

HEDGEFONDS: OPPORTUNITÄTEN IN ASIEN

Das Jahr 2024 verläuft für Hedgefonds bislang erfreulich. Der Schlüssel für ein erfolgreiches Portfolio von Hedgefonds liegt in der Diversifikation. Das gilt sowohl für die Streuung über unterschiedliche Stile und Strategien als auch für die regionale Allokation. Der Schwerpunkt vieler Hedgefonds liegt in den entwickelten Märkten der USA und Europas. Die Region Asien stand dagegen bislang nicht im Fokus, bietet aber derzeit erhebliche Chancen. Die regionalen Unterschiede sind in Asien sehr groß und die Volatilitäten historisch eher hoch. Eine sehr sorgfältige Auswahl der Hedgefonds-Manager ist jedoch entscheidend, um von den Chancen profitieren zu können.

Auf Basis der bis Oktober 2024 verfügbaren Zahlen lässt sich sagen, dass das Jahr 2024 für Hedgefonds erfolgreich war. **Alle wichtigen Strategien konnten zulegen.** Fundamentale Equity Long-Short-Manager verzeichneten bisher eines der besten Jahre seit zwei Jahrzehnten. Da dieser Stil rund 30 Prozent des Index ausmacht, wirkt sich dies entsprechend positiv auf die Performance des Gesamtmarktes aus.

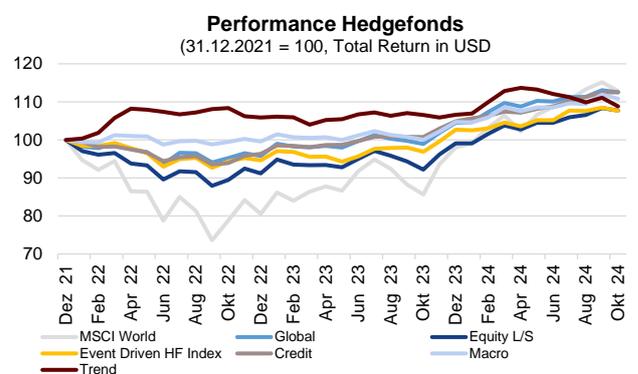
Der Schlüssel für ein erfolgreiches Portfolio von Hedgefonds liegt in der Diversifikation. Das gilt sowohl für die Streuung über unterschiedliche Stile und Strategien als auch für die regionale Allokation. Der Schwerpunkt vieler Hedgefonds liegt in den entwickelten Märkten der USA und Europas. Die Region Asien stand dagegen bislang nicht im Fokus, bietet aber derzeit erhebliche Chancen. Da diese Region durch eine strukturell höhere Volatilität und eine höhere Dispersion gekennzeichnet ist, sind gerade Hedgefonds prädestiniert, eine attraktive risikoadjustierte Performance zu generieren.

Auf regionaler Ebene werden in Asien rund 468 Mrd. US-Dollar an Hedgefonds-Vermögen verwaltet, was einem weltweiten Anteil von rund 12 Prozent entspricht (Daten per Ende 2023 von Eurekahedge). **Mit einem Anteil von 66 Prozent sind die USA der dominierende Markt für Hedgefonds, in Europa liegt der Anteil bei rund 20 Prozent.** Hongkong und Singapur sind in Asien die wichtigsten Hedgefonds-Hubs. Singapur gewinnt an Bedeutung, was auch mit der regulatorischen Unsicherheit in Hongkong zusammenhängt. In Hongkong sind historisch eher Equity Long-Short-Manager angesiedelt, vor allem mit Fokus auf den chinesischen Markt. In Singapur wiederum finden sich viele Global Macro-Manager.

Zwei Drittel aller Hedgefondsgelder in Asien sind in Equity Long-Short-Strategien investiert. Mit einem

Minus von rund 25 Prozent verzeichneten sie dieses Jahr den stärksten Rückgang seit 2021. Anhaltende Abflüsse und Performanceverluste, insbesondere bei auf China fokussierten Fonds, forderten ihren Tribut.

Trotz oder sogar wegen der negativen Nachrichten gibt es viele Opportunitäten für Hedgefonds in Asien. Es gibt große regionale Unterschiede, jedes Land hat seine eigenen Besonderheiten, befindet sich in seinem eigenen Zyklus und ist unterschiedlich stark von China und von Exporten in die westliche Welt abhängig.



Manager, die sich nur auf China konzentrieren, haben es schwer, Alpha zu generieren. Die Nachwirkungen der chinesischen Nullzins-Politik und die strenge Regulierung in Bereichen wie dem Technologiesektor bilden ein schwieriges Umfeld. Einige Sektoren, insbesondere staatseigene Unternehmen, sind so unbeliebt, dass sich dies in extrem niedrigen Bewertungen widerspiegelt.

Die Ankündigung der chinesischen Regierung, die Wirtschaft mit einer Vielzahl von Maßnahmen zu stützen, hat die Ausgangslage nun völlig verändert. Aktive und agile Hedgefonds-Manager haben schnell reagiert. Neue Opportunitäten eröffnen sich in den Bereichen Equity Long-Short-Strategien, Convertible Arbitrage, Relative Value Onshore/Offshore und im Bereich Stressed Credit.

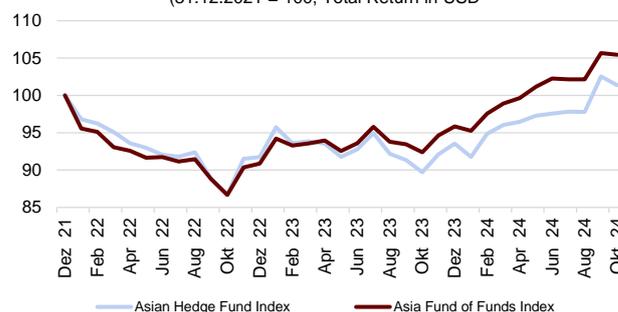
Auf regionaler Ebene performten über die letzten drei Jahre indische Equity Long-Short-Manager am besten (8,6 Prozent annualisiert). Der Markt ist weitgehend unabhängig von chinesischen oder japanischen Einflüssen. Die Manager profitieren von den Besonderheiten des Landes und dem Aufholpotenzial gegenüber dem großen Rivalen China. Abseits des mittlerweile teuer bewerteten Long-Only-Marktes bieten sich Chancen für Event Driven Manager (lebhafter IPO-Markt), Fixed Income und Relative Value-Manager. Darüber hinaus ist der Optionshandel - man würde es nicht vermuten - weit verbreitet. Indien ist nach den USA der zweitgrößte Optionsmarkt der Welt.

In **Japan** liegt das Potenzial vor allem in Nischen wie dem Event-Driven-Bereich. Auf Druck der Regierung werden viele Konglomerate zerschlagen, um die Corporate Governance zu verbessern und den Shareholder Value zu steigern. Dies hat in den letzten Jahren zu beachtlichen Erfolgen geführt, aber es gibt noch viel zu tun. Für Equity Long-Short-Manager ergeben sich Chancen im Mid- und Small-Cap-Bereich. Die Inflation ist in Japan angekommen und kleinere japanische Unternehmen werden davon stärker profitieren, da sie sich ausschließlich auf den Binnenmarkt konzentrieren.

Die koreanische Politik will dem japanischen Beispiel folgen und den seit Jahren bestehenden „Korea-Rabatt“ bei Aktien reduzieren. Dieser Rabatt ist auf eine schwache Corporate Governance zurückzuführen, von der überwiegend nur die Mehrheitsaktionäre profitierten. Die Renditen auf das investierte Kapital sind aufgrund ineffizienter Allokation gering. Mehr als 70 Prozent der

koreanischen Unternehmen handeln unter Buchwert, verglichen mit 20 Prozent im Westen. Unternehmen im KOSPI-Index haben eine durchschnittliche Eigenkapitalrendite von acht Prozent, im S&P 500 sind es 23 Prozent. Die koreanische Regierung unternimmt einen neuen Anlauf zur Umsetzung des „Corporate Value Up“-Programms. Ziel ist es, die Bewertungen zu erhöhen und Minderheitsaktionäre besser zu schützen. Dies eröffnet zahlreiche Chancen für Relative-Value-, Event-Driven- und aktive Equity Long-Short-Manager.

Asiatische Dach-Hedgefonds schlagen den Index
(31.12.2021 = 100, Total Return in USD)



Die regionalen Unterschiede sind in Asien sehr groß und die Volatilitäten historisch eher hoch. **Eine sehr sorgfältige Auswahl der Hedgefonds-Manager ist jedoch entscheidend, um von den Chancen profitieren zu können.** Asiatische Dach-Hedgefonds haben sich in den letzten Jahren im Durchschnitt besser entwickelt als der asiatische Hedgefonds-Index selbst. Dies zeigt, dass eine erfolgreiche Managerauswahl einen erheblichen Mehrwert generieren kann.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2024

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.