

Wann kommt die Volatilität zurück?

Die einzige günstige Anlagekategorie ist die Volatilität. Die erwarteten Schwankungen in fast allen Anlageklassen (Obligationen, Aktien, Währungen) sind auf rekordtiefe Stände gesunken. Der VIX Index der Optionsbörse von Chicago misst die zukünftig erwartete Volatilität der US Aktien seit seiner Lancierung im März 1990. Im zweiten Quartal 2017 fiel dieser Index zum ersten Mal in seiner Geschichte unter die Marke von 9. Dies ist erstaunlich, da die geopolitische Lage alles andere als stabil ist. Die Märkte scheinen jedoch auf das globale Wachstum mit höheren Gewinnen, die Unterstützung durch die Zentralbanken mit Liquidität und die anhaltende Rotation aus Obligationen in Aktienanlagen zu vertrauen. Dieser Trend kann gut und gerne noch etwas anhalten, aber auch plötzlich ein abruptes Ende finden.

Bei Crossbow rechnen wir damit, dass die

Volatilität zurückkehren wird, obwohl das Timing schwer zu prognostizieren ist. Aus unserer Sicht sollte man sich in der heutigen Periode der Sorglosigkeit für schwierigere Zeiten vorbereiten. Für Anleger heisst das, die Diversifikation voranzutreiben und Strategien auszuwählen, die Absicherungen bieten ohne viel zu kosten. Wir sprechen hier vor allem über Opportunitätskosten. Will man etwas Upside Potenzial aufgeben, um das Verlustrisiko zu begrenzen? Für Crossbow heisst es, vermehrt in Funds zu investieren, die von höherer Volatilität profitieren werden. Einige dieser Funds haben einen markanten Drawdown hinter sich und daher brauchen diese Allokationen oft Überwindung.

Falls Sie mehr zu unseren Hedge Fund Allokationen erfahren möchten, bestellen Sie bitte unsere Präsentation per Mail unter ss@cb-partners.com.



Anleihen (CHF hedged)	June YTD	2016	2015	3Y CAGR	5Y CAGR	5Y Std Dev
Switzerland Gov Bonds 1-10Y TR	-0.72%	-0.22%	1.71%	0.65%	0.57%	1.86%
Citigroup WGBI All Maturities	3.51%	1.60%	-4.12%	-2.40%	-1.15%	5.26%
Barclays Global HY TR	5.47%	14.27%	-2.72%	2.46%	6.24%	5.68%
HFRI Event-Driven Index	3.28%	10.57%	-3.55%	1.25%	5.24%	4.37%
HFRI Relative Value Index	1.91%	7.67%	-0.29%	1.85%	4.59%	2.71%
Crossbow Credit Distressed Portfolio	-0.45%	5.74%	-6.08%	-1.57%	4.55%	3.93%
Crossbow Alpha Portfolio	1.08%	1.30%	4.95%	1.85%	4.27%	1.83%
Aktien (CHF hedged)	June YTD	2016	2015	3Y CAGR	5Y CAGR	5Y Std Dev
SMI TR Index	11.81%	-3.38%	1.15%	4.73%	11.46%	11.30%
MSCI AC World TR	10.45%	7.86%	-2.36%	3.54%	9.62%	9.97%
MSCI EM TR	17.35%	11.19%	-14.92%	-0.16%	3.09%	14.38%
HFRI Equity Hedge Index	5.26%	5.47%	-0.97%	1.79%	5.46%	5.40%
HFRI Macro Systematic Diversified Index	-3.70%	-1.37%	-2.41%	-0.10%	-0.63%	6.57%
Crossbow Equity Hedged Portfolio	2.54%	-6.24%	8.04%	1.24%	3.51%	6.15%
Crossbow Trading Portfolio	0.15%	3.88%	5.63%	3.57%	6.87%	3.51%
Crossbow Trendfollowing Portfolio	-0.91%	-1.16%	2.02%	2.41%	1.89%	5.98%
Andere (in CHF)	June YTD	2016	2015	3Y CAGR	5Y CAGR	5Y Std Dev
BVG-25 Plus	2.34%	3.37%	1.22%	3.89%	4.92%	3.28%
BVG-40 Plus	3.10%	4.15%	0.98%	4.54%	6.27%	4.50%
BVG-60 Plus	4.34%	5.06%	0.63%	5.41%	8.12%	6.40%
SXI Real Estate Funds TR Index	7.17%	6.85%	4.17%	9.38%	6.20%	7.18%



Chinas Aktien vor dem „Grossen Sprung“ nach vorn ?

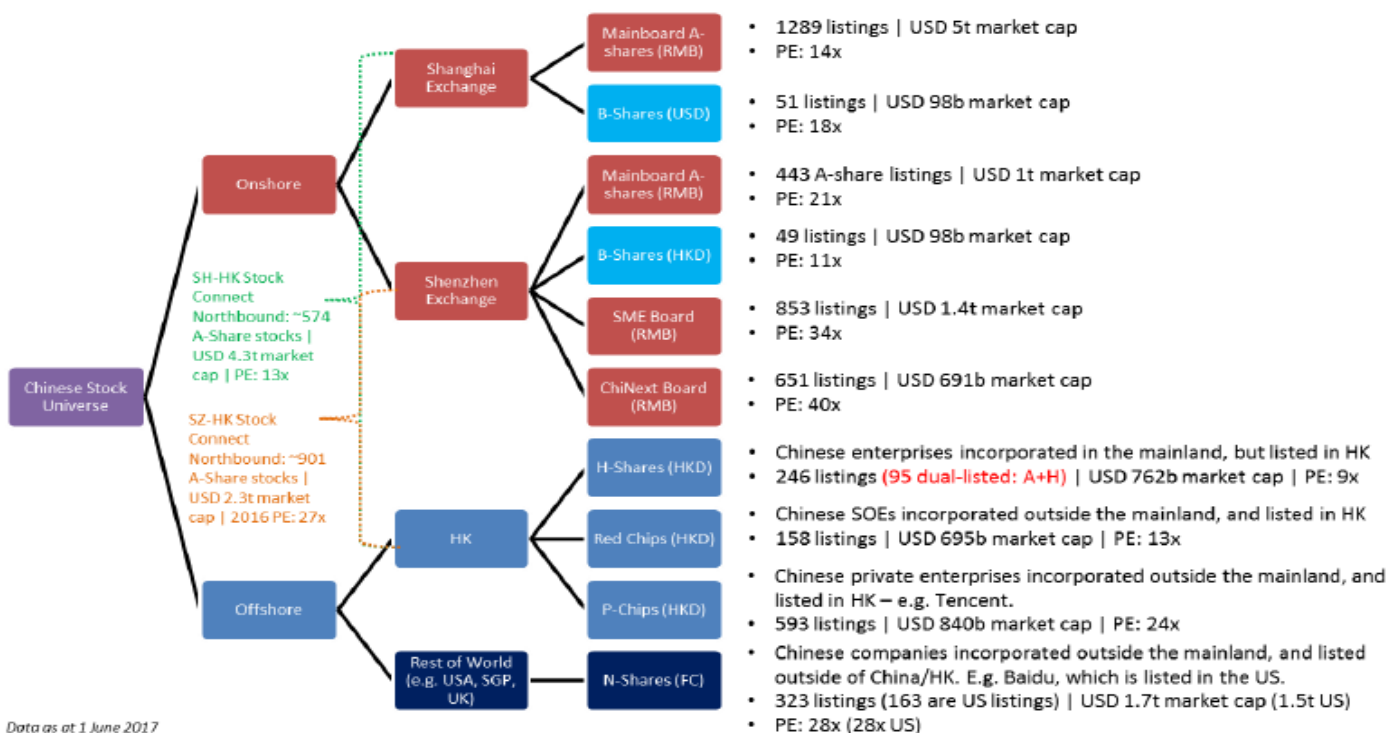
Die Braut musste sich vier Jahre gedulden, bis der Indexanbieter MSCI nach einer Reihe von Reform- und Öffnungsschritten Chinas und umfassenden, industrieweiten Konsultationen endlich ein Einsehen hatte: Ab dem kommenden Jahr werden 222 sogenannte A-Aktien, die an den Börsen von Shanghai und Shenzhen kotiert sind, in seine Indexprodukte aufgenommen werden. Chinas Festlandaktien werden damit auch im führenden Index für Schwellenländeraktien vertreten sein.

der Welt ist und dass es in China mit fast 4'000 Firmen mehr kotierte Unternehmen gibt als in den USA. Das kantonische Sprichwort „Ride an Ox, Find a Horse“ verdeutlicht, dass die Aufnahme nur einen weiteren Schritt in Richtung Internationalisierung einläutet. Mittelfristig könnte die Anfangsgewichtung der A-Aktien durch die sukzessive Erhöhung des „inclusion factors“ und durch die zusätzliche Aufnahme von Mid Caps nach Schätzungen unserer Fondsmanager bis auf 18% ansteigen. Festland China, Hong Kong



Franz Odermatt

Figure 1: The Chinese Stock Universe (A-Shares highlighted in red)



Data as at 1 June 2017

Source: Wind, APS

„Ride an Ox, Find a Horse“

Viele Investoren haben diesen Entscheid als symbolisch und kosmetisch abgehakt, da die ausgewählten A-Aktien mit einer Marktkapitalisierung von USD 696 Mrd. vorerst nur ein Gewicht von 0.73% im MSCI-Emerging-Markets-Index einnehmen werden. Dies scheint - verglichen mit einer Gewichtung von 29%, welche die H-shares (Hong Kong) und die in den USA kotierten China-Aktien bereits heute im Index innehaben - vernachlässigbar. Dabei sollte man aber nicht übersehen, dass der Markt für A-Aktien mit einer Marktkapitalisierung von USD 7.5 Billionen der zweitgrösste

und die chinesischen Aktien in den USA kämen damit in den nächsten drei bis fünf Jahren auf ein Indexgewicht von bis zu 45%. Die Erfahrungen mit der Aufnahme von Taiwan und Korea belegen, dass der Zufluss ausländischer Gelder sich positiv auf Liquidität, Transparenz, Corporate Governance und die Insitutionalisierung und Effizienz des Marktes auswirkt. Für aktive Manager mit den notwendigen Spezialkenntnissen eröffnen sich äusserst interessante Diversifikations- und Arbitragemöglichkeiten in einem tief korrelierten, stark wachsenden und noch weitgehend von Retailinvestoren dominierten Schwellenmarkt.

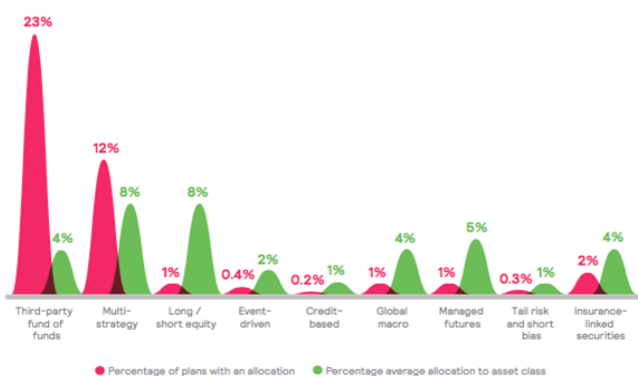


Europäische Pensionskassen zurück in Hedge Funds

Gemäss einer Umfrage von Mercer erhöhte sich letztes Jahr das Interesse europäischer Pensionskassen an Hedge Funds, basierend auf dem Umfeld generell tiefer Erträge.

Gemäss den Daten des Beratungsunternehmens haben von 1'241 an der Umfrage teilnehmenden Pensionskassen 4.6% neu eine Allokation in Hedge Funds begonnen. Dabei handelt es sich um den höchsten Anstieg aller Alternativen Anlageklassen. Damit sind gemäss der Umfrage 37% der befragten europäischen Pensionskassen in Hedge Funds investiert.

Chart 32. Strategic Allocation to Hedge Funds



Trotz der vergleichsweise eher tiefen Erträge der Hedge Funds in den letzten Jahren, und auch trotz Bedenken betreffend den Gebühren, schliesst Mercer, dass die Investoren das Vertrauen in Hedge Funds nicht verloren haben.

Gemäss Mercer geht die Erhöhung einher mit einem Umfeld, wo Erträge aus traditionellem Markt-Beta schwierig zu finden sind.

Anwendung von Blockchain und der Zusammenhang mit Gebühren

Das traditionelle Gebührenmodell der Hedge Funds («2/20») ist in den letzten Jahren aus verschiedenen Gründen unter Druck geraten. So z.B. wegen zu tiefen Erträgen, der Konsolidierung in der Industrie oder auch der Verhandlungsmacht grosser Investoren. Eine Studie von Wulf Kaal untersucht das Phänomen aus einem total anderen Blickwinkel: der Anwendung von Blockchain Technologie, Artificial Intelligence sowie Big Data durch die Investment Berater.

Basierend auf Daten von Investment Beratern, welche Blockchain Technologien in ihren Investment Strategien oder in ihren internen Prozessen anwenden, schliesst der Artikel, dass diese Technologien den Investment Beratern ermöglichen tiefere Gebühren zu belasten. Es werden verschiedene Erklärungen für die tieferen Gebühren diskutiert sowie Überlegungen zu zukünftigen Anwendungen der neuen Technologien angestellt. Obwohl momentan der Anteil an Firmen, welche solch moderne Technologien wie Blockchain anwenden, noch klein ist, wächst er stetig, nicht zuletzt auch wegen dem weiterhin anhaltenden Druck auf die Gebühren.



Armin Vogel

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

News von Crossbow Partners AG

Neue Partner bei Crossbow Partners AG

Wir freuen uns sehr, dass Peter Rigg als Partner, Aktionär und Verwaltungsrat zu Crossbow Partners stösst. Peter Rigg war jahrelang Leiter Alternative Anlagen bei HSBC Private Bank und CEO bei HSBC Alternative Investments Limited. Er war insgesamt 21 Jahre bei HSBC in verschiedenen Führungsfunktionen in London, New York und Genf.

Crossbow ist daran, das Team mit weiteren sehr erfahrenen Spezialisten zu ergänzen, um eines der erfahrensten Teams im Bereich „liquide alternative Anlagen“ aufzubauen. Wir sind überzeugt, dass Investoren in den kommenden Jahren nach mehr Diversifikation und zusätzlichem Einkommen aus alternativen Quellen suchen werden.

Event zum Thema „Blockchain und Kryptowährungen“

Am Mittwoch, 20.9.2017 ab 16:00 Uhr führen wir im Zunfthaus zur Waag in Zürich einen Anlass durch, zu dem wir Sie herzlich einladen. Gastredner und Themen entnehmen Sie bitte dem speziellen Eventflyer.

Aufgrund des sehr grossen Interesses bitten wir Sie, sich bald anzumelden unter event@cb-partners.com.