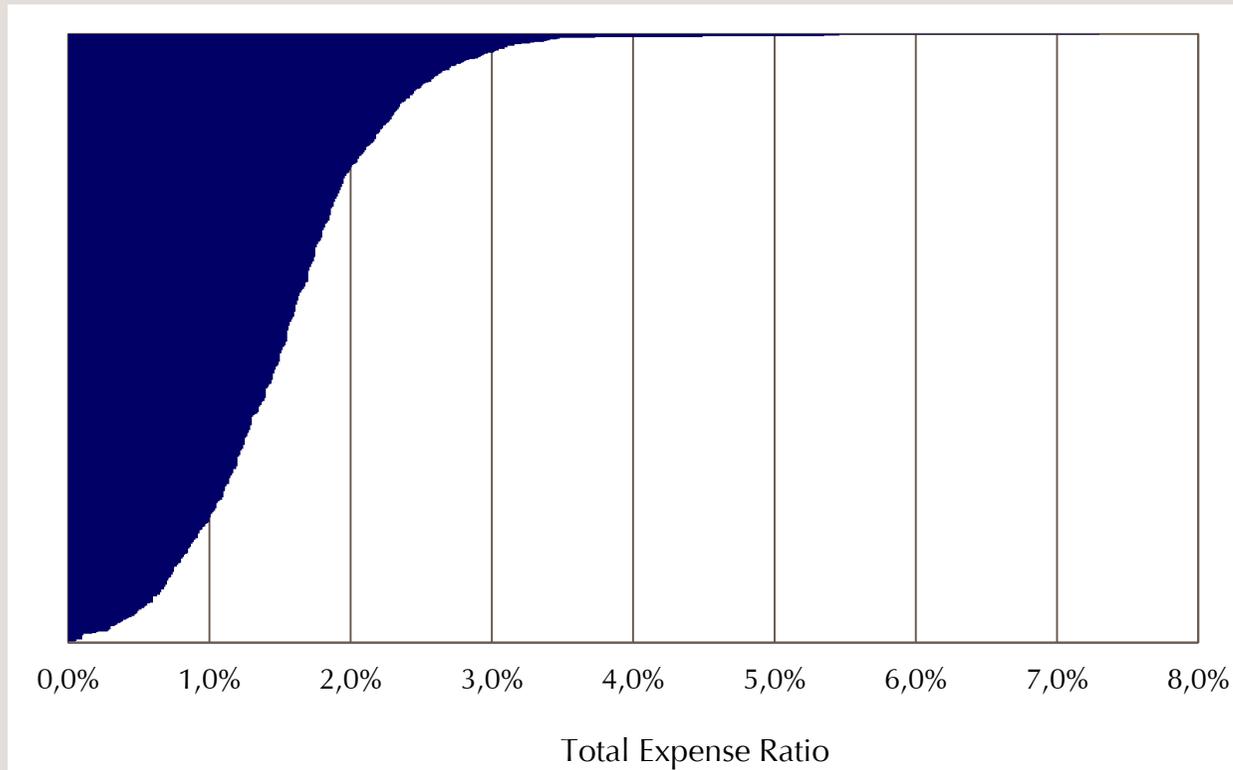
Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Dezember 2019.

- **Maximalverluste geringer als im Vorjahr**  
Der durchschnittliche maximale Drawdown beträgt Ende 2019 rund -3,44 % bei einem Median von -2,37 %.
- **Maximalverlust geringer als bei Aktien**  
Im 1-Jahresvergleich ist der Maximalverlust bei Absolute Return und Alternatives Fonds geringer als bei Aktien (Euro Stoxx 50 mit -5,53 % und MSCI Welt mit -5,77 %) und ungefähr gleich auf mit europäischen Staatsanleihen (-3,35 %).

# Total Expense Ratio 2019 fast unverändert

## Laufendes Jahr

TER liegt im Schnitt bei 1,57 %



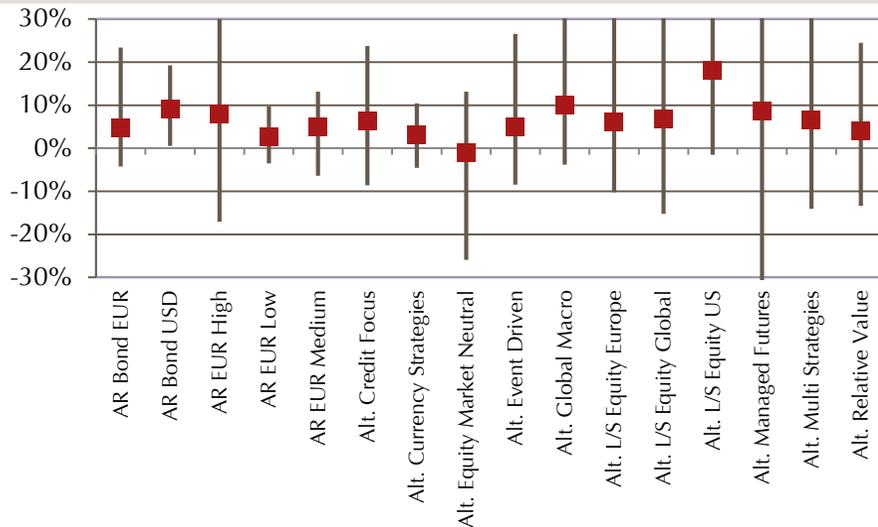
Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Dezember 2019.

- **TER unverändert**  
Mit durchschnittlich 1,57 % liegt die Gesamtkostenquote auf demselben Stand wie zum Juni 2019 und Dezember 2018, jedoch minimal geringer als 12/2017 mit durchschnittlich 1,62 %.
- **Anhaltend hohe Gebührenbelastung**  
Die vergleichsweise hohe Gebührenbelastung von aktiv gemanagten Absolute Return-Fonds drückt (langfristig) auf die Performance.

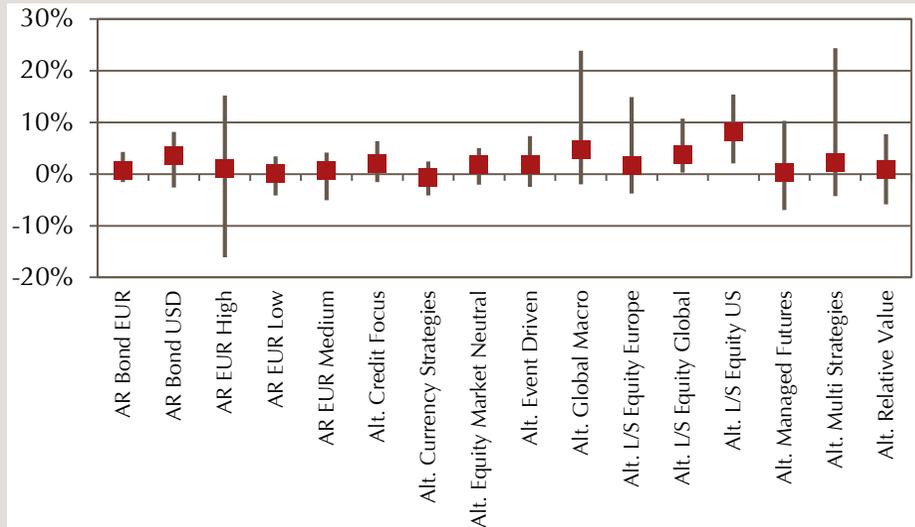
# Performance der Strategien im Vergleich

## Anhaltend große Unterschiede – auch innerhalb der Kategorien

### 2019 - Starke Streuung der Ergebnisse



### 5 Jahre - auch langfristig starke Unterschiede



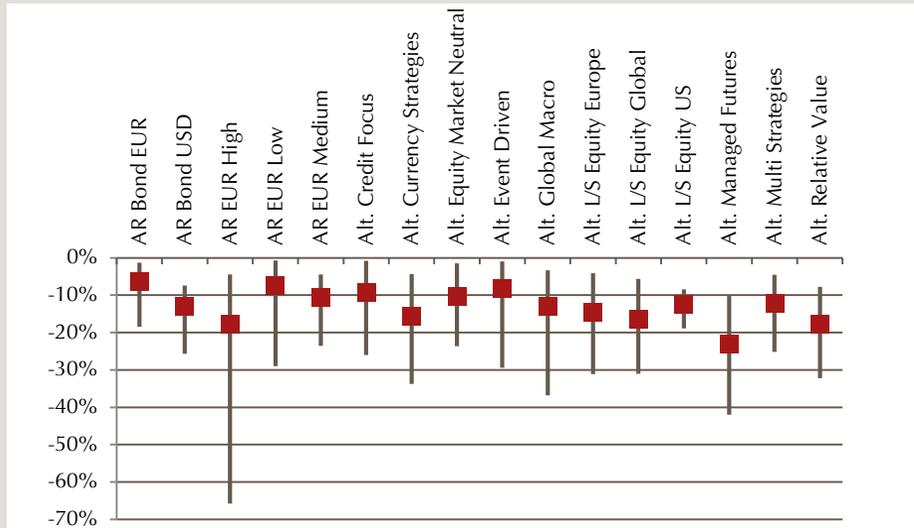
- 2019 lieferten im Gegensatz zum Vorjahr nahezu alle Strategien im Durchschnitt positive Ergebnisse. Am besten entwickelten sich L/S Aktien Strategien mit US Fokus mit ca. +18 % im Schnitt.
- Mit Equity Market Neutral weist eine in den vergangenen Jahren erfolgreiche Strategie 2019 ein negatives Ergebnis auf (ca. -1 %).
- Auf lange Sicht führen Long/Short Equity-Strategien und Global Macro die Auswertung an.

Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Dezember 2019.

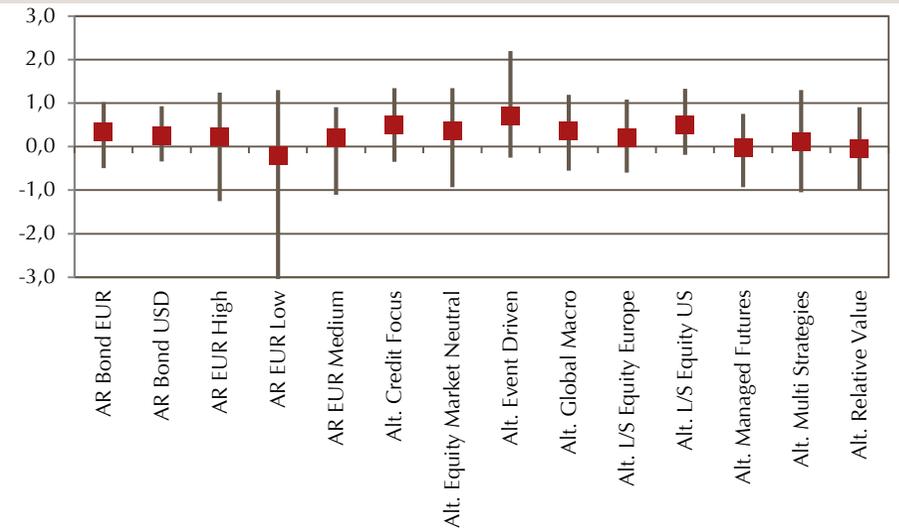
# Risikokennzahlen im Langfristvergleich

## Deutliche Qualitätsunterschiede innerhalb der Strategien

### Max. Drawdowns 5 Jahre



### Sharpe Ratio 5 Jahre



- Einzelne „Global Macro“, „Abs. 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.

Quelle: Refinitiv. Betrachtung der Hauptanteilklassen. Angaben in Euro. Stand Dezember 2019.

# 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@lupusalphade.com](mailto:service@lupusalphade.com) oder über unsere Homepage [www.lupusalphade.com](http://www.lupusalphade.com). 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