

# Liquid Alternatives – Bei Anbietern und Investoren hoch im Kurs



**Scope Analysis hat 53 Fondsgesellschaften zu sogenannten „Liquid Alternatives“ befragt. Das Ergebnis: Rund 90% der Befragten schätzen das Absatzpotential für 2017 als „sehr gut“ bzw. „gut“ ein. Vor allem bei Vermögensverwaltern, Family Offices und Versicherungen sehen Fondsanbieter das größte Absatzpotenzial.**

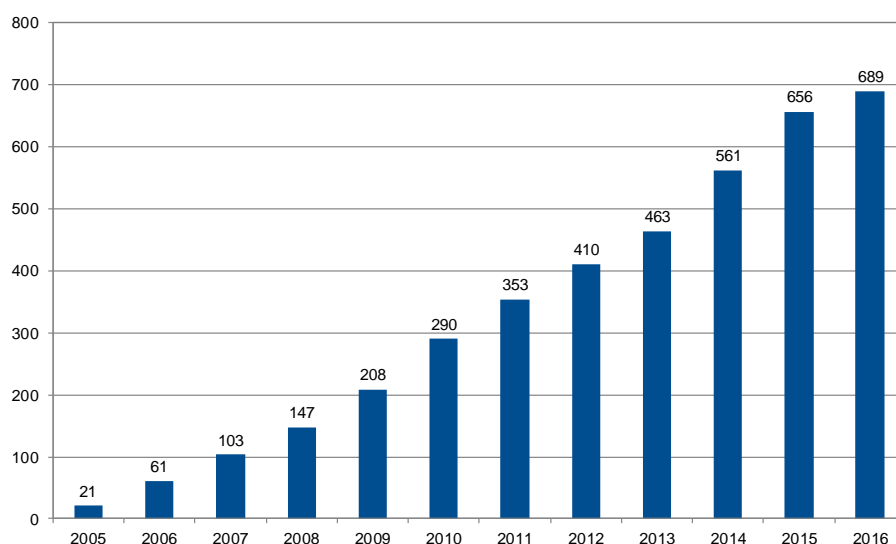
Die Beliebtheit dieser vergleichsweise jungen Fondskategorie setzt sich damit fort. Bereits in den vergangenen Jahren ist die Nachfrage und in der Folge das Fondsangebot im Bereich Liquid Alternatives stark gewachsen. Die Anzahl der zugelassenen Fonds hat sich in den vergangenen fünf Jahren verdoppelt. Derzeit gibt es in Deutschland rund 700 Fonds. Zum Vergleich: 2005 waren gerade einmal 21 Fonds zum Vertrieb zugelassen.

Das insgesamt verwaltete Vermögen beläuft sich aktuell auf 340 Mrd. Euro. Ausblick 2017: Scope Analysis erwartet eine deutliche Zunahme der Netto-Mittelzuflüsse. Ein wesentlicher Grund ist das weiterhin extrem niedrige Zinsniveau und die daraus resultierende Suche der Investoren nach alternativen Ertragsquellen.

Auch in Bezug auf die Anzahl der Fonds erwarten die Scope-Analysten in diesem Jahr Wachstum – im Vergleich zu den Vorjahren allerdings in geringerem Umfang. Der Hauptgrund: Das Gros der Anbieter hat in den vergangenen Jahren bereits Liquid Alternative Fonds emittiert. Das Mittelaufkommen wird in diesem Jahr daher verstärkt auf bereits bestehende Produkte entfallen.

Das zunehmende Wachstum im Bereich Liquid Alternatives geht mit einer Auffächerung der angebotenen Investmentansätze und -strategien einher. Eine unmittelbare Folge der zunehmenden Heterogenität: Das Performance-Spektrum der am Markt agierenden Fonds wird größer. Für Investoren wird die Auswahl von Strategien, Managern und Fonds zunehmend anspruchsvoller.

**Abbildung 1: Anzahl der Liquid Alternative Fonds nimmt stetig zu**



Quelle: Scope Analysis

## Analysten

Andres Köchling  
+49 69 6677389 0  
[a.koechling@scopeanalysis.com](mailto:a.koechling@scopeanalysis.com)

Harald Berlinicke, CFA  
+49 30 27891 226  
[h.berlinicke@scopeanalysis.com](mailto:h.berlinicke@scopeanalysis.com)

## Business Development

Christian Michel  
+49 69 6677389 0  
[c.michel@scopeanalysis.com](mailto:c.michel@scopeanalysis.com)

## Presse / Redaktion

André Fischer  
+49 30 27891 147  
[an.fischer@scopeanalysis.com](mailto:an.fischer@scopeanalysis.com)

## Scope Analysis GmbH

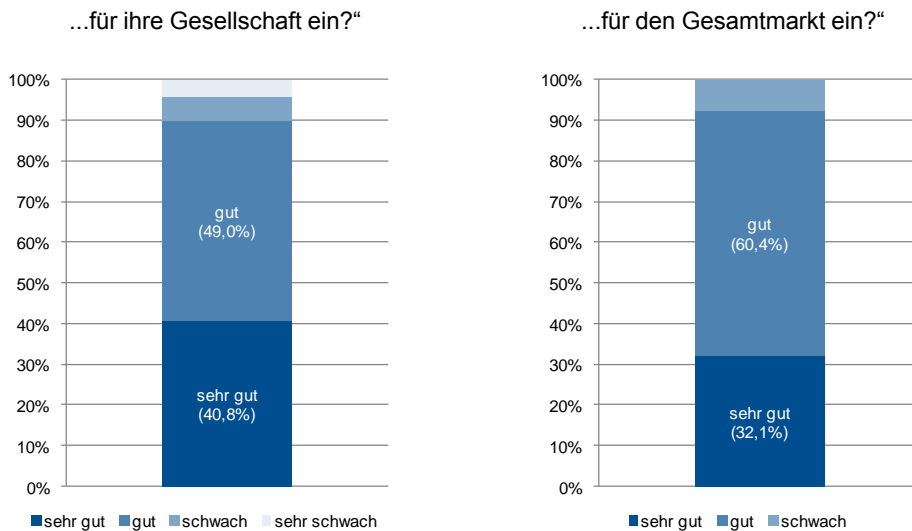
Lennéstraße 5  
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0  
Fax +49 30 27891 100

[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)  
[www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com)

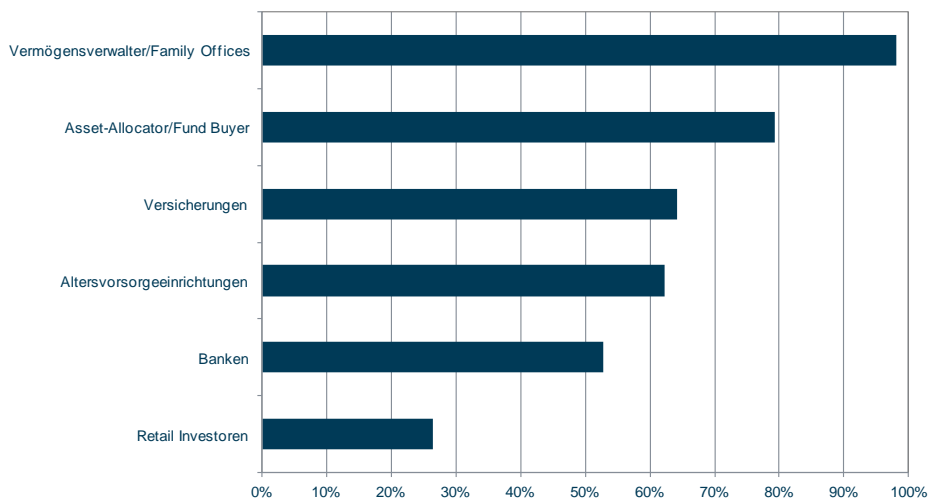
[in](#) [t](#) Bloomberg: SCOP

**Abbildung 2: „Wie schätzen Sie das Absatzpotential für Liquid Alternatives...?“**



Umfrage: 53 Fondsgesellschaften; Befragungszeitraum 03.11. bis 08.11.2016.

**Abbildung 3: „Für welche Investoren sind Liquid Alternatives geeignet?“**



Quelle: Umfrage: 53 Fondsgesellschaften; Befragungszeitraum 03.11. bis 08.11.2016.

### Was sind Liquid Alternatives?

Liquid Alternatives sind UCITS-Fonds, die eine breite Palette an Strategien abseits traditioneller Assetklassen wie Renten und Aktien verfolgen. Zu den Investmentstrategien gehören auch solche, die ursprünglich nur von klassischen (offshore) Hedge-Fonds angeboten wurden.

#### Hedge-Fonds Strategien im UCITS-Mantel

Das heißt, zahlreiche Strategien, die bis vor wenigen Jahren ausschließlich Hedge-Fonds vorbehalten waren, werden nun im UCITS-Mantel aufgelegt und sind somit regelmäßig handelbar. Die damit ermöglichte Liquidität ist zum Bestandteil des Namens dieser Fondskategorie geworden.

Abbildung 4: Unterschiede zwischen Liquid Alternatives und Hedge-Fonds

Offshore-(Hedge)-Fonds	UCITS-(Hedge)-Fonds	UCITS Einschränkungen
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mangelnde Transparenz</li> <li>• Geringe Regulierung</li> <li>• Illiquidität: In der Regel nur monatliche oder quartalsweise Kündigung möglich</li> <li>• Operationelle Risiken</li> <li>• Fehlende Fungibilität</li> <li>• In der Regel nicht steuerlich transparent</li> <li>• Hohe Mindestanlagesummen</li> <li>• Hohe Managementgebühr („2+20“-Modell)</li> <li>• Unbegrenzte Leverage möglich</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Erhöhte Transparenz</li> <li>• Regulierung durch Aufsichtsbehörde</li> <li>• Liquidität: Kündigung möglich innerhalb von zwei Wochen oder schneller</li> <li>• Hohes Maß an Risikosteuerung</li> <li>• Verbesserte Fungibilität</li> <li>• Steuerlich transparent</li> <li>• Geringe Mindestanlagesummen</li> <li>• Geringere Managementgebühr als bei Offshore Hedge-Fonds</li> <li>• Regulatorische Leverage-Begrenzung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Begrenzte Strategieuniversum</li> <li>• Investmentbeschränkungen</li> <li>• Höhere Komplexität aufgrund regulatorischer Vorgaben</li> <li>• Kein Leerverkäufe möglich</li> </ul>

Quelle: Scope Analysis

Abbildung 5: Nicht alle Strategien sind unter UCITS umsetzbar

	Sub-Strategie	Umsetzbarkeit UCITS	Umsetzbarkeit Offshore
Relative Value	Convertible Bond Arbitrage	x	✓
	Fixed Income Arbitrage	teilweise	✓
	Equity Arbitrage	teilweise	✓
	Volatility Arbitrage	teilweise	✓
Event Driven	Merger Arbitrage	✓	✓
	Special Situations	teilweise	✓
	Distressed Securities	x	✓
Long / Short Equity	Long Bias	✓	✓
	Market Neutral	✓	✓
	Short Bias	x	✓
Tactical Trading	Global Macro	✓	✓
	Managed Futures	✓	✓

Quelle: Scope Analysis

90% sehen Erhöhung der Diversifikation als Argument

### Diversifikation ist wichtigstes Argument für Liquid Alternatives

Für mehr als 90% der von Scope befragten Fondsgesellschaften ist die Erhöhung der Diversifikation das zentrale Argument für ein Investment in Liquid Alternative Fonds.

Zum Hintergrund: Liquid Alternatives tragen zur Diversifikation des Portfolios bei, da sie im Gegensatz zu Long-only-Strategien klassischer Aktien-, Renten- oder Mischfonds auch Short-Positionen eingehen. Dies ermöglicht grundsätzlich in jedem Zins- und Marktumfeld, positive Performance zu generieren bzw. Verluste abzufedern.

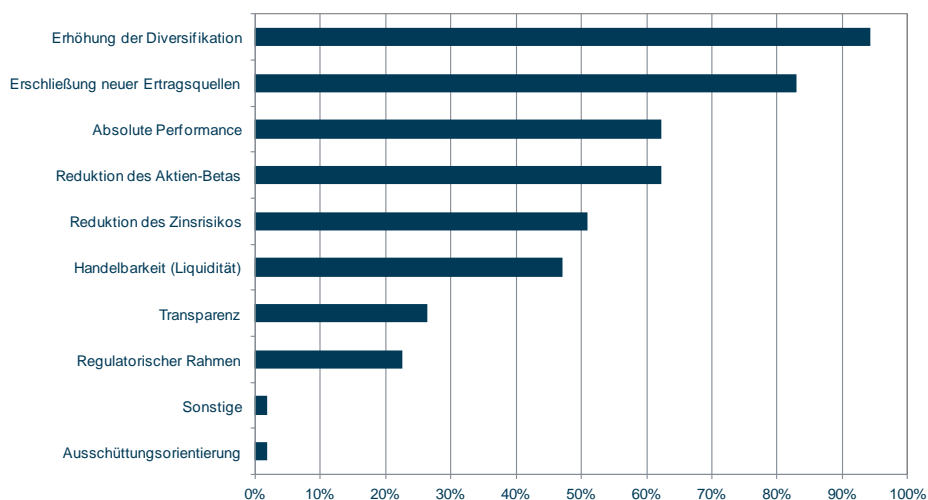
Für mehr als 80% der Befragten ist die Erschließung neuer Ertragsquellen ein zentrales Argument. Ein wesentlicher Grund hier ist vor allem das anhaltend niedrige Rendite-Niveau festverzinslicher Wertpapiere. Zahlreiche Investoren weichen daher auf alternative Assets aus, um positive Performance zu erzielen.

Liquidität nur für jeden zweiten Befragten wichtiges Argument

Die Handelbarkeit bzw. Liquidität der Fonds ist für weniger als 50% der befragten Fondsgesellschaften zentral. Zum Hintergrund: Die Kündigungsfrist zahlreicher Liquid Alternative Fonds beträgt bis zu zwei Wochen. Die Möglichkeit zur täglichen Rückgabe der Anteilsscheine ist – anders als bei Aktien- und Rentenfonds – nicht immer gegeben.

In jedem Fall bieten Liquid Alternatives im UCITS-Mantel deutliche Liquiditätsvorteile gegenüber traditionellen Offshore-Fonds.

**Abbildung 6: Umfrage Anbieter – Was sind Argumente für Liquid Alternatives?**



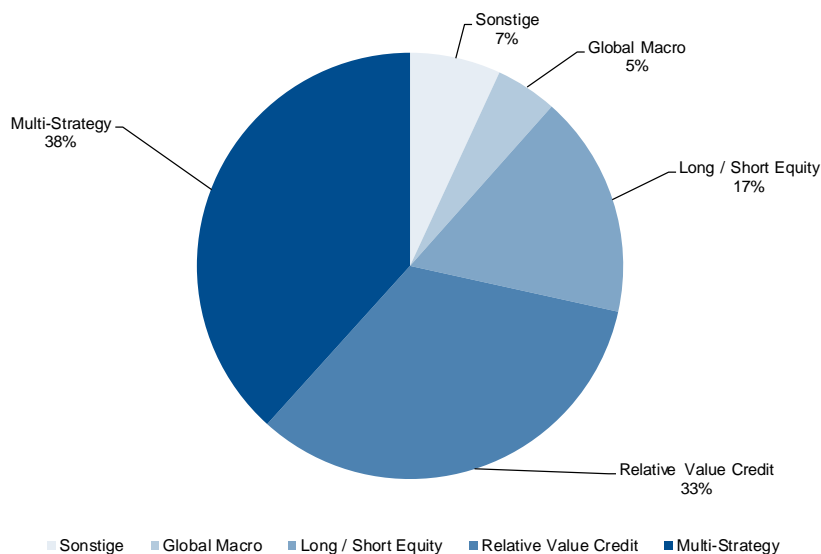
Umfrage: 53 Fondsgesellschaften; Befragungszeitraum 03.11. bis 08.11.2016; Mehrfachnennungen möglich

### Drei strategische Ansätze dominieren das Produktangebot

Zu den beliebtesten strategischen Ansätzen bei Liquid Alternatives gehören Multi-Strategy, Relative Value Credit und Long / Short Equity. Gemessen am verwalteten Vermögen stehen diese drei Fondsstrategien für mehr als 85% der Liquid Alternatives Fonds.

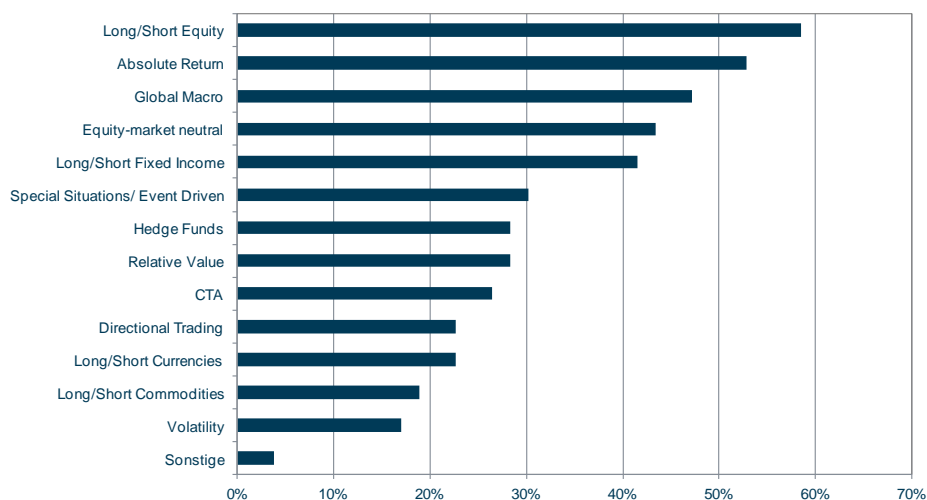
Zum Hintergrund: Hinter Multi-Strategy-Fonds steht eine Kombination verschiedener Strategien und Investmentansätze. Dies ist für Investoren vor allem deshalb attraktiv, weil zahlreiche Strategien negativ miteinander korrelieren. Die Kombination dieser Strategien kann daher zu attraktiven Risiko-Rendite-Profilen führen.

**Abbildung 7: Die beliebtesten Strategien – nach verwaltetem Vermögen**



Quelle: Scope Analyse

Abbildung 8: Umfrage – „Welche Strategien werden von Ihrem Haus abgedeckt?“



Umfrage: 53 Fondsgesellschaften; Befragungszeitraum 03.11. bis 08.11.2016; Mehrfachnennungen möglich

### Long / Short Equity mit bester Performance

Welche der zahlreichen Strategien hat in den vergangenen Jahren die beste Performance erzielt? Antwort: Von 2008 bis zum 30.09.2016 zeigte, gemessen an den HFRU Indizes, die Strategie „Long / Short Equity“ mit 2,7% p.a. die beste Performance auf, gefolgt von „Multi-Strategy“ mit 1,9% p.a. Die Strategie „Global Macro“ entwickelte sich mit 1,0% p.a. am schlechtesten.

### Performance-Bandbreite der Strategien breit gefächert

Die große Spannweite der Performances verdeutlicht das große Potenzial für aktives Management, das sich im Bereich der Liquid Alternatives bietet. Wie die Tabelle unten zeigt, korrelieren unterschiedliche Strategien zum Teil negativ miteinander. Eine Kombination der Strategien ist aus Investoren-Sicht entsprechend attraktiv.

Abbildung 9: Strategien haben sich seit 2008 sehr unterschiedlich entwickelt

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Long/Short Equity	-10.1%	10.7%	6.9%	-6.1%	7.5%	8.6%	4.2%	4.0%	-0.2%
Multi-Strategy	-5.6%	6.7%	5.0%	-3.9%	4.9%	4.0%	4.7%	1.5%	0.5%
Relative Value Credit	-3.7%	5.5%	3.9%	-2.3%	4.4%	2.2%	4.7%	0.1%	1.9%
Event Driven/Opportunistic	-1.4%	2.2%	2.9%	-1.5%	2.0%	4.4%	1.0%	-0.3%	1.2%
Global Macro	-1.5%	3.2%	3.6%	-2.4%	2.4%	-0.6%	6.0%	-1.8%	0.1%

Die jeweiligen Strategien werden durch folgende HFRU Indizes dargestellt: Long / Short Equity (HFRU Equity Hedge Index); Multi-Strategy (HFRU Hedge Fund Composite Index); Relative Value Credit (HFRU Relative Value Arbitrage); Event Driven/ Opportunistic (HFRU Event Driven Index); Global Macro (HFRU Macro Index).  
Stand: 30.09.2016; Quelle: HFR

### Die größten Fonds zeigen breites Performance-Spektrum

Scope Analysis hat die Performance der – gemessen am verwalteten Vermögen – größten Liquid Alternative Fonds betrachtet (Übersicht siehe unten). Auffällig ist, wie weit das Performance-Spektrum auseinander drifft.

Im Segment „Multi-Strategy“ beispielsweise reicht es bei den fünf größten Fonds auf drei Jahressicht von 1,5% bis 7,0% p.a. Im Single-Strategy-Segment „Long / Short Equity“ wiederum zeigen die fünf größten Fonds auf drei Jahressicht eine Bandbreite von 0,7% bis 11,4% p.a.

#### Strategie-Heterogenität erzeugt breites Performance-Spektrum

Ein wesentlicher Grund für das breite Renditespektrum ist die Heterogenität der individuellen Investmentstrategien, der regionalen Investment-Schwerpunkte und der Qualität des Fondsmanagements.

Abbildung 10: Performance der größten Fonds zeigen breites Spektrum

Multi-Strategy Fonds	Volumen (Mio. EUR)	Perf. 1 Jahr	Perf. 3Jahre (p.a.)	Perf. 5Jahre (p.a.)	Volatilität	Max. Verl. 6M
Nordea 1 - Stable Return	19.060,5	7,7%	7,0%	7,4%	4,0%	-2,9%
SLI - Global Absolute Return Strategies	13.614,8	-4,5%	1,5%	3,3%	4,2%	-5,4%
Newton Real Return	11.410,0	-4,9%	3,7%	5,1%	8,0%	-7,9%
JPM Global Macro Opportunities	6.667,9	-4,9%	8,6%	8,0%	7,3%	-4,7%
Invesco Global Targeted Returns	4.850,2	1,0%	-	-	-	-
HFRU Hedge Fund Composite Index	-	1,6%	2,9%	3,3%	3,5%	-5,0%

Long/Short Equity Fonds	Volumen (Mio. EUR)	Perf. 1 Jahr	Perf. 3Jahre (p.a.)	Perf. 5Jahre (p.a.)	Volatilität	Max. Verl. 6M
Old Mutual Global Equity Absolute Return	6.495,7	0,3%	11,4%	-	9,7%	-6,8%
Henderson Gartmore UK Absolute Return	3.019,2	3,9%	4,6%	6,1%	3,1%	-1,5%
MLIS Marshall Wace TOPS UCITS (Market Neutral)	2.825,5	-0,2%	5,3%	5,7%	3,5%	-2,3%
DNCA Invest Miuri	2.585,7	1,2%	3,6%	-	3,5%	-3,9%
Julius Baer EF Absolute Return Europe Equity	1.891,8	-3,7%	0,7%	1,1%	2,3%	-4,3%
HFRU Equity Hedge Index	-	2,3%	3,8%	5,2%	5,1%	-6,2%

Stand: 30.09.2016



## Liquid Alternatives –

Bei Anbietern und Investoren hoch im Kurs

### Scope Analysis GmbH

#### Headquarters Berlin

Lennéstraße 5  
D-10785 Berlin

Phone +49 30 27891 0

[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)

[www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com)

#### Frankfurt am Main

Neue Mainzer Str. 66-68  
60311 Frankfurt am Main

+49 69 6677389 0

### Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2017 Alle Rechte vorbehalten. Scope Analysis GmbH ist keine Ratingagentur im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 (zusammen die „Ratingagenturen-Verordnungen“) und ist nicht als Ratingagentur im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen registriert. Ratings von Asset Management Companies, Investment Fonds und Zertifikate Emittenten sind kein Rating im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen und können daher von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften, Verwaltern alternativer Investmentfonds und zentralen Gegenparteien nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden. Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentvehikeln und beinhalten kein Urteil über den Wert oder die Qualität des Investmentfonds, der Zertifikate Emittenten und der Management Companies. Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die den Ratings zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft. Die Scope Analysis GmbH erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihr unabhängiges und objektives Rating zu einem bestimmten Stichtag, an dem das Rating erteilt wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass ein Rating keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einem geänderten Rating niederschlagen kann. Scope Analysis GmbH haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Das Rating sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen der Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Das Rating stellt somit nur eine Meinung zur Qualität dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Analysis GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.