



Oliver Scharping
Portfolio Manager für
alternative Aktienstrategien

Analyse

Renaissance der Hedgefonds

12. Oktober 2021

www.bantleon.com

Die Coronavirus-Pandemie hat Hedgefonds wegen guter Leistungen enorme Mittelzuflüsse von institutionellen Investoren beschert. Das Gesamtkapital der Branche wuchs seit Ausbruch der Krise weltweit um über 1 Billion US-Dollar und schnuppert nun an der Marke von 4 Billionen US-Dollar. Aktuell sind bei der Strategie Merger Arbitrage, die besonders gute Perspektiven hat, durchschnittlich 7% bis 8% annualisierte Rendite möglich. Und der Boom bei Unternehmensübernahmen verspricht weiterhin hohe Renditen. Auch Privatanleger können noch einsteigen.

Sie zählen zu den am wenigsten verstandenen und oft zu Unrecht negativ porträtierten Anlageklassen – und seit einiger Zeit wieder zu den erfolgreichsten. Die Rede ist von Hedgefondsstrategien, also alternativen, aktiv gemanagten Investmentfonds. Ursprünglich waren sie dazu gedacht, Portfolios gegen Risiken, zum Beispiel eine negative Marktentwicklung, abzusichern, also zu hedgen. Heute bieten solche Strategien weitaus mehr als nur Schutz vor der nächsten Aktienmarktkorrektur und sind ein fester Baustein in institutionellen Portfolios – eine intelligente Beimischung also, die auch für Privatanleger interessant sein kann.

Spätestens seit Beginn der Coronavirus-Pandemie erfahren Hedgefonds wieder enormen Aufwind und zeigen eine deutlich eindrucksvollere Leistung als in den Jahren zuvor. Das verwundert Branchenkenner wenig, denn je schwieriger das Marktumfeld, umso besser können diese aktiven Strategien ihre Stärken ausspielen. Ihre aktuelle Performance ist sogar die beste seit rund 20 Jahren. Entsprechend haben institutionelle Investoren mit Rekordzuflüssen im Zusammenspiel mit beispiellosen Gewinnen Hedgefonds jüngst ein enormes Wachstum beschert: Das Gesamtkapital der Branche wuchs seit Ausbruch der Coronavirus-Krise weltweit um über 1 Billion US-Dollar und schnuppert nun an der Marke von 4 Billionen US-Dollar, heißt es beim Analysehaus HFR. Das Smart Money setzt also auch nach der Krise klar auf Hedgefonds.

Missverstandene Anlageklasse

Europäische Privatanleger stehen hier bislang noch an der Seitenlinie und fokussieren sich bei ihren Investments meist nur auf zwei Anlageklassen: Aktien und Anleihen, oft passiv umgesetzt, zum Beispiel via ETFs. Alternative aktive Anlagestrategien wie der Klassiker Long/Short Equity oder Merger Arbitrage stoßen bei vielen Privatanlegern hierzulande mangels Kenntnis der Funktionsweisen noch immer auf Skepsis, während clevere US-Anleger damit hohe Renditen in jeder Marktphase erzielen.

Wer bislang gezögert hat, findet jetzt einen guten Einstiegszeitpunkt vor. Aktuell ist das Umfeld für Merger-Arbitrage-Strategien nämlich attraktiver denn je. Der Grund: Nach der Coronavirus-

bedingten Zwangspause im Jahr 2020 jagt inzwischen wieder eine Firmenübernahme die nächste. Dies ist gut für Merger Arbitrageure, die im Rahmen von Übernahmen ihre Arbitrage-Rendite erzielen. Denn bei Übernahmen börsennotierter Unternehmen können Investoren in der Regel einen sogenannten Spread ernten. Aktuell sind dies im Mittel 7% bis 8% annualisierte Rendite. Und die Aussichten für die nächsten Monate sind ausgezeichnet. Also ein Start von der Pole Position.

Beim Blick auf die harten Zahlen der jüngsten Dekade wird zudem klar, warum die Strategie bei institutionellen Investoren so beliebt ist: Merger-Arbitrage-Strategien waren die einzige (alternative) Assetklasse, die in jedem Jahr positive Renditen erwirtschaftete – mit einer Volatilität, die bei rund einem Drittel der Volatilität des globalen Aktienmarktes lag.

Alternative Aktienstrategien als Renditegarant

											2011 bis 2020	
2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Q2/2021	Rendite p.a.	Volatilität p.a.
Globale Anleihen 5,6%	Aktien Global 16,8%	Aktien Global 23,4%	Aktien Global 4,7%	Aktien Marktneutral 4,3%	Aktien Global 8,5%	Aktien Global 24,6%	Merger Arbitrage 3,3%	Aktien Global 27,3%	Aktien L/S (Direktional) 17,9%	Aktien Global 12,6%	Aktien Global 9,7%	Aktien Global 15,5%
Merger Arbitrage 1,5%	Relative Value 10,6%	Aktien L/S (Direktional) 14,3%	Relative Value 4,0%	Merger Arbitrage 3,3%	Relative Value 7,7%	Aktien L/S (Direktional) 13,3%	Relative Value -0,4%	Aktien L/S (Direktional) 13,7%	Aktien Global 16,8%	Aktien L/S (Direktional) 11,9%	Aktien L/S (Direktional) 5,4%	Aktien L/S (Direktional) 10,8%
Relative Value 0,1%	Aktien L/S (Direktional) 7,4%	Alternatives Composite 9,1%	Aktien Marktneutral 3,1%	Relative Value -0,3%	Aktien L/S (Direktional) 5,5%	Alternatives Composite 8,6%	Aktien Marktneutral -1,0%	Alternatives Composite 10,4%	Alternatives Composite 11,8%	Alternatives Composite 10,1%	Relative Value 4,4%	Alternatives Composite 7,7%
Aktien Marktneutral -2,1%	Alternatives Composite 6,4%	Relative Value 7,1%	Alternatives Composite 3,0%	Aktien L/S (Direktional) -1,0%	Alternatives Composite 5,4%	Globale Anleihen 7,4%	Globale Anleihen -1,2%	Relative Value 7,4%	Globale Anleihen 9,2%	Merger Arbitrage 8,4%	Alternatives Composite 4,2%	Relative Value 5,5%
Alternatives Composite -5,3%	Globale Anleihen 4,3%	Aktien Marktneutral 6,5%	Aktien L/S (Direktional) 1,8%	Alternatives Composite -1,1%	Merger Arbitrage 3,6%	Relative Value 5,1%	Alternatives Composite -4,7%	Globale Anleihen 6,8%	Merger Arbitrage 5,2%	Relative Value 6,6%	Merger Arbitrage 3,7%	Merger Arbitrage 5,3%
Aktien Global -6,9%	Aktien Marktneutral 3,0%	Merger Arbitrage 4,7%	Merger Arbitrage 1,7%	Aktien Global -1,8%	Aktien Marktneutral 2,2%	Aktien Marktneutral 4,9%	Aktien L/S (Direktional) -7,1%	Merger Arbitrage 6,8%	Relative Value 3,4%	Aktien Marktneutral 5,1%	Globale Anleihen 2,8%	Globale Anleihen 4,7%
Aktien L/S (Direktional) -8,4%	Merger Arbitrage 2,8%	Globale Anleihen -2,6%	Globale Anleihen 0,6%	Globale Anleihen -3,2%	Globale Anleihen 2,1%	Merger Arbitrage 4,3%	Aktien Global -8,9%	Aktien Marktneutral 2,3%	Aktien Marktneutral -0,1%	Globale Anleihen -3,2%	Aktien Marktneutral 2,3%	Aktien Marktneutral 2,9%

Quellen: MSCI, Bloomberg, HFRI, Barclays, J.P. Morgan | Stand: 31. August 2021

Warren Buffett als Vorreiter

Der wohl prominenteste Investor war jahrzehntelang Warren Buffett. Während er als Investor verschiedene Unterstrategien einsetzte, war eine seiner Hauptstrategien Merger Arbitrage. Wie kaum ein anderer beherrschte er die Königsdisziplin zur Erzielung marktneutraler Renditen mit Übernahmen und verdiente damit in den 1970er- und 1980er-Jahren sehr viel Geld. Denn was kaum bekannt ist: Während seiner inzwischen mehr als sieben Jahrzehnte dauernden Investmentkarriere generierte die Unterstrategie Merger Arbitrage wahrscheinlich Buffetts beste risikobereinigte Renditen. Im Jahr 1987 konkretisierte Buffett, welchen Teil seiner Renditen er auf Arbitrage zurückführt:

»Wir haben Arbitrage auf opportunistischer Basis jahrzehntelang praktiziert, und bis heute sind unsere Ergebnisse ziemlich gut gewesen. Obwohl wir nie eine exakte Berechnung vorgenommen haben, glaube ich, dass wir insgesamt im Durchschnitt jährliche Vorsteuerrenditen von mindestens 25% aus Arbitrage erzielt haben.« (Quelle: Berkshire-Hathaway-Aktionärsbrief 1987) Und

auch heute ist seine Berkshire-Hathaway-Holding noch von Zeit zu Zeit bei Mega-Übernahmen als Arbitrageur am Start.

Über Publikumsfonds investieren

Während institutionelle Anleger wie Buffett die Strategie Merger Arbitrage direkt umsetzen können, bietet sich für Privatanleger ein Investment über spezialisierte Publikumsfonds an. In einem gut diversifizierten Portfolio können sie die Volatilität dämpfen und alternative Erträge liefern – auch wenn es an den breiten Aktienmärkten mal wieder zu heftigen Turbulenzen kommt.

Merger Arbitrage bei BANTLEON

BANTLEON nutzt die Strategie Merger Arbitrage im Publikumsfonds BANTLEON EVENT DRIVEN EQUITIES, der im Juni 2019 aufgelegt wurde. Der alternative Aktienfonds hat das Ziel einer überdurchschnittlichen, weitestgehend marktunabhängigen Rendite und investiert dazu in verschiedene unternehmensspezifische Event-Kategorien.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.