

Wenn es anders kommt, als man denkt

Die US Aktienmärkte werden von der Euphorie tieferer Zinsen, tieferer Steuern und Deregulierung getragen. Zudem soll der Protektionismus der Trump-Regierung die heimische Wirtschaft schützen und Konkurrenten mit hohen Zöllen belegen. Entsprechend rechnen die 20 grössten Banken der Wallstreet durchschnittlich mit einem Anstieg des S&P 500 um +12% im 2025.

Aus unserer Sicht werden dabei einige wichtige Faktoren ausser Acht gelassen. Erstens ist vieles schon eingepreist. Die Aktienmärkten haben in den vergangenen fünf Jahren ausserordentlich gut rentiert und gemessen am MSCI World Total Return Index über +70% in USD zugelegt, inklusive 2022. Zweitens würde ein Handelskrieg auch der US Wirtschaft sehr schaden, speziell da sich die US Regierung nicht nur mit China, sondern zunehmend auch mit Europa, Canada, Mexico und anderen wichtigen Partnern anlegt. Letztlich haben die Zinsen kürzlich aus einer längeren Phase inverser Ren-

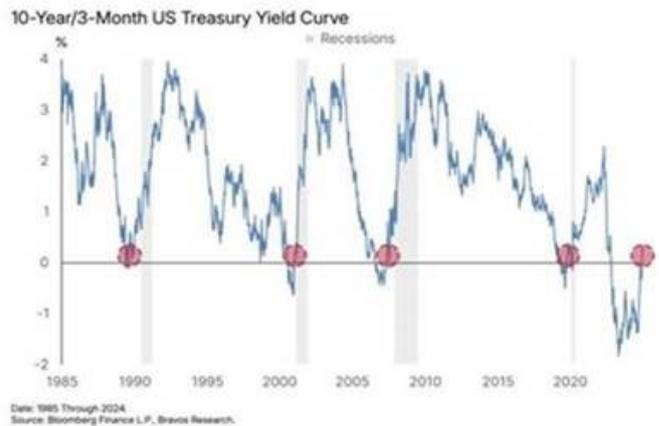
diten zurückgefunden, was in den letzten 40 Jahren immer eine Rezession angezeigt hat (siehe Chart).

Kommt es also ganz anders, als man denkt? Wir empfehlen, Aktien ab- und tief korrelierte Hedge Fund Strategien aufzubauen, um das Verlustrisiko etwas zu reduzieren.



Stefan Steiner

Yield Curve



Im Fokus

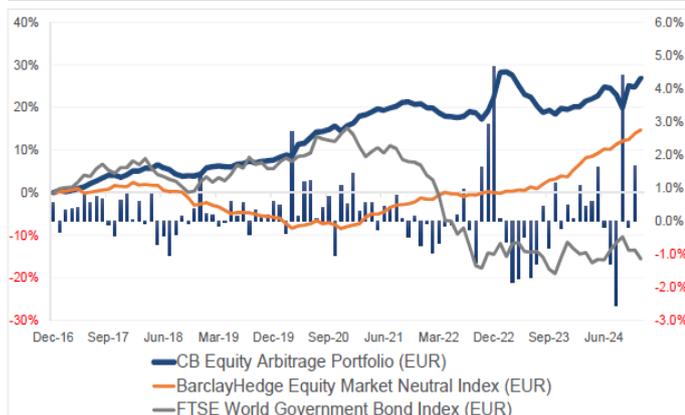
Aktien Arbitrage

Wir sehen gutes Potential für unsere Aktien Arbitrage-Strategien, die von höheren Zinsen und erwarteter Marktvolatilität profitieren werden. Das CB Equity Arbitrage Portfolio (EUR) Zertifikat hatte in einem schlechten Aktienjahr wie 2022 gut gehalten und liefert in einem normalen Jahr eine stetige Rendite über der risikolosen Verzinsung. Die Rendite von +6.2% in EUR für 2024 war ansprechend und wir rechnen auch im 2025 wieder mit einer hohen einstelligen Rendite und dies weitgehend unabhängig von der Richtung an den Aktienmärkten.

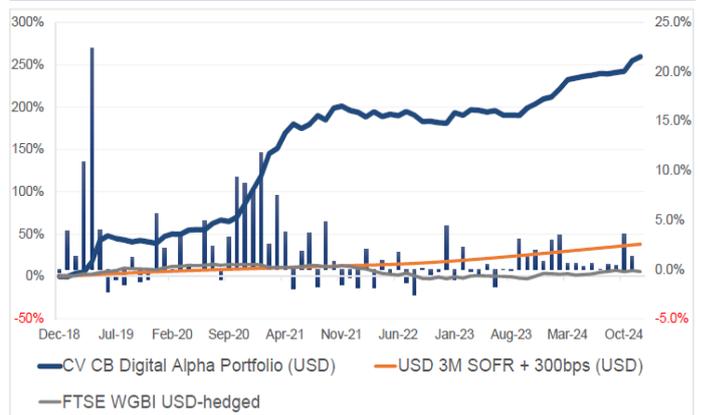
Digital Alpha Arbitrage

Nach einem starken Jahr für Bitcoin und andere Digital Assets hat das Risiko für Rückschläge zugenommen. Unser long-biased CV CB Digital Asset Portfolio (USD) Zertifikat legte eine gute Rendite von +27% im 2024 hin. Wir empfehlen, nun etwas konservativer zu allozieren und das CV CB Digital Alpha Portfolio (USD) Zertifikat zu berücksichtigen. Die hohe Volatilität im Sektor eröffnet viele interessante Arbitrage-Möglichkeiten, die gute Renditen abwerfen. Das Zertifikat hatte im 2022, als der Bitcoin Kurs um -65% korrigierte, kaum Geld verloren und war letztes Jahr +16.1% in USD.

Cumulative returns since January 2017



Cumulative returns since January 2019





Antworten auf Herausforderungen

In einer Welt immer komplexerer Märkte und begrenzter traditioneller Anlagestrategien bieten wir Vermögensverwaltern Zugang zu flexiblen Multi-Manager-Portfolios. Als Spezialisten für liquide alternative Strategien adressieren wir gezielt die Bedürfnisse von Anlegern - unabhängig von der Marktphase.

Hohe Volatilität, begrenzter Marktzugang, Kostendruck und die Erwartung stabiler Renditen sind klare Herausforderungen. Durch den Einsatz von Actively Managed Certificates (AMCs) machen wir diese Multi-Manager-Portfolios schnell, effizient und kosteneffektiv verfügbar. Institutionellen Anlegern vorbehaltene Strategien werden so strukturiert und leicht zugänglich.

Erfolgreiche Umsetzungen für Kunden

Anhand von drei äusserst erfolgreichen Strategien, die wir auf Anfrage von verschiedenen Kunden implementiert haben, zeigen wir, welche Herausforderungen Vermögensverwalter in unterschiedlichen Märkten meistern müssen - und wie wir diese gelöst haben:

- **China:** Der Markt zeichnet sich durch hohe Volatilität und erhebliches Abwärtsrisiko aus. ETFs sind oft zu volatil, während direkte Investments in der Region schwer zugänglich sind. Das AMC CB Greater China Portfolio (USD) bietet eine absolut renditeorientierte China-Exponierung mit deutlich geringerem Abwärtsrisiko.
- **Rohstoffe:** Klassische Investments, etwa über Tracker-ETFs, leiden unter strukturellen Schwächen wie dem „Rolling-Effekt“ bei Futures und einseitigen Long-Positionierungen, die in fallenden Märkten hohe Verluste bedeuten können. Das AMC CB Global Commodity Portfolio hat sowohl in steigenden als auch in fallenden Rohstoffmärkten überzeugt.
- **Digitale Vermögenswerte:** Junge, ineffiziente Märkte wie Kryptowährungen bieten grosses Potenzial, schrecken jedoch durch extreme Volatilität und Unsicherheit ab. Das AMC CV CB Digital Alpha Portfolio hat Marktineffizienzen genutzt, um positive Renditen bei sehr geringer Volatilität zu erzielen.

In all diesen Bereichen haben wir mit Multi-Manager-Portfolios bewiesen, dass sich solche Herausforderungen erfolgreich adressieren lassen. Unsere Strategien liefern stabile Erträge, begrenzen Verluste und maximieren Chancen - unabhängig vom Marktsegment.

Weitere Bereiche für mögliche Strategien

Unsere Multi-Manager-Ansätze sind äusserst flexibel und ermöglichen die Umsetzung nahezu jedes Anlagethemas oder auch klassischer Long-Only-Strategien - ergänzt durch effektiven Downside-Schutz. Ob makroökonomische Trends, Unternehmensereignisse oder marktneutrale Arbitrage: Die Möglichkeiten sind vielfältig und anpassbar.

Dank dieser Flexibilität lassen sich Strategien entwickeln, die genau auf die spezifischen Ziele und Anforderungen abgestimmt sind. Die Ansätze bieten eine solide Grundlage für Diversifikation und attraktive Renditen - flexibel und massgeschneidert.

Warum sich die AMCs eignen

AMCs ermöglichen Asset Managern, Strategien schnell, flexibel und effizient umzusetzen. Die Einrichtung ist einfach und kostengünstig: USD 2.000 einmalig, 30 Basispunkte jährlich und 0,5-1% Managementgebühr, optional mit Performance-Komponente. Strategien können flexibel angepasst oder aufgelöst werden, um Portfolios an Marktbedingungen und Kundenbedürfnisse anzupassen.

Zudem wurde der Issuer von uns initiiert und ist komplett unabhängig, ohne Verbindung zu anderen Geschäften, insbesondere Bankgeschäften - was das Gegenparteienrisiko deutlich minimiert. Selbstverständlich können dieselben Strategien auch in einem Fondsformat mit mehreren Anteilsklassen umgesetzt werden.

Erfolg durch Einfachheit und Spezialisierung

Was die von Crossbow beratenen AMCs besonders macht, ist die Verbindung von Einfachheit und Spezialisierung. Als unabhängiger Berater bleiben wir im Hintergrund, während Sie von unserem fundierten Know-how profitieren. Unsere Strategien sind flexibel, schnell aufzusetzen und bieten Zugang zu spezialisierten Märkten, die in einem herkömmlichen ETF oder Fonds oft nicht abgebildet werden können.

Ob Sie nun ein defensives Portfolio für volatile Märkte aufbauen oder gezielt in innovative Wachstumssektoren investieren möchten - mit AMCs geben Sie Ihren Kunden genau das, was sie suchen: Stabilität, Performance und Zugang zu einer neuen Dimension von Investmentmöglichkeiten.

Wenn Sie an massgeschneiderten Lösungen interessiert sind oder mehr über unsere Ansätze erfahren möchten, stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung. Kontaktieren Sie mich unter av@cb-partners.com.



Armin Vogel



Top Trends der Hedge Fund Branche für das Jahr 2025

Die Hedgefonds-Branche entwickelt sich weiter, und Don A. Steinbrugge identifiziert die zentralen Trends für 2025:

1. **Zunehmende Individualisierung:** Institutionelle Anleger bevorzugen massgeschneiderte Investmentlösungen wie separat verwaltete Konten (SMAs) oder Co-Investments gegenüber traditionellen Fonds, um Kosteneffizienz und Risikokontrolle zu verbessern.
2. **Fokus auf Nachhaltigkeit:** Die Integration von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG) wird zentral für Investitionsentscheidungen, wobei Manager, die ESG mit Performancezielen verbinden, signifikante Kapitalzuflüsse verzeichnen.
3. **Konsolidierung und Skaleneffekte:** Grössere, etablierte Fonds dominieren zunehmend, da kleinere Fonds mit steigenden Betriebskosten und regulatorischen Anforderungen kämpfen.
4. **Technologie und Künstliche Intelligenz:** Der Einsatz von KI und maschinellem Lernen revolutioniert Investmentprozesse, wobei fortschrittliche Algorithmen Wettbewerbsvorteile bieten.
5. **Stärke der privaten Märkte:** Private Märkte wie Private Equity, Kredite und Venture Capital gewinnen an Bedeutung, da traditionelle Anlageklassen unter wirtschaftlicher Unsicherheit leiden.
6. **Erhöhte regulatorische Anforderungen:** Strengere Vorschriften erfordern von Fondsmanagern eine Anpassung ihrer Strategien und internen Prozesse, um Compliance sicherzustellen.
7. **Nachfrage nach Liquidität:** Investoren bevorzugen zunehmend liquide Anlagestrategien, die Flexibilität und schnellen Kapitalzugang ermöglichen.
8. **Gebührenstruktur unter Druck:** Es gibt einen Trend zu niedrigeren Gebühren und leistungsabhängigen Vergütungsmodellen, da Investoren Kostenbewusstsein zeigen.
9. **Diversifizierung der Strategien:** Fonds erweitern ihre Anlagestrategien, um in einem volatilen Marktumfeld stabile Renditen zu erzielen.
10. **Nachhaltige Performance:** Der Fokus liegt auf der Erzielung konsistenter Renditen, wobei Manager ihre Ansätze kontinuierlich anpassen, um den sich ändernden Marktbedingungen gerecht zu werden.

Zusammenfassend bietet 2025 grosse Chancen für anpassungsfähige Hedgefonds. Erfolgreich werden

jene Manager sein, die sich auf Individualisierung, ESG und technologische Innovation konzentrieren und gleichzeitig wirtschaftliche und regulatorische Herausforderungen meistern.



Armin Vogel

Optimale Hedge Fund Allokation

Die von Gregory W. Brown, Juha Joenväärä, Christian T. Lundblad und Richard Maxwell verfasste Studie untersucht die optimale Allokation von Hedgefonds in einem diversifizierten Portfolio aus Aktien und Anleihen. Sie betont die Diversifikationsvorteile, die Hedgefonds bieten können, selbst in Szenarien, in denen sie nur minimale oder keine Alpha-Rendite erzielen. Anhand umfangreicher Daten aus 30 Jahren, analysieren die Autoren die Rolle von Hedgefonds bei der Verbesserung risikoadjustierter Renditen und untersuchen, wie sich Allokationen je nach Anlegerpräferenzen und Marktbedingungen verändern.

Die Ergebnisse zeigen, dass Hedgefonds selbst bei einem angenommenen Alpha von null für risikoneutrale Anleger eine bedeutende Allokation (etwa 20 %) rechtfertigen können. Aktien- und Event-Driven-Strategien bieten die grössten Diversifikationsvorteile, während Global-Macro- und Managed-Futures-Strategien weniger effektiv sind. Allerdings reagieren Allokationen sehr empfindlich auf Alpha-Annahmen: Liegt das Alpha unter -1%, sinkt die Allokation auf null, während ein Alpha von über 2% zu einer nahezu vollständigen Portfolio-Allokation in Hedgefonds führen kann.

Die Studie thematisiert praktische Einschränkungen, etwa die Kosten und Risiken bei der Investition in wenige statt viele Hedgefonds. Eine Reduzierung der Fondsanzahl von 30 auf 5 erhöht das Risiko einer geringeren Diversifikation. Zudem zeigt sich, dass institutionelle Qualitäts-Hedgefonds, die oft in kommerziellen Datenbanken fehlen, mit höheren Alpha-Renditen und geringeren Korrelationen bessere risikoadjustierte Renditen bieten.

Zusammenfassend unterstreicht die Studie die Bedeutung von Alpha-Annahmen, strategiespezifischen Vorteilen und praktischen Einschränkungen bei der Bestimmung optimaler Hedgefonds-Allokationen. Gleichzeitig hebt sie den Mehrwert institutioneller Qualitätsfonds für die Verbesserung der Portfolioleistung hervor.

Für weitere Informationen, schreiben Sie av@cb-partners.com