

Absolut alternative

Liquide alternative Anlagestrategien
für institutionelle Investoren

Smart Beta
Long/Short
Factor Investing
Digital Assets
Quant/KI
Risk Premia
Markt/News

03

| 2022 Performance Review

Managed Futures Top – Momentum Flop

Dr. Jan Tille Absolut Research GmbH

Managed Futures Top – Momentum Flop

DR. JAN TILLE Absolut Research GmbH

Überblick

Das zweite Quartal stand im Zeichen steigender Inflationsraten, steigender Zinsen und Volatilitäten unter anderem wegen der globalen Auswirkungen des Russland-Ukraine-Konflikts auf die Rohstoffpreise, chinesischer Covid-Lockdowns und Verlangsamungen des Wirtschaftswachstums. Aktien und Anleihenmärkte gingen in der Breite zurück, Rohstoffe stiegen hingegen an. Es gab somit viele ausgeprägte Trends, von denen Managed Futures profitierten. Obwohl Momentum-Strategien am Aktienmarkt verwandt mit Trendfolge-Strategien sind, gehörten sie zu den größten Verlierern.

Bei den Smart-Beta-Fonds konnten Mittelzuflüsse die kursbedingte Erosion der Volumina begrenzen. Aus Long-Short-Fonds flossen trotz ihrer verlustbegrenzenden Eigenschaften erneut Mittel ab.

Renditen von Smart-Beta- und Faktorfonds

Nachdem bereits im ersten Quartal 2021 insbesondere defensive Strategien Überrenditen verglichen mit ihren lokalen Marktindizes erreichten, setzte sich dieses Bild im zweiten Quartal fort. Dividenden-, Value- und Low-Risk-Fonds gehörten in allen Teilmärkten zu den Strategien mit der besten Performance (**ABBILDUNG 1**). Im zweiten Quartal stellten sie 10 der 14 Segmente, die eine Überrendite aufwiesen und auch im laufenden Jahr lagen Fonds aus diesen Bereichen weitestgehend vor ihren Vergleichsindizes. Die höchsten Überrenditen erzielten im zweiten Quartal US-Dividenden-Strategien. Während der US-Aktienmarkt 11,5% (in Euro) einbüßte, verloren die Dividendenfonds im Mittel nur 4,2%, was einer Überrendite von 7,3 Prozentpunkten entsprach. Low-Risk-Fonds langten nur wenige Basispunkte dahinter. In Europa, der Eurozone und global waren Low-Risk-Fonds hingegen die besten Kategorien im zweiten Quartal. Insbesondere Momentum-Strategien taten sich im aktuellen Marktumfeld schwer, was damit zusammenhängt, dass die Strategien auf die Gewinner der Vergangenheit setzen, bspw. gemessen anhand der Performance über 6 und 12 Monate. Somit waren Tech-Aktien insbesondere zu Beginn des Jahres übergewichtet, wohingegen erst nach und nach eine Umschichtung in andere Sektoren stattgefunden hat. Aktuell befinden sich mit Exxon, Chevron und Shell nun drei Öl-Unternehmen in den Top-10 des MSCI ACWI Momentum Index. Nachdem der Ölpreis ab Mitte Juni deutlich gefallen ist, dürfte dies Momentum-Strategien zunächst weiterhin belasten. Regional betrachtet waren im laufenden Jahr Smart-Beta-Ansätze mit Fokus auf den US-Markt am erfolgreichsten. In 6 von 7 analysierten Segmenten lagen Smart-Beta-Fonds vor dem Marktindex. Schaut man auf die vergangenen 12 Monate, war das bei immerhin noch in 5 Kategorien der Fall. Smart-Beta-Fonds mit Fokus auf Europa schnitten deutlich schlechter ab. Einerseits wiesen nur 3 Segmente im Mittel Überrenditen auf, andererseits waren diese absolut auch deutlich niedriger als bei US-Strategien.

Trotz der jüngst guten Entwicklungen konnten Smart-Beta-Fonds über die mittlere Frist von 3 Jahren ihren Rückstand auf die breiten Marktindizes nicht aufholen. In lediglich 3 von 31 Segmenten verbuchten die Fonds Überrenditen. Besser schnitten sie ab, wenn man Risikokennzahlen wie Standardabweichung und Maximum Drawdown betrachtet. Blickt man etwas länger zurück, konnten Smart-Beta- und Faktorfonds eher auf der Risikoseite überzeugen. In dem Zeitraum April 2019 bis März 2022 wiesen Quality-Fonds (tendenziell) und Low-Risk-Strategien (erwartungsgemäß) niedrigere Risikokennzahlen als die Vergleichsindizes aus – was insbesondere bei Letzteren auch mit den niedrigsten Renditen einherging.

Dividenden- und Low-Risk-Fonds im zweiten Quartal vorn

performance review

1 Performance von Smart-Beta- und Faktor-Fonds

Datenstand 30.06.2022

Monatliche Renditen in Euro

Region	Universum	Rendite YTD	Rendite Q2	Rendite Q1	Rendite 1J	Rendite 3J (p.a.)	SD 3J	MDD 3J
Europe	Dividend Factor	-11,7%	-8,43%	-3,55%	-5,0%	3,6%	19,7%	-27,9%
	Value Factor	-12,6%	-9,64%	-3,32%	-7,7%	3,5%	21,4%	-28,8%
	Low Risk Factor	-12,7%	-7,46%	-5,68%	-5,4%	3,0%	13,7%	-19,1%
	Multi Factor	-16,7%	-10,35%	-7,07%	-10,4%	3,0%	17,2%	-23,8%
	Quality Factor	-19,5%	-11,94%	-8,54%	-12,5%	5,1%	16,1%	-19,6%
	Momentum Factor	-20,1%	-11,53%	-9,71%	-14,3%	3,0%	15,1%	-20,1%
	Size Factor	-20,8%	-13,23%	-8,70%	-16,2%	3,6%	20,0%	-26,3%
	Markt	-13,8%	-9,00%	-5,32%	-6,5%	4,2%	16,7%	-22,6%
Eurozone	Low Risk Factor	-14,6%	-8,02%	-7,21%	-11,0%	-0,1%	15,1%	-21,4%
	Dividend Factor	-14,8%	-8,57%	-6,85%	-10,3%	-1,1%	21,1%	-31,4%
	Multi Factor	-16,9%	-10,22%	-7,49%	-11,7%	1,8%	18,2%	-24,7%
	Markt	-18,7%	-10,47%	-9,18%	-13,8%	1,9%	19,3%	-25,1%
Global	Dividend Factor	-3,8%	-6,46%	2,87%	1,9%	5,6%	16,5%	-25,0%
	Value Factor	-5,7%	-7,25%	1,69%	1,0%	7,6%	18,0%	-26,4%
	Low Risk Factor	-7,0%	-5,60%	-1,51%	1,1%	4,3%	12,9%	-19,1%
	Multi Factor	-10,6%	-8,66%	-2,15%	-1,3%	7,4%	15,4%	-21,5%
	Size Factor	-15,3%	-11,23%	-4,53%	-10,5%	6,4%	18,4%	-26,5%
	Quality Factor	-16,0%	-10,94%	-5,64%	-9,8%	6,8%	15,6%	-20,2%
	Momentum Factor	-17,1%	-10,85%	-6,98%	-9,5%	5,1%	15,0%	-20,0%
	Markt	-13,2%	-10,24%	-3,27%	-4,4%	9,3%	15,4%	-19,7%
USA	Dividend Factor	-1,8%	-4,19%	2,45%	9,8%	11,5%	18,4%	-26,6%
	Low Risk Factor	-5,4%	-4,22%	-1,19%	8,6%	9,8%	15,2%	-20,6%
	Value Factor	-6,3%	-7,57%	1,40%	4,6%	10,9%	18,7%	-26,8%
	Multi Factor	-10,6%	-8,64%	-2,17%	-0,6%	10,7%	18,6%	-26,3%
	Quality Factor	-12,2%	-9,87%	-2,59%	-0,2%	13,2%	16,5%	-19,1%
	Size Factor	-13,9%	-10,95%	-3,34%	-7,6%	9,6%	20,0%	-27,3%
	Momentum Factor	-14,8%	-11,48%	-3,73%	-6,4%	11,7%	17,1%	-16,6%
	Markt	-14,4%	-11,53%	-3,22%	-1,5%	13,1%	16,8%	-19,1%
Emerging Markets	Low Risk Factor	-5,8%	-5,84%	0,02%	-3,4%	2,1%	12,9%	-21,2%
	Value Factor	-8,5%	-7,34%	-1,22%	-8,8%	1,6%	17,0%	-27,7%
	Quality Factor	-8,5%	-6,41%	-2,26%	-6,3%	3,3%	16,7%	-25,8%
	Multi Factor	-9,4%	-7,43%	-2,15%	-10,7%	2,3%	15,3%	-24,6%
	Dividend Factor	-12,1%	-8,73%	-3,70%	-9,7%	-0,7%	17,3%	-28,2%
	Size Factor	-12,3%	-10,64%	-1,82%	-9,6%	8,4%	20,1%	-29,0%
	Momentum Factor	-16,1%	-13,04%	-3,58%	-20,7%	3,1%	19,5%	-27,2%
	Markt	-10,4%	-5,76%	-4,92%	-15,2%	3,5%	15,0%	-21,8%

SD: Standardabweichung, MDD: Maximum Drawdown. Hervorgehobene Zahlen zeigen eine bessere Performance als der Markt. Europe: MSCI Europe Net, Eurozone: MSCI EMU Net, Global: MSCI ACWI Net, USA: MSCI USA Net, Emerging Markets: MSCI Emerging Markets Net.

Quellen: Absolut Research GmbH, Indexanbieter

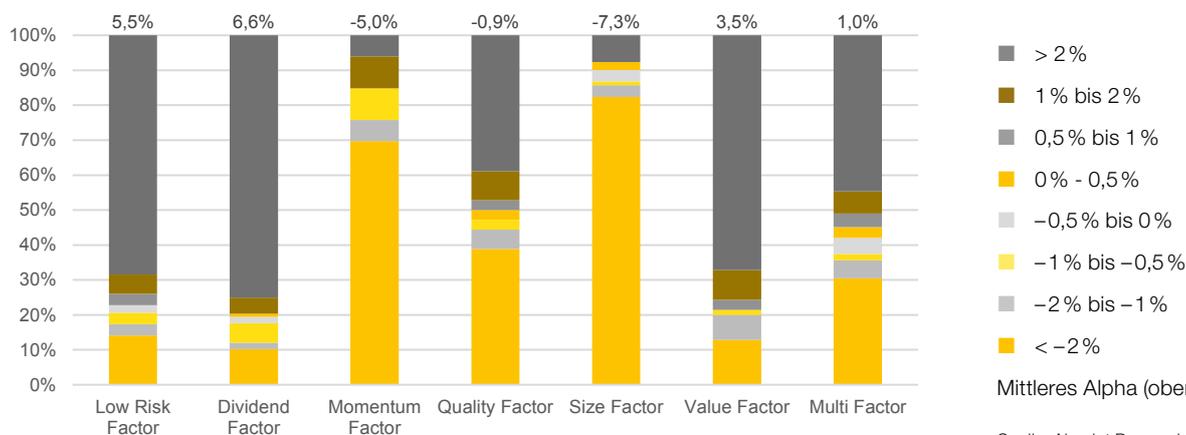
Von den Fonds aus den Top-Segmenten Dividend, Value und Low-Risk erzielten in den vergangenen 12 Monaten 70 % ein Alpha von mehr als 2 Prozentpunkten gegenüber dem Markt. Spiegelbildlich verhielt es sich bei Size- und Momentum-Fonds, hier verbuchten rund 70 % der Fonds ein negatives Alpha von mindestens 2 Prozentpunkten. (ABBILDUNG 2). Relativ ausgeglichen war es hingegen im Bereich der Quality-Fonds. Hier wiesen jeweils rund 40 % der Fonds sehr hohe positive als auch negative Alphas auf, was vermutlich damit zusammenhing, dass Fonds, die Quality-Strategien im US-Markt umsetzen, im Mittel knapp vor ihrem Index lagen, global und in Europa jedoch dahinter.

70% der Value-, Low-Risk- und Dividendenfonds mit hohen Alphas

2 Performance-Verteilung nach Faktor

Aktienfonds, 12M Alpha (p.a.) vs. lokalem Marktindex

Datenstand: 30.06.2022



Quelle: Absolut Research GmbH

Marktentwicklung von Smart Beta

Die Verluste an den Aktienmärkten wirkten sich im laufenden Jahr auch deutlich auf die Volumina im Smart-Beta-Segment aus. In den ersten 6 Monaten nahm das in den Fonds verwaltete Vermögen gegenüber Ende 2021 um knapp 140 Mio. Euro ab (ABBILDUNG 3). Die Aufwertung des US-Dollar dürfte hier einen dämpfenden Effekt gehabt haben. Werden die Markt- und Wechselkurseffekte aus der Veränderung der Volumina herausgerechnet, lässt sich feststellen, dass die Investoren den Smart-Beta-Fonds insgesamt ca. 60 Mrd. Euro zufließen ließen, davon entfielen 36 Mrd. Euro auf das erste Quartal und 22 Mrd. Euro auf das zweite.

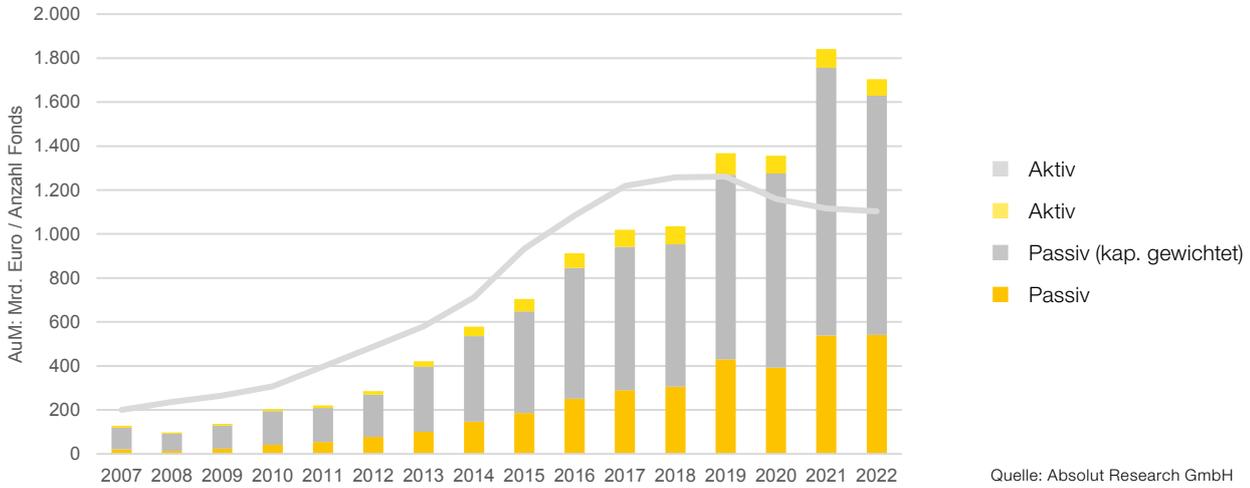
Mittelzuflüsse können AuM-Rückgang durch Marktverluste nur teilweise kompensieren

Die Anzahl der analysierten Fonds nahm nur leicht ab (-13) und belief sich per 30.06.2022 auf ca. 1.100 Fonds.

Die höchsten Mittelzuflüsse entfielen im zweiten Quartal auf Dividendenstrategien (ca. 11,9 Mrd. Euro, ABBILDUNG 4). Dahinter folgten Multi-Faktor- und Low-Risk-Fonds, mit denen die Investoren versuchten, durch das unruhigere Fahrwasser zu manövrieren. Aus Value-Fonds flossen im zweiten Quartal hingegen knapp 2 Mrd. Euro ab. In Europa waren ebenfalls Dividendenfonds besonders gefragt. Die europäischen Fonds verbuchten im zweiten Quartal Zuflüsse von knapp 2 Mrd. Euro. Low-Risk-Fonds waren hingegen in Europa weniger gefragt. Zwischen April und Juni wurden rund 1 Mrd. Euro abgezogen.

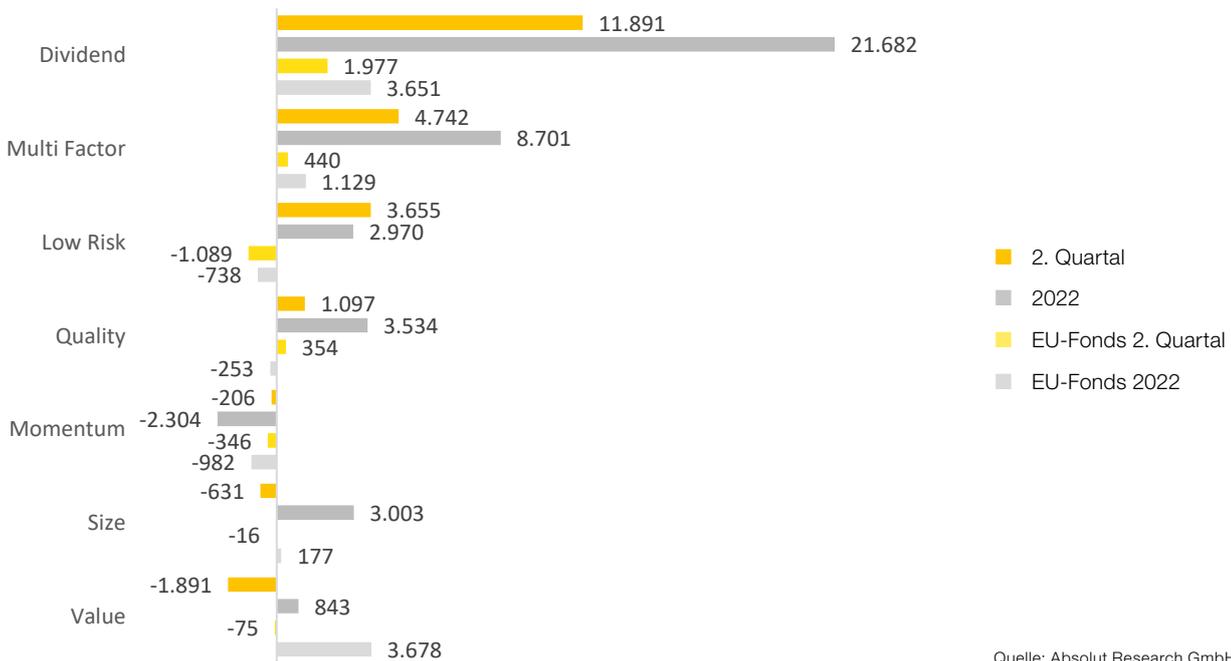
3 Smart-Beta-Fonds – Entwicklung von Anzahl und Volumina

Mrd. Euro
Datenstand: 30.06.2022



4 Nettomittelzuflüsse nach Aktienfaktoren 2022

Mio. Euro
Datenstand: 30.06.2022



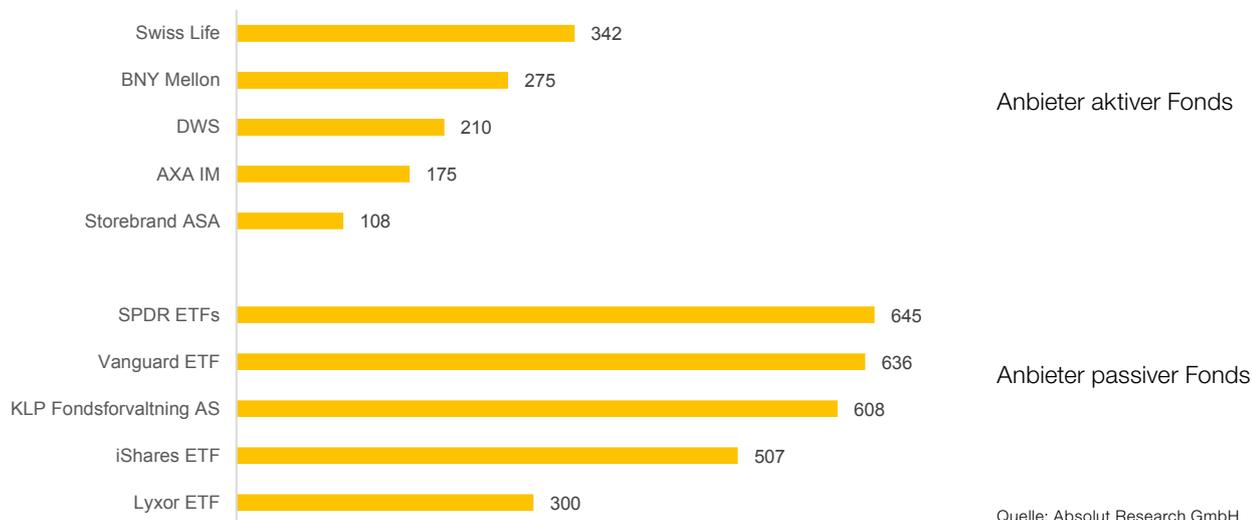
Seit Jahresbeginn lagen über alle Fonds betrachtet Dividendenstrategien mit Zuflüssen von 21,7 Mrd. Euro ebenfalls an der Spitze. Unter den Fonds, die in der EU aufgelegt wurden, verbuchten hingegen Value-Fonds leicht höhere Zuflüsse als Dividendenfonds.

Von den Anbietern in Europa aufgelegter, passiv verwalteter Fonds verzeichnete State-Street (SPDR ETF) die höchsten Mittelzuflüsse (645 Mio. Euro, **ABBILDUNG 5**). Dahinter folgten Vanguard und KLP Fondsverwaltung.

SPDR ETF mit höchsten Zuflüssen in Europa

5 Top Smart-Beta-Anbieter – Nettomittelzuflüsse 2. Quartal 2022

Mio. Euro, europäische Fonds
Datenstand: 30.06.2022



Anbieter aktiver Fonds

Anbieter passiver Fonds

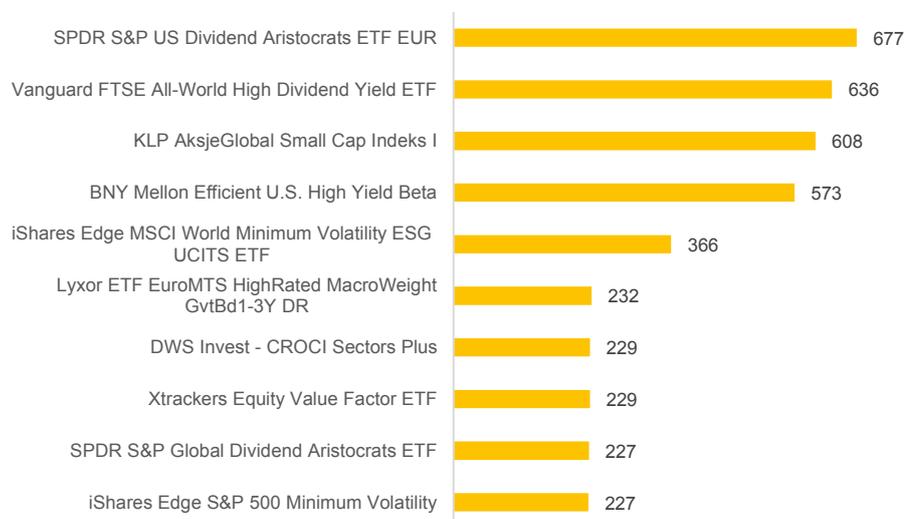
Quelle: Absolut Research GmbH

Bei den Anbietern aktiver Faktorstrategien lag Swiss Life mit 340 Mio. Euro auf Platz 1. Dahinter folgte BNY Mellon.

Auf Einzelfondsebene verbuchten in Europa im zweiten Quartal zwei Dividenden-Fonds die höchsten Zuflüsse (**ABBILDUNG 6**). Insgesamt waren unter den 10 Fonds mit den höchsten Zuflüssen drei Dividendenstrategien vertreten. Obwohl aus europäischen Low-Risk-Fonds im zweiten Quartal etwa 1 Mrd. Euro abflossen, befanden sich dennoch 2 Low-Risk ETF unter den 10 EU-Smart-Beta-Fonds, mit den höchsten Mittelzuflüssen. Haupttreiber der Mittelabflüsse aus europäischen Low-Risk-Fonds waren 4 aktiv verwaltete Fonds (Eatspring Asian Low Volatility Equity (–420 Mio. Euro), BNP Sustainable Global Low Vol Equity (–240 Mio. Euro), Robeco QI European Conservative (–192 Mio. Euro) und Tobam Anti-Benchmark Emerging Markets (–184 Mio. Euro)).

6 Top-10 Smart-Beta-Produkte – Nettomittelzuflüsse 2022

Mio. Euro, europäische Fonds
Datenstand: 30.06.2022



Quelle: Absolut Research GmbH

Absolut|ranking
Research Center
For institutional investors

2022

Long/Short Volatility – FX – Fixed Income & Digital Assets – Commodities

Long/Short Fixed Income & Multi-Asset Strategies

Long/Short Equity Strategies

Smart Beta Equity Emerging Markets & Other Regions

Smart Beta Fixed Income & Commodity

Smart Beta Equity USA

Smart Beta Equity Europe

Smart Beta Equity Global

TOP 25%

Mit 2 Klicks zum Top Quartile

Neue einzigartige Analysen

TOP 25% PEERGROUP

BENCHMARK

ASSET FLOW

FACTSHEET

Die besten Asset Manager für Liquid Alternatives

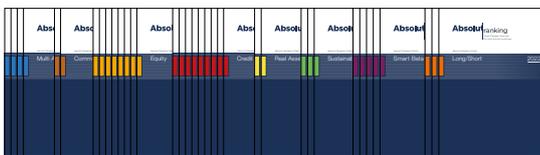
Absolut|ranking ist eine quantitative ePaper-Serie, unterteilt in 37 Asset-Klassen und 220 Universen, für institutionelle Investoren. Insgesamt umfasst Absolut|ranking mehr als 15.000 Anlagestrategien institutioneller Produkte von über 2.000 Asset Managern.

Die perfekte Ergänzung dazu sind unsere neuen, inhaltlich und grafisch einzigartigen Analysen, die Ihnen einen 360°-Blick auf die Asset Manager ermöglichen. Top Performer werden sofort sichtbar – genauso wie das Mittelmaß.

Interessiert an Absolut|ranking und unseren Analysen?
Schreiben Sie uns: info@absolut-research.de



Beispielausgabe:
www.absolut-research.de/docs/ranking.pdf



Absolut20
researchjahre

Renditen von Long-Short-Fonds

Für Long-Short-Strategien war 2022 bisher ebenfalls ein herausforderndes Jahr. Insbesondere im zweiten Quartal kam es zu deutlichen Verlusten. Abgesehen von Managed-Futures-Fonds, die seit Januar immerhin 8,4 % und im zweiten Quartal 3,9 % zulegten, konnten nur noch Long-Short-Rohstofffonds Gewinne verbuchen (**ABBILDUNG 7**). Die höchsten Verluste gab es in den Bereichen Asien und Emerging Markets. Hier lagen die Verluste seit Januar zwischen 10,5 % (Equity Long-Short Emerging Markets) und 12,3 % (Fixed Income Emerging Markets). Bei Fonds aus dem Segment Long-Short-Volatilität, die verhältnismäßig gut durch das Jahr kamen, konnten insbesondere Dispersions-Strategien, die einen Long-Vola-Bias erzeugen, gut abschneiden.

Managed Futures seit Januar
8,4 % im Plus

7 Performance von Long- Short- Strategien

Datenstand: 30.06.2022

Absolut Research UCITS Alternative Strategies Index	YTD	2. Quartal	1 Jahr	Volatilität (12M, p.a.)	2 Jahre (p.a.)	Drawdown (24M)
Equity Market Neutral	-1,36 %	-1,02 %	-1,63 %	1,11 %	0,45 %	-1,83 %
Equity Event Driven	-4,58 %	-3,36 %	-4,68 %	2,56 %	2,87 %	-4,68 %
Equity Long/Short Europe	-6,72 %	-4,23 %	-4,98 %	4,44 %	3,73 %	-6,72 %
Equity Long/Short UK	-5,13 %	-1,94 %	-5,86 %	3,83 %	2,10 %	-7,61 %
Equity Long/Short Global	-8,02 %	-5,17 %	-6,71 %	5,22 %	4,02 %	-8,17 %
Equity Long/Short Emerging	-10,48 %	-3,78 %	-12,51 %	4,66 %	4,10 %	-12,51 %
Equity Long/Short Asia	-11,97 %	-3,43 %	-18,74 %	4,80 %	-3,43 %	-18,74 %
Equity Long/Short US	-9,27 %	-6,51 %	-7,93 %	5,77 %	2,62 %	-9,27 %
Equity Risk Premia	-3,17 %	-2,47 %	1,42 %	5,29 %	2,69 %	-3,17 %
Fixed Income Europe	-6,35 %	-4,67 %	-5,85 %	3,42 %	1,87 %	-6,41 %
Fixed Income Global	-5,14 %	-3,37 %	-5,67 %	2,51 %	-0,65 %	-5,72 %
Fixed Income Emerging	-12,29 %	-8,67 %	-14,29 %	6,95 %	-4,94 %	-14,67 %
Multi-Asset CTA	8,37 %	3,88 %	6,53 %	7,33 %	6,35 %	-3,43 %
Multi-Asset Macro	-3,15 %	-2,11 %	-3,34 %	3,65 %	2,33 %	-3,62 %
Multi-Asset Multi-Strategy	-3,46 %	-2,54 %	-2,74 %	2,99 %	2,52 %	-3,46 %
Multi-Asset Risk Premia	-2,86 %	-0,38 %	-2,08 %	3,28 %	1,14 %	-2,90 %
Volatility - Short	-7,55 %	-4,79 %	-5,16 %	5,67 %	3,87 %	-7,55 %
Volatility - Long/Short	-1,53 %	-1,18 %	-0,56 %	1,48 %	-0,18 %	-1,53 %
Commodity	5,31 %	3,26 %	9,83 %	3,45 %	9,69 %	-1,08 %
FX	-2,84 %	-1,84 %	-3,72 %	3,40 %	-3,01 %	-5,93 %
Funds of Funds	-3,73 %	-2,10 %	-3,72 %	2,06 %	0,84 %	-4,00 %

Quelle: Absolut Research GmbH

Marktentwicklungen bei Long-Short-Fonds

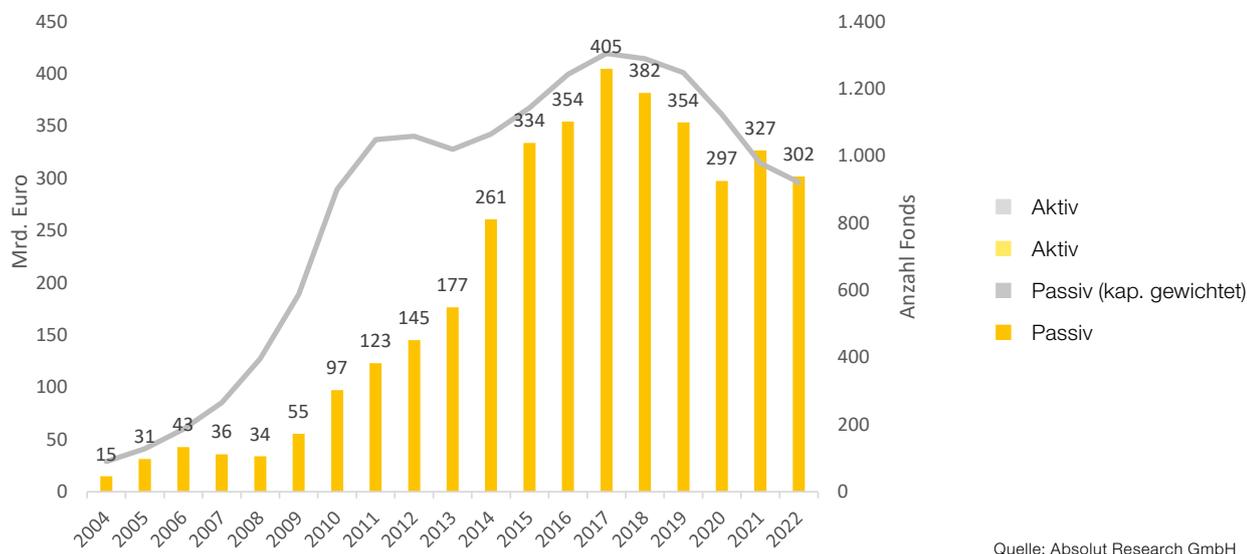
Im Zuge der schwachen Performance gingen die verwalteten Volumina der Long-Short-Fonds im laufenden Jahr um 25 Mrd. Euro zurück (**ABBILDUNG 8**). Im Gegensatz zu den Smart-Beta-Fonds, die trotz der Verluste Zuflüsse verbuchen konnten, zogen die Investoren aus den Long-Short-Fonds Gelder ab. Insgesamt summierten sich die Abflüsse dabei auf knapp 20 Mrd. Euro, wobei etwa 8 Mrd. Euro allein im Juni abgezogen wurden.

Die Mittelabflüsse konzentrierten sich dabei auf alternative Anleihen- und Multi-Asset-Fonds. Aus diesen Segmenten wurden im laufenden Jahr 9,4 Mrd. Euro bzw. 5,3 Mrd. Euro abgezogen.

Hohe Abflüsse und negative Renditen belasten die verwalteten Vermögen

8 Long-Short-Fonds – Entwicklung von Anzahl und Volumina

Mrd. Euro
Datenstand: 30.06.2022



Die Zahl der analysierten Fonds war ebenfalls weiter rückläufig. Nachdem Ende 2021 noch etwa 980 Produkte analysiert wurden, ging die Zahl der Fonds auf ca. 920 zurück.

Obwohl es in der Breite zu Mittelabflüssen bei Anleihen- und Multi-Asset-Strategien kam, verbuchte gegen den Trend der Alpha Bonds von DNCA mit einem Plus von 1,8 Mrd. Euro im laufenden Jahr bzw. 992 Mio. Euro im zweiten Quartal die höchsten Zuflüsse (**ABBILDUNG 9**). Ebenfalls gegen den Trend bei Anleihenfonds konnten der Lazard Rathmore und der Brevan Howard Absolute Return Government Mittelzuflüsse verbuchen.

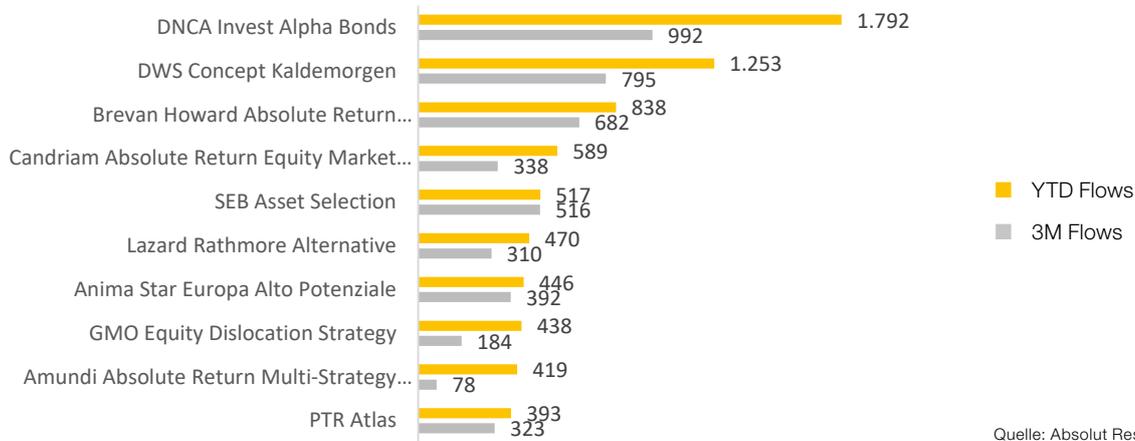
Von den Aktienstrategien wies der Candriam Equity Market Neutral die höchsten Zuflüsse auf (+589 Mio. Euro). Mit dem Anima Star Europa Alto Potenziale und der GMO Equity Dislocation Strategy waren insgesamt 3 Aktienstrategien unter den 10 Fonds mit den höchsten Mittelzuflüssen. Obwohl Managed Futures die höchsten Renditen aufwiesen, schlug sich diese Entwicklung noch nicht bei den Fonds nieder. Einzig der SEB Asset Selection konnte ein signifikantes Wachstum verbuchen. Im laufenden Jahr flossen dem Fonds 517 Mio. Euro zu. Fast alle Zuflüsse waren dabei dem zweiten Quartal zuzuschreiben.

Managed Futures profitieren kaum von guter Performance

Interessanterweise war der SEB Asset Selection nicht einmal die Managed-Futures-Strategie mit der höchsten Rendite. Zwar erzielte der Fonds eine Rendite von 17,7 %, die Managed-Futures-Strategie von AQR lag mit knapp 28 % jedoch deutlich vorn.

9 Top-10 Long-Short-Fonds – Nettomittelzuflüsse 2022

Mrd. Euro
Datenstand: 30.06.2022

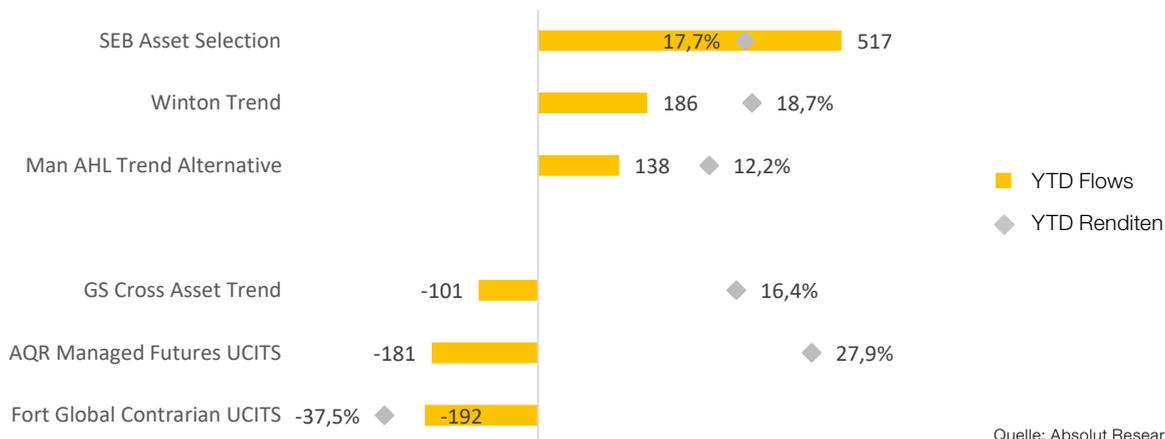


Quelle: Absolut Research GmbH

Zumindest in Europa wurden aus dem entsprechenden Fonds allerdings 180 Mio. Euro abgezogen (**ABBILDUNG 10**). Nur der Fort Global Contrarian wies hier noch höhere Abflüsse auf. Allerdings verbuchte der Fonds im laufenden Jahr auch einen Verlust von 37,5%.

10 Top/Bottom Managed-Futures-Fonds – Nettomittelzuflüsse und Renditen 2022

Mrd. Euro
Datenstand: 30.06.2022



Quelle: Absolut Research GmbH

Absolut alternative

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren

redaktioneller Teil

quantitativer Teil



Inhalt

➔ **Kommentare**

➔ **Performance Review/
Fokus**

➔ **Fachbeiträge**

Fachbeiträge renommierter Branchenexperten zu aktuellen Themen des Kapitalmarkts

Beispiel-
ausgabe
anfordern!*



www.absolut-research.de/registrierung

*Um die Beispielausgabe zu erhalten, registrieren Sie sich bitte auf unserer Online-Plattform.

Absolut research