

## Absolute Return – einfache Strategien für schwierige Zeiten?

### Abstract

Mit ‚Absolute Return‘-Strategien soll eine feste und damit möglichst von Marktschwankungen unabhängige Rendite erzielt werden. Asset Manager bieten dazu eine Reihe von unterschiedlichen Strategien und Produkten an, die sie aufgrund ihrer Anlagekonzepte und ihrer Performance-Ergebnisse für geeignet halten. Aber so einfach die Zielvorgabe erscheint, so komplex ist die Identifikation erfolgreicher Strategien.

Wenn in einem schwierigen Kapitalmarktumfeld die Volatilität ansteigt, die Diversifikationseffekte kleiner werden und die Entwicklung vieler Märkte advers ist, dann geht dies an vielen dieser Strategien nicht spurlos vorüber. So können auch ‚Absolute Return‘-Strategien eine negative Wertentwicklung aufweisen, entweder weil Alpha-Wetten nicht aufgehen, oder weil Marktbewegungen doch durchschlagen. Die entscheidende Frage an Investoren ist deshalb, über welchen Zeitraum die absolute und ja möglichst auch positive Rendite erzielt werden soll, und wieviel Volatilität dabei akzeptiert werden kann. Und besonders beim Mandatstyp ‚Absolute Return‘ besteht die große Herausforderung darin, die doch sehr verschiedenen Strategien der Asset Manager diesbezüglich zu kategorisieren.

Dazu haben wir eine Befragung von im deutschen Markt vertretenen Asset Managern durchgeführt, an der Studie haben 47 Asset Manager mit 105 Strategien teilgenommen. Diese Asset Manager bieten die gesamte denkbare Bandbreite von Strategietypen und auch von Performance-Ergebnissen an. Über die 3 Jahre 2016-18 betrug die durchschnittliche Rendite aller Strategien +1,5% p.a., insgesamt lagen die Renditen kumuliert zwischen -17% und +24%. Auch war die Renditeentwicklung im Zeitablauf nicht stabil, über die gesamten 3 Jahre wiesen nur 13% der Strategien eine negative Wertentwicklung auf, im Jahr 2018 alleine waren es aber 87% und die durchschnittliche Rendite betrug in diesem Jahr -3,40%.

Insofern sagt die Bezeichnung ‚Absolute Return‘ alleine absolut nichts über die Kennzahlen einer Strategie aus, angesichts der Bandbreite der Ergebnisse wird er zu einem Begriff ohne Inhalt. Auch die von den Asset Managern angegebenen Strategiebeschreibungen wie ‚Multi-Asset‘ oder ‚Aktien marktneutral‘ lassen keine Rückschlüsse auf die Performance-Ergebnisse zu, ebenso hat die Benchmark-Zuordnung – von kurzfristigen Zinssätzen über Marktindizes bis hin zu ‚benchmarkfrei‘ – keine Aussagekraft.

Lediglich die historischen Volatilitäten erlauben eine Einteilung in offensive und defensive Strategien. Eine Klassifizierung kann so vorgenommen werden, dass defensive Strategien Zielrenditen bis 3% und Volatilitäten auch bis 3% haben, und offensive Strategien Zielrenditen und Volatilitäten oberhalb 4%. Die defensiven Strategien erreichten dann im betrachteten Zeitraum auch ihre Zielrenditen, während bei den offensiven Strategien dies im Durchschnitt nicht der Fall war.

Gerade bei den offensiveren Multi-Asset-Strategien hat wohl eine gewisse Marktabhängigkeit die Ergebnisse im Jahr 2018 beeinträchtigt. Die Praxis ist wohl so, dass verschiedenste Multi-Asset-Strategien von ihren Markt-Benchmarks befreit oder mit Cash-Benchmarks versehen und dann unter ‚Absolute Return‘ eingeordnet werden. Daraus lässt sich aber in keiner Weise eine Marktunabhängigkeit ableiten. Ebenso scheint sogar bei einigen marktneutral ausgerichteten Strategien eine gewisse Marktabhängigkeit zu verbleiben, da die Absicherungen oder Long/Short-Positionen zu kurz griffen.

Geht man heute davon aus, dass die nähere Zukunft an den Kapitalmärkten durchaus von Volatilität geprägt sein kann, dann kommt es darauf an robuste und stabile Strategien zu identifizieren, bei denen Zielrenditen, Volatilität und andere wesentliche Parameter wie die Marktabhängigkeit im Einklang stehen. Der Begriff ‚Absolute Return‘ alleine hilft in keiner Weise weiter, es sind detaillierte Analysen der Anlagekonzepte notwendig. Einfach ist dies keinesfalls, aber angesichts der Unterschiede bei den Ergebnissen von über 40% in der Rendite kann dies sich doch als lohnenswert erweisen.

**Institutionelle Investoren können die Studie auf Anfrage erhalten unter: [mail@delta-mc.de](mailto:mail@delta-mc.de)**

---