

Aktienmarktzuflüsse

Die gesamte Überschussliquidität, die wegen der Wertpapierkäufe der Zentralbanken und den Unterstützungsprogrammen der Regierungen seit der Corona-Krise immens ist, drängt in die Aktienmärkte. Wie lange kann dies noch gut gehen? Es braucht immer mindestens gleich viele Käufer wie Verkäufer, damit die Preise nur stabil bleiben. Der nachfolgende Chart zeigt die Zuflüsse in die globalen Aktienmärkte im ersten Halbjahr 2021, auf das Gesamtjahr hochgerechnet, im Vergleich zu den Vorjahren seit 2002.



Source: BofA Global investment Strategy, EPFR global

Das Volumen ist grösser als in den letzten 20 Jahren zusammen, weil es keine Alternativen zu Aktien zu geben scheint. Nach der Flut wird aber irgendwann die Ebbe kommen.



Stefan Steiner

Wir empfehlen, Profite zu nehmen und diese in Produkte zu investieren, die weniger von der Marktrichtung abhängen. Dazu haben wir eine ganze Reihe aktiv verwalteter Zertifikate lanciert. Diese Zertifikate investieren in jeweils etwa 10 Manager, die tief korreliert sind und sich ideal ergänzen.

Im konservativen Bereich eignen sich Liquid Alpha und Global Trading, um bessere Renditen als mit Geldmittel oder Anleihen zu erzielen. Bei den Aktien offerieren wir Ergänzungsstrategien in Equity Arbitrage, Greater China und Renewable Energy. Unser Global Commodity Zertifikat deckt alle Rohstoffe ab und versucht mit einem Long/Short-Ansatz Bewegungen in beide Richtungen auszunützen.

Wir planen unseren nächsten Investorenanlass am 15. September um 16 Uhr im Zunfthaus zur Waag in Zürich. Neben dem aktuellen Marktgeschehen präsentieren wir dort auch eine Übersicht zu unseren neuen Zertifikaten. Es würde uns freuen, Sie wieder einmal persönlich zu treffen.

Bitte schreiben Sie Stefan Steiner auf ss@cb-partners.com für weitere Informationen.

Crossbow Lösungen

	Rendite		Annualisierte Rendite		
	YTD	12m	3 y	5 y	10 y
Multimanager-Portfolio					
AMC CB Liquid Alpha - Zertifikat	1.1%	5.6%	4.6%		
Mitbewerber 1	2.5%	11.5%	3.7%	4.0%	
Mitbewerber 2	2.7%	10.1%	4.2%		
Mitbewerber 3	5.1%	11.7%	1.9%	2.0%	
Mitbewerber 4	-2.0%	-2.7%	1.4%		
Crossbow Alpha	5.9%	12.4%	8.3%	6.2%	
Mitbewerber 5	3.0%	12.2%	7.2%	6.3%	4.5%
Mitbewerber 6	3.5%	11.9%	5.8%	5.7%	5.1%
Mitbewerber 7	5.2%	9.7%	6.2%	5.2%	
Crossbow Global Trading	3.0%	10.3%	4.0%	4.5%	
AMC CB Global Trading - Zertifikat	1.7%	3.2%	4.2%	0.0%	
Mitbewerber 8	2.0%	8.0%	4.1%	4.3%	2.9%
Mitbewerber 9	-3.0%	6.4%	3.8%	2.3%	1.6%
Mitbewerber 10	1.3%	6.9%	1.2%	-1.3%	-0.6%
Mitbewerber 11	3.2%	5.4%	5.4%	4.8%	

Bitte schreiben Sie Armin Vogel auf av@cb-partners.com für weitere Informationen.



Crossbow lanciert Zertifikate auf Rohstoffe und Aktienarbitrage

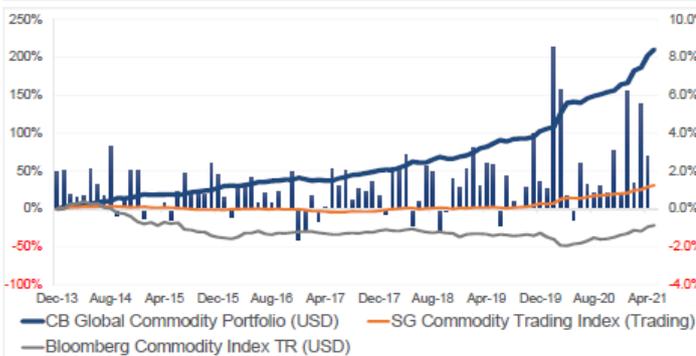
Im Dezember 2020 lancierte Crossbow erfolgreich die ersten Actively Managed Certificates (AMC) und zwar das CB Liquid Alpha Portfolio (CHF) und das CB Global Trading Portfolio (USD). Basierend auf unserem Ausblick für das Marktumfeld und die zugrunde liegenden Strategien wird Crossbow im September 2021 weitere AMCs auflegen.

CB Global Commodity Portfolio (USD)

Crossbow investiert seit mehr als 20 Jahren in Rohstoff Hedge Funds. Wir teilen die Ansicht, dass das derzeitige Umfeld aufgrund der Konvergenzen mehrerer Faktoren für Rohstoffe ausserordentlich günstig ist:

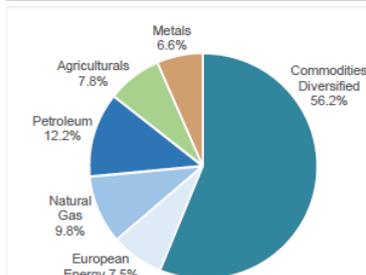
- Makrozyklisch: Starke globale Erholung im Jahr 2021 dank Covid-19 Impfstoffen und beispielloser Steuer- und Geldpolitik.
- Rohstoffspezifisch: Beschränktes Angebot bei vielen Rohstoffen und Rohstoffsektoren nach 10 schwierigen Jahren mit wenig Investitionen.
- Finanziell: Suche nach Inflationsabsicherung und tiefe Rohstoffallokation in globalen Portfolios.

Cumulative returns since January 2014



Das CB Global Commodity Portfolio zielt darauf ab, attraktive risikoadjustierte und unkorrelierte Renditen zu erwirtschaften, indem es die multidimensionalen Chancen nutzt, die sich auf den Rohstoffmärkten bieten. Um dieses Ziel zu erreichen, investiert das Zertifikat in aktiv verwaltete Rohstoff Hedge Funds, die diskretionäre oder systematische Strategien einsetzen und Positionen von direktional bis relative-value eingehen. Diese Fonds werden von Rohstoffspezialisten ver-

Strategies sector exposures



waltet, die sich häufig auf einen einzigen Rohstoffsektor konzentrieren. Die Manager investieren überwiegend in Rohstoffderivate und haben kein oder nur ein sehr begrenztes Aktienengagement sowie keine vordefinierte Tendenz zu Long oder Short-Positionen. Das AMC ist über Rohstoffsektoren, Regionen, Anlagestrategien, Handelsstile und Zeithorizonte diversifiziert. Das Zertifikat weist monatliche Liquidität mit einer Kündigungsfrist von 35 Tagen auf.

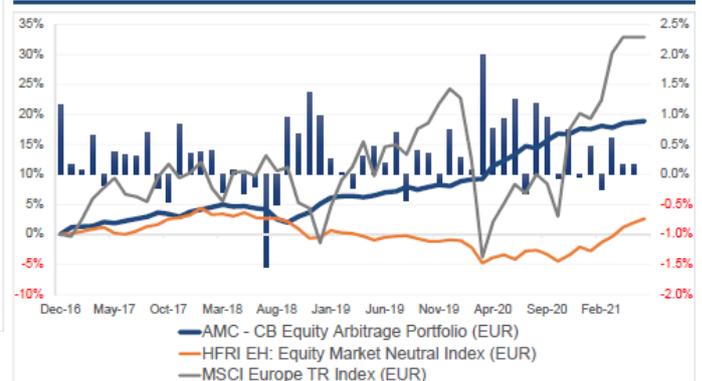


Ivo Felder

CB Equity Arbitrage Portfolio (EUR)

Angesichts der hohen Bewertungen von Risikoanlagen erscheinen uns defensivere Anlagestrategien wie Aktienarbitrage zeitgemäss. Das CB Equity Arbitrage Portfolio ist darauf ausgerichtet, unabhängig von der Richtung des Aktienmarktes stetige, positive Erträge zu erzielen. Um dieses Ziel zu erreichen, investiert das AMC in alternative Investmentfonds, die marktneutral sind, eine nachgewiesene Erfolgsbilanz haben, nur hochliquide Instrumente einsetzen und währungsgesichert sind. Die Aktienarbitrage-Strategie extrahiert Alpha aus Preisunterschieden von Aktien ähnlicher Firmen,

Cumulative returns since January 2017



bei denen die Spreads vor allem aus technischen Gründen oder aufgrund von Geldflüssen erheblich vom normalen Niveau abgewichen sind und sich voraussichtlich wieder verengen werden. Das Netto-Markt-exposure der Strategie liegt jederzeit nahe bei null, und Alpha kann in positiven oder negativen Aktienmärkten erzielt werden. Das Zertifikat verfügt über Liquidität per Mitte- und Ende-Monat mit einer Kündigungsfrist von 15 Tagen. Der Mindest-Anlagebetrag ist nur EUR 10'000.

Bitte schreiben Sie Ivo Felder auf if@cb-partners.com für weitere Informationen

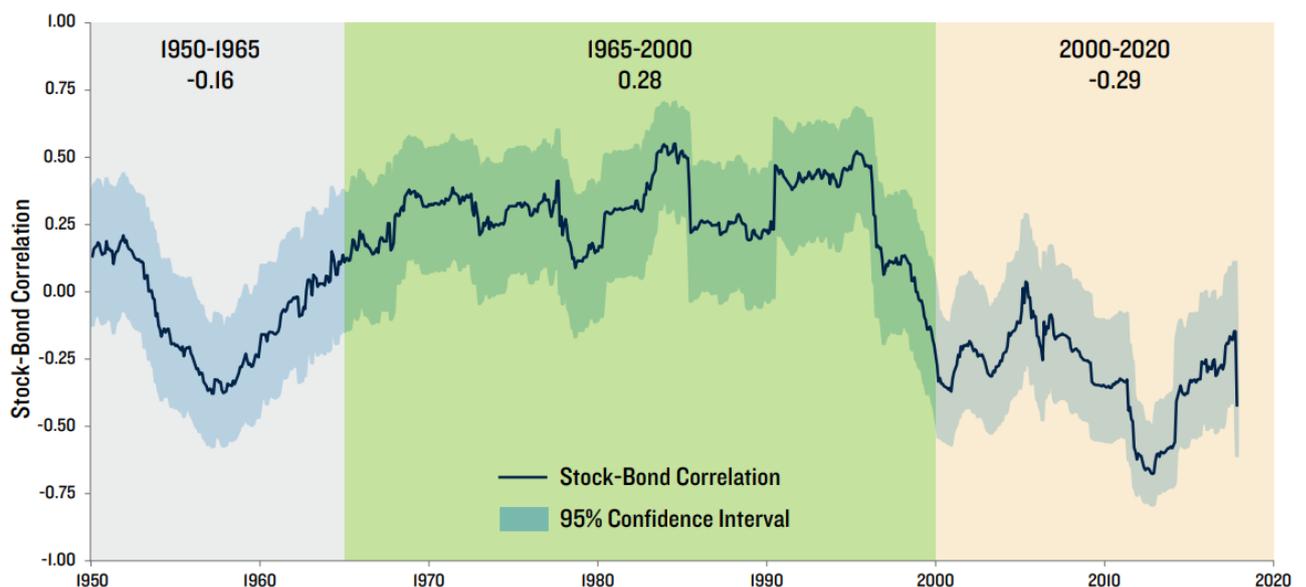


Korrelation von US Aktien und US Anleihen

Junying Shen und Noah Weisberger von der PGIM Institutional Advisory & Solutions Group untersuchten die makroökonomischen Triebkräfte der Korrelation zwischen US Aktien und US Anleihen. Die Korrelation, welche bei der institutionellen Portfoliokonstruktion eine wichtige Rolle spielt, ist seit 20 Jahren anhaltend negativ. Diese negative Korrelation ermöglicht es Aktien und Anleihen, sich gegenseitig abzusichern, sodass Vermögensverwalter die Aktienallokation erhöhen und gleichzeitig ein Portfoliorisikobudget erfüllen können. Die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen ist jedoch nicht unveränderlich. Tatsächlich war sie vor 2000 mehr als 30 Jahre lang durchweg positiv.

Eine Rückkehr zu positiv korrelierten Aktien- und Anleiherenditen kann dazu führen, dass Vermögensverwalter ihre Vermögensallokation überdenken müssen.

Correlation of monthly stock and bond returns (5y-centered, rolling window, 1950-2020)



Note: Stock-bond correlation is calculated with 5y rolling window of monthly stock and bond total returns centered at the time of calculation.
Source: DataStream, FRED, NBER, Robert J. Shiller online data and PGIM IAS. For illustrative purposes only.

Um Vermögensverwaltern bei der Einschätzung des Potenzials einer Änderung der Korrelation zwischen US Aktien und Anleihen zu helfen, identifizierte PGIM die zugrunde liegenden makroökonomischen Komponenten der Korrelation und zeigte, wie Veränderungen dieser Komponenten in den letzten 70 Jahren mit Veränderungen der Geld- und Fiskalpolitik verbunden waren. Obwohl weder Theorie noch Geschichte auf einen einzigen Faktor hinweisen, der das Korrelationsregime bestimmt, sollte ein Vermögensverwalter auf makroökonomi-

sche politische Veränderungen eingestellt sein, die eine Änderung signalisieren könnten.

Obwohl das derzeitige System der negativen Korrelation zwischen Aktien und Anleihen mit anhaltend fallenden und niedrigen Zinsen zusammenfällt, reichen die anhaltend niedrigen Zinsen allein möglicherweise nicht aus, um eine negative Korrelation zu unterstützen. Je nach makroökonomischem oder politischem Umfeld sind Niedrigzinsszenarien mit positiver Aktien/Anleihe-Korrelation denkbar. Vermögensverwalter mit starken makroökonomischen und politischen Ansichten könnten diese Ergebnisse nutzen, um diese Ansichten in eine Erwartung der Korrelation zwischen Aktien und Anleihen zu übersetzen. Für Vermögensverwalter ohne starke Ansichten plädiert PGIM für eine Korrelationserwartung von null, da sie glauben, dass dies zu einer umsichtigen Risikobewertung führt.



Armin Vogel

Nächster Crossbow Event—Save the Date

Am Mittwoch, den 15. Sept. 2021 führen wir um 16 Uhr unseren nächsten Event im Zunfthaus zur Waag in Zürich durch. Wir laden Sie dazu herzlich ein. Eine separate Einladung wird nächstens folgen.

Falls Sie obige Studien wünschen, kontaktieren Sie bitte av@cb-partners.com.