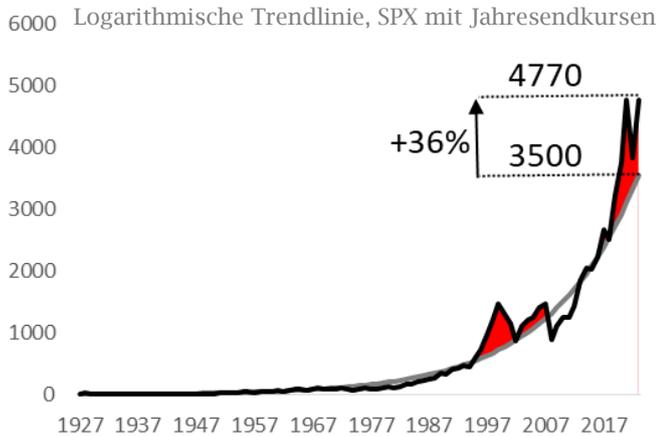


Ausgangslage

Die Aktienmärkte haben in den letzten 5 Jahren eine Überrendite von 36% erzielt. Dies im langfristigen Vergleich zu den historischen Kursen. Folgender einfache Chart zeigt dies schön auf:



Institutionelle Anleger konnten durch Ihre Allokationen von dieser Überrendite profitieren. Wir rechnen nun mit einem sich seitwärts bewegenden Aktienmarkt, bis dieser wieder in die Nähe der Trendlinie kommt. Dies würde für AML-orientierte Investoren bedeuten, die erwartete Renditen für Aktienanlagen entsprechend anzupassen.

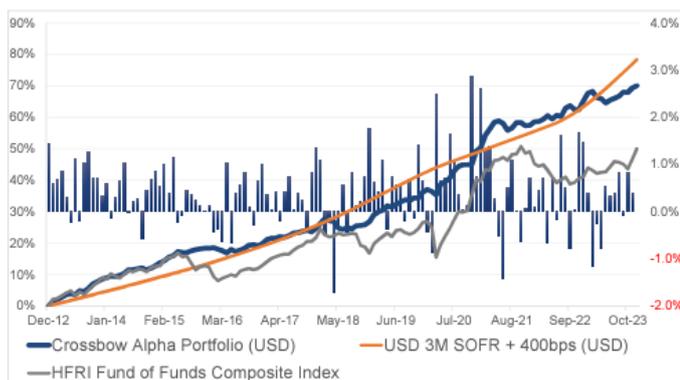
Empfehlung

Bei einer Anpassung der Inputparameter zur ALM, empfehlen wir im Alternativen Bereich auch Anlagen in Hedge Funds und/oder Rohstoffe zu berücksichtigen.

Zur Umsetzung dieser Strategien eignen sich folgende beiden Portfolios:

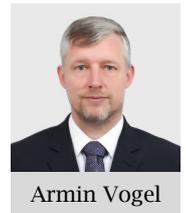
Alpha Portfolio

Ziel: Stabile Renditen von SOFR +3-4% mit tiefer Korrelation zu Zinsen und Aktien.



Kundenspezifisches Portfolios, live seit August 2015

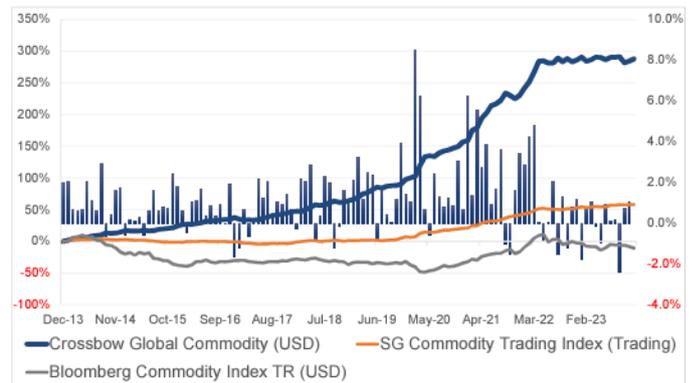
Konzept: Das Portfolio investiert in Relative Value, Macro, L/S Aktien und L/S Credit sowie in Absolute Return Strategien. Die einzelnen Strategien sind untereinander tief korreliert. Es wird nur in sehr liquide Fonds investiert, die hochliquide Anlageinstrumente handeln und kein oder nur wenig Leverage einsetzen.



Armin Vogel

Globales Rohstoff Portfolio

Ziel: Attraktive Rendite aus den Rohstoffmärkten generieren, welche nicht zu Rohstoffindizes und zu traditionellen Anlagen korreliert sind.

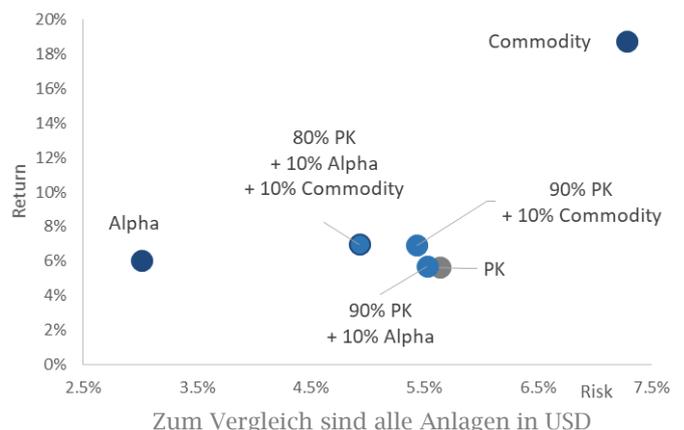


Kundenspezifisches Portfolios, live seit Oktober 2021

Konzept: Investitionen in flexible, aktive Fonds, welche im Rohstoffbereich verschiedene untereinander nicht oder wenig korrelierte Nischenstrategien verfolgen. Die Fonds fokussieren sich auf verschiedene Märkte und wenden verschiedenste Strategien, wie Arbitrage oder long/short, an.

Vorteile

Die Diversifikation in ein Hedge Fund Portfolio führt zu tieferer Volatilität bei gleichzeitig höheren Erträgen. Dies basierend auf der tiefen Korrelation vom Alpha Portfolio (0.23) und Global Commodity (-0.07) zum Swiss Pension Index (UBS Custody) der letzten 5 Jahre.





Einwände / Potentielle Nachteile

Hohe Kosten/TER

Wir sind der Meinung, dass der TER wichtig ist, aber innerhalb von Anlageklassen und nicht über diese hinweg. Bei ähnlichen Hedge Funds mit ähnlichen Strategien, bevorzugen wir ebenfalls jenen mit tieferem TER.

Wie die letzte Pensionskassenstudie der Swisscanto aufgezeigt hat, erzielten Pensionskassen mit höheren durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten auch höhere jährliche Renditen. Top-Performer-Kassen erzielten jährlich eine um 3.5% bessere Nettorendite, obwohl sie im Durchschnitt 27 Basispunkte höhere Kosten auswiesen.



Potentiell Illiquid

Im Rohstoffbereich existiert dieses Risiko praktisch nicht. Die gehandelten Instrumente sind jederzeit liquid. Die Fonds, welche wir selektionieren verfügen über keine zusätzlichen vordefinierten Liquiditätseinschränkungen (Gates).

Im Alpha Bereich können von den Fonds auch illiquide Instrumente verwendet werden. Wir empfehlen aber nur Fonds, welche mindestens quartalsweise Liquidität bieten und allerhöchstens ein Gate mit Beschränkungen bis zu einem Jahr haben.

Eine Lehre welche wir aus der Finanzkrise gezogen haben: Wir setzen die Strategien kundenspezifisch um. Sei dies via eines Beratungsmandates, oder eine Zertifikates. Dadurch sind die Investitionen der Kunden nicht von Handlungen Drittinvestoren abhängig (wie dies bei einer Dachfonds-Lösung der Fall sein kann).

Schlechte Erfahrung in der Finanzkrise 2008

Es ist korrekt, dass während der Krise die Hedge Funds teilweise enttäuscht hatten. Dies lag vor allem an (zu) hoch geschürten Erwartungen (zweistellige Erträge, keine Verluste in Krisen), so-

wie an der dazumal vorhandenen Illiquidität in den Portfolios, welche die Anleger unerwartet traf. Der Betrugsfall von Madoff hat das restliche Vertrauen zerstört.

Die Hedge Fund Industrie ist seit der Finanzkrise institutioneller geworden und hat sich der Realität gestellt. Wir schüren keine Erwartungen, dass unsere Strategien übermässig rentieren. Verluste sind möglich (Alpha Portfolio -5%, Global Commodity -10%). Die potentielle Illiquidität wird von den Fonds ganz anders gehandhabt (illiquide Strategien definieren heutzutage striktere Rücknahmebedingungen).

Keine Allokation durch AML

Bei einer AML ergeben sich nur Allokationen zu Anlageklassen, welche als Input verwendet werden. Wir sind nicht sicher, warum von Beratern die Anlageklassen Hedge Fund oft übergangen wird, sind aber gerne bereit uns den Argumenten zu stellen.

Kein zuverlässiger Dateninput für ALM verfügbar

Gerne helfen wir bei der Wahl von aussagekräftigen Benchmarks (zum Beispiel HFRI500) oder stellen unsere tatsächlich erzielten Erträge zur Verfügung.

Zusätzliches Risiko durch die Umsetzung

Wir setzen die beschriebenen Anlagestrategien seit Jahren erfolgreich via Beratungsmandate oder kundenspezifischen Zertifikaten um. Bei Beratungsmandate zeichnet der Vermögenseigentümer direkt in die von Crossbow empfohlenen einzelnen Fonds. Die Lösung ist kostengünstig und ermöglicht dem Investor direkten Zugriff auf die einzelnen Fonds. Nachteilig können die dazu erforderlichen Minima sowie die Komplexität durch die Sicht auf die Einzelinvestitionen sein. Mittels eines kundenspezifische Zertifikates können beide potentiellen Probleme elegant gelöst werden.

Investitionen in Rohstoffstrategien führen zur Verteuerung der Lebensmittel

Ohne „Spekulanten“ auf den Internationalen Agrarmärkten würden diese gar nicht funktionieren. Was zum Nachteil der Konsumenten wäre. Es gibt keinen eindeutigen Beleg dafür, dass Warentermingeschäfte die Preise von Nahrungsmitteln zusätzlich in die Höhe treiben. Zahlreiche Studien zeigen dagegen, dass es vor allem realwirtschaftliche Faktoren sind, welche die Preise am Markt beeinflussen.

In der von uns vorgeschlagenen Rohstoffstrategie wird zudem ziemlich ausgeglichen auf steigende und fallende Preise gesetzt.