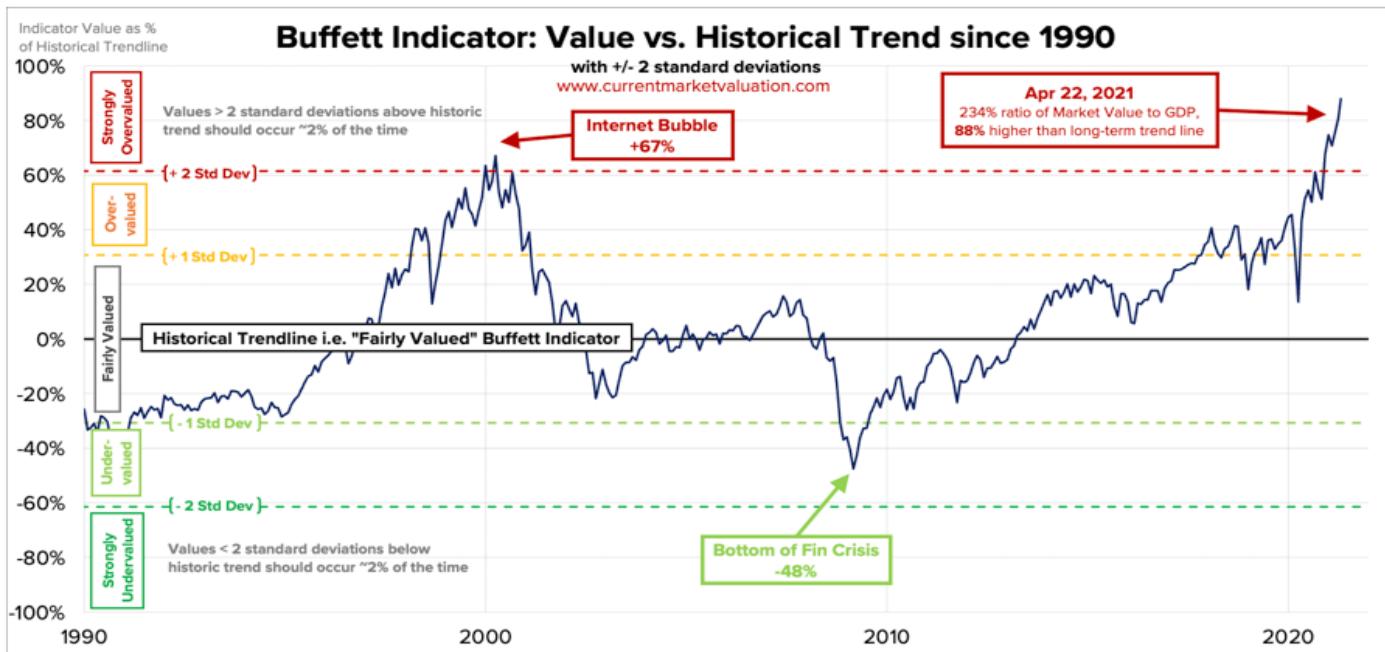
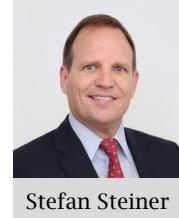


Marktüberreibungen

Aus unserer Sicht hat die „nach Corona“ Euphorie die Märkte in ungesunde Höhen getrieben. Das heisst nicht, dass man nun alles verkaufen sollte, aber es lohnt sich, die Anlagestrategie anzupassen. Die Geschichte hat uns gelehrt, dass nach überschwänglichen Phasen immer eine Konsolidierung eintreten wird. Diese muss nicht in einer Korrektur enden, aber es könnte sich eine Seitwärtsbewegung von einigen Jahren entwickeln und zwar sowohl bei Anleihen wie auch bei Aktien. Eine Umschichtung

in aktive Anlagefonds, möglichst ohne Anlagerestriktionen (bspw. mit long und short Positionen), erlaubt auch bei einer Seitwärtsbewegung Geld zu verdienen und sollte es zu einer Korrektur kommen, kann so das Kapital besser geschützt werden. Der nachfolgende Chart zeigt, dass die Aktienmarktkapitalisierung mit 234% der jährlichen Wirtschaftsleistung (GDP) sehr stark überbewertet ist, mehr noch als 1999. 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
Multi-Manager Portfolios					
CB Liquid Alpha Portfolio - Zertifikat (AMC)	0.9%	9.2%	4.4%		
Mitbewerber 1	0.0%	14.5%	3.1%	3.8%	
Mitbewerber 2	-0.7%	14.1%	2.7%		
Mitbewerber 3	1.1%	13.6%	0.4%	1.5%	
Mitbewerber 4	-0.3%	-0.9%	1.9%		
Crossbow Alpha Portfolio - Mandat	4.7%	15.5%	7.1%	5.9%	
Mitbewerber 5	2.5%	19.1%	7.3%	6.3%	4.3%
Mitbewerber 6	1.6%	15.2%	5.3%	5.0%	5.1%
Mitbewerber 7	2.3%	13.2%	5.1%	4.8%	
CB Global Trading Portfolio - Zertifikat (AMC)	2.5%	7.2%	4.7%		
Crossbow Trading Portfolio - Mandat	2.2%	11.9%	4.0%	4.6%	
Mitbewerber 8	2.4%	12.5%	5.1%	4.6%	2.5%
Mitbewerber 9	-3.2%	11.5%	4.2%	2.1%	1.4%
Mitbewerber 10	2.4%	7.4%	0.0%	-1.0%	-0.6%
Mitbewerber 11	1.1%	8.4%	5.0%	4.3%	

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



Integration von ESG Zielen

Ein aktiver und fundamentaler Portfolioansatz, wie bei Long/Short Aktienstrategien überwiegend angewendet, eignet sich ideal für die Integration von ESG Kriterien. Hedge Fund Manager fokussieren zunehmend auf diesen Bereich und integrieren ESG Kriterien mit spezialisierten Teams in ihren Anlangeprozess. Crossbow Partners hat ein Portfolio von Long/Short Equity Fonds zusammengestellt, die ESG Gewinner kaufen und ESG Verlierer verkaufen. Der grössere Handlungsspielraum von Hedge Funds ermöglicht ihnen eine bessere risikoadjustierte Rendite im Vergleich zum MSCI ESG Leaders TR Index zu erreichen.

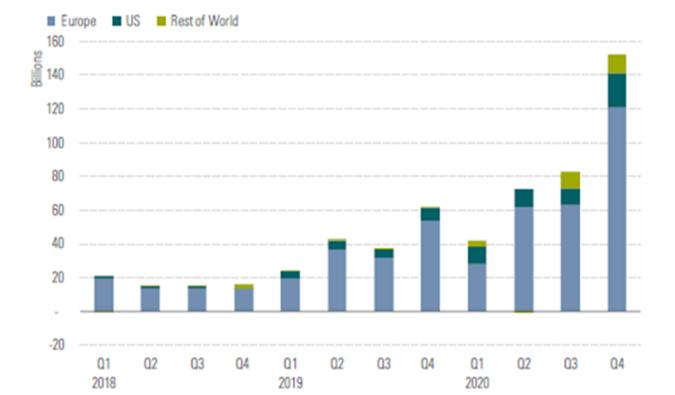
Das globale Interesse wächst

Mit dem Regierungswechsel in den USA hat auch das Thema ESG zusätzlichen Rückenwind erhalten. Die Administration um Präsident Joe Biden setzt neue Schwerpunkte bei der Klimapolitik und bei erneuerbaren Energien. Ebenso hat die Regierung verschiedene Erlasse verfügt, die Rassengleichheit und soziale Gerechtigkeit zu verbessern versuchen.

Neben den USA stärken auch andere Länder ihre Umwelt- und Klimapolitik, wie bspw. China. ESG wandelt sich von einem Europäisch-geprägten Thema zu einer globalen Bewegung.

Morningstar schätzt, dass total USD 1'652 Mrd. Vermögen nach ESG Kriterien verwaltet werden. 81.3% davon stammt aus Europa und 14.3% ist aus den Vereinigten Staaten.

Exhibit 2 - Quarterly Global Sustainable Fund Flows (USD Billion)



Source: Morningstar Direct, Manager Research. Data as of December 2020.

Investoren setzen ihre ESG Ziele bevorzugt mittels aktiver Anlagestrategien um. Lediglich 22% der ESG Vermögen werden passiv verwaltet.

Der Hauptteil entfällt auf aktive long-only Aktienstrategien. Die Umsetzung via Long/Short Strategien ist noch klein, aber wächst schnell.

Die aktiven ESG Investitionsstrategien integrieren, neben den traditionellen Analyse, auch nachprüfbare Kriterien im Umgang mit der Umwelt (Environmental), mit sozialen Aspekten (Social) und bezüglich verantwortungsvoller Unternehmensführung (Governance).



Peter Rice

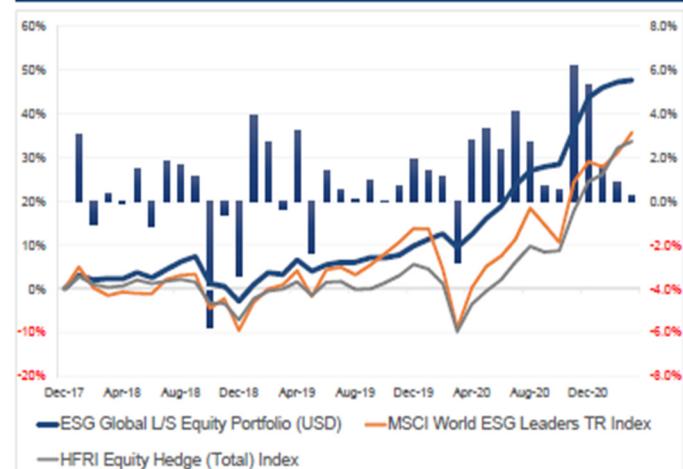
Die neueren ESG Produkte integrieren die ESG Kriterien sehr differenziert in die Unternehmensanalyse (integrale Unternehmensanalyse).

Dieser Ansatz kommt den Stärken der Hedge Funds zugute. Die vertiefte Unternehmensanalyse auf der Basis von Dokumenten und Meetings mit dem Management ist die Kernkompetenz der fundamental-orientierten Long/Short Equity Fonds. Die Hedge Fund Manager stellen zunehmend spezialisierte ESG Analysten ein, die die ESG Bereiche anschauen und auswerten.

Crossbow ESG L/S Equity Portfolio

Crossbow hat sich im Detail mit dem wachsenden Universum von Long/Short Equity Hedge Funds auseinandergesetzt, die ESG Kriterien in ihren Anlangeprozess integriert haben. Daraus ist ein Portfolio von sektorspezifischen Themenfonds und breiteren Aktienfonds mit ESG Spezialistenteams entstanden.

Cumulative returns since January 2018



Das Interesse an erneuerbaren Energien und die sinkende Nachfrage nach Öl und Gas bestätigen die Vorteile eines Long/Short Ansatzes und führte zu einer attraktiven Outperformance gegenüber dem MSCI ESG Leader TR Index.

Bitte schreiben Sie Peter Rice auf par@cb-partners.com für weitere Informationen



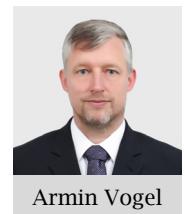
Die langfristigen Auswirkungen von Leer verkäufen und negativem Aktivismus

Peter Molk vom Levin College of Law und Frank Partnoy von der UC Berkeley School of Law untersuchen die langfristigen Auswirkungen von Leer verkäufen und „negativem Aktivismus“, bei dem Aktivisten versuchen, von Kursrückgängen bei Ziel unternehmen zu profitieren. Sie zeigen, dass negativer Aktivismus mit materiellen und rückläufigen langfristigen Aktienrenditen und operativer Leistung sowie einer Zunahme von Rechtsstreitigkeiten und regulatorischen Massnahmen gegen Zielunternehmen verbunden ist. Sie untersuchen die politischen Implikationen dieser neuen Erkenntnisse, einschliesslich der Möglichkeiten, wie politische Entscheidungsträger und Marktteilnehmer die potenziellen Vorteile von Leer verkäufen und negativem Aktivismus nutzen können. Ihre Botschaft ist klar: Widerstehen Sie Impulsen, um Leer verkäufe einzudämmen, und versuchen Sie stattdessen, die von negativen Aktivisten generierten Informationen zu nutzen!

Diversität bei Hedge Funds

Yan Lu von der University of Central Florida, Narayan Y. Naik von der London Business School und Melvyn Teo von der Singapore Management University untersuchen den Wert von Diversität für Hedge Funds. Sie zeigen, dass Fondsmanagement teams mit heterogenem Bildungshintergrund, Erfahrungen und Nationalitäten, homogene Teams nach Risikobereinigung um 3,59% bis 6,23% pro

Jahr übertreffen. Eine Event Study zur Diversitätssteigerung bei Management wechsel sowie eine instrumentelle Variablenanalyse, welche die demografische Vielfalt in den Heimatstädten der Hedge Fund Gründer nutzt, tragen zur Bekämpfung der Endogenität bei.



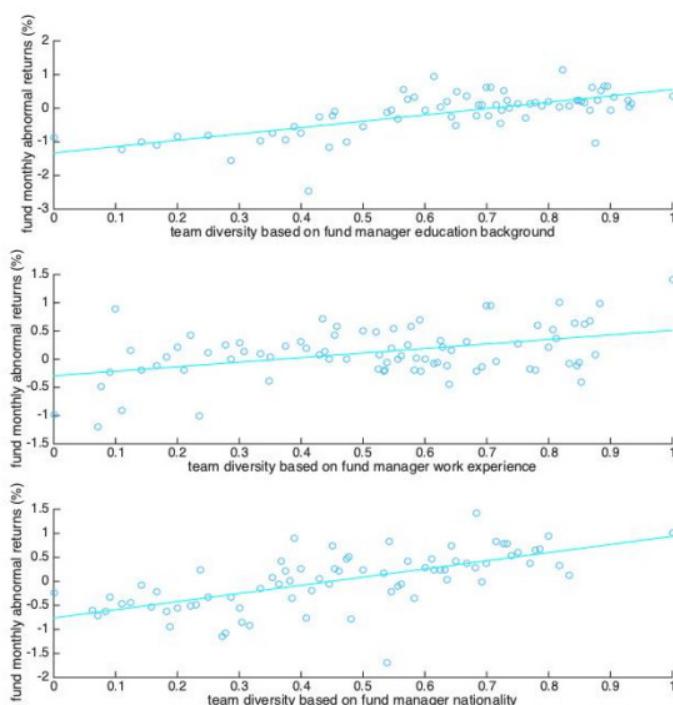
Armin Vogel

Vielfältig zusammengesetzte Teams übertreffen homogene Teams, indem sie ein breiteres Spektrum an langfristigen Investitionsmöglichkeiten nutzen und psychologische Verhaltensmuster vermeiden. Durch die Diversität können Hedge Funds auch Kapazitätsengpässe umgehen. Folglich zeigen vielfältige zusammengesetzte Teams auch eine konstantere Leistung.

David versus Goliath: Wie Kleinanleger die Landschaft der Finanzmärkte verändern.

Von Alexander Pelaez, Hofstra University, Elaine R. Winston, Hofstra University und Jim Samuel, School of Business der University of Canterbury.

Am 12. Januar 2021 koordinierte eine Gruppe von Kleininvestoren innerhalb weniger Wochen eine Reihe von Transaktionen, um die Positionen grosser Hedge Funds zu beeinflussen, welche Aktien leer verkaufen. Diese grossen Hedge Funds waren sich des Tsunamis nicht bewusst, der ihre Short Positionen überrollt und Verluste in Milliardenhöhe verursachen würde. Eine Reihe von Wirtschaftstheorien kann Einblick in einige der Aktivitäten der Käufer geben. Der Vergeltungsaspekt dieser Kleinanleger ist jedoch neu. Das Ziel dieser Abhandlung ist es, diese Aktionen unter Verwendung der klassischen Ökonomie, Verhaltensökonomie und sozialen Koordination, zu untersuchen. Börsenaktivitäten für Aktien wie GameStop, AMC, KOSS und Nokia werden gesammelt und analysiert und dann werden die Beiträge von Reddit abgerufen, um festzustellen, ob diese Aktivitäten vorhergesagt werden können oder nicht. Die Untersuchung soll dann festzustellen, wann eine kritische Masse erreicht wurde, um diese Aktienkäufe erfolgreich auszuüben.



Für zusätzliche Informationen oder eine Kopie der Studien kontaktieren Sie bitte ay@cb-partners.com.