



## Long Short Equity Strategien – Long-Short oder werterzeugende Alternative zu Makro Strategien

### Ein anschaulicher Vergleich für die Zeit Januar 2012 bis März 2014

#### Executive Summary und Conclusio

- Einige Long-Short Equity Strategien werden einer vergleichenden Gegenüberstellung mit einem Aktienindex sowie einem Hedge Fonds Sektor Index unterworfen.
- Es soll aus verschiedenen Betrachtungen ersichtlich werden inwieweit die Strategien einen Risiko adjustierten Mehrertrag für einen €-basierten Aktien Investor erbringen.
- Einige der Fonds können diesen zumindest über die hier gewählte Beobachtungsperiode hinweg für sich reklamieren, andere können sich hingegen nur unwesentlich vom vorgegebenen Marktmuster des vergleichenden Aktienindex lösen.
- Die Beobachtungsperiode erstreckt sich über die Periode vom 2. Januar 2012 bis 28. Februar 2014.

#### Allgemeines

Long Short Equity zählt zu den ältesten Stilrichtungen im Bereich alternativer Strategien und repräsentiert dabei nach wie vor eines der gewichtigsten Hedge Fonds Segmente. Darüber hinaus verdienen sich Fonds dieser Stilrichtung auch den Namen „Hedge Fonds“ im eigentlichen Sinn des Namens, beinhalten doch Long Short Equity („LSE“) Strategien ein Hedging Element als wesentliche Stil-Komponente: Durch gleichzeitiges Long und Short gehen von Aktien wird die allgemeine Marktrichtung heraus-„gehedged“ und auf das idiosynkratische Risiko abgestellt. Durch das Herausfiltern allgemeiner Marktrisiken und die Fokussierung auf relative Einzel-Opportunitäten unterscheiden sich LSE Strategien in ihrer Werterzeugung prinzipiell von anderen populären Hedge-Fonds-Stilrichtungen wie Global Makro oder CTA's. Dabei spielen diese Strategien die Partitur der relativen Wertentwicklung beidseitig, i.e. es werden nicht lediglich vermeintlich gute Aktien gegen einen Index gestellt sondern gute gegen schlechte Aktien.

Damit sind sie in gewisser Weise komplementär zu den auf Makro Basis agierenden Strategien (dazu zählen auch Short Vola Strategien) und qualifizieren sich somit auch unter Diversifikations-Gesichtspunkten. Allerdings besteht diese Komplementarität eher in der Art der Werterzeugung, nur bedingt in einer gänzlich unabhängigen Risikoausrichtung.

Die grundlegende – und eigentlich herauszufilternde - Exponierung gegenüber allgemeinen Marktrisiken wird allerdings von den LSE Strategien durchaus als Gestaltungsfreiraum genutzt. Die typische Exponierung der LSE Strategien ist leicht positiv, wird aber teilweise auch durch eigene Marktmeinung gesteuert. Die in der Praxis zu beobachtende Tail-Korrelation mit Indices ist dabei häufig weniger der Exponierung als eher dem Gewinn-Realisierungs-Effekt geschuldet: In turbulenten Zeiten neigen viele, gerade institutionelle Investoren dazu, die „guten“ Aktien mit ihren aufgelaufenen Gewinnen zu verkaufen um die Verluste andernorts zu lindern. Dies kann dann zu deutlichen Abschlägen bei LSE Strategien führen, selbst wenn deren Exponierung eher gering ist.

Die Treiber der Allokation von LSE Strategien sind unterschiedlich, sie basieren auf traditionell fundamentalen, technischen und seit den 90-ern, vermehrt auch quantitativen Analysen. Gerade die zum Statistical Arbitrage zu rechnenden Pairs-Trading Strategien (in welchem Ko-integrierte Aktienpaare gegeneinander gehandelt werden) hat sich seit Anfang des Jahrtausends zunehmender Popularität erfreut, wenn auch zwischenzeitlich (2007), Over-Crowding Effekten geschuldeten starke Verluste dieses Segment in die Schlagzeilen gebracht und der Strategie kurzfristig einen Dämpfer beigefügt hat.

Wir wollen hier allerdings nicht weiter auf die Feinstruktur der verschiedenen LSE Strategien eingehen – dafür sei z.B. auf eine kürzliche Studie/Werbebroschüre von Blackstone („Taking Stock, Long/Short Equity Funds and Equity Replacement“) verwiesen - sondern ungeachtet der von den betrachteten Fonds genutzten Methodik eine Auswahl an LSE Strategien gegeneinander-, wie auch einem Aktienindex sowie einem Hedge Fonds Stilindex gegenüberstellen. Die Beobachtungsperiode dafür reicht von Januar 2012 bis März 2014.

Die von uns ausgewählte kleine Gruppe von Fonds unterliegt unseren Standardkonditionen was Volumen und Laufzeit, wie auch rechtlichen Rahmen betrifft. Als Aktienindex haben wir den EuroStoxx50 gewählt, die Rechtfertigung dafür folgt weiter unten. Der HFR Equity Hedge Index als spezialisierter Stil-Index dient als Benchmark.

# Absolute World Analytics Insight Report 13. Ausgabe

April 2014



## Die Kandidaten

Konkret betrachten wir folgende Fonds (allesamt in € denominiert):

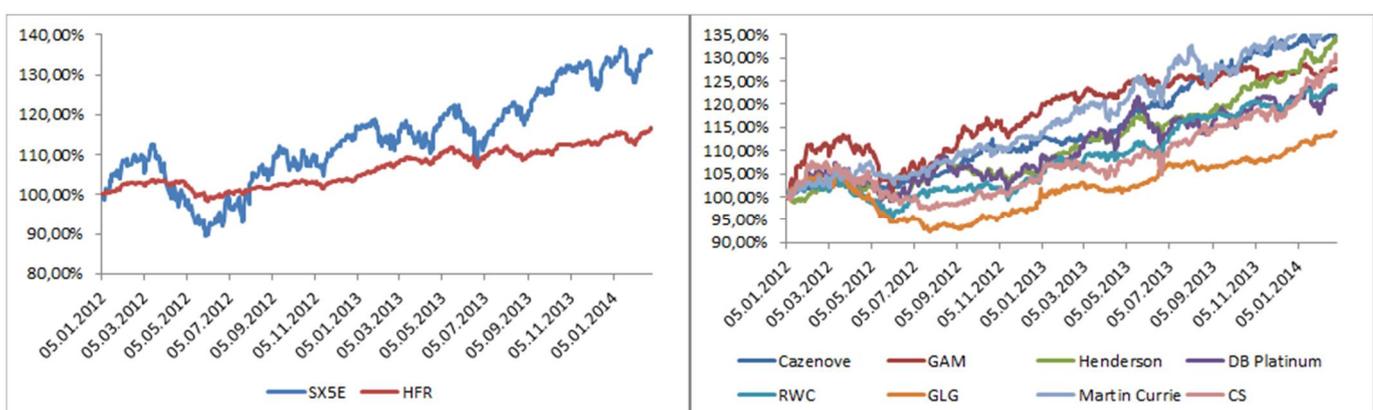
Fonds	Fondsmanager	ISIN	Auflage	Alias
Absolute UK Dynamic Fund	Cazenove	GB00B3N74T57	14.04.2011	Cazenove
Star Fund Global Selector	GAM	IE00B5BQZT57	02.08.2011	GAM
Pan European Alpha Funds	Henderson	LU0264597617	01.12.2006	Henderson
DB Platinum CROCI Multi R1C	DB	LU0354453234	31.07.2008	DB
EUR Absolute Alpha	RWC Partnes	LU0453474784	29.07.2010	RWC
Alpha Select	GLG	IE00B3LVG97	23.02.2010	GLG
Eurpean Absolute Alpha	Martin Currie	LU0541661251	29.09.2010	MC
Small & Mid Cap Alpha Long/Short	CS	LU0525285697	30.07.2010	CS

Zwar sind alle Fonds, wie auch der HFR Index in Euro denominiert, die Fonds agieren dabei allerdings auf unterschiedlichen Märkten: Cazenove und GLG sind auf dem UK Markt aktiv, DB und GAM agieren weltweit, die restlichen Fonds konzentrieren sich auf den Euro Raum. Die Einbeziehung des €Stoxx50 als Vergleichsmaßstab ist somit erklärungsbedürftig. Zumindest für die global agierenden Fonds drängt sich mit dem MSCI World zwar ein geeigneterer Vergleichsindex auf, allerdings verlief dieser in der Beobachtungsperiode dem €Stoxx50 sehr ähnlich. Für die UK fokussierten Fonds bleibt zu vermerken, dass der britische Aktienmarkt, repräsentiert durch den FTSE 100, vor Juni 2013 besser, danach schlechter als der €Stoxx50 performed hat. Das umgekehrte Verhalten des GBP gegenüber dem EUR hat diesen Effekt aber geglättet. Nichtsdestotrotz sind die nachfolgenden Analysen, insbesondere diese in Relation zum Index, vor diesem Hintergrund zu relativieren.

Ansonsten ist die Einbeziehung des €Stoxx 50 als Darstellung der nachfolgenden Betrachtung aus der Sicht eines €-domizilierten Anlegers zu verstehen, welcher typischerweise seine Aktien vornehmlich im Euro-Raum hält und das Verhalten alternativer Aktienanlagen dagegen absetzt und kontrahiert. Behavioural Finance würde zwar solch lokalen Anker des Vergleichs als „Home Bias“ kritisieren, andererseits unterliegt ein Anleger, der sich auf Bereiche konzentriert, welche er kennt, weniger dem Vorwurf der Selbstüberschätzung – ein anderer, von Behavioural Finance thematisierter und weit verbreiteter Anleger-Defekt.

## Performance

Die nachfolgende Graphik veranschaulicht zunächst die Performance über die Betrachtungsperiode, die Indices getrennt von den Fonds. In der groben Ausrichtung sind sich die Fonds, wie auch der HFR Index, sehr ähnlich: Nach kurzem Aufschwung zu Beginn der Periode geht es zunächst mehr oder weniger nach unten, bevor sich ein längerer, stetiger Aufschwung anschließt. Das entspricht auch der groben Vorgabe des Aktienindex. Der HFR Index befindet sich dabei mitten im Pulk der Fonds-Performance-Linien. Auffallend ist hierbei, dass GLG über die Periode die untere Grenze der Performance Schar darstellt, während sich am oberen Rand GAM, Martin Currie und Cazenove abwechseln (man beachte die vorab gemachten Bemerkungen über die Asset Basis der Fonds). Die Ausschläge sind für alle Fonds und in beide Richtungen z.T. deutlich geringer als beim Aktien Index. Dies ist auch zu erwarten, da das Marktrisiko durch Long gegen Short deutlich reduziert und diversifizierte idiosynkratische Risiken in der Gesamtheit geringer ausfallen als Marktrisiken. Aus diesem Grund ist eine relative Wert Erzeugung mehr noch als bei Makro Strategien stets Risiko-adjustiert (e.g. Volatilitäts-adjustiert) zu betrachten.

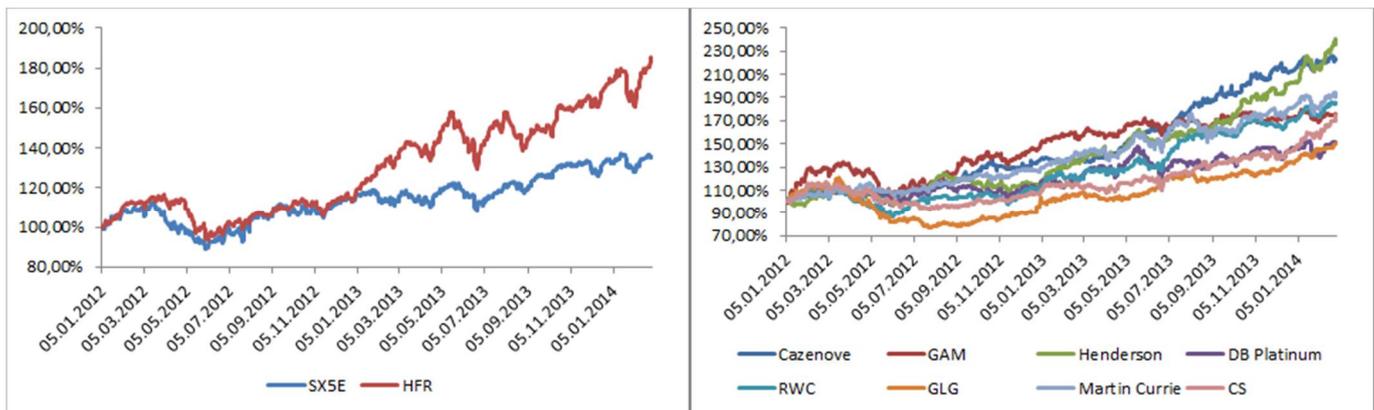


# Absolute World Analytics Insight Report 13. Ausgabe

April 2014



Eine einfache Risikoadjustierung (Standardabweichung der Performance für alle auf die der Index-Performance re-skaliert) generiert den nachfolgenden, adjustierten Verlauf. Es relativiert die Performance von HFR Index und Fonds gegenüber dem Index, ändert aber nicht die qualitativen Aussagen und Folgerungen aus den reinen Performance Graphiken.

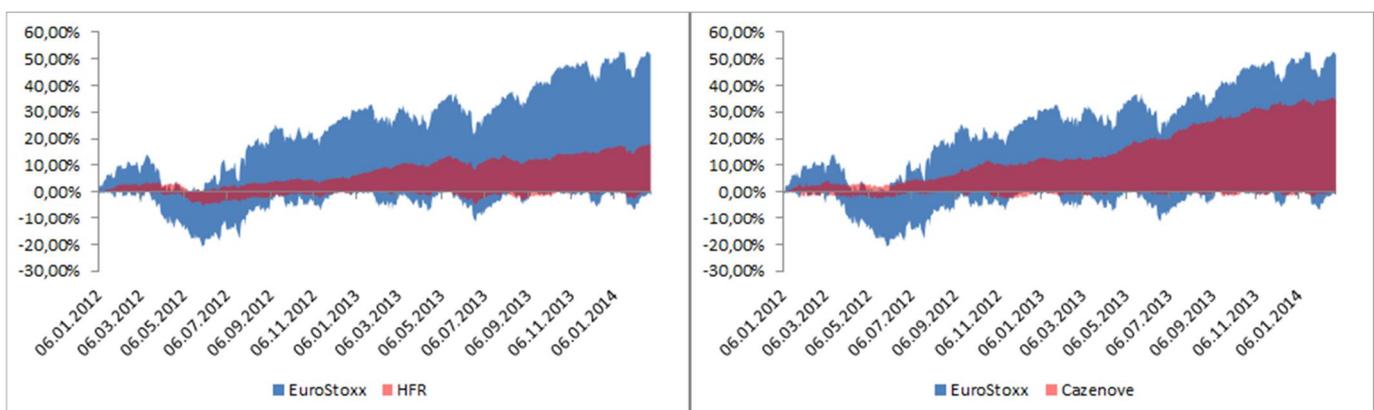


## Ertragsverhalten im Detail

Die nachfolgenden Graphiken stellen die Draw-down bzw. Draw-up Prozesse, jeweils vor dem Hintergrund der Index Daten. Unter dem Draw-down Prozess verstehen wir den prozentualen Abstand zum bis dato aufgelaufenen Periodenhöchststand. Der Draw-up Prozess definiert sich entsprechend umgekehrt, die Maxima der Prozesse über die Gesamtperiode bilden den herkömmlichen zitierten Maximum Draw-down bzw. Maximum Draw-up. Die Daten der Fonds bzw. des HFR Index sind dabei in transparenten Rot gehalten, sodass die Phasen der Überlappung/Übereinstimmung mit den jeweiligen Index Prozessen in dunkelrot erscheinen, die Phasen in welchen der Index Prozess geringer als der Fonds Prozess ausfällt in hellrot.

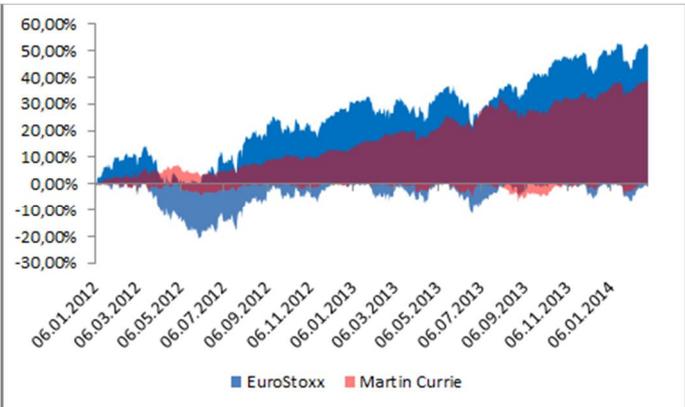
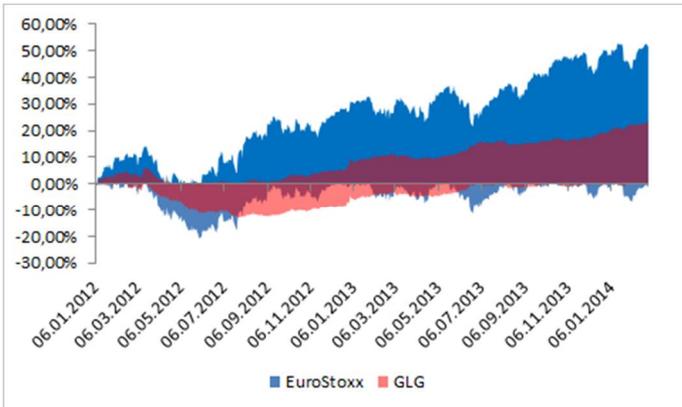
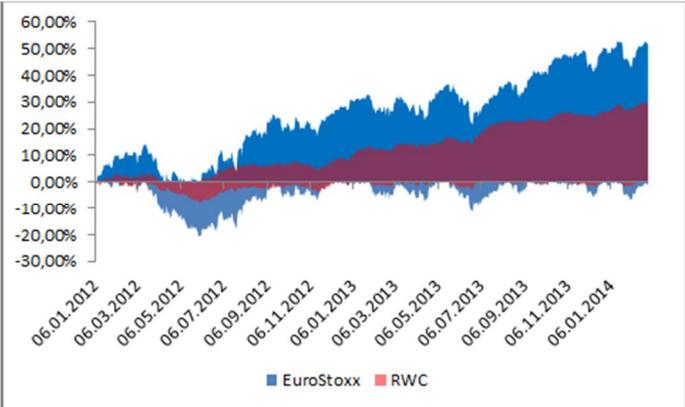
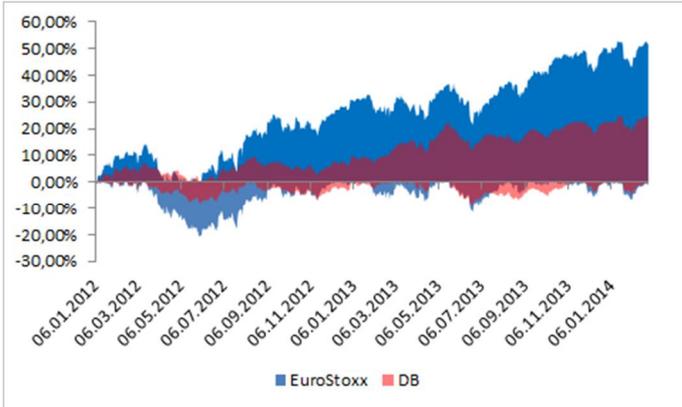
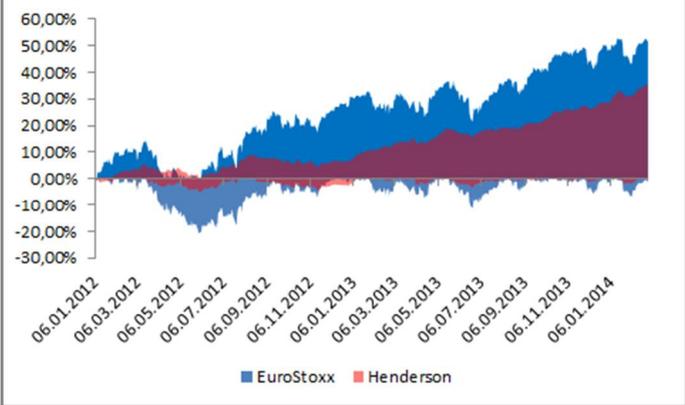
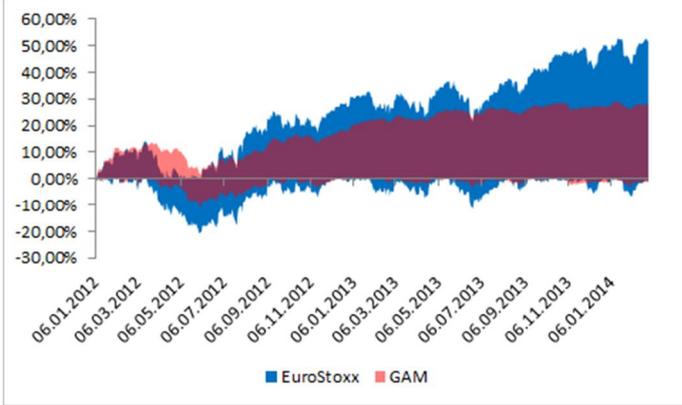
Für alle Fonds wird deutlich, dass die Draw-up Prozesse sich zeitlich natürlich fast vollständig mit dem Index Prozess überlagern – keine Überraschung, befindet sich der Index wie auch die Fonds fast permanent in positiven Abstand zum Perioden-Minimum, welcher durchweg im 1. HJ 2012 erreicht wurde. Bemerkenswerter ist da schon die Tatsache, dass alle Fonds einen stetigeren und weniger zerklüfteten Draw-up Prozess als der Index aufweisen. Interessant insbesondere auch die Dominanz des Draw-up gegenüber dem Index im 1.HJ 2012: GAM, Martin Currie und CS liegen hier kurzzeitig über dem Index Prozess

Beim Draw-down Prozess ist die geringe Ausprägung fast aller Fonds, gerade auch im Vergleich zum Index, insbesondere aber von Cazenove, Henderson und Martin Currie. Dagegen fallen GLG und DB durch die Dominanz des Index Draw-down Prozesses über einige Zeitbereiche ab.



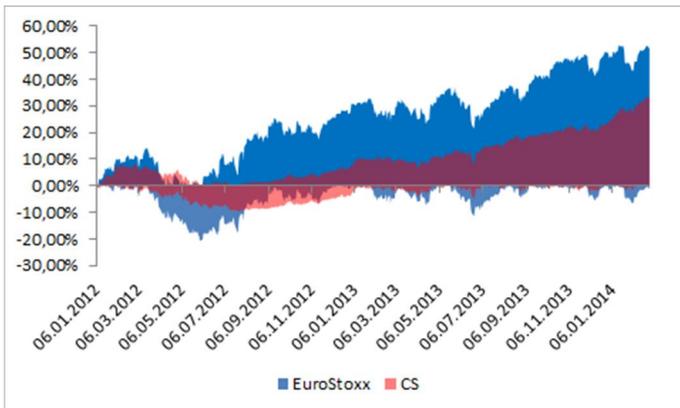
# Absolute World Analytics Insight Report 13. Ausgabe

April 2014



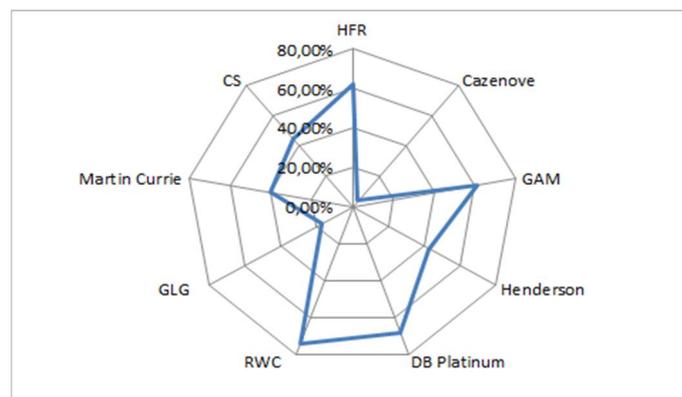
# Absolute World Analytics Insight Report 13. Ausgabe

April 2014



## Gleichlaufesigenschaften mit dem Index

Die traditionelle und populärste Art die Übereinstimmung zwischen Index und Fonds zu quantifizieren ist immer noch die Korrelation zwischen den Index- und Fondserträgen, deshalb wollen diese zunächst als Maß der Gleichlaufesigkeit der Fonds mit dem Index darstellen:



Alternativ dazu und gleichzeitig als quantitative Unterstützung der Beobachtung zu den Graphiken, listen die nachfolgenden Tabellen den Grad der Überlappungen der Fonds Draw-Prozesse gegenüber den Index Prozessen auf. Generell positiv auffallend ist der höhere Überlappungsgrad für die Draw-up Phasen.

Überlappung	Cazenove	GAM	Henderson	DB Platinum	RWC	GLG	Martin Currie	CS
Drawdown	77,57%	90,74%	77,98%	91,56%	88,68%	89,51%	81,89%	87,65%
Drawup	99,81%	100,00%	99,26%	99,63%	98,32%	96,65%	100,00%	98,51%

Weitere Einblicke der Gleichlaufesigkeiten zwischen Fonds und Index werden durch die Betrachtung des Anteils der Tage erbracht, an welchen Index wie auch Fonds gleichzeitig einen positiven bzw. negativen Ertrag aufweisen, sowie welchen Anteil des Indexertrages der Fondsertrag an diesen Tagen „mitmacht“. Hier ist insbesondere die Asymmetrie zwischen Daten an „up“-Tagen und „down“-Tagen von Interesse. Die nachfolgende Tabelle listet diese Daten auf. Positiv auffallend ist, dass die Performanceübereinstimmung zwischen Index und Fonds an „up“-Tagen höher als an „down“-Tagen, wie auch die Partizipationsrate an der Ertragshöhe an diesen Tagen höher ist.

# Absolute World Analytics Insight Report 13. Ausgabe

April 2014



Überlappung II	Cazenove	GAM	Henderson	DB Platinum	RWC	GLG	Martin Currie	CS
Index up, Fund up	60,49%	74,48%	68,53%	72,03%	77,27%	57,69%	64,34%	65,73%
Anteil Index Profit (up,up)	21,20%	32,82%	26,84%	43,74%	31,46%	17,84%	37,66%	37,09%
Index dn, Fund dn	48,30%	62,26%	51,32%	63,02%	67,92%	46,42%	47,17%	60,00%
Anteil Index Verlust (dn,dn)	16,55%	31,35%	23,40%	40,20%	27,41%	16,09%	32,40%	32,94%

## Effizienz – anständig, ohne Grund zur Skepsis

Die Effizienz einer Ertragsentwicklung misst den Grad zu welchem der zugrundeliegende Fonds/Index „alles richtig gemacht“ hat, i.e. bei einer Effizienz von 100% hat der Fonds/Index alles richtig gemacht und so gut wie keine negativen Perioden gehabt. Bei einer Effizienz von über 50% hat der Fonds/Index mehr richtig als falsch gemacht. Wir haben die Daten zunächst für die Gesamtperiode aufgelistet – demnach sind alle Fonds wie auch der HFR über die Gesamtperiode hinweg effizienter gewesen als der Index. Die erreichten Effizienzen liegen auch für eine 2-jährige Beobachtungsperiode in einem sehr guten Bereich, Werte über 60 über lange Perioden sind allgemein selten und sollten eher zu Skepsis führen. Wesentlich höher kam historisch lediglich Bernie Madoff.

Um einen Eindruck der Robustheit der Effizienzen – als Antwort auf die Frage: Sind die Fonds gleichbleibend effizient oder profitieren sie lediglich von gelegentlichen Effizienz-Schüben - haben wir die rollierenden 30 Tage Effizienzen betrachtet und dafür einige Statistiken aufgeführt. Der Median sollte dabei in etwa auf Höhe der Gesamteffizienz liegen, eine geringe Differenz von Max zu Min wie auch eine geringe Standardabweichung deuten auf Robustheit bzw. Stabilität der Effizienz und der Ertragsentwicklung hin.

	Estoxx	HFR	Cazenove	GAM	Henderson	DB Platinum	RWC	GLG	Martin Currie	CS
Effizienz, gesamt	53,71%	57,05%	59,36%	56,64%	59,29%	54,65%	56,97%	55,01%	57,50%	56,24%
<b>Rollierende Effizienz</b>										
Median	54,52%	58,72%	58,80%	55,73%	61,41%	54,49%	57,16%	58,24%	58,54%	56,78%
Min	32,22%	24,51%	38,37%	27,63%	31,93%	30,48%	29,16%	20,07%	31,51%	32,19%
Max	82,88%	87,19%	89,11%	86,88%	88,31%	82,39%	87,92%	89,33%	86,11%	78,50%
Stabw	10,33%	12,73%	9,06%	12,04%	11,76%	10,62%	11,76%	14,42%	8,91%	10,39%

## Das Maß der Dinge – Alpha gegen Beta

Für einen in Aktien-Risiken agierenden Markt ist die Alpha-Beta Betrachtung eine häufig und gerne aufgeführte Analyse, verspricht sie doch den relativen Ertragsbeitrag von Index und eigener Management Leistung zu separieren und zu quantifizieren. Beta deutet dabei die Markt-Exponierung – die quantifizierte „Hilfestellung“ des Marktes an, das Alpha – falls positiv – wird gerne als erwirtschafteter Mehrwert aufgeführt.

Auch für Long-Short Equity Strategien ist eine Alpha-Beta Betrachtung aufschlussreich, wobei die Interpretation zu relativieren ist: Das Beta ist eher als Maß der Co-Bewegung mit dem Index zu sehen – mathematisch ist das Beta für die herkömmliche „least square“ Regression genau das: Die durch die relativen Volatilitäten von Fonds und Index adjustierte Korrelation. Das Alpha ist hier dann auch weniger als „Mehrwert“ sondern eher als den Anteil des Ertrages, welcher im weitesten Sinne nicht durch den Index erklärt werden kann – das kann dann anderen Märkten (z.B. via alternative Beta wie „Wachstum gegen Wert“) oder aber in der Tat der Manager Leistung geschuldet sein.

Die nachfolgende Tabelle listet zunächst die Betas und annualisierten Alphas für die Gesamtperiode, wie auch beschränkt auf die positiven bzw. negativen Tage auf.

# Absolute World Analytics Insight Report 13. Ausgabe

April 2014



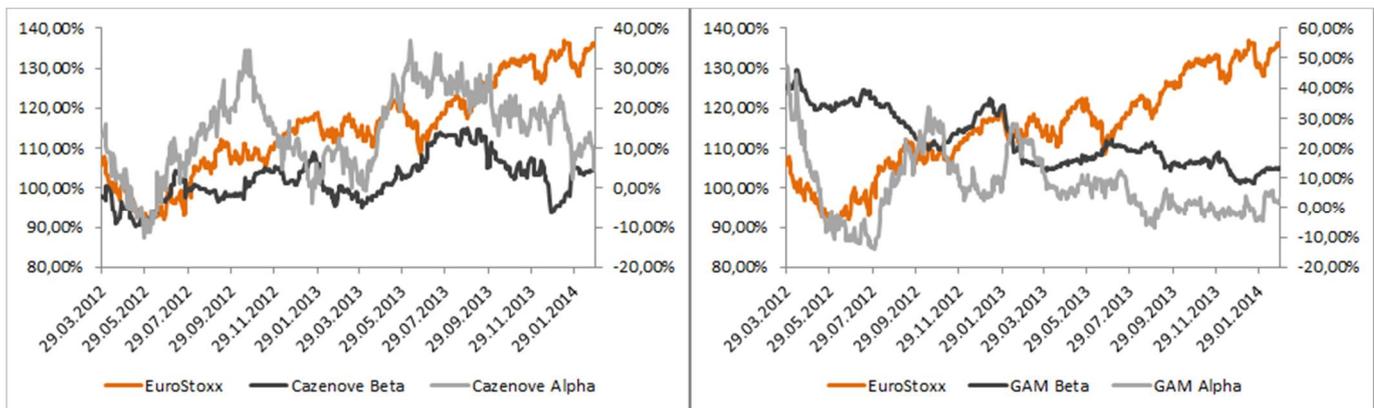
Gesamt	Cazenove	GAM	Henderson	DB Platinum	RWC	GLG	Martin Currie	CS
Beta	1,45%	25,68%	14,04%	32,99%	24,90%	5,40%	19,74%	20,84%
Alpha, ann.	14,47%	7,69%	12,05%	4,83%	6,32%	5,45%	13,20%	9,75%
Positive Tage	Cazenove	GAM	Henderson	DB Platinum	RWC	GLG	Martin Currie	CS
Beta	0,77%	24,85%	10,90%	30,83%	21,81%	6,92%	18,69%	12,54%
Alpha, ann.	19,52%	4,21%	23,47%	11,25%	13,60%	0,59%	18,94%	35,23%
Negative Tage	Cazenove	GAM	Henderson	DB Platinum	RWC	GLG	Martin Currie	CS
Beta	-1,26%	32,93%	14,05%	33,93%	28,54%	5,38%	17,64%	26,80%
Alpha, ann.	5,10%	31,69%	8,62%	5,39%	14,53%	7,02%	5,41%	20,00%

Die nachfolgenden Graphiken verfeinern die Betrachtung über die Gesamtperiode, sie veranschaulichen die rollierenden (60 Tage) Alpha (annualisiert) und Beta Daten, jeweils vor dem Hintergrund der Index Performance zur besseren Einordnung. Die Daten fallen recht unterschiedlich aus. Wir werden nicht jeden Fonds einzeln, sondern lediglich zwei Fonds exemplarisch kommentieren.

Martin Currie: Das Beta verläuft recht ähnlich der Index-Performance, i.e. die Korrelation reduziert sich im Abwärtsverlauf des Index (das ist gut) und steigt im zunehmenden Markt wieder an (auch gut, wenn man nicht perfekte Voraussicht erwartet). Erst am Ende des langen Aufwärtstrends (Ende 2013) „bricht“ das Beta/die Korrelation ab. Das Beta Niveau ist dabei relativ hoch. Das Alpha weist positive Spikes nach oben in den Abschwung Phasen des Index auf, sowie einen auffälligen negativen Spike 2013 in der Zeit in welcher der Index den Aufwärtstrend wieder vehement aufgenommen hat.

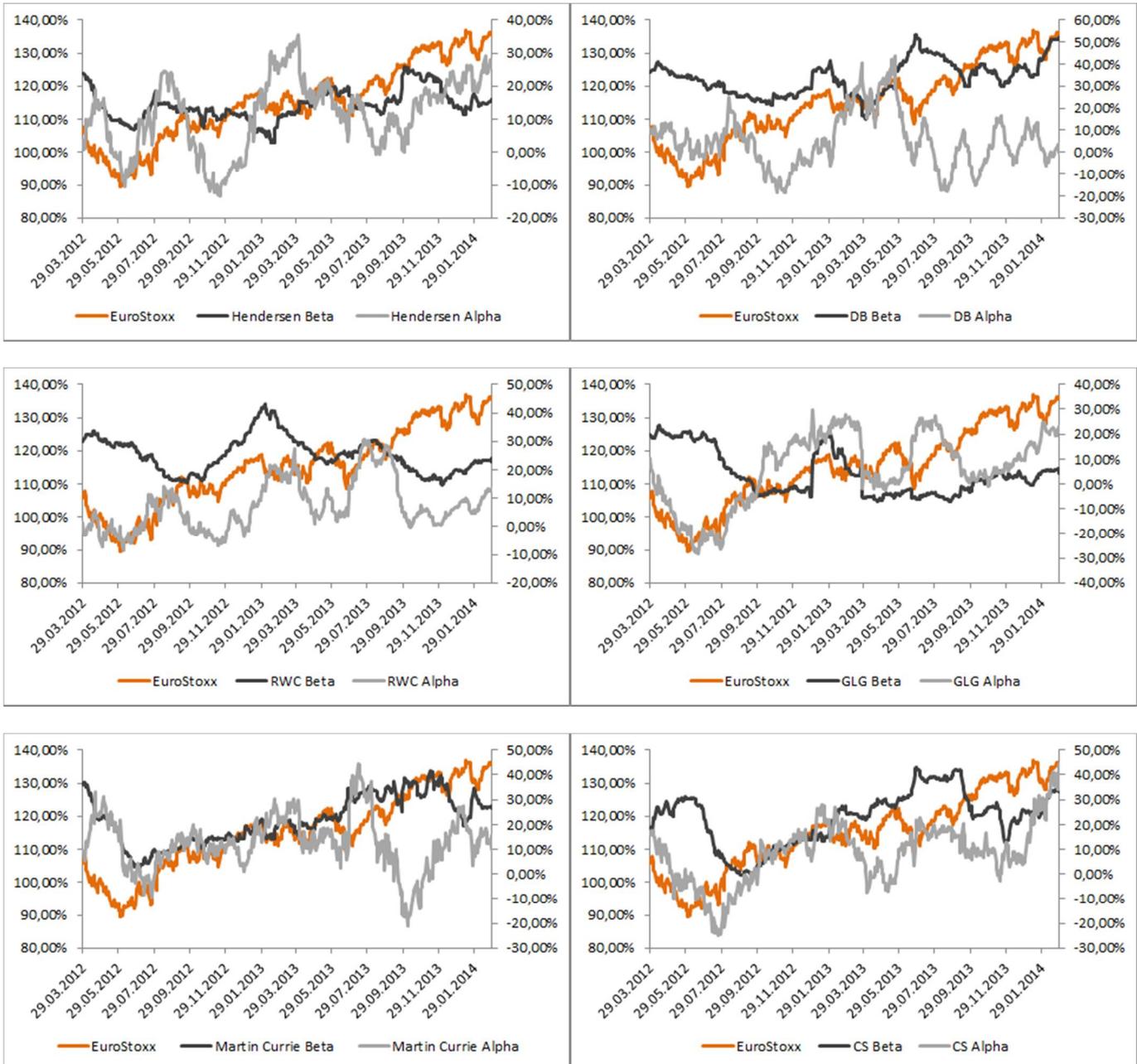
CS: Der Beta Verlauf ist ähnlich dem von Martin Currie. Das Alpha hingegen liegt während der Abschwung Phase des Index deutlich im negativen Bereich und steigt erst im Aufwärtstrend wieder an. Bedeutend wird das Alpha insbesondere zu Ende der Beobachtungsperiode, es gleicht damit das abfallende Beta während des Index Anstiegs aus, i.e. CS verdient am Ende, in der starken Aufschwung Phase des Index, dies ist aber nicht durch den Index erklärbar.

Diese Betrachtung über einen längeren Zeitraum durchgeführt kann einigermaßen verlässlich Stärken und Schwächen der Fonds illustrieren, vorausgesetzt es findet kein „Style Drift“ statt.



# Absolute World Analytics Insight Report 13. Ausgabe

April 2014



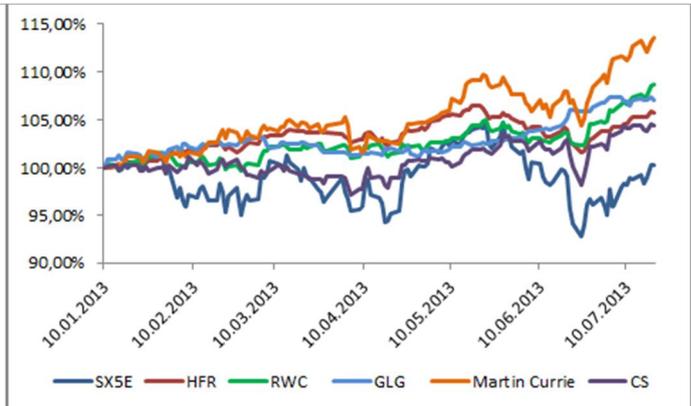
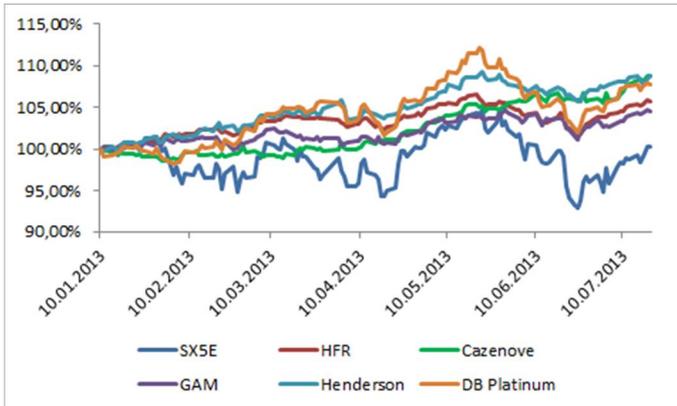
## Performance in Aufwärts-, Abwärts- und Seitwärtsphasen

Zuletzt wollen wir den Performance Verlauf der Fonds in verschiedenen Marktphasen betrachten. Konkret haben wir dazu drei Marktphasen von einer jeweiligen Dauer von etwa 6 Monaten ausgewählt, in denen der Index (SX5E) respektive seitwärts, aufwärts und abwärts verläuft und den Performance Verlauf aller Fonds gegenüber dem Index über die jeweilige Periode betrachtet. Der Übersichtlichkeit wegen ist die Darstellung auf zwei Graphiken aufgeteilt.

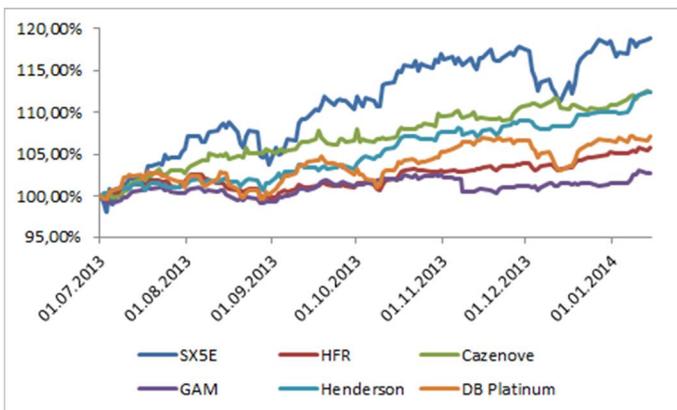
**Seitwärtsphase (Jan 2013 – Jul 2013):** Der Performance Verlauf aller Fonds liegt oberhalb des Index Verlaufs, allerdings ist die Signatur des Index deutlich im Performance Verhalten der meisten Fonds ersichtlich – die groben Index Schwünge werden, wenn auch mit positiver Drift gegenüber dem Index – nachgezeichnet. Martin Currie hebt sich hier am deutlichsten positiv ab.

# Absolute World Analytics Insight Report 13. Ausgabe

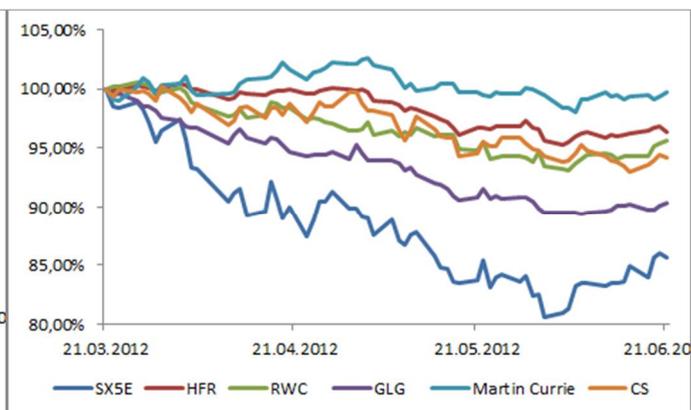
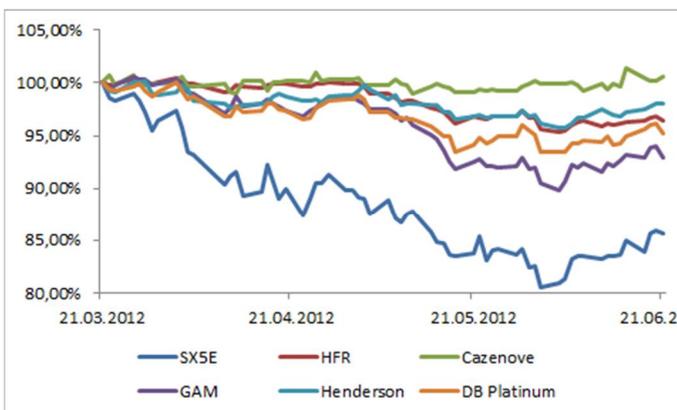
April 2014



**Aufwärtsphase (Jul 2013 – Jan 2014):** Relativ zum Index zeigt sich hier das umgekehrte Verhalten, der Performanceverlauf aller Fonds liegt unterhalb des Index Verlaufs – das ist bei Long-Short allerdings auch zu erwarten. Wichtiger ist die allgemeine Ausrichtung. Und die ist bis auf wenige Ausnahmen aufwärts gerichtet. Dabei fallen einige Fonds durch gegenüber kurzen Indexabschwüngen robustes Verhalten auf (Cazenove, Henderson, Martin Currie, CS, RWC).



**Abwärtsphase (Mar 2012 – Jun 2012):** Hier liegen die Fonds wiederum allesamt deutlich über dem Indexverlauf – auch das ist zu erwarten. Allerdings weist kein Fonds einen positiven Trend auf, was auf einen generellen Long Bias hindeutet – auch nicht falsch für die Gesamt-Beobachtungsperiode. Positiv auffallend sind Cazenove und Martin Currie, die in dieser Phase eine seitwärts gerichtete Ausrichtung aufweisen.



# Absolute World

## Analytics Insight Report

### 13. Ausgabe

April 2014



#### Fazit

In diesem Report haben wir uns von den ansonsten an dieser Stelle eher betrachteten Strategien mit vornehmlichen Makro Charakter getrennt und uns - mit Long-Short Equity - Strategien gewidmet, welche eher auf idiosynkratische Risiken abstellen. Als solche können sie in gewisser Weise als komplementär zu Strategien aus dem Segment Tactical Allocation bzw. Zeitwertertrag gesehen werden, eignen sich damit auch als Diversifizierung. Es ist allerdings eher eine Diversifizierung der Quellen der Werterzeugung und Ertrags Generation als eine Diversifizierung von Risiken. Long-Short Equity Strategien sind typischerweise mit einem Long Bias versehen und weisen damit ähnliche Tail Risiken wie Makro Strategien auf.

Ob die betrachteten Strategien unabhängig vom eigenen Anspruch als Absolute Return qualifizieren lässt sich in dem der Beobachtungsperiode zugrundeliegenden favorablen Umfeld nicht verlässlich klären. Zumindest scheint in den meisten Strategien die Index Signatur durch. Abheben können sich hier insbesondere Cazenove, Martin Currie und Henderson. Sie weisen, zumindest für die vorliegende Beobachtungsperiode, begründet durch alle oben aufgeführten Kennzahlen und Analysen, einen deutlichen, Risiko-adjustierten Mehrwert gegenüber dem Euro Stoxx 50 Index - aus Sicht eines €-basierten Investors - wie auch dem, für die betrachtete Fonds-Gruppe allgemeingültigeren - HFR Sektor Index auf.

Datenquellen: Bloomberg, L.P., eigene Berechnungen

Absolute World ist eine unabhängige Informationsplattform zur Analyse, Selektion und Verwaltung von Absolute Return Strategien. Der periodisch publizierte *Analytics Insight Report* ist ein Marktanalyse und Hintergrundreport, welcher aktuelle Themen mit detaillierten Analysen vereint. Weiterführende Schlussfolgerungen aus den Analysen und individuelle Bewertungen erfolgen auf Anfrage.

#### Haftungsausschluss:

Der Analytics Insight Report richtet sich ausschließlich an institutionelle Investoren. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich der Information und stellen keine Kaufempfehlung, keine Angebot zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Finanzproduktes sowie keine Werbung dar. Der Analytics Insight Report greift auf Datenanbieter wie Bloomberg, sowie auf eigene Berechnungen zurück. Für die Korrektheit, Vollständigkeit und Genauigkeit der genutzten Daten und durchgeführten Berechnungen wird keine Haftung übernommen und keinerlei Garantie gegeben. Es ist zu beachten, dass die Wertentwicklung der Vergangenheit kein verlässlicher Indikator für die Zukunft ist.

© Copyright 2013, Absolute World. Alle Rechte vorbehalten.

April 2014