

Starkes Jahr für Liquid Alternatives

Ucits-Vehikel stechen unregulierte Hedgefonds aus – Lupus alpha sieht hohe Performance-Differenzen

Liquid Alternatives haben 2021 eine sehr gute Performance erzielt. Mit einer Rendite von durchschnittlich 6,71 % lagen sie deutlich vor unregulierten Hedgefonds, die auf 3,65 % kamen, und haben sich als Alternative zu den negativ rentierenden Bondmärkten positioniert. Zu diesem Ergebnis kommt die aktuelle Absolute-Return-Studie von Lupus alpha.

Von Werner Rüppel, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 2.3.2022

Der Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine sowie die Sanktionen gegenüber Russland haben für starke Turbulenzen an den Finanzmärkten gesorgt. „Natürlich gibt es in solchen Situationen einen engen Austausch mit unseren Kunden“, erläuterte Ralf Lochmüller, Managing Partner und CEO des Vermögensverwalters Lupus alpha im Gespräch mit der Börsen-Zeitung. „Dabei stellen wir fest, dass die Investoren natürlich sehr besorgt sind, aber nicht panisch reagieren.“ Die Unsicherheit sei aktuell aber groß. Seit dem Jahr 2008 analysiert Lupus alpha die Entwicklung von Hedgefonds-Strategien im Ucits-Mantel, die als Liquid Alternatives bezeichnet werden. 2021 haben diese mit einem Plus von im Durchschnitt 6,71 % das beste Ergebnis seit der erstmaligen Veröffentlichung dieser Studie erzielt.

Hohe Nettozuflüsse

Die Zahl der Fonds im untersuchten Universum sank im Vergleich zum Vorjahr um 126 auf 724, was dem Segment Volumen entzog. „Dies ist allerdings größtenteils rein technischer Natur, weil Refinitiv, unsere Datenquelle, bestimmte Fonds in andere Segmente umgruppiert hat“, erklärt Michael Lichter, Leiter Produktmanagement bei Lupus alpha. Trotzdem ist das Marktvolumen der Absolute-Return- und Liquid-Alternative-Fonds im vergangenen Jahr um 9,1 Mrd. Euro auf gut 258 Mrd. Euro gestiegen. Grund seien die hohen Nettozuflüsse, die nahezu kontinuierlich über das ganze Jahr erfolgt seien, sowie die außergewöhnlich gute Performance. Nettoflossen im vergangenen Jahr 15,5 Mrd. Euro neue Gelder in das Anlagensegment. Allein im Oktober,

als sich Äußerungen der Fed hinsichtlich einer strafferen Geldpolitik bemerkbar gemacht hätten, habe es Nettoabflüsse gegeben, die insbesondere Absolute-Return-Bond-Strategien trafen, während Credit-Strategien unverändert in der Gunst der Investoren standen. Anders als Anleihen seien Credit-Strukturen häufig variabel verzinst und reagierten weniger empfindlich auf steigende Zinsen. Marktneutralen Strategien mit niedrigem Beta wie Alternative Equity Market Neutral hätten Anleger insgesamt den Rücken zugekehrt, denn mit diesen hätten sie nicht von den steigenden Aktienmärkten profitieren können. „Den größten Zufluss hatten Event-Driven-Strategien zu verzeichnen – sowohl absolut mit 3,6 Mrd. Euro als auch relativ mit plus 25,6 %“, so die Studie. Auf Platz zwei folgte Absolute Return mit Zuflüssen über 3 Mrd. Euro.

Wie bereits in den vergangenen Jahren zeigten die einzelnen Strategien im untersuchten Universum auch im Jahr 2021 erhebliche Unterschiede hinsichtlich der durchschnittlichen Performance, sie bewegte sich in einer Bandbreite von -0,90 % bis 10,86 %. Noch größer war jedoch die Spreizung der Renditen zwischen den Managern, so ein wesentliches Ergebnis der Untersuchung. Die deutlichen Unterschiede zwischen den einzelnen Managern innerhalb einer Strategie zeigt auch die Grafik deutlich auf. Dies gilt selbst für Absolute-Return-Bonds, eine Fixed-Income-Strategie, stellt Lupus alpha fest. Die unterschiedlichen Manager erzielten hier Renditen in einer Bandbreite zwischen minus 5,75 % und plus 18,44 %. Bei Absolute Return ergeben sich noch wesentlich größere Performanceunterschiede.

Plausible Konzepte gefragt

„Die außergewöhnlich gute Durchschnittsrendite im Gesamtuniversum liquider alternativer Strategien darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Managerselektion das absolut entscheidende Erfolgskriterium für eine Investition bleibt“, sagt Lochmüller vor diesem Hintergrund. „Je größer die Unterschiede der Renditen zwischen den Managern einer Strategie sind, desto unverzichtbarer ist ein dezidierter

Due-Diligence-Prozess bei der Fondsauswahl“, so der CEO von Lupus alpha.

Doch wie können Investoren nun die Top-Manager selektieren? Lochmüller verweist in diesem Zusammenhang auf Robert Wallace, der als CEO das Stiftungsvermögen der Stanford University leitet. Laut Wallace gilt es zur erfolgreichen Managerselektion nicht allein auf Zeitreihen wie die historische Performance zu schauen. Wichtig sei es, in Management-Teams zu investieren, deren Konzept nachvollziehbar und plausibel sei. Auch sollten diese Teams bereits über fünf bis zehn Jahre zusammenarbeiten. Zudem gelte es auch regelmäßig die Arbeit der ausgewählten Manager zu überprüfen. „Für Privatanleger ist die Managerselektion schwierig, weil einfach zu aufwendig“, sagt Lochmüller. „Für institutionelle Investoren ist die Selektion einfacher, denn hier haben viele Adressen entsprechende Spezialisten-Teams dafür aufgebaut.“

Darüber hinaus offenbaren laut der Lupus-alpha-Studie einzelne Liquid-Alternatives-Strategien hohe Korrelationen untereinander oder zum breiten Aktienmarkt, darunter auch Strategien wie Fixed Income Credit, bei denen man dies eher nicht vermute. „Investoren, die mit Liquid Alternatives vor allem alternative Renditequellen erschließen wollen, sollten auch die Korrelationen der Strategien mit dem Aktienmarkt in ihre Due Diligence einbeziehen“, rät der Vermögensverwalter.

Trend intakt

„In der Gesamtschau haben Fonds mit liquiden alternativen Strategien ihre Produktversprechen eingehalten. Die meisten Produkte konnten 2021 eine positive Performance erzielen, und vier von fünf Fonds wiesen eine positive Sharpe Ratio aus“, resümiert Lochmüller. „Wem es darüber hinaus gelang, im Rahmen der Managerauswahl die besten Fonds zu selektieren, konnte sogar aktienähnliche Renditen erzielen. Für Investoren mit entsprechender Due-Diligence-Kompetenz bilden Hedgefonds-Strategien im Ucits-Mantel damit unverändert eine vielversprechende ergänzende Anlageklasse.“ Insgesamt bleibe der Trend im Assetmanagement hin zu mehr alternati-

ven Investments auch für die kommenden Jahre intakt.

