



Stand: 02/2019

## **Absolute Return in Deutschland: Herausforderndes Marktumfeld und Mittelabflüsse 2018 Liquid Alternatives besser als Aktien und Hedgefonds**

### **Summary**

**In einem Jahr, das vor allem im Schlussquartal von schwachen Aktienmärkten und weiteren Risikoaufschlägen geprägt war, konnten sich auch alternative UCITS-Fonds dem negativen Trend nicht entziehen: Die durchschnittliche Rendite aller untersuchten Fonds betrug auf Gesamtjahressicht -3,43%. Damit übertraf das Segment jedoch deutlich die Wertentwicklung von Aktien und liquiden Hedgefonds. Positive Renditen konnten dabei Long-/Short-Fonds erzielen, die vorwiegend in den USA anlegen, sowie Währungsstrategien.**

**Erstmals seit 10 Jahren verzeichnete das Segment der Absolute Return-Fonds und alternativen UCITS-Fonds nach einem sehr starken Jahr 2017 (plus 30 Prozent) keinen Zuwachs. 2018 sank die Summe der verwalteten Assets dabei von 261 auf 246 Mrd. Euro. Die Anzahl der in Deutschland zugelassenen Fonds stagnierte bei 806 Konzepten. Institutionelle Anteilklassen hingegen wuchsen gegen den Trend: Sie machen inzwischen knapp 43% des Universums aus. Die höchsten Nettomittelzuflüsse verzeichneten Global Macro sowie Multi-Strategie-Fonds.**

**Dies ergab die halbjährlich von Lupus alpha durchgeführte Absolute Return-Studie. Der Frankfurter Asset Manager untersucht auf Basis der Daten des Fondsanalysehauses Refinitiv (vormals Thomson Reuters Lipper) seit 2008 die Entwicklung von Absolute Return und alternativen UCITS-Fonds in Deutschland.**

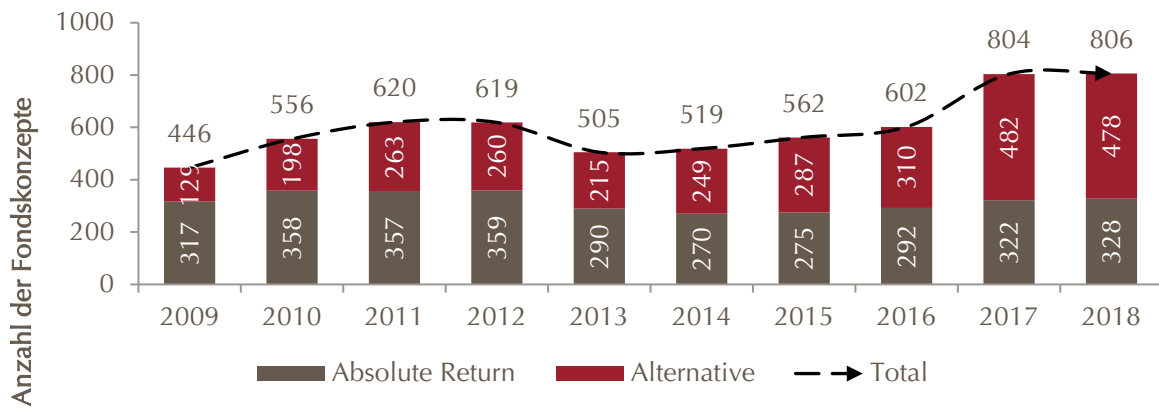
### **Nach starkem Anstieg im Vorjahr rückläufiges Volumen**

Seit 2013 ist die **Anzahl der in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen Absolute Return-Fonds** und alternativen UCITS-Fonds, auch häufig gemeinsam unter dem Stichwort Absolute Return zusammengefasst, kontinuierlich gestiegen. 2017 war es zu einem kräftigen Anstieg der verfügbaren Fonds gekommen – auch bedingt durch Neuzulassung und Reklassifizierung bestehender Fonds. 2018 jedoch war praktisch keine Veränderung zu verzeichnen. Die Anzahl der Fonds stagnierte bei 806. Zu einem **Rückgang kam es jedoch beim Volumen**: Die Summe der verwalteten Assets unter Management sank erstmals seit 10 Jahren, von 261 Mrd. Euro im Vorjahr auf 246 Mrd. Euro (minus 5,85%); darin enthalten auch ein negativer Market Impact von 3,4 Prozent.

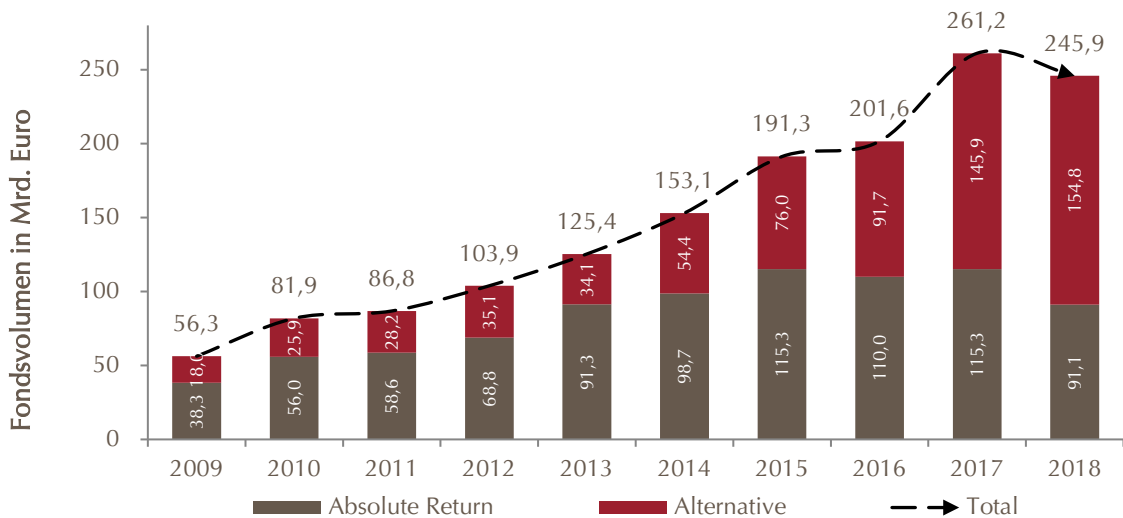


Neben dem negativen Markteffekt, der das Volumen drückte, waren auch leichte Nettomittelabflüsse für diese Entwicklung ursächlich. Die durchschnittliche Wachstumsrate des verwalteten Vermögens seit 2009 liegt bei 20,5% p. a.

**Grafik 1. Anzahl der Fonds: Nahezu unverändert**



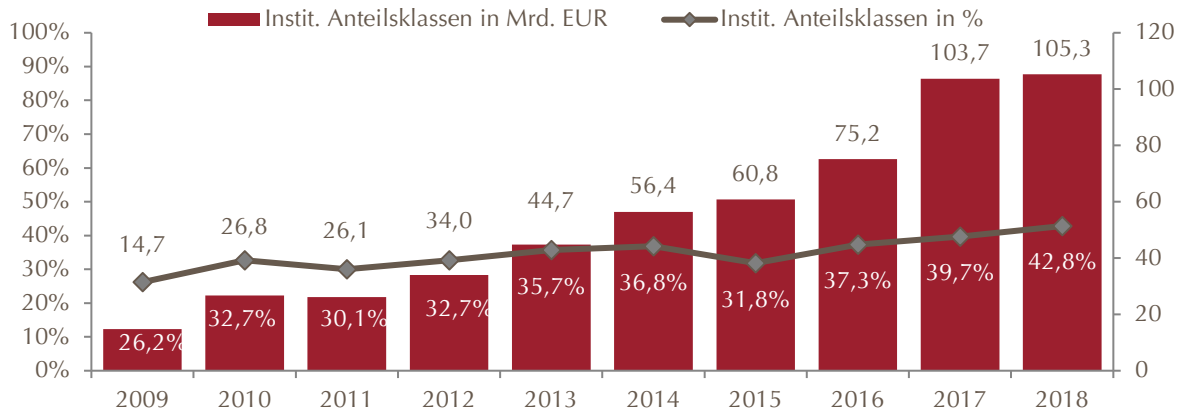
**Grafik 2. 2018: Rückgang des Volumens**



### Institutionelle Investoren treiben die Nachfrage

Wie auch in den vergangenen Jahren dominieren institutionelle Anleger 2018 die Nachfrage nach liquiden alternativen Anlagen. Das Volumen institutioneller Anteilklassen wuchs gegen den Trend von 103,7 auf über 105,3 Mrd. Euro. Ihr Anteil am Universum stieg so von 39,7 auf **nunmehr fast 43%**. Zum Vergleich: 2009 lag ihr Anteil bei 26%.

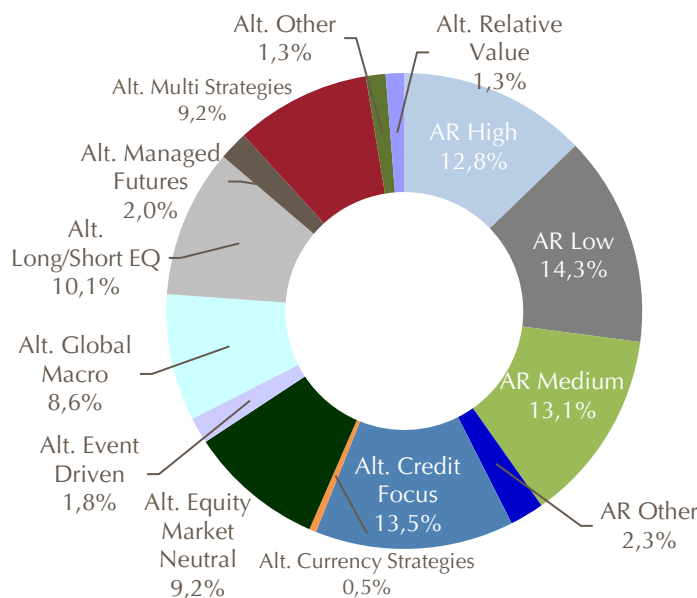
**Grafik 3. Anteil institutioneller Anteilklassen**



**Klassische Absolute Return-Fonds verlieren im Vergleich zu hedgefondsähnlichen Strategien an Bedeutung**

Die Entwicklung der letzten Jahre hat sich weiter fortgesetzt: Liquide alternative Fonds, die spezialisierte, oft **hedgefondsähnliche Strategien** verfolgen, sind nach wie vor gefragt und verzeichnen zum Teil deutliche Zuflüsse. Das Interesse an traditionellen Absolute Return-Fonds nimmt dagegen ab; ihr Anteil am Universum ist rückläufig. 2014 machten klassische Absolute Return-Ansätze, die häufig Multi-Asset Strategien verfolgen, etwa zwei Drittel des Universums aus. Per Ende Dezember 2018 lag ihr Anteil nur noch bei 40%. Ein Grund hierfür war, dass vor allem einige Schwergewichte in diesem Segment deutliche Mittelabflüsse zu verzeichnen hatten. Dabei lag die Anzahl der Absolute Return-Fonds per Dezember 2018 bei 328, die Anzahl der **alternativen Anlagestrategien** bei 478 – nahezu unverändert zum Vorjahr.

**Grafik 4. Zusammensetzung des Universums nach verwaltetem Vermögen in den Strategien**

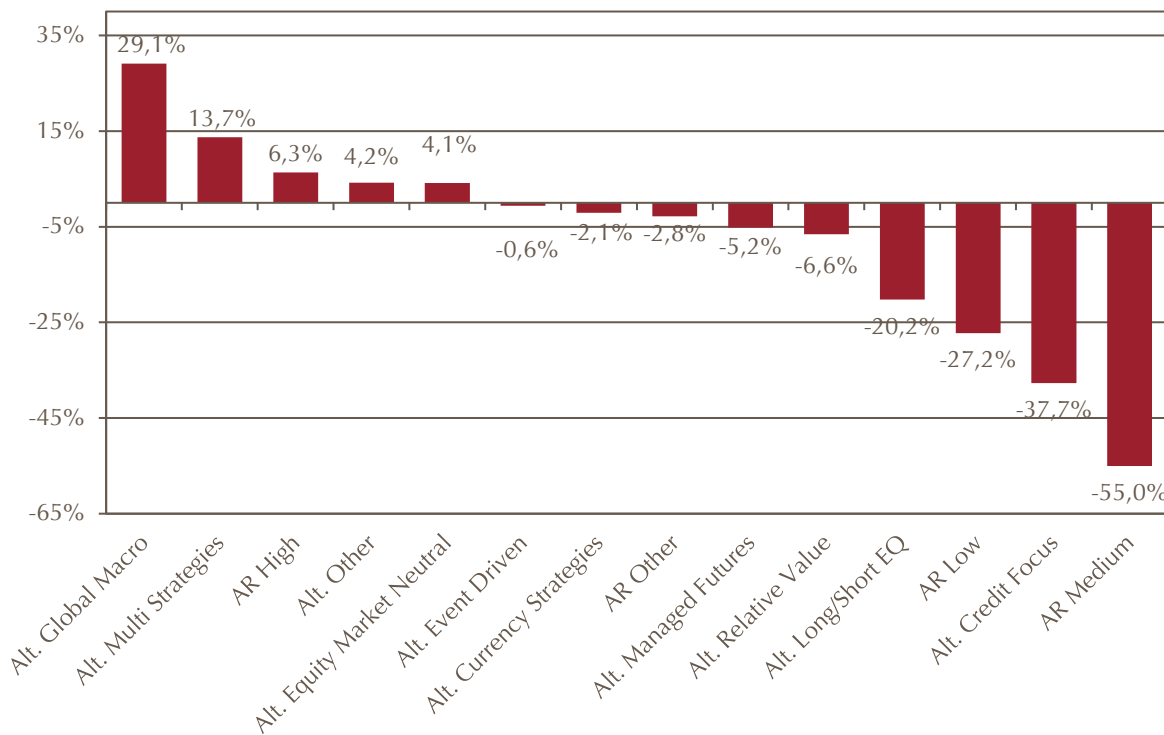




Gefragt waren, wie auch im Vorjahr, **Strategien mit geringer Korrelation zu Aktien und Rentenmärkten**. Die höchsten Nettozuflüsse entfielen also auf Ansätze, die Anlegern eine **Reduzierung ihres Gesamtportfolio-Risikos** und eine verbesserte Diversifikation ermöglichen können.

Während 2017 alternative Credit-Strategien in der Anlegergunst dominierten, erhielten 2018 **Global Macro, Multi Strategie-Fonds oder auch marktneutrale Aktienanlagen** deutliche Zuflüsse. Absolute Return-Konzepte mit mittlerem und geringem Risiko, aber auch alternative Credit-Strategien verzeichneten signifikante Abflüsse, wobei insbesondere einzelne, sehr große Fonds in diesen Kategorien hohe Abflüsse verkraften mussten.

**Grafik 5. Nettomittelveränderungen 2018**

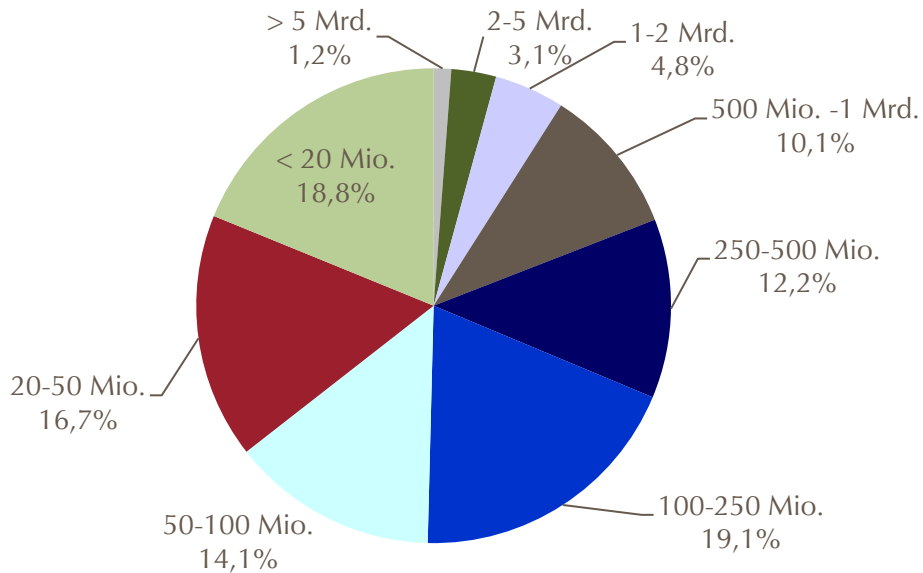


### Wenige große, viele kleine Fonds – Tendenz steigend

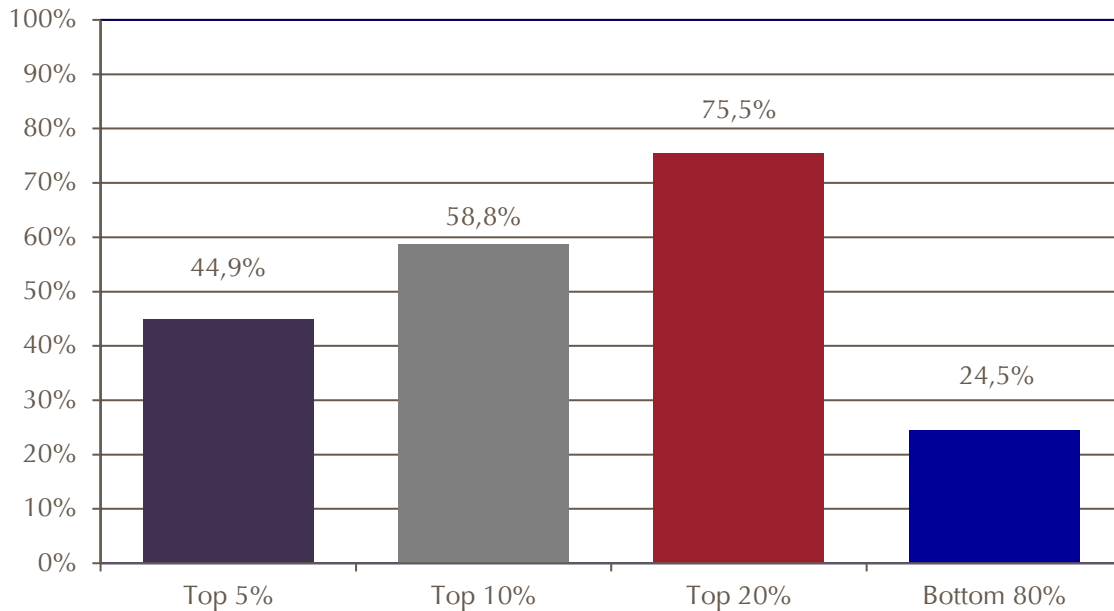
Während die Top 5% der Fonds nach Größe (etwa 40 Fonds) 2017 ca. 40% aller Mittel verwalteten, waren es Ende 2018 45%, ein **weiterer Anstieg der Konzentration**. Auf die Top 20% entfielen mehr als drei Viertel – Ende 2017 waren es 72%.

Knapp 10% der Fonds ist größer als 1 Mrd. Euro. Dem steht eine hohe Anzahl kleiner Fonds gegenüber: **etwa die Hälfte aller Fonds ist kleiner als 100 Mio. Euro**, mehr als ein Drittel der Fonds verwaltet weniger als 50 Mio. Euro.

**Grafik 6. Anzahl der Fonds nach Fondsgröße**



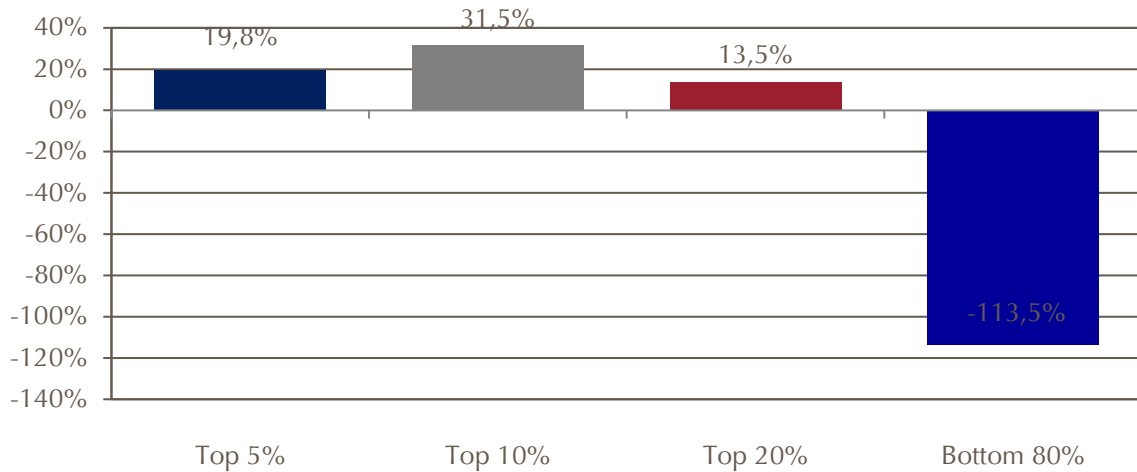
**Grafik 7. Verwaltetes Vermögen nach Fondsgrößen-Ranking**



Auch bei den Nettomittelfüssen setzte sich der Trend der letzten Jahre fort. Vor allem die kleineren Fonds mussten deutliche Abflüsse verkraften, während die großen Fonds von Nettozuflüssen profitierten.



**Grafik 8. Nettozuflüsse nach Fondsgrößen-Ranking**

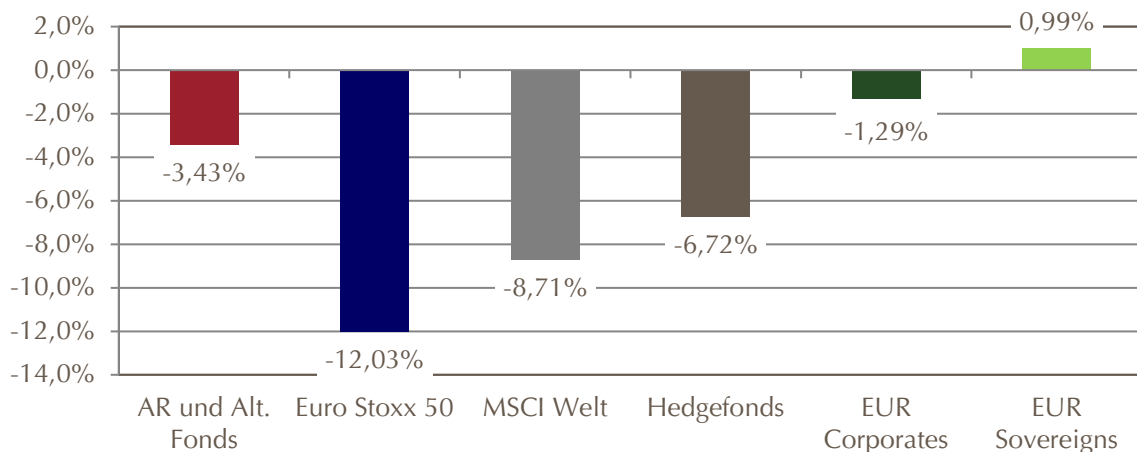


Die nach Volumen geordneten Top 20% der Fonds erhielten 2018 ca. 13,5% der Nettomittelzuflüsse. Im Vergleich zu 2017 war dies jedoch deutlich weniger. Damals entfielen ca. 100% der Zuflüsse auf die 20% größten Fonds, während die restlichen Fonds mit Abflüssen zu kämpfen hatten. Die 10 größten Fonds erhielten 2018 etwa 12% der Netto-Zuflüsse (zum Vergleich: 2017 waren es 35,4%). Grund dafür waren Abflüsse in Milliardenhöhe bei drei dieser Fonds.

**Negative Wertentwicklung in herausforderndem Marktumfeld  
Fast alle Strategien betroffen – Liquid Alternatives jedoch besser als Aktien und Hedgefonds**

Während im ersten Halbjahr 2018 zunächst Europa und die Emerging Markets von schwächeren Aktienmärkten geprägt waren, kam es vor allem im letzten Quartal 2018 zu starken Korrekturen an den Aktienmärkten, auch in den USA. Gleichzeitig kamen die Kreditmärkte unter Druck und die Risikoaufschläge (Spreads) weiteten sich aus. Lediglich europäische Staatsanleihen guter Bonität erzielten einen positiven Ertrag.

**Grafik 9. Wertentwicklung 2018**



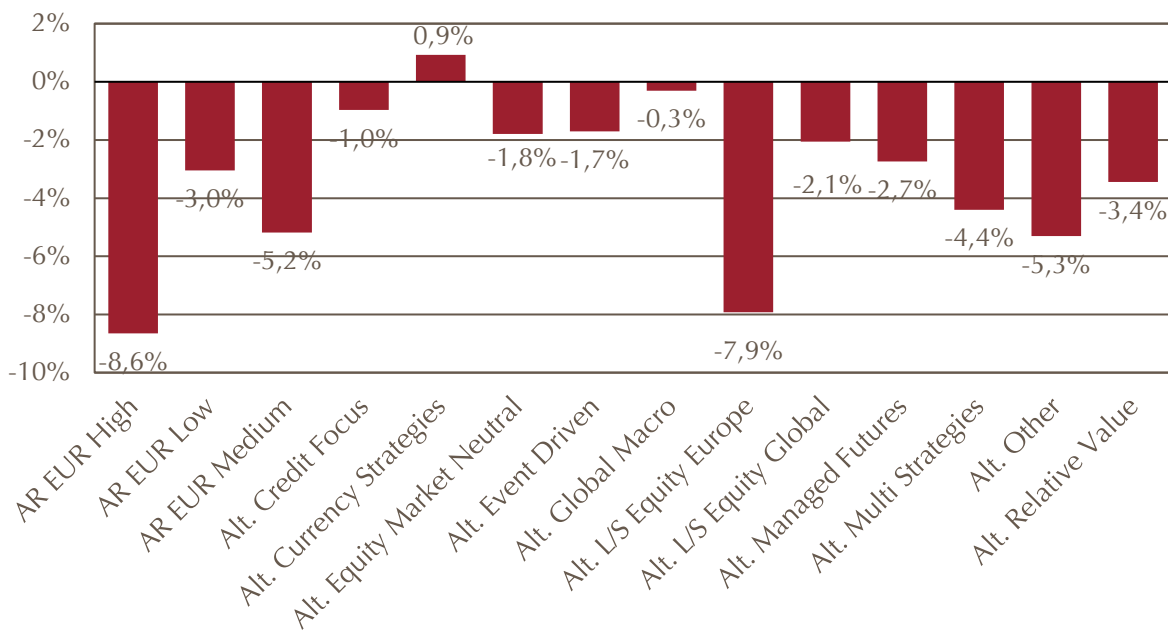


Die Performance der Absolute Return-Fonds/alternativen UCITS-Fonds lag per Ende Dezember 2018 durchschnittlich bei -3,4% und übertraf damit teilweise deutlich die von Aktien und liquiden Hedgefonds.

Betrachtet man die **Wertentwicklung 2018** im Detail, so zeigt sich, dass nahezu alle Strategien im Durchschnitt negative Erträge erzielten. Lediglich Long-Short Aktien-Fonds, die schwerpunktmäßig in den USA oder global investierten, erzielten ein positives Ergebnis. Global Macro-Fonds verloren mit -0,3% nur geringfügig.

Hohe Verluste mussten hingegen europäische Absolute Return-Konzepte und auch Long/Short Aktien Europa-Fonds hinnehmen, also die Strategien, die regelmäßig ein höheres Netto-Exposure zum europäischen Aktienmarkt aufweisen.

**Grafik 10. Wertentwicklung 2018 der unterschiedlichen Strategien im Vergleich**

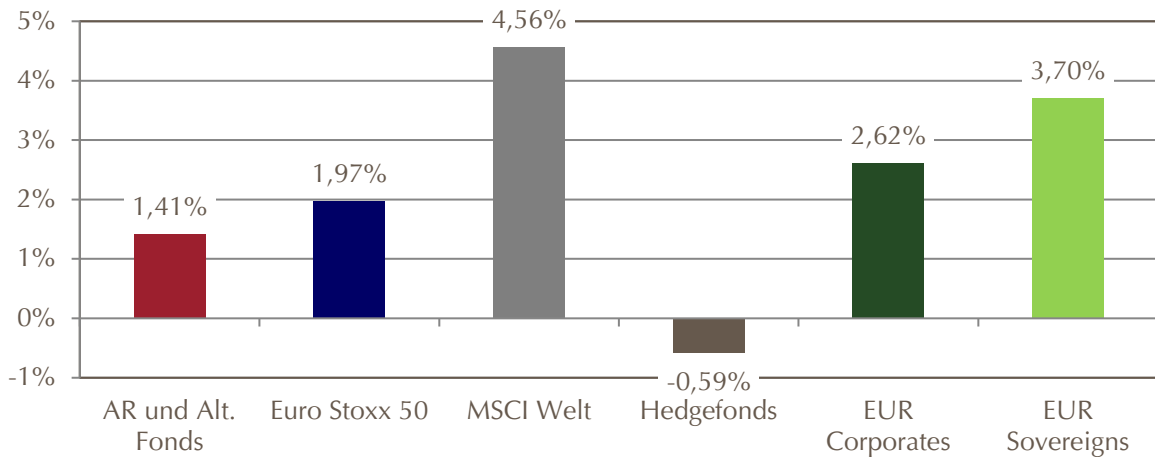


Um zu beurteilen, ob die Absolute Return-Fonds und Alternatives-Strategien ihre selbst gesteckten Ziele – nämlich möglichst unkorrelierte, langfristig positive Erträge, unabhängig vom Marktumfeld zu erzielen – im Schnitt erreicht haben, ist die Betrachtung über einen längeren Zeitraum sinnvoll. Über 5 Jahre erzielten etwa 2/3 der Fonds positive Renditen. Zum Vergleich: Per Ende 2017 waren es noch fast 86%. Insgesamt übertraf das untersuchte Fondsuniversum mit einer durchschnittlichen Performance von 1,4% p. a. dagegen deutlich die Wertentwicklung liquider Hedgefonds (gemessen am HFRX Index), die mit -0,59% negativ war.

Allein Aktien und auch Anleihen erzielten über den Betrachtungszeitraum von fünf Jahren im Vergleich eine bessere Wertentwicklung. Der Euro Stoxx erreichte mit +1,97 p.a. einen etwas höheren Wert, der MSCI Welt erzielte die beste Wertentwicklung mit knapp 4,6% p.a. Unternehmensanleihen erbrachten eine jährliche Rendite von 2,6%.

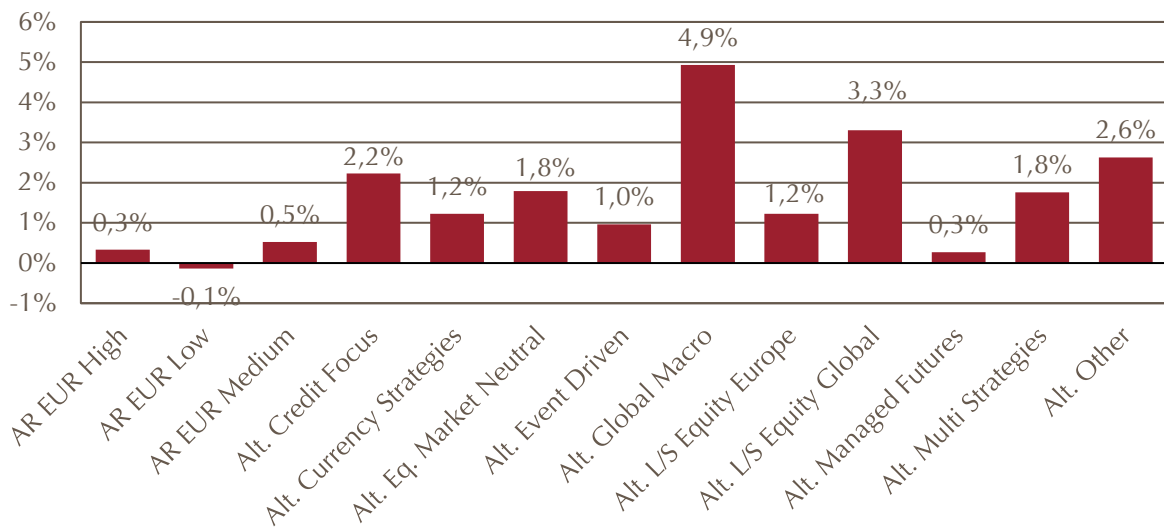


**Grafik 11. Wertentwicklung 5 Jahre p. a.**



Betrachtet man die 5-Jahres-Entwicklung der zugrundeliegenden Strategien im Einzelnen, so ergibt sich ein gemischtes Bild.

**Grafik 12. Wertentwicklung über 5 Jahre (jährliche Renditen)**



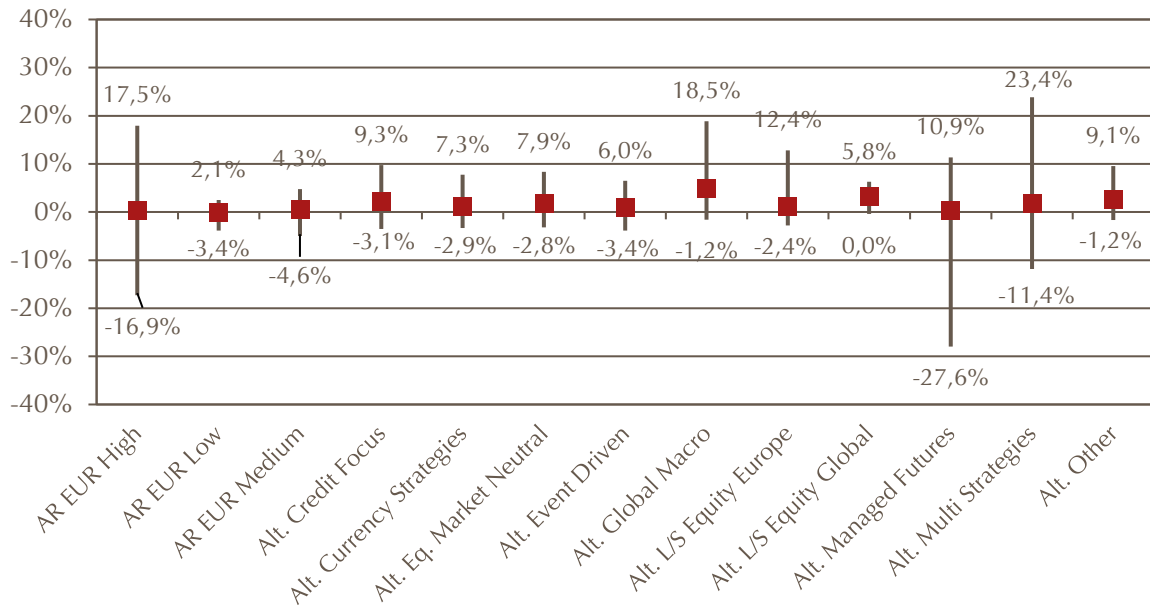
**Nahezu alle Strategien über 5-Jahre mit positivem Ergebnis**

Das durchschnittlich beste Resultat erzielten **Global Macro-Fonds** mit einer Performance von fast 5% p. a., während Absolute Return-Ansätze unabhängig von ihrer Risikoneigung und auch Managed Futures-Fonds im Schnitt die niedrigsten Ergebnisse erreichten. Eine vergleichsweise gute Wertentwicklung erreichten auch globale **Long-/Short-Aktien-Fonds** sowie **Credit-Fonds**. Mit der Ausnahme von AR Fonds mit geringer Risikoneigung erzielten alle Strategien über 5 Jahre positive Ergebnisse.





**Grafik 13. Dispersion der Wertentwicklung über 5 Jahre (p. a.)**



Auffällig ist die hohe Schwankungsbreite der Erträge innerhalb der Strategien. Bei fast allen Fondskategorien erzielten die schlechtesten Fonds im Schnitt negative jährliche Erträge, die bei Ansätzen mit höherer Risikoneigung 2-stellig waren. **Die jeweils besten Fonds bzw. ihre Manager erzielten je nach Strategie eine hohe einstellige oder sogar 2-stellige Jahresperformance.**

Während sich z. B. die Erträge unterschiedlicher defensiver Absolute Return-Fonds weniger voneinander unterscheiden, weisen Absolute Return-Fonds mit höherem Risiko eine sehr starke Dispersion auf, auch Managed Futures und Multi-Strategie-Ansätze zeigen eine starke Streuung der Ergebnisse zwischen den unterschiedlichen Fonds innerhalb der jeweiligen Kategorie. Nur in der Kategorie Long-/Short-Global gelang es allen Fonds, über 5 Jahre mit einem positiven Ergebnis abzuschließen.

Diese Ergebnisse verdeutlichen, wie entscheidend nicht nur die Auswahl der geeigneten Strategie, sondern insbesondere die **Managerauswahl für den langfristigen Anlageerfolg ist**. Auch bei einer Betrachtung der Risikokennzahlen zeigen sich sehr unterschiedliche Ergebnisse.

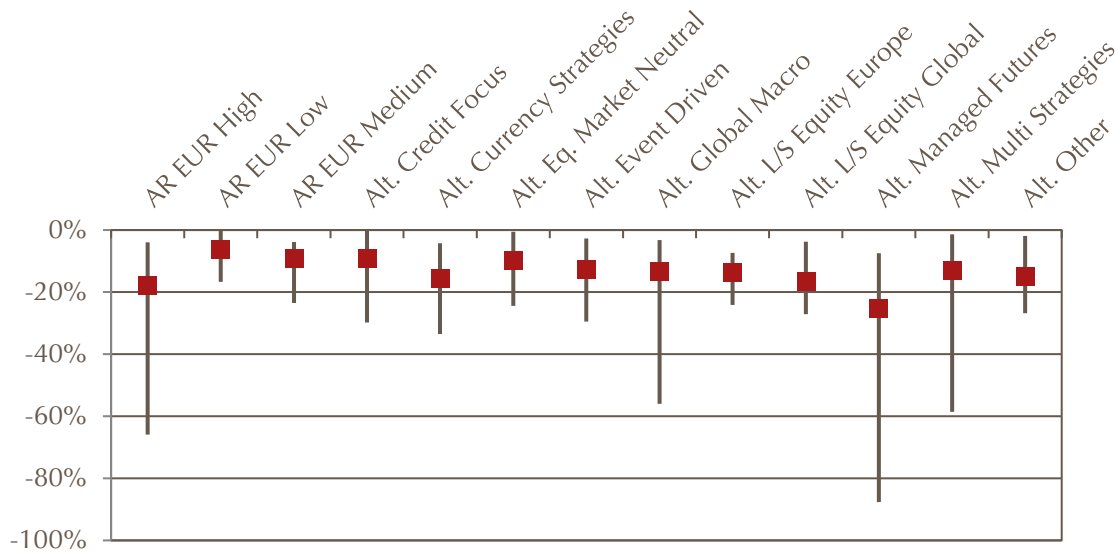
### **Gute Manager in allen Strategien mit Maximalverlusten unter 10 Prozent**

Neben der **Sharpe Ratio**, die den erzielten Mehrertrag gegenüber dem risikolosen Zins ins Verhältnis zur Volatilität setzt, ist der **Maximum Drawdown**, der maximale Verlust innerhalb eines bestimmten Zeitraums, ein wichtiger Indikator für die Risikomanagementfähigkeiten der Manager. Die durchschnittlichen maximalen Drawdowns bewegen sich bei defensiven Strategien z. B. auch Equity Market Neutral bei weniger als 10%. In jeder der untersuchten Kategorien erleiden die



**schlechtesten Fonds hohe zweistellige Maximalverluste.** Guten Fonds und ihren Managern gelingt es jedoch in allen Strategien, die Maximalverluste im einstelligen Bereich zu begrenzen.

**Grafik 14. Maximum Drawdowns über 5 Jahre**



Auch wenn **2018** für das Universum der Absolute Return und liquiden alternativen Strategien ein schwieriges Jahr war, **so ist es vielen Fonds im 5-Jahresvergleich dennoch gelungen, risikoadjustiert attraktive Ergebnisse zu erzielen.** Aufgrund der Heterogenität der angebotenen Strategien und der Fonds innerhalb diese Kategorien ist eine Analyse des individuellen Fonds und seines Risiko- und Ertragsprofils unumgänglich. Die Auswahl an verfügbaren Ansätzen ist hoch und Anleger können liquide alternative Strategien nutzen, um unterschiedliche Anlageziele zu erreichen: von der Ertragsvermehrung bis zur Risikominderung und Diversifikation traditioneller Portfolios.

**Absolute Return-Studie Lupus alpha:**

Seit 2008 untersucht Lupus alpha das Absolute Return- bzw. Liquid Alternatives-Fondsuniversum auf Basis von Daten des Analysehauses Refinitiv (vormals Thomson Reuters Lipper). Die Studie erscheint im halbjährlichen Rhythmus und umfasst die in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen Absolute Return und Alternative Fonds auf Basis der Refinitiv-Datenbank. Die Fondsauswahlkriterien sind neben der Vertriebszulassung in Deutschland eine UCITS-Konformität der Fonds.

**Über Lupus alpha**

Als eigentümergeführte, unabhängige Asset Management-Gesellschaft steht Lupus alpha seit mehr als 18 Jahren für innovative, spezialisierte Investmentlösungen. Gestartet als Pionier in Deutschland für europäische Small- und Mid Caps, ist Lupus alpha heute ebenso einer der führenden Anbieter von liquiden alternativen Investmentstrategien. Das Unternehmen verwaltet ein Volumen von rund 11 Mrd. Euro für institutionelle Anleger und Wholesale-Investoren. Weitere Informationen finden Sie unter [www.lupusalpha.de](http://www.lupusalpha.de).



Marketingmaterial  
Nur für professionelle Investoren

#### 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](mailto:service@lupusalpha.de) oder über unsere Homepage [www.lupusalpha.de](http://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. Weder diese Fondsinformation, noch ihr Inhalt, noch eine Kopie davon darf ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der Lupus alpha Asset Management AG 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.