

# Absolut|alternative

Liquide alternative Anlagestrategien  
für institutionelle Investoren

Absolut Research GmbH

## Liquid Alternatives

Markt | Fonds | Asset Manager | Top Quartile

09

2016

Fachbeitrag aus  
Ausgabe 09|2016

### Kommentar

« Will the real investor  
please stand up? »

Von Frank Umlauf



# Will the real investor please stand up?

**Z**um Jahresanfang haben wir an anderer Stelle auf drei attraktive „hässliche Entlein“ hingewiesen: Gold (speziell Goldminen Aktien), den Faktor Value und Absolute-Return-Strategien. Die Entwicklung von Goldminen ist seitdem mehr als erfreulich, der Value-Faktor fängt langsam an sich zu beleben, nur die Situation im Bereich Absolute Return hat sich nochmals verschlechtert. Seit Jahresanfang ist so gut wie keine Teilstrategie innerhalb des liquiden UCITS-Universums nennenswert im Plus. Speziell L/S-Equity-Strategien,

Als Risk Taker sind sie es gewohnt, die mit dem Risiko verbundene Prämie genauer zu kalkulieren als andere Investorengruppen. Wenn diese Prämien nun nicht mehr mit dem Risiko übereinstimmen, dann nehmen die Manager die entsprechenden Positionen nicht bzw. stellen sich mit Gegenpositionen auf die andere Seite, was sich in einem Kapitalmarktumfeld, welches sich getrieben von den Notenbanken immer mehr von den fundamentalen Werten entfernt, als temporär unangenehm erweist – siehe Value Manager um die Jahrtausendwende.

»» Wir nähern uns dem Scheidepunkt, an dem lemmingehaftes Investieren nicht mehr ausreichen wird. ««



Frank Umlauf

Partner  
tajdo consulting

ob nun marktneutral oder nicht, sind stärker unter Druck. Im Offshore-Bereich sind im ersten Halbjahr knapp 25 Mrd. USD netto abgeflossen. Das reicht dann für die Wirtschaftspresse bereits aus, mit der in Bezug auf diese Thematik gewohnten inhaltlichen Inkompetenz, den Abgesang auf Hedgefonds anzustimmen, gepaart mit den Schema-F-Floskeln der Intransparenz und hohen Gebühren. Auch institutionelle Investoren stellen sich angesichts der aktuellen Entwicklung verstärkt die Frage, warum man Absolute Return im Portfolio haben sollte, wo doch alles andere auch in diesem Jahr wieder so gut läuft. Die Antwort dazu fängt mit einer Parallele zur DotCom Bubble an. Damals konnten Value Manager nicht mehr die Werthaltigkeit einiger Sektoren nachvollziehen und haben sich gegen den Trend gestellt, was fast zur kompletten Auslöschung ihrer Gattung bis zum Platzen der Blase führte. Danach folgten goldene Jahre für den Value-Stil. Hedgefonds bzw. Absolute Return Manager fangen an, sich in einer ähnlichen Situation zu befinden.

**W**as bedeutet es aber, wenn sich Absolute Return als Komponente mit der vielleicht höchsten fundamentalen Ausprägung am schlechtesten verhält? Perspektivisch nichts Gutes für das gesamte Portfolio von Investoren, da man von einem Mean-Reverting-Verhalten der sich teilweise in Blasen befindlichen Assetklassen ausgehen muss. Für ein Kernportfolio aus 80% Staatsanleihen/20% Aktien gehen wir entsprechend von einer Returnerwartung um die 1 – 2% p.a. über die nächsten 10 Jahre aus. Wie hoch liegt die Wahrscheinlichkeit, dass Absolute Return diese Hurdle Rate über diesen Zeitraum schlagen wird? Aus unserer Sicht deutlich über 50%. Wir nähern uns somit langsam dem Scheidepunkt, an dem ein lemmingehaftes – oder freundlicher ausgedrückt – prozyklisches Investieren nicht mehr ausreichen wird. Gemäß dem an einem Eminem-Song angelehnten Titel dieses Kommentars sind bald wieder die wahren Investoren gefragt. ♦

# Alternativen gesucht? Alternativen gefunden!



Einzigartige  
Analysepublikation  
in Europa

Haben Sie die Lösungen für Ihre Anlagestrategie gefunden oder sind Sie auf der Suche nach Alternativen, die sich von klassischen Anlageprodukten abheben? Finden Sie die für Ihr Anlageziel passende Strategie mit dem Absolut|alternative, der einzigen Analysepublikation zu liquiden alternativen Anlagestrategien.

Mehr Informationen: [info@absolut-research.de](mailto:info@absolut-research.de)

[absolut-research.de](http://absolut-research.de)

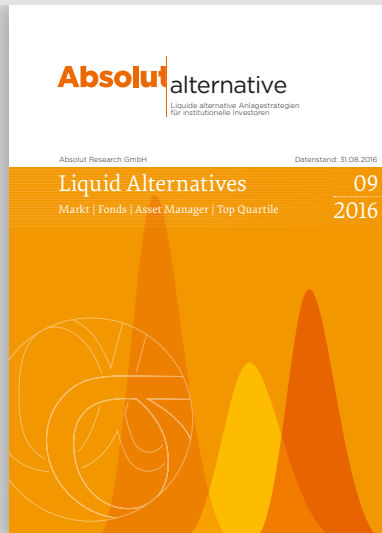
**Absolut**  
research



Neue Perspektiven  
für institutionelle  
Investoren

# Absolut alternative

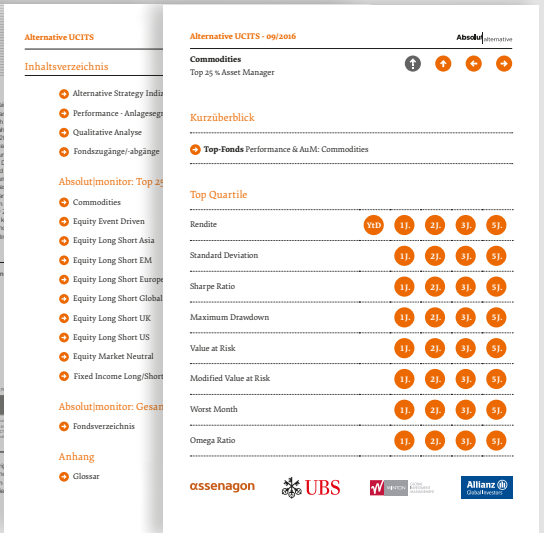
Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren



## redaktioneller Teil



## quantitativer Teil



## Inhalt

### Absolut|alternative

### 09 2016

- ➔ **Kommentar**  
Will the real investor please stand up?  
Frank Umlauf  
tajdo consulting
- ➔ **Performance Review**  
Performance aktueller Monat –  
Alle Strategien auf einen Blick
- ➔ **Gastbeitrag**  
Innovation für Long/Short-Aktienanlagen  
Dirk Wieringa  
Credit Suisse Asset Management
- ➔ **Im Fokus**  
Liquid Alternatives im  
Niedrigzinsumfeld

Ja, bitte senden Sie mir den aktuellen Absolut|alternative 09/2016 als **kostenloses** Leseexemplar per PDF-Datei zu.

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

Bitte senden oder faxen an:  
info@absolut-research.de  
0049 (0)40 303779-15

Absolut Research GmbH  
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg