

Der technologische Superzyklus

Der sich beschleunigende technologische Fortschritt und die Digitalisierung der Welt mit effizienter Verarbeitung von immer grösseren Datenmengen werden die Welt in den nächsten 30 Jahren radikal verändern. In vielen Bereichen stehen grosse Umwälzungen bevor, die interessante Opportunitäten bieten werden. Im Energiebereich werden wir den Wandel zu 100% Wind, Wasser und Solar mit einschneidenden Konsequenzen für Industrie und Verkehr erleben. Im Gesundheitswesen ermöglicht die Auswertung weltweiter Daten in Kombination mit künstlicher Intelligenz bahnbrechende neue Erkenntnisse und Anwendungen. Die Elektrifizierung der Welt und die Optimierung der Abläufe wird die Mobilität neu regeln. Züge und kontinentale Flüge werden wohl günstigeren und bequemerem Konzepten weichen. Autos werden ohne Steckdosen direkt von der Sonnen-

energie aufgeladen werden und Elektromagnetbahnen werden Passagiere mit 1'000 km/h von Hauptstadt zu Hauptstadt befördern. Blockchain wird die Lieferkette im Logistik- und Finanzbereich neu ordnen.



Crossbow ist sehr nahe an vielen Entwicklungen, da Hedge Funds oft Pionierrollen übernehmen, wenn es um neue Investitionsmöglichkeiten geht. Grosse Veränderungen führen zu einigen Gewinnern, aber auch vielen Verlierern. Seite 2 gibt einen Überblick zu kürzlichen Besuchen bei technologie-orientierten Hedge Fund Managern in New York. Crossbow hat sich auf diesem Gebiet viel Marktintelligenz und attraktive Anlagemöglichkeiten erarbeitet. Sprechen Sie mit uns, wenn Sie über verschiedene Instrumente in die Zukunft investieren wollen.

Bitte kontaktieren Sie ss@cb-partners.com falls Sie diese Ideen und Instrumente diskutieren wollen.

Anleihen (CHF hedged)	Sept. YTD	2016	2015	3Y CAGR	5Y CAGR	5Y Std Dev
Switzerland Gov Bonds 1-10Y TR	-0.77%	-0.22%	1.71%	0.48%	0.50%	1.86%
Citigroup WGBI All Maturities	4.87%	1.60%	-4.12%	-0.69%	-1.45%	5.26%
Barclays Global HY TR	7.94%	14.27%	-2.72%	4.43%	5.47%	5.57%
HFRI Event-Driven Index	4.68%	10.57%	-3.55%	2.32%	4.94%	4.37%
HFRI Relative Value Index	2.53%	7.67%	-0.29%	2.02%	3.99%	2.64%
Crossbow Credit Distressed Portfolio	-0.30%	5.74%	-6.08%	-1.40%	3.18%	3.64%
Crossbow Alpha Portfolio	1.76%	1.30%	4.95%	1.94%	3.83%	1.77%
Aktien (CHF hedged)	Sept. YTD	2016	2015	3Y CAGR	5Y CAGR	5Y Std Dev
SMI TR Index	15.08%	-3.38%	1.15%	4.58%	10.57%	11.18%
MSCI AC World TR	15.61%	7.86%	-2.36%	5.97%	9.19%	9.94%
MSCI EM TR	26.00%	11.19%	-14.92%	3.48%	3.04%	14.37%
HFRI Equity Hedge Index	8.20%	5.47%	-0.97%	3.22%	5.34%	5.37%
HFRI Macro Systematic Diversified Index	-4.05%	-1.37%	-2.41%	-1.69%	-0.85%	6.47%
Crossbow Equity Hedged Portfolio	5.03%	-6.24%	8.04%	1.94%	3.27%	6.15%
Crossbow Trading Portfolio	2.42%	3.88%	5.63%	3.84%	6.71%	3.47%
Crossbow Trendfollowing Portfolio	-0.31%	-1.16%	2.02%	2.11%	1.68%	5.93%
Andere (in CHF)	Sept. YTD	2016	2015	3Y CAGR	5Y CAGR	5Y Std Dev
BVG-25 Plus	3.51%	3.37%	1.22%	3.70%	4.60%	3.18%
BVG-40 Plus	5.19%	4.15%	0.98%	4.57%	5.99%	4.41%
BVG-60 Plus	7.61%	5.06%	0.63%	5.69%	7.86%	6.32%
SXI Real Estate Funds TR Index	4.16%	6.85%	4.17%	7.25%	5.57%	7.15%



Disruptive Technologien - Innovation oder Spekulation?

Disruptive Technologien sind seit dem Siegeszug von Airbnb oder Uber in aller Munde. Sie stellen Innovationen dar, die bestehende Geschäftsmodelle zerstören, etablierte Marktführer verdrängen und ganze Branchen umpflügen. So hat etwa WhatsApp in kurzer Zeit dem SMS-Geschäft der Telekom-Konzerne den Todesstoss versetzt.

Der S&P 500 IT Index hat dieses Jahr mehr als 30% zugelegt. Besitzen Technologie-Funds noch Potential? Oder oder hat ein Grossteil der Innovation bereits stattgefunden und ist in den Kursen eingepreist?

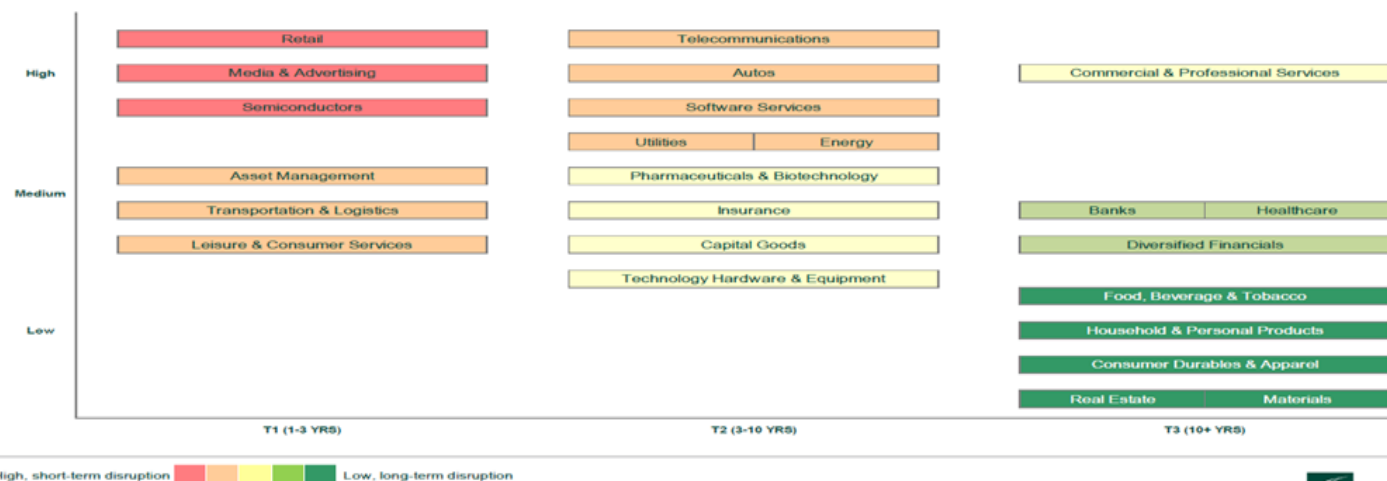
Ein kürzlicher Besuch in New York bei den Managern unserer Technologie-Funds hat interessante Erkenntnisse geliefert: Das Umfeld für Investitionen in Technologietitel bleibt attraktiv. Innovation wird von den bekannten Themen wie E-Commerce, Mobilität, Automation, Künstliche

TV, Spiele, Kamera, Taschenlampe, Radio, Telefon, oder Scanner installiert. Ein Korb solch digitaler Apps kostet bloss einen Bruchteil der äquivalenten physischen Produkte. Weiter hat die Kombination des Internets mit der Entwicklung mobiler Technologien das Entstehen innovativer Ansätze und Geschäftsmodelle wie die Sharing Economy („Nutzen statt besitzen“) und das Crowdfunding begünstigt. Hatte Coca Cola noch 52 Jahre gebraucht, um in 40 Ländern präsent zu sein, schaffte Spotify dies in acht, Uber in sechs und Facebook in zwei Jahren - und Airbnb gar in einem Jahr. Ein weiterer, oft unterschätzter Effekt ist der Umstand, dass digitale, disruptive Trends das Potential besitzen, einen „winner-takes-all“-Markt zu erschaffen, wo der Gewinner eine monopol-ähnliche Stellung einnimmt (Netflix eliminierte die Videotheken oder die Algorithmen von Google und



Franz Odermatt

▪ Top-down assessment of disruptive impact aims to define timing of catalyst



Intelligenz und Cloud-Computing getrieben. Gleichzeitig entstehen in vielen Teilbereichen neue Trends und innovative Ansätze, die bei der Anwendung neuer Technologien aufregende Anlagemöglichkeiten versprechen. Im Fokus stehen Bereiche wie das Internet of Things (IoT), Mobile Gaming, Virtual und Augmented Reality, Digital Advertising, Autonomes Fahren, Robotics, Dronen, OLED und Machine Learning.

Deflationärer Effekt

Die Digitalisierung wirkt deflationär auf die Wirtschaft, weil heute immer mehr physische Produkte durch digitale Applikationen ersetzt werden. Standardmässig sind heute auf einem Smartphone oder Tablet nützliche Anwendungen wie Email, Kalender, Thermometer, Aufnahmegerät,

Facebook eroberten den Werbemarkt). In vielen Industrien stehen wir hier erst am Beginn der Entwicklung (siehe Grafik). Investoren unterschätzen auch, wie ein disruptiver Trend zu weiterer Disruption führen kann: Die Zukunft der Automobilindustrie wird mit grosser Wahrscheinlichkeit von den „Three Zeroes“ bestimmt werden: Zero emission, zero driver und zero ownership. Elektrische Fahrzeuge sind wegen der hohen Kosten für die Batterie heute noch teurer als konventionelle Fahrzeuge. Doch mit der Verbreitung attraktiverer und besserer Modelle werden die Batteriekosten sinken. Elektrofahrzeuge werden kompetitiv werden und - in Kombination mit fahrerlosen Systemen und der Shared Economy - den Markt aufmischen.

Ihre Kontaktperson: fo@cb-partners.com

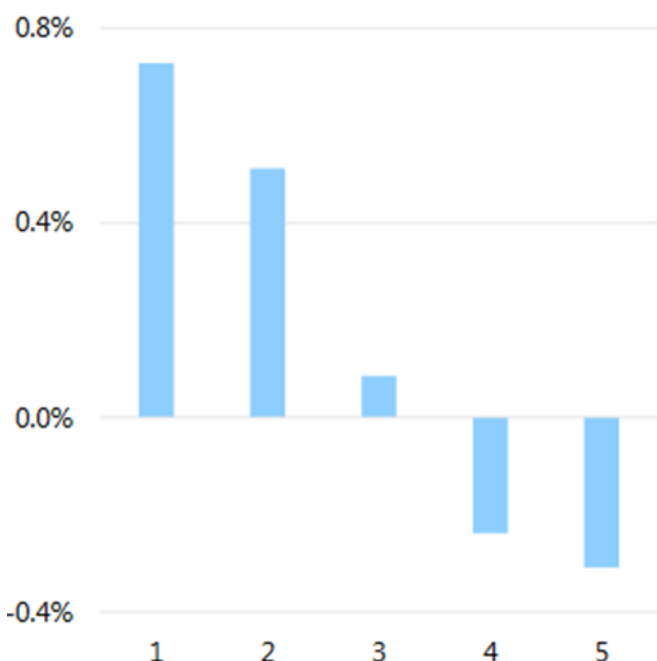


Die Torheit auf Gewinner zu setzen und Verlierer zu feuern

von Rob Arnott, Vitali Kalesnik und Lillian Wu publiziert auf www.researchaffiliates.com.

Investoren verkaufen oft Funds, oder entlassen Manager, nachdem diese über die letzten zwei oder drei Jahre dem Markt hinterher gehinkt sind, und ersetzen diese typischerweise mit solchen, welche den Markt in kürzerer Vergangenheit geschlagen haben. Diese anscheinend vernünftige Strategie zur Identifikation von begabten Managern ist aber leider oft schlecht für zukünftige Erträge. Es besteht kein Zweifel, dass „gute“ Manager spezielle Fähigkeiten haben um Alpha zu generieren. Es gilt aber auch, dass allgemein das Generieren von Alpha eine Glückskomponente beinhaltet und teuer gewordene Anlagen typischerweise in Zukunft tiefere Erträge liefern. „Schlechte“ Manager sind oft in Anlageklassen und Strategien engagiert, welche in der Vergangenheit günstig geworden und somit in der näheren Zukunft erfolgsversprechender sind.

Der Artikel zeigt auf, dass Investoren von dieser vergangenheitsorientierten Strategie wegkommen sollten. Erfolgreicher ist das Verbinden von vergangener Performance mit momentanen, relativen Bewertungen. Daraus lässt sich schliessen, ob vergangene Performance eher eine Konsequenz der Portfoliobewertung war (eher



Glück oder Pech als Können) und somit, ob das Portfolio momentan eher billig oder teuer ist.



Armin Vogel

Der obige Chart zeigt die relativen 3-Jahres Erträge auf, zusammengefasst nach Gruppen, welche anhand der vorangehenden 3-Jahres Erträge gebildet wurden: Gruppe 1 mit den schlechtesten Funds, Gruppe 5 mit den Gewinnern.

Netto Erträge von Hedge Funds nach Strategien:

Jul-17	Aug-17	Sep-17	Q2 2017	Q3 2017
Equity Strategies 1.49%	Macro Strategies 0.97%	Event Driven Strategies 2.11%	Multi-Strategy 2.12%	Equity Strategies 4.15%
Multi-Strategy 1.11%	CTAs 0.89%	Equity Strategies 1.91%	Equity Strategies 1.90%	Event Driven Strategies 3.31%
CTAs 0.99%	Equity Strategies 0.70%	Multi-Strategy 1.09%	Event Driven Strategies 1.61%	Multi-Strategy 2.76%
Event Driven Strategies 0.98%	Multi-Strategy 0.54%	Credit Strategies 0.63%	Credit Strategies 1.43%	Credit Strategies 1.79%
Credit Strategies 0.71%	Credit Strategies 0.44%	Relative Value Strategies 0.47%	Relative Value Strategies 0.38%	Relative Value Strategies 1.50%
Relative Value Strategies 0.64%	Relative Value Strategies 0.38%	Macro Strategies -0.13%	CTAs 0.12%	Macro Strategies 1.33%
Macro Strategies 0.49%	Event Driven Strategies 0.19%	CTAs -1.67%	Macro Strategies -0.63%	CTAs 0.19%

Quelle: Preqin Hedge Fund Online

Crypto Hedge Funds: Operationelle Fragen und Best Practices

Der Erfolg der Kryptowährungen hat auch zu gesteigertem Interesse seitens der Hedge Funds geführt. Hedge Funds, welche diese Kryptowährungen handeln, bewegen sich aber oft ausserhalb der bestehenden Regulierungen, welchen traditionelle Hedge Funds unterliegen. Der Artikel zeigt dieses Umfeld auf und spricht konkrete Empfehlungen für Crypto Funds aus. Für potentielle Investoren eine hilfreiche Auslegeordnung im Hinblick auf die Auswahl eines adäquaten Investmentgefässes.

Wenn Sie sich für diese Studien interessieren, kontaktieren Sie bitte av@cb-partners.com.