

## „House of Cards...?“ - Spezialbericht zum Marktumfeld

Die Weltwirtschaft und die Aktienmärkte laufen gut, und derzeit sind auf den ersten Blick keine negativen Einflüsse sichtbar. Allerdings zeichnet sich ab, dass eben gerade das gute Wachstums-umfeld mit grosser Wahrscheinlichkeit über die kommenden 1-2 Jahre zu einer Veränderung des vorherrschenden, gewohnten Marktregimes führen wird. Wir haben einen Spezialbericht verfasst, der verschiedene unbeachtete Risiken aufzeigt, die das Potenzial haben, eine Korrektur an den Aktienmärkten deutlich zu verstärken. Die Stützungsprogramme durch Zentralbanken und Regierungen haben über exzessiv tiefe Zinsen und Kreditimpulse zu hohen Verschuldungsquoten, ausgedehnten Aktienrückkaufprogrammen und rekordtiefer Volatilität geführt, die einen guten Teil der boomenden Aktienmärkte und die heute stolzen Bewertungen erklären. Eine Normalisierung wird zwangsläufig zu einer teilweisen Umkehr der

derzeitigen Trends führen.

Wir empfehlen, das ausgesprochen gute Marktumfeld zu nutzen und konsequent Profite einzufahren. Der Markt wird es kaum zulassen, dass man auch noch die letzten 5% ausreizen kann und dann genügend Zeit hat, sich neu zu positionieren.

Frei werdende Mittel investieren wir in nicht korrelierte, handelsorientierte Strategien, die über verschiedene fundamentale und quantitative Ansätze das Kapital schützen und in einer Korrektur das Potenzial haben, Geld zu verdienen. Unser Spezialreport erläutert sechs Risiken auf sechs Seiten und zeigt, welche Anlagestrategien sich in Krisen besonders bewährt haben. Das Timing ist sehr gut, einen Teil des Vermögens antizyklisch umzuschichten!

Bitte kontaktieren Sie [ss@cb-partners.com](mailto:ss@cb-partners.com) falls Sie den Spezialbericht wünschen oder diese Ideen diskutieren wollen.



Anleihen (CHF hedged)	Dec. YTD	2016	2015	3Y CAGR	5Y CAGR	5Y Std Dev
Switzerland Gov Bonds 1-10Y TR	-0.52%	-0.22%	1.71%	0.32%	0.51%	1.86%
Citigroup WGBI All Maturities	7.49%	1.60%	-4.12%	-0.01%	-1.01%	5.33%
Barclays Global HY TR	10.43%	14.27%	-2.72%	5.44%	4.60%	5.51%
HFRI Event-Driven Index	7.73%	10.57%	-3.55%	3.13%	4.42%	4.31%
HFRI Relative Value Index	5.11%	7.67%	-0.29%	2.52%	3.61%	2.62%
Crossbow Credit Distressed Portfolio	3.51%	5.74%	-6.08%	-0.62%	2.69%	3.54%
Crossbow Alpha Portfolio	3.94%	1.30%	4.95%	1.80%	3.44%	1.80%
Aktien (CHF hedged)	Dec. YTD	2016	2015	3Y CAGR	5Y CAGR	5Y Std Dev
SMI TR Index	15.08%	-3.38%	1.15%	4.84%	10.03%	11.11%
MSCI AC World TR	23.97%	7.86%	-2.36%	7.63%	9.68%	9.92%
MSCI EM TR	37.28%	11.19%	-14.92%	7.44%	3.30%	14.34%
HFRI Equity Hedge Index	13.46%	5.47%	-0.97%	4.21%	5.55%	5.35%
HFRI Macro Systematic Diversified Index	2.26%	-1.37%	-2.41%	-2.06%	0.53%	6.47%
Crossbow Equity Hedged Portfolio	7.86%	-6.24%	8.04%	1.42%	3.30%	6.13%
Crossbow Trading Portfolio	5.94%	3.88%	5.63%	3.54%	6.51%	3.45%
Crossbow Trendfollowing Portfolio	2.39%	-1.16%	2.02%	1.07%	2.45%	6.06%
Andere (in CHF)	Dec. YTD	2016	2015	3Y CAGR	5Y CAGR	5Y Std Dev
BVG-25 Plus	5.19%	3.37%	1.22%	3.25%	4.60%	3.18%
BVG-40 Plus	7.56%	4.15%	0.98%	4.20%	5.99%	4.41%
BVG-60 Plus	10.94%	5.06%	0.63%	5.46%	7.86%	6.32%
SXI Real Estate Funds TR Index	6.60%	6.85%	4.17%	5.87%	5.82%	7.39%

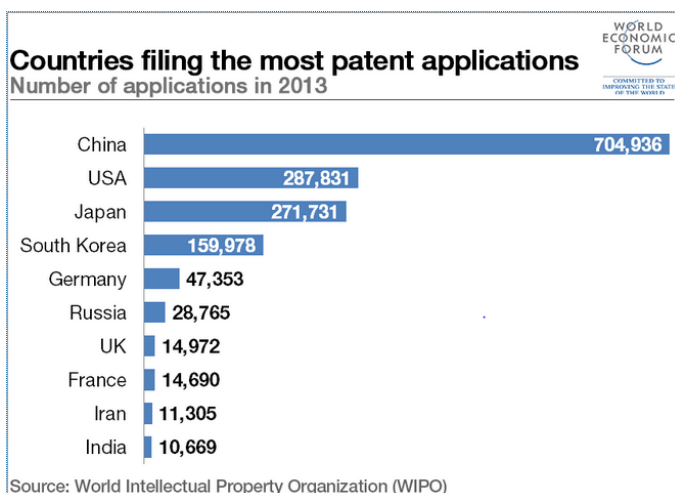


### China: Vom Imitator zum Innovator

China durchläuft in atemberaubendem Tempo einen fundamentalen Wandel. Das hat unsere letzte Reise nach Hong Kong erneut bewiesen. Nachdem sich China als „Werkbank der Welt“ einen Namen gemacht und sich als Imitator westlicher Produkte hervorgetan hatte, richtete sich in den letzten Jahren der Fokus auf den Aufbau einer Innovationsgesellschaft. China will in der Wertschöpfungskette rasch weiter nach oben klettern. Am 19. Parteikongress vom letzten Oktober hat Parteichef Xi Jinping seinen chinesischen Traum dahingehend skizziert, dass China bis Mitte des Jahrhunderts eine starke Macht sein werde, welche die Welt politisch, wirtschaftlich und technologisch anführen könne. China soll also zur globalen Denkfabrik und zu einem Exporteur von Spitzentechnologien werden.

### Auf dem Weg zum Technologieführer

Bereits heute können wir beobachten, dass sich in einigen Industrien die Wettbewerbsfähigkeit chinesischer Firmen der Weltspitze annähert. In der Rangliste der Fortune Global 500 Unternehmen stammen 115 (23%) aus China. Von den 53 Firmen, die eine Marktkapitalisierung von über USD 100 Mrd. aufweisen, kommen 22 aus den USA, 13 aus China, 5 aus Japan und 4 aus Deutschland. Schiere Grösse allein sagt zwar nichts über die Qualität und die Wettbewerbsfähigkeit einer Firma aus. Doch das zunehmende Gewicht Chinas in diesen Ranglisten sprechen für eine steigende Wettbewerbsfähigkeit des Landes.

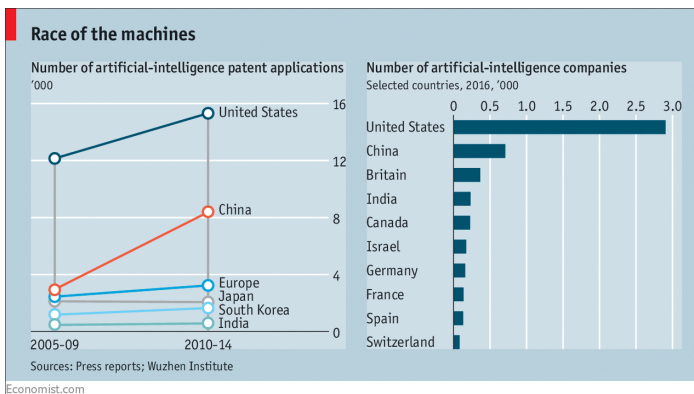


Viele chinesische Unternehmen verdanken ihren Aufstieg qualitativ stark verbesserten Managementteams, besserer Corporate Governance und deutlich höheren Forschungs- & Entwicklungsausgaben. Chinesische Champions internationalisieren sich über Zukäufe und

Technologietransfer. Sie wandeln sich von blossen Mitläufern zu Technologieführern. China verzahnt die Forschungsanstrengungen gezielt mit den strategischen Zielen des Landes. So hat der Staat im November vier Privatfirmen auf dem Gebiet der Künstlichen Intelligenz (KI) für das chinesische Nationalteam „rekrutiert“: Baidu soll Chinas Effort beim



Franz Odermatt



autonomen Fahren fördern; Alibabas „Cloud Computing“-Division wird KI-Lösungen beisteuern, die das Leben in städtischen Gebieten (z.B. smarte Transportsysteme) verbessern; Tencent soll bildgebende Verfahren für medizinische Diagnosen entwickeln und iFlyTek, ein Spezialist für Spracherkennung, wird weitere Fortschritte in der Sprachintelligenz ermöglichen.

### Innovation treibt weiteren Aufstieg

Der Aufstieg chinesischer Firmen wird von Innovationen getragen werden, die durch massiv erhöhte F&E-Ausgaben getrieben werden. China steht heute für 25% aller Forschungs- und Entwicklungsausgaben der Welt, nur noch knapp hinter den USA mit 30%. China meldet rund 70% aller neuen Patente an. Diese Innovationen finden Eingang in neuen, kompetitiven Produkten. Bereits heute nimmt China eine starke oder gar führende Stellung im E-commerce, in der Solarindustrie, bei den Zahlungsverkehrssystemen, beim autonomen Fahren oder bei den Elektroautos ein. In weiteren Bereichen (Industrie 4.0, Aviatik, Tourismus, Pharma, etc.) will man rasch zu den Besten aufschliessen.

Unsere aktiven Manager in Hong Kong sehen bei aufstrebenden chinesischen Firmen, die stark in ihre F&E-Kapazitäten investieren und die technologisch aufrüsten, ausgezeichnete Anlagchancen.

Ihre Kontaktperson: [fo@cb-partners.com](mailto:fo@cb-partners.com)



### Top 10 Trends in Hedge Funds 2018

Auch dieses Jahr hat Don Steinbrugge von Agecroft wiederum seine 10 top Trends der Hedge Funds für das Jahr 2018 veröffentlicht:

- Zum 10. Mal nacheinander werden die Hedge Funds Assets steigen
- Hohe Umschichtungen zwischen Strategien und Managern stattfinden
- Technisches Wettrüsten um Alpha zu finden
- Mehr Hedge Funds werden schliessen
- Pensionskassen werden ihre Ansätze zum Investieren in Hedge Funds weiterentwickeln
- Wachstum des Internationalen Marketings der Hedge Funds
- Hedge Funds werden weiterhin in Krypto-Währungen aktiv sein, trotz des Risikos einer der grössten Blasen
- Vermehrtes Auslagern von Infrastruktur aber auch Aktivitäten in den Bereichen Research und Investment

### Akademischer Streit um Faktorbasiertes Investieren

Noël Amenc und Frédéric Ducoulombier von EDHEC haben den Report «Factor Investing: From Theory to Practice», welche Mercer im letzten November veröffentlicht hat, stark kritisiert. Sie werfen Mercer vor, seine kommerziellen Interessen vor wissenschaftliche Erkenntnisse zu stellen. Die Schlussfolgerungen von Mercer würden mit den Zielen der Firma übereinstimmen, aber wohl kaum mit jenen der Endinvestoren. Dabei geht es vor allem um den Vorschlag von Mercer, dass Kunden, welche traditionelle quantitative Strategien anwenden, diese mittels Vergleich mit aktiv verwalteten Multi Faktor Strategien überprüfen, weil es dadurch möglich sei «gut aufgebaute Multi Faktor Strategien» mit ähnlichen Faktor Ausrichtungen aber zu tieferen Kosten zu finden. Gemäss den Autoren der EDHEC Studie gibt es keine Tendenz zur Bevorzugung von aktiv verwalteten gegenüber systematischen Multi-Faktoren Strategien bei der Anwendung von quantitativen Substitutionsstrategien. Es sei im Speziellen peinlich zu sehen, wie ein Berater, welcher ebenfalls Aktives Investment Management verkaufe, systematische Strategien zurückweise und dadurch wiederum Alpha in «Smart Beta» aufnehme.

### Überdenken der Rolle von Alternativen Anlagen innerhalb der Asset Allokation

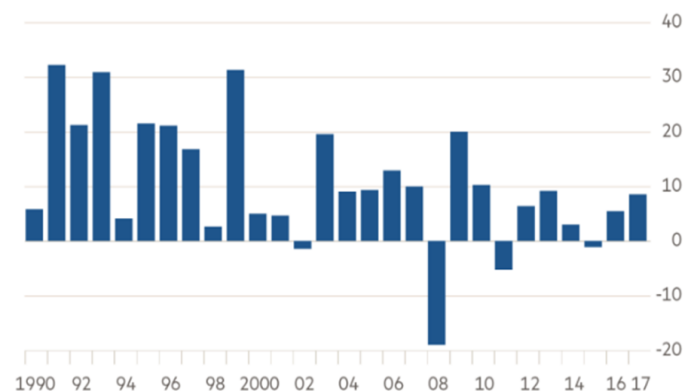


Armin Vogel

Seit dem Tiefst in den US Aktienmärkten vom März 2009 haben diese mehr als 200% zugelegt und damit auch die Erträge in den alternativen Anlageklassen weit hinter sich gelassen. Als Folge müssen sich viele Institutionelle Investoren mit der Frage befassen, warum sie weiterhin in eine Anlageklasse investieren sollten, welche tiefere Erträge zu höheren Kosten bringt. Um die Frage anzugehen, analysieren Harsh Parikh und Tully Cheng von Neuberger Berman die Rolle von Hedge Funds, Private Equity sowie Immobilien seit dem Beginn 2000 über zwei vollständige Marktzyklen. Dabei haben vor allem Immobilien als auch Makro und Relative Value Hedge Fund Strategien überzeugt.

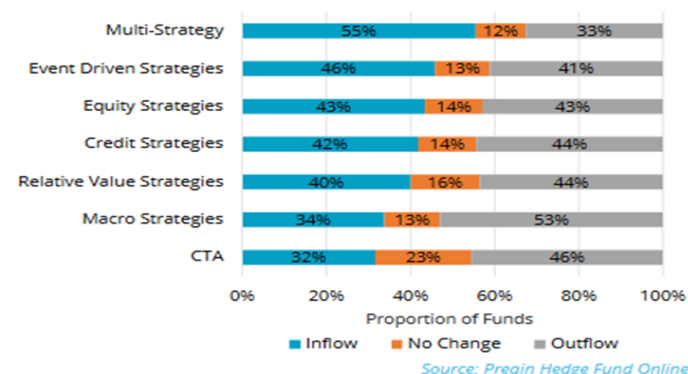
### Hedge fund industry performance improved in 2017

HFR fund-weighted composite index annual return (%)



The Financial Times

Fig. 3.3: Hedge Fund Asset Flows over 2017 by Core Strategy



Wenn Sie sich für diese Studien interessieren, kontaktieren Sie bitte [av@cb-partners.com](mailto:av@cb-partners.com).