
Qualitätsanalyse Absolute Return-Fonds in Deutschland

Update per Ende Dezember 2015



Absolute Return in Deutschland

Untersuchungsdesign

2

■ Untersuchtes Universum

- Durch umfangreiche Umklassifizierungen durch das Datenanalysehaus Lipper in den letzten Jahren werden zahlreiche Absolute Return Fonds inzwischen im „Alternative Segment“ 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**.
- UCITS Konformität: Neben dem Kriterium der Vertriebszulassung in Deutschland, wird auch die **UCITS Konformität** der jeweiligen Fondsklassen gefordert.



Absolute Return in Deutschland

Analysezeitraum 12/2010 – 12/2015

3

Untersuchungsdesign

- **Datenanbieter**
Basis sind die Fondskategorien: Absolute Return- sowie Alternative, gemäß der Klassifizierung des Datenanalysehauses Thomson Reuters Lipper per Ende 12/2015.
- **Performance-Analyse**
- per 31. Dezember 2015
- **Universum:**

Track Record	Anzahl Fonds
1 Jahr	520
3 Jahre	415
5 Jahre	289
- - Betrachtung der Hauptanteilklassen
 - Vertriebszulassung in Deutschland
 - UCITS konformer Fondsmantel
 - Fondswährung in Euro und anderen Währungen
 - Auswertungen basierend auf Monatsdaten
 - Performance Zahlen berechnet von Lipper

Zielsetzung

- **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?

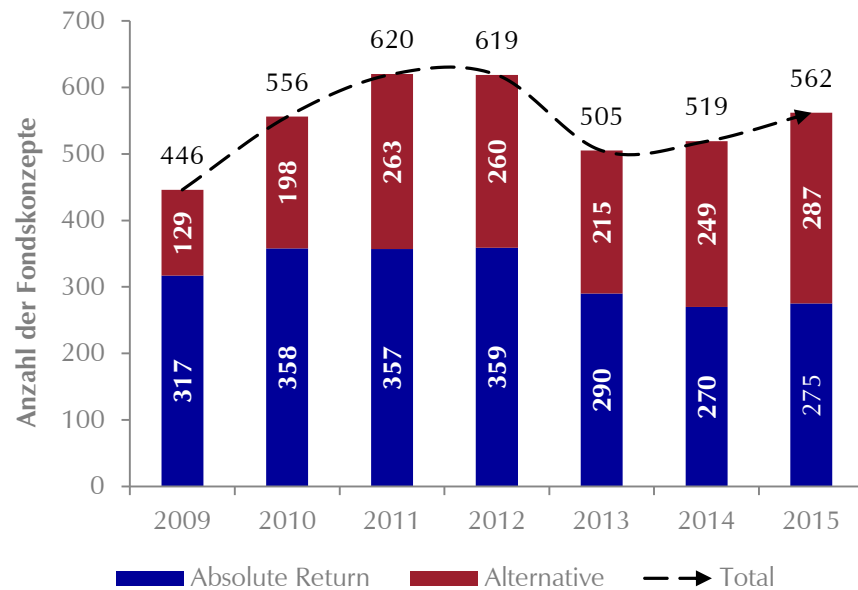


Absolute Return in Deutschland

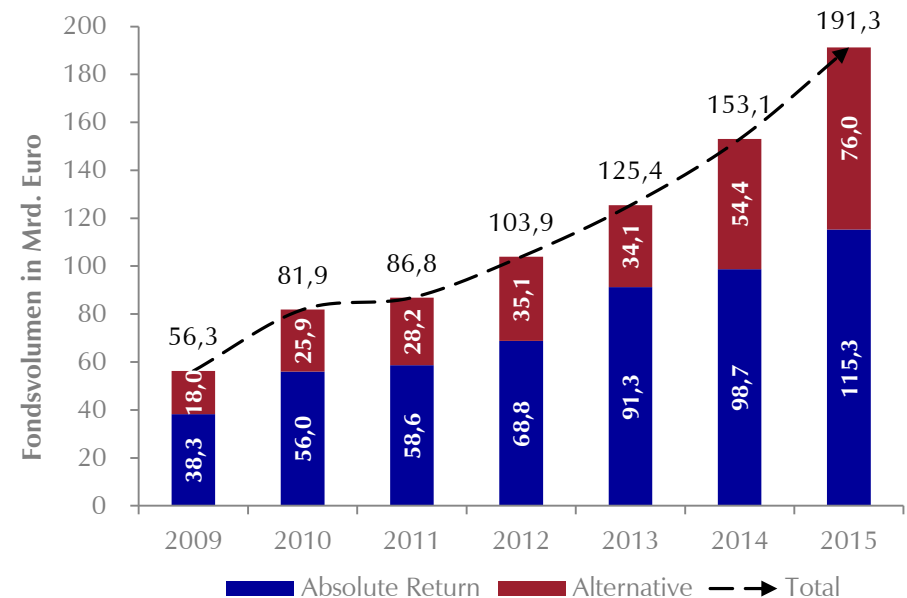
Das verwaltete Fondsvolumen erreicht einen neuen Höchststand

4

Die Anzahl der Fonds wächst



Das verwaltete Volumen wächst deutlich



Quelle: Lipper Thomson Reuters, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Vertriebszulassung Dtl., Betrachtung der Hauptanteilklassen, Historie unverändert, Stand: 31. Dezember 2015

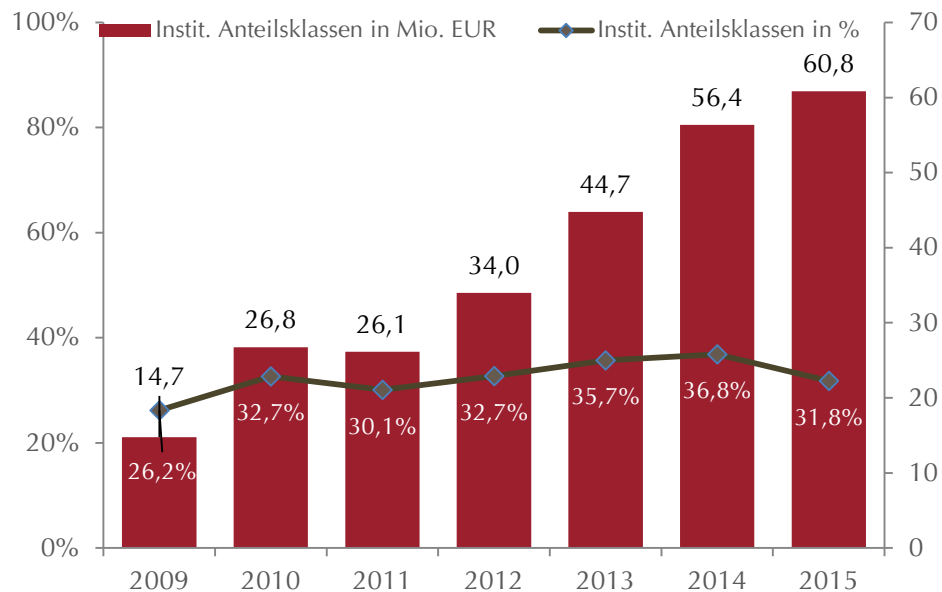
Quelle: Lipper Thomson Reuters, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Fondsvolumen summiert über alle Anteilsklassen, Vertriebszulassung Dt., Historie unverändert, Stand: 31. Dezember 2015



Absolute Return in Deutschland

Institutionelle Anleger stark vertreten

Anteil institutioneller Anteilsklassen



- **Institutionelle Investoren**
Institutionelle Anteilsklassen machen etwa ein Drittel der Mittel im Alternative UCITs/ AR Bereich aus.
- **Wholesale bzw. Retail-Investoren holen auf**
Erstmals seit 2010 wuchs 2015 der Anteil von Wholesale Anlegern relativ stärker als der institutioneller Anleger.

Quelle: Lipper Thomson Reuters, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Vertriebszulassung Dt., Betrachtung der Hauptanteilsklassen, Historie unverändert, Stand: 31. Dezember 2015.

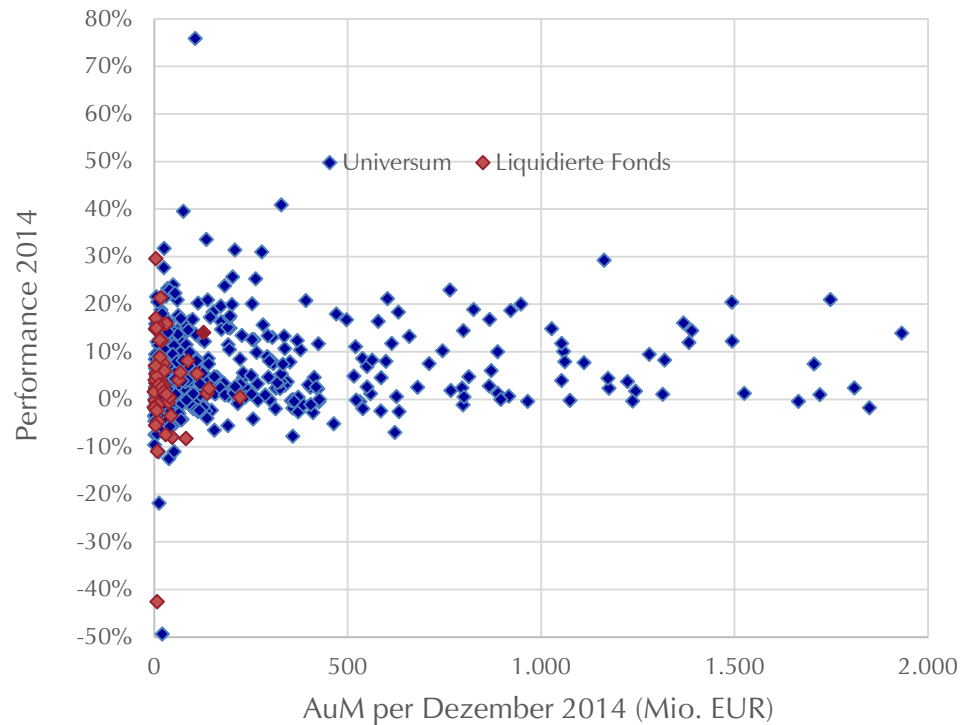


Absolute Return in Deutschland

Volumens- und performanceschwache Fonds verschwinden

6

Profil Wertentwicklung/verwaltetes Vermögen



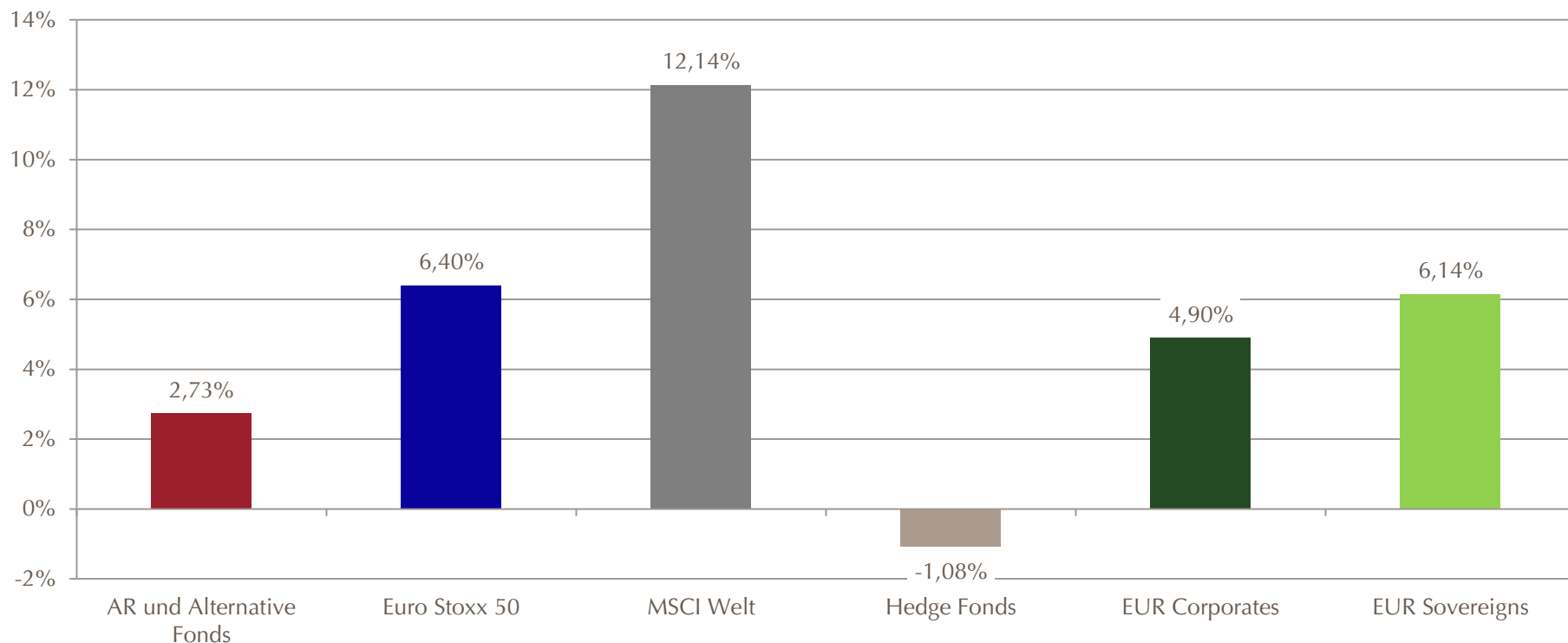
- Untersuchung der Fondsschließungen in den letzten 12 Monaten (Gesamtjahr 2015)
- Profil der liquidierten/verschmolzenen Fonds
 - Ø Performance 2014: 3,6% vs. 5,7% Universum
 - Ø Performance 2013: 0,32% vs. 2,8% Universum
 - AuM Dezember 2014: Median 14,7 Mio. EUR (Ø 32,3 Mio. EUR) vs. 74 Mio. Universum
 - Im Schnitt (Median) wurden die Fonds nach 4,8 Jahren liquidiert.

Absolute Return-Fonds im Fünfjahres-Test

Performance unterschiedlicher Assetklassen im Vergleich

7

Performancevergleich Asset Klassen 5 Jahre p.a.



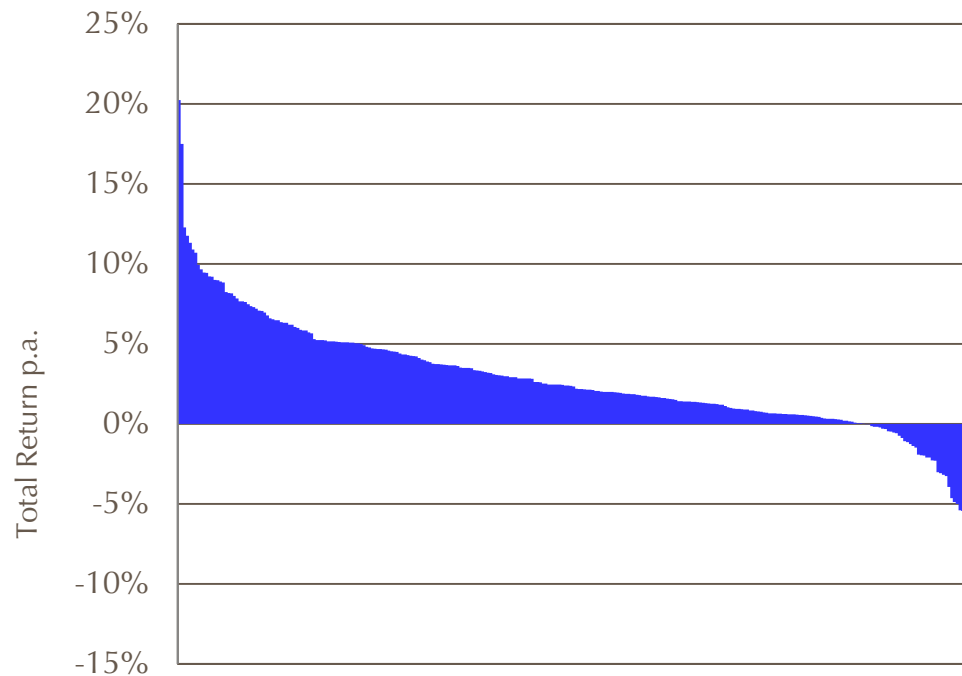
Quelle: Bloomberg, alle Angaben in EUR. Stand: 31. Dezember 2015. Hedge Fonds repräsentiert durch HFRXGLE Index; EUR Corporates durch iboxx € Corporates, EUR Sovereigns durch iboxx Euro Sovereigns Eurozone Performance Index, Euro Stoxx 50 Net Return Index, MSCI Welt Net Return.



Absolute Return-Fonds im Fünfjahres-Test

Absolute Return-Fonds beweisen ihre Stärke als langfristiges Investment

Absolute Return p.a. im 5-Jahresvergleich

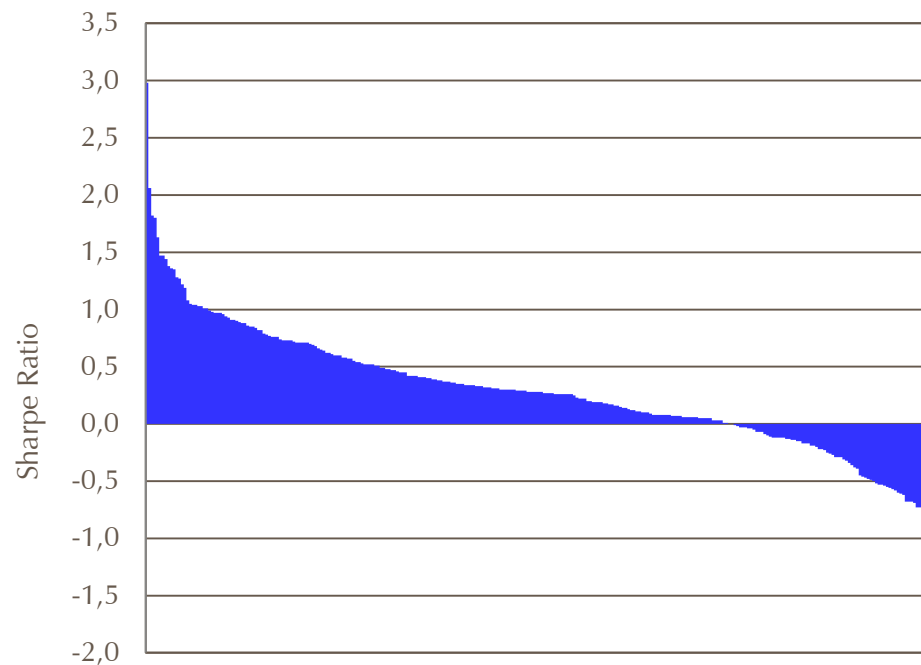


- **AR-Fonds halten Produktversprechen**
86,2% der Fonds erzielen im 5-Jahresvergleich positive Renditen. Für 2014 (84,3%) und 2013 (88,8%) wurden ähnliche Werte erreicht.
- **Schlechtere Performance als Aktien, bessere als liquide Hedgefonds**
Die absolute Rendite liegt im Durchschnitt bei +2,73% p.a., wohingegen die Rendite liquider Hedgefonds mit -1,08% sogar negativ ist. Aktien und Renten erzielten eine bessere Wertentwicklung.
- **Deutlich wachsende Fondshistorie**
Es gibt mittlerweile 289 Absolute Return-Fonds mit mindestens 5-jährigem Track Record.

Absolute Return-Fonds im Fünfjahres-Test

Deutliche Qualitätsunterschiede

Sharpe Ratio im 5-Jahresvergleich



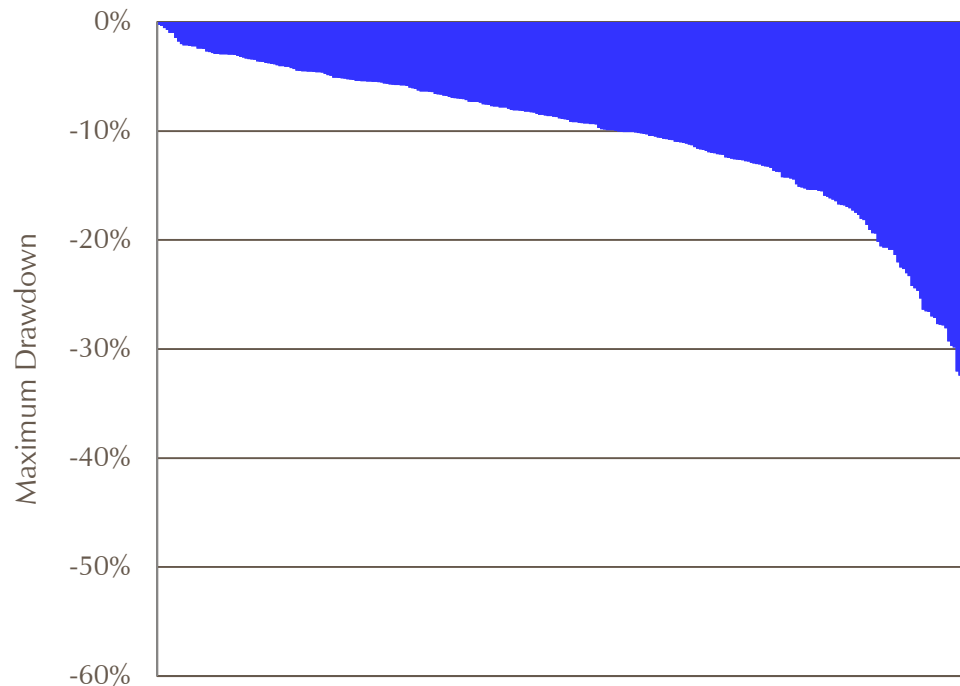
- **Anspruch von Absolute Return / Alternative Fonds**
Nachhaltigen Nutzen für die Anleger zu stiften, attraktive risikoadjustierte Renditen erzielen (d.h. positive Sharpe Ratio) bei geringer Korrelation zu traditionellen Assetklassen.
- **74% der Fonds mit positiver Sharpe Ratio**
Von 289 analysierten Fonds erreichten 74% Prozent über 5 Jahre eine positive Sharpe Ratio, ebenso wie im Vorjahr (per 12/2014: 74%).
- **Streuung der Sharpe Ratio:**
Die Streuung der Ergebnisse reicht von 2,98 bis -1,42 und zeigt, dass die Qualitätsunterschiede der Absolute Return-Fonds weiterhin hoch sind.

Absolute Return-Fonds im Fünfjahres-Test

Maximalverluste sind konstant niedriger als bei Aktien

10

Maximum Drawdown im 5-Jahresvergleich



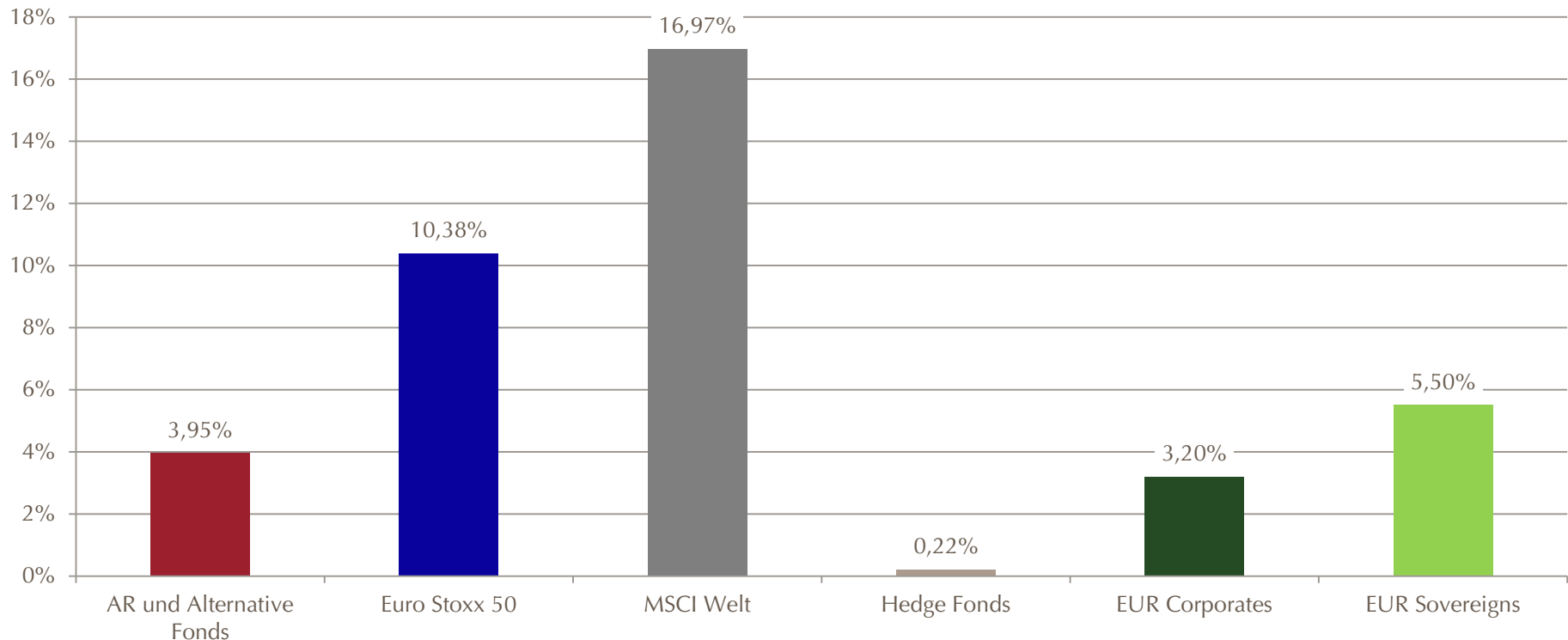
- **Gleichbleibender Maximalverlust**
Der durchschnittliche Maximum Drawdown (MDD) über fünf Jahre lag bei -10,72% (2014:-10,4%).
- **Aktienmärkte mit deutlich höheren Maximalverlusten**
Euro STOXX 50 (-25,90%) und MCSI Welt (-14,93%) weisen deutlich höhere MDDs auf. Hedgefonds verzeichneten mit -9,87% einen ähnlichen MDD.
- **2010 – 2015: Große Streuung der MDD**
Der Maximum Drawdown (MDD) pro Fonds reicht von -0,25% bis zu -50,75% und zeigt damit weiterhin hohe Qualitätsunterschiede, aber auch die Heterogenität der verfolgten Strategien der Fonds.

Absolute Return-Fonds im Dreijahres-Test

Performance unterschiedlicher Assetklassen im Vergleich

11

Wertentwicklung 3 Jahre p.a.



Quelle: Bloomberg, alle Angaben in EUR. Stand: 31. Dezember 2015. Hedge Fonds repräsentiert durch HFRXGLE 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.

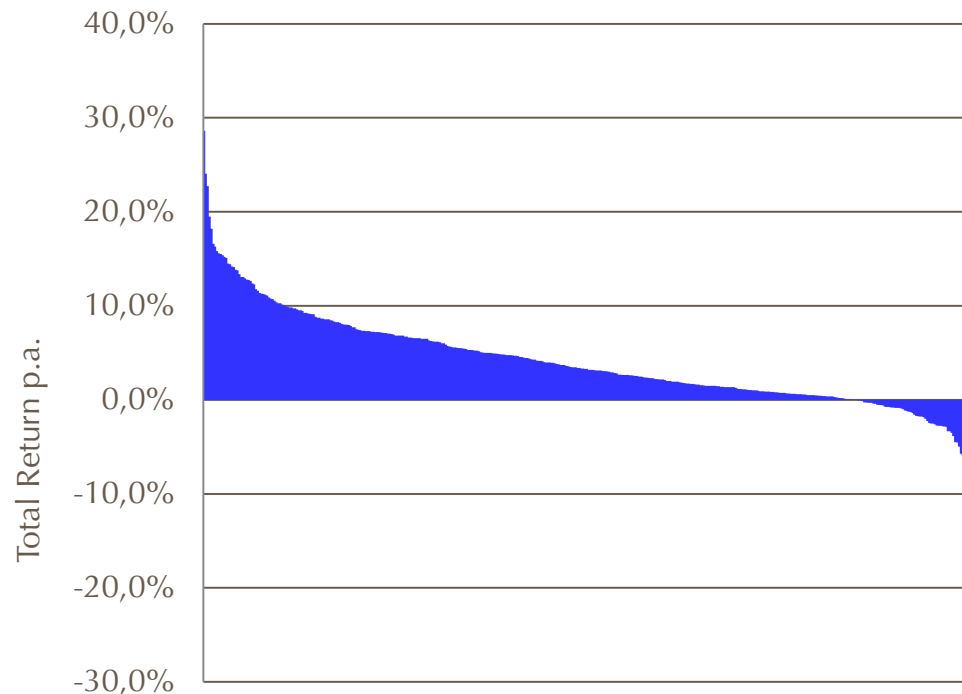


Absolute Return-Fonds im Dreijahres-Test

Performance schwächt sich ab

12

Absolute Return p.a. im 3-Jahresvergleich



- **Weniger, aber weit überwiegend positive Renditen**
84,8% der Fonds erzielen im 3-Jahres-Vergleich positive Renditen (vs. 90% per 12/2014).
- **3-Jahres-Performance verschlechtert sich**
Die absolute Rendite für den Betrachtungszeitraum liegt im Durchschnitt bei 3,95% gegenüber 4,44% per 31.12.2014.

Quelle: Lipper Thomson Reuters, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Vertriebszulassung Dt., Betrachtung der Hauptanteilklassen, Stand: 31. Dezember 2015

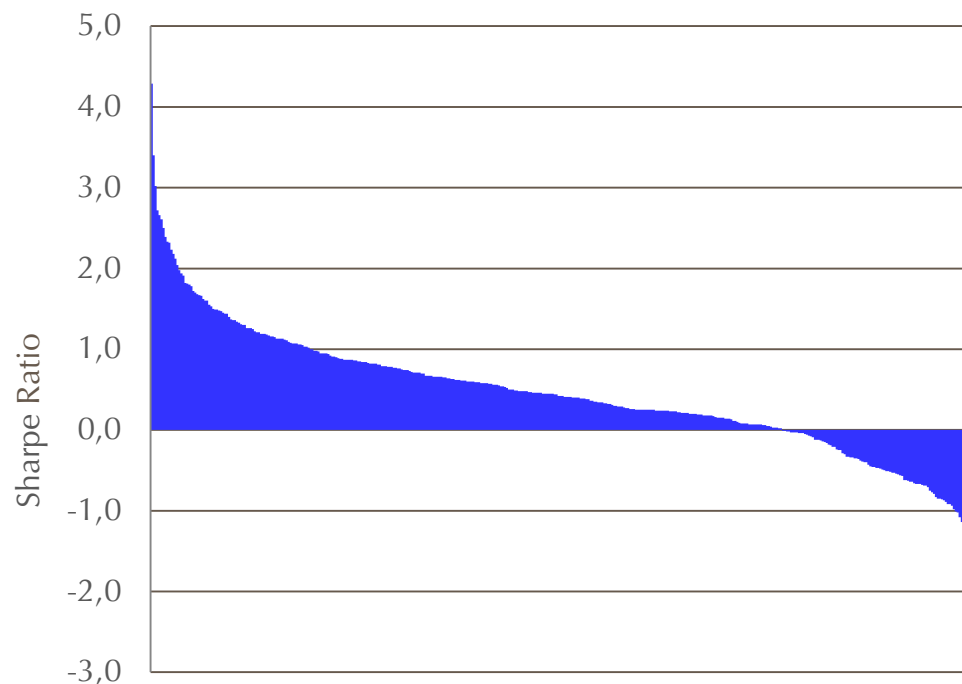


Absolute Return-Fonds im Dreijahres-Test

Die meisten Fonds werden ihrem Anspruch gerecht

13

Sharpe Ratio im 3-Jahresvergleich



- **Anspruch von Absolute Return/ Alternative UCITS**
Nachhaltigen Nutzen für die Anleger zu stiften, attraktive risikoadjustierte Renditen erzielen (d.h. positive Sharpe Ratio) bei geringer Korrelation zu traditionellen Anlageklassen.
- **Drei Viertel der Fonds erfüllen ihr Produktversprechen**
Von 415 analysierten Absolute Return-Fonds erreichen 76,6% über 3 Jahre eine positive Sharpe Ratio (vs. 85% per 12/2014).
- **Streuung der Sharpe Ratio bleibt sehr groß**
Die große Streuung der Ergebnisse von 4,29 bis -1,9 offenbart erhebliche Qualitätsunterschiede im Absolute Return-Segment (per 12/2014: von 5,84 bis -3,14).

Quelle: Lipper Thomson Reuters, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Vertriebszulassung Dt., Betrachtung der Hauptanteilklassen, Stand: 31. Dezember 2015

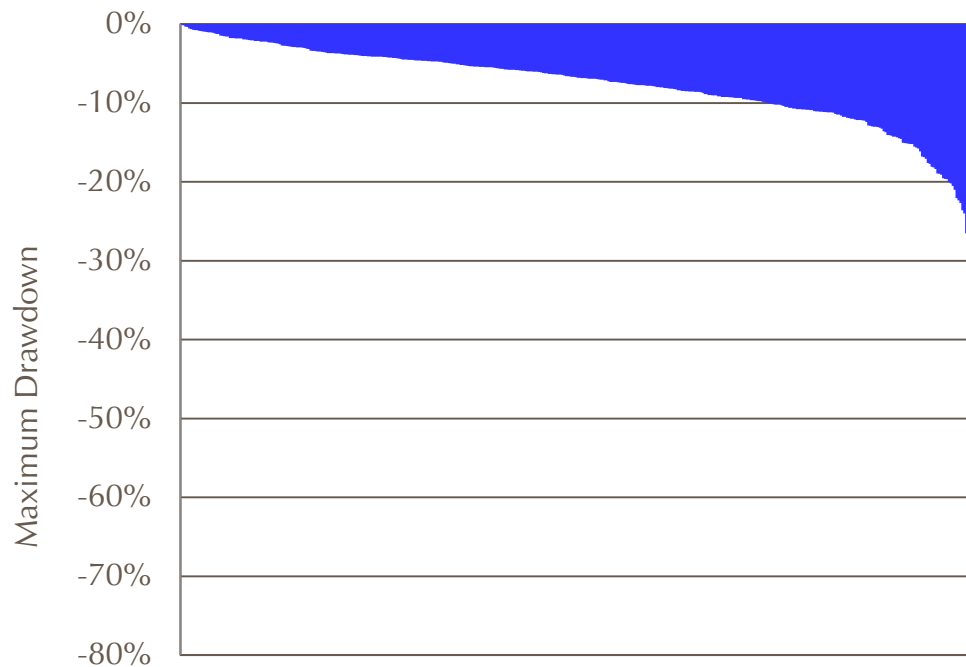


Absolute Return-Fonds im Dreijahres-Test

Maximalverluste steigen an

14

Maximum Drawdown im 3-Jahresvergleich



- **Maximalverluste gestiegen**
Im Vergleich zum Vorjahr haben sich die maximalen Drawdowns erhöht: -8,07% vs. -6,64% per 12/2014.
- **Durchschnittlicher Maximalverlust liegt zwischen dem von Aktien und Renten**
Aktien verzeichneten im gleichen Zeitraum MDDs von -12,25% (MSCI Welt) und -14,54% (Euro STOXX 50). EUR Staatsanleihen wiesen einen MDD von -5,41% auf.
- **Drawdowns steigen in der Breite an**
Anders als in Vorperioden, wo Einzelfonds mit sehr hohen Verlusten starken Einfluss auf das Ergebnis hatten, stiegen die Max. Drawdowns der AR und Alt UCITS Fonds in ihrer Gesamtheit an.

Quelle: Lipper Thomson Reuters, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Vertriebszulassung Dt., Betrachtung der Hauptanteilklassen, Stand: 31. Dezember 2015

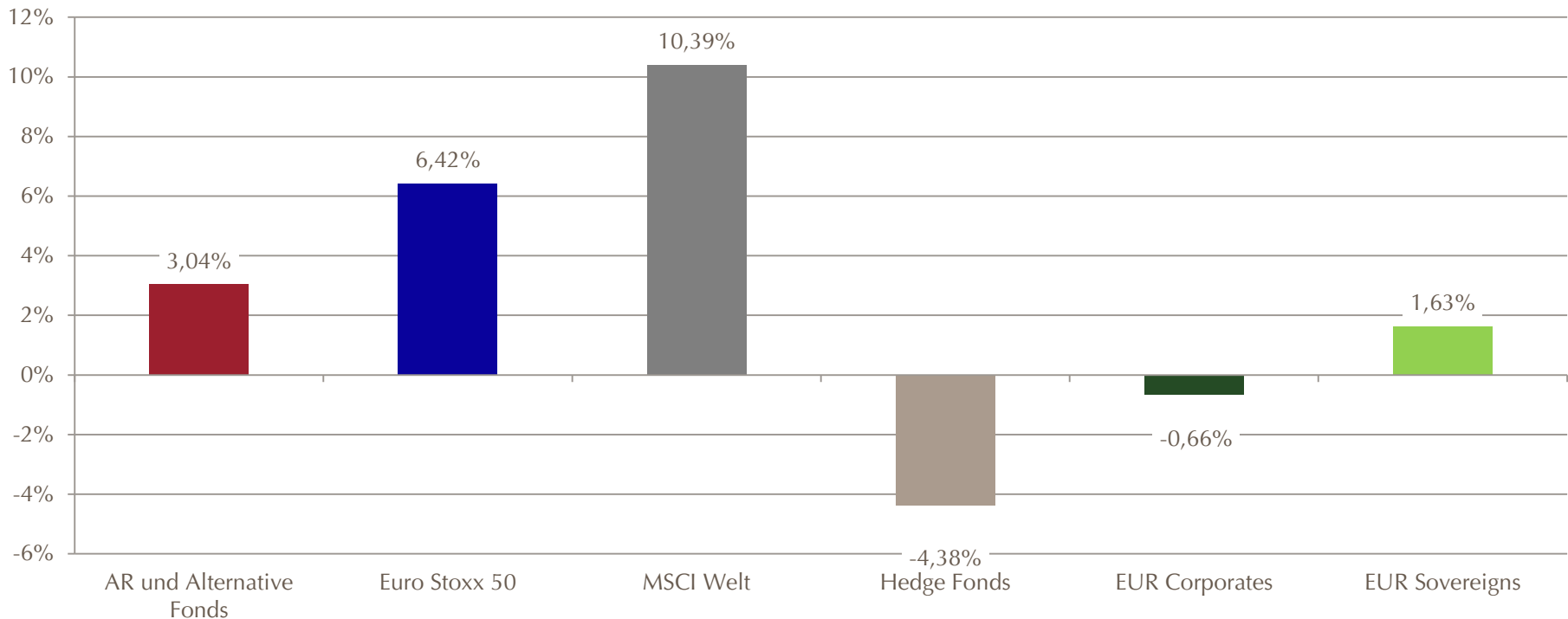


Absolute Return-Fonds im Einjahres-Test

Performance unterschiedlicher Assetklassen im Vergleich

15

Wertentwicklung 1 Jahr



Quelle: Bloomberg, alle Angaben in EUR. Stand: 31. Dezember 2015. Hedge Fonds repräsentiert durch HFRXGLE 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.

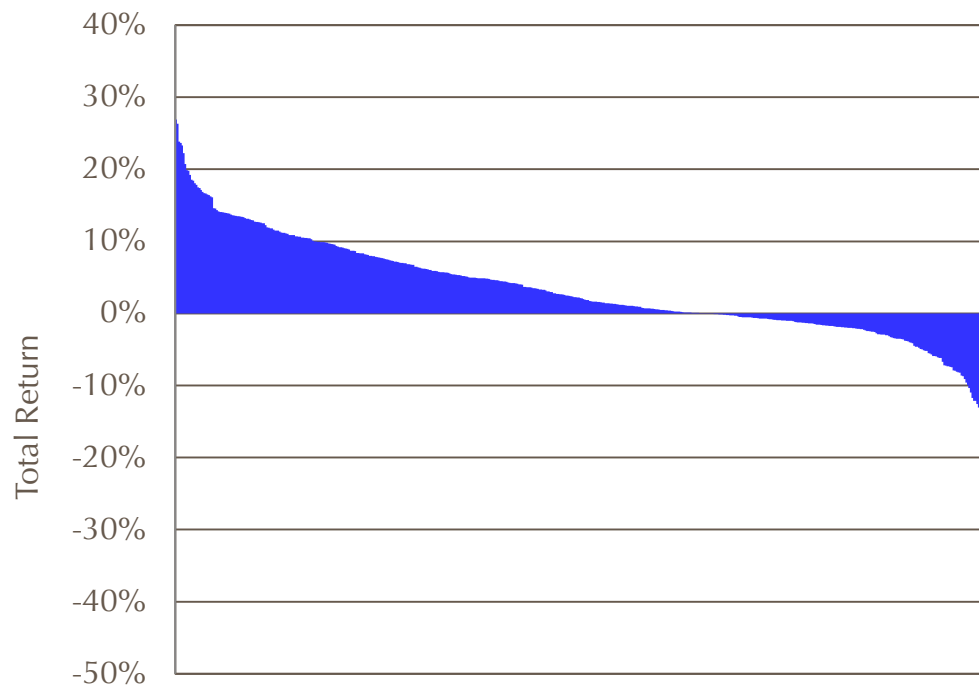


Absolute Return-Fonds im Einjahres-Test

Deutlich besser als Renten

16

1-Jahres-Performance: +3,04% im Schnitt



- **Etwa zwei Drittel der Fonds mit positiven Renditen**
64,4% der AR und Alt UCITS Fonds erzielten im Gesamtjahr 2015 positive Renditen.
- **1-Jahres-Performance im Jahresvergleich deutlich verschlechtert**
Die absolute Rendite liegt im Durchschnitt bei plus 3,04% - im Vergleich zu 5,89% per Ende 2014. Damit liegen die Fonds zwar hinter Aktien, schlagen jedoch Renten und liquide Hedgefonds deutlich.
- **Aktien gewinnen, Hedgefonds verlieren**
Aktien gewinnen zwischen 6,42% (Euro Stoxx 50) und 10,39% (S&P 500). Liquide Hedgefonds erreichen im Vergleichszeitraum -4,38% (HFRX Global EUR).

Quelle: Lipper Thomson Reuters, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Vertriebszulassung Dt., Betrachtung der Hauptanteilklassen, Stand: 31. Dezember 2015

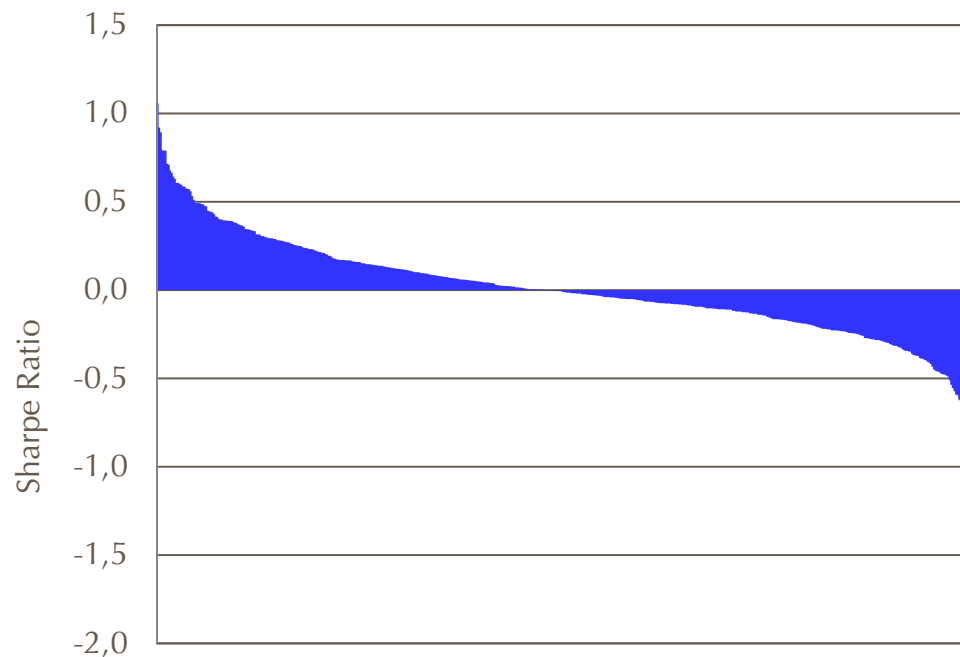


Absolute Return-Fonds im Einjahres-Test

Weniger als 50% der Fonds mit positiver Sharpe Ratio

17

Sharpe Ratio im 1-Jahresvergleich



- **Anspruch von Absolute Return/Alternative UCITS**
Nachhaltigen Nutzen für die Anleger zu stiften, attraktive risikoadjustierte Renditen erzielen (d.h. positive Sharpe Ratio) bei geringer Korrelation zu traditionellen Assetklassen.
- **Das 2. Halbjahr 2015 war eine Herausforderung**
Von 520 analysierten Absolute Return-Fonds erfüllten weniger als 50% ihr Produktversprechen (vs. 65% per 30.06.2015 und 63% 12/2014).
- **Moderate Streuung der Sharpe Ratio**
Die Streuung der Sharpe Ratio ist im Vergleich zu 12/2014 deutlich geringer (2,03 bis -1,38). Sie weist dennoch mit Ergebnissen von 1,05 bis -1,38 auf deutliche Qualitätsunterschiede hin.

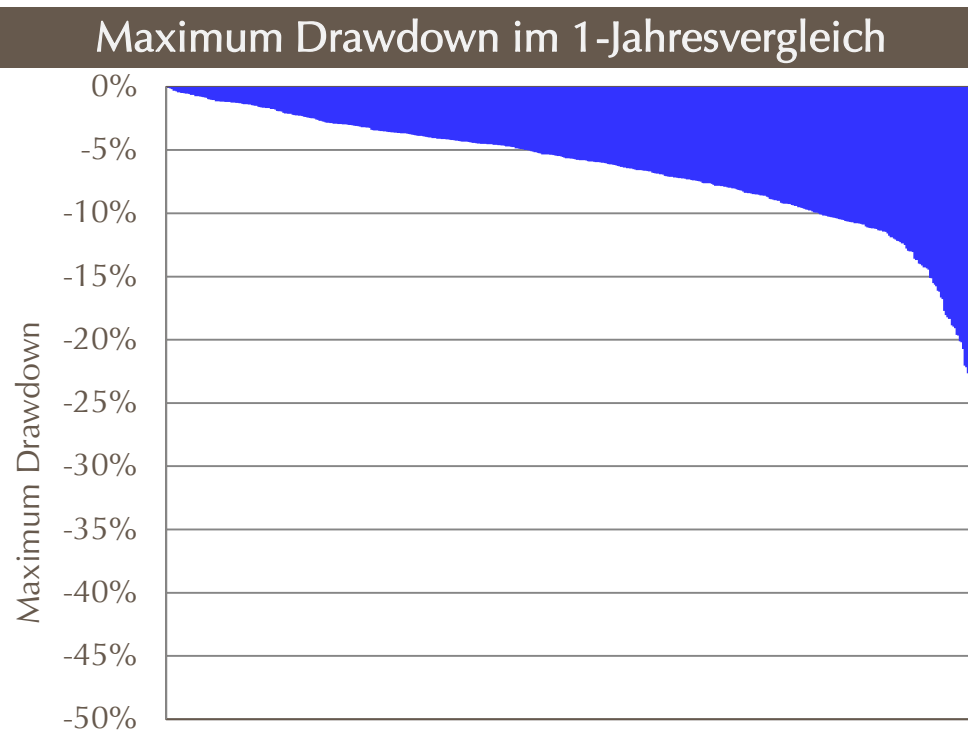
Quelle: Lipper Thomson Reuters, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Vertriebszulassung Dt., Betrachtung der Hauptanteilklassen, Stand: 31. Dezember 2015



Absolute Return-Fonds im Einjahres-Test

Enorme Streuung der Maximalverluste

18



- **Höhere Maximalverluste**
Gegenüber dem Vorjahreszeitraum sind die MDDs bei Absolute Return-Fonds deutlich angestiegen: -6,81% (per 12/2014: -3,37%).
- **Maximalverlust ähnlich wie bei liquiden Hedge Fonds**
Hedge Fonds erlitten Drawdowns von im Schnitt -6,49%. Aktien verzeichneten im gleichen Zeitraum wesentlich höhere MDDs von -12,25% (MSCI Welt) und -14,54% (Euro STOXX).
- **Enorme Spannweite der MDDs**
Der MDD pro Fonds reichten von -0,03% bis zu -46,81%.

Quelle: Lipper Thomson Reuters, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Vertriebszulassung Dt., Betrachtung der Hauptanteilklassen, Stand: 31. Dezember 2015

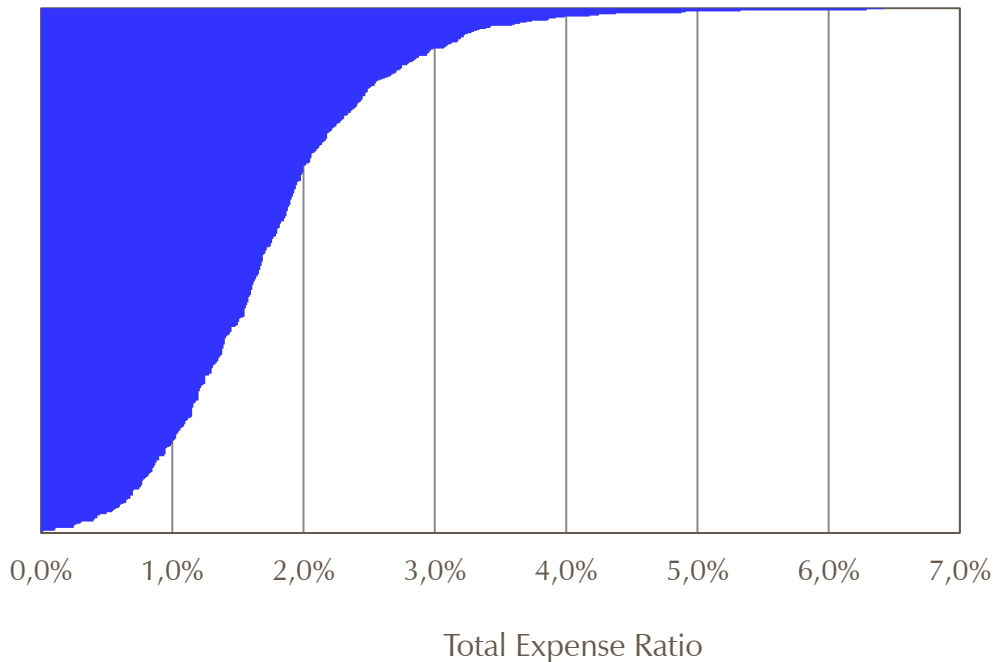


Absolute Return-Gebühren

Total Expense Ratio (TER) auf hohem Niveau konstant

19

TER liegt im Schnitt bei 1,75%



- **Anhaltend hohe Gebührenbelastung**
Vergleichsweise hohe Gebührenbelastung drückt auf die Performance (Ø TER 1,75%).
- **Höhe der durchschnittlichen TER im Absolute Return-Segment seit geraumer Zeit stabil**
(12/2014: 1,73%).

Quelle: Lipper Thomson Reuters, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Vertriebszulassung Dt., Betrachtung der Hauptanteilklassen, Stand: 31. Dezember 2015

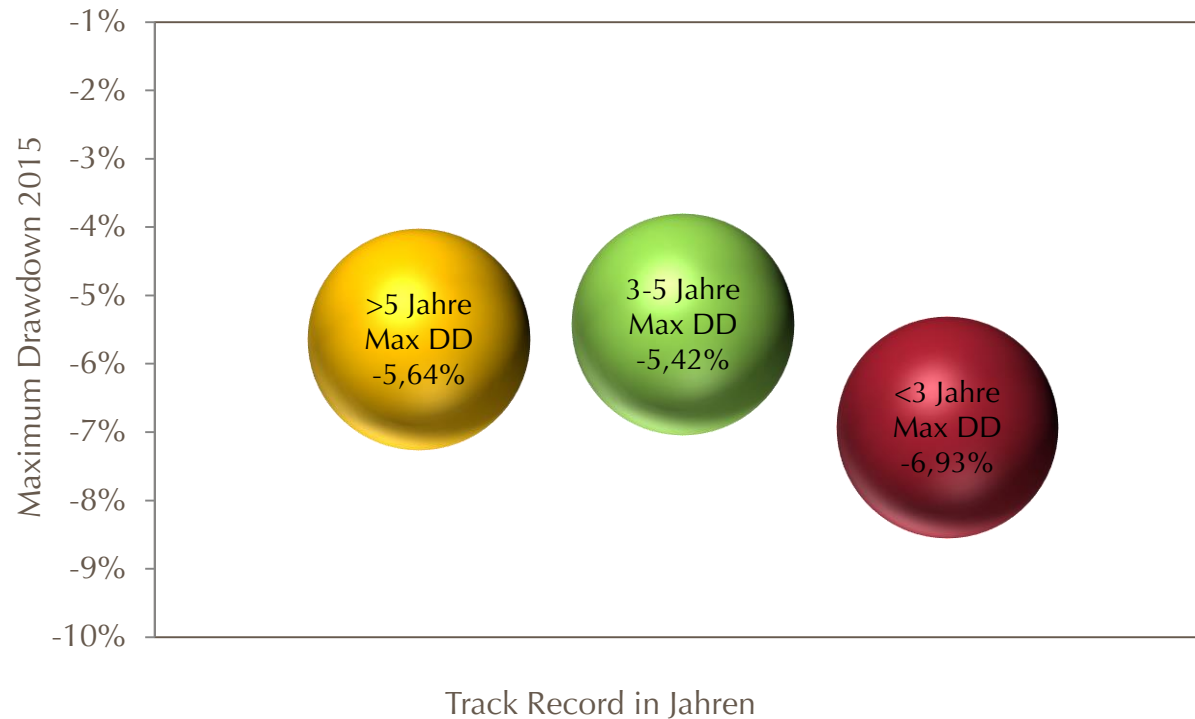


Absolute Return in Deutschland

Erfahrung zahlt sich aus

20

Geringere Drawdowns mit wachsender Erfahrung



- **Fonds mit langem Track Record hatten dieses Jahr erneut niedrigere Maximalverluste**
Fonds mit einem Track Record von 3-5 Jahren wiesen mit -5,42% ähnlich hohe Verluste auf wie Fonds mit einem Track Record von über 5 Jahren (-5,64%).
- **Jüngere Fonds leiden am stärksten**
Fonds mit einem Track Record von weniger als 3 Jahren hatten mit -6,93% deutlich höhere Maximalverluste zu verzeichnen. Dies entspricht dem Ergebnis der letzten Untersuchungszeiträume.

Quelle: Lipper Thomson Reuters, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Vertriebszulassung Dt., Betrachtung der Hauptanteilklassen, Stand: 31. Dezember 2015

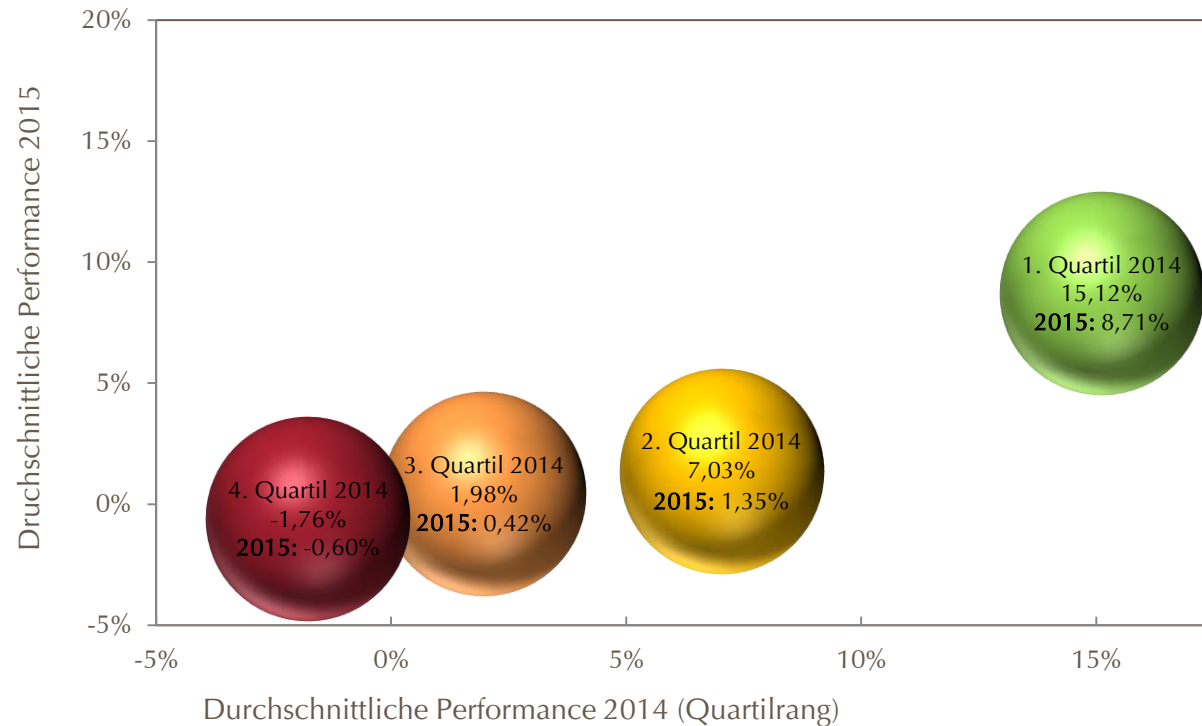


Absolute Return in Deutschland

Performancekonsistenz über die kurze Frist

21

Positive Performance setzt sich fort



- Fonds mit überdurchschnittlicher Performance 2014 weisen auch 2015 einen überdurchschnittlichen Anlageerfolg aus
Fonds, die 2014 im höchsten Performance-Quartil rangierten, weisen auch 2015 mit 8,71% eine überdurchschnittlich hohe Performance auf.
- Fonds mit unterdurchschnittlicher Performance schneiden auch 2015 schlecht ab.
Entsprechend zeigten Fonds, die sich 2014 im letzten Quartil mit negativen Renditen von -1,76% positionierten, auch 2015 eine unterdurchschnittliche Performance von -0,6%.

Quelle: Lipper Thomson Reuters, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Vertriebszulassung Dt., Betrachtung der Hauptanteilklassen, Stand: 31. Dezember 2015

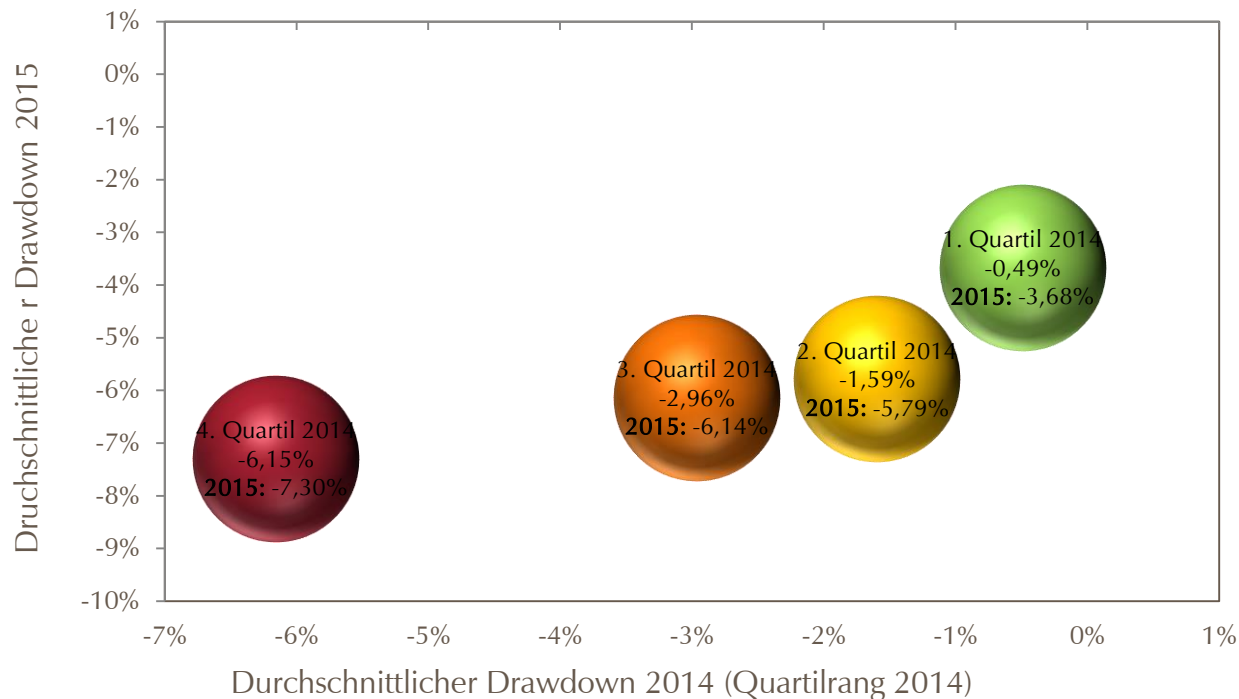


Absolute Return in Deutschland

Rückschläge werden größer

22

Drawdowns haben sich insgesamt deutlich erhöht



- Die Fonds mit den geringsten Rückschlägen im Vorjahr behaupten sich auch dieses Jahr am besten. Fonds, die 2014 im obersten Drawdown-Terzil rangierten (-0,49% im Schnitt), weisen auch 2015 mit -3,68% den durchschnittlich geringsten Drawdown auf.
- Die Drawdowns haben sich 2015 erhöht und treffen Fonds in der Breite. Die durchschnittlichen Drawdowns aller Quartile liegen über denen des Vorjahres. Gleichzeitig unterscheidet sich der durchschnittliche Drawdown der letzten 3 Quartile weniger stark: das 2. Quartil mit ca. -5,8 liegt nur um 1,5% besser als das schlechteste Quartil mit -7,3%.

Quelle: Lipper Thomson Reuters, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Vertriebszulassung Dt., Betrachtung der Hauptanteilklassen, Stand: 31. Dezember 2015



Disclaimer

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbung, welche mit größter Sorgfalt erstellt wurde. Eine Garantie für die Richtigkeit aller Angaben kann nicht übernommen werden. Die Lupus alpha Asset Management AG und die Lupus alpha Investment S.A. veröffentlichen ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilen keine Anlageempfehlungen. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Ausschließlich rechtsbindende Grundlage für den Erwerb von Anteilen der Fonds, sind der jeweils gültige Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen, die in deutscher Sprache verfasst sind. Diese erhalten Sie bei der Lupus alpha Asset Management AG, Postfach 11 12 62, 60047 Frankfurt am Main, auf Anfrage telefonisch unter +49 69 365058-7000, per Email service@lupusalpha.de oder über unsere Homepage www.lupusalpha.de. Anteile der Fonds erhalten Sie bei Banken, Sparkassen und unabhängigen Finanzberatern.

Alle angegebenen Daten sind vorbehaltlich der Prüfung durch die Wirtschaftsprüfer zu den jeweiligen Berichtsterminen. Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Für die Richtigkeit der hier angegebenen Informationen übernimmt Lupus alpha keine Gewähr. Änderungen vorbehalten.

