

Der BAI e.V. dankt folgenden Sponsoren für die freundliche Unterstützung dieses Newsletters:



Diese Termine sollten Sie sich nicht entgehen lassen!

23. Oktober 2018 (Frankfurt)

BAI Insight 47 zum Thema „ Liquid Alternatives - Eine Bestandsaufnahme mit Blick in die Zukunft“

28. November 2018 (Bad Homburg)

BAI Insight 48 zum Thema „Immobilien und Infrastruktur – Chancen von Value-Add-Strategien“, mit anschließender Verleihung des BAI-Wissenschaftspreises

14. und 15. Mai 2019 (Frankfurt)

BAI Alternative Investor Conference

ua. mit Vorträgen von Prof. Dr. Hans-Peter Burghof, Universität Hohenheim in Stuttgart, zu „Effizienz und Stabilität von Finanzsystemen: Die systemische Perspektive“, Prof. Dr. Aloys Prinz, Westfälische Wilhelms-Universität Münster, zur Niedrigzinspolitik aus mikroökonomischer Sicht, und Prof. Dr. Rudi Zagst, Technische Universität München (TUM), mit einem Beitrag zu Einsatz und Güte von Finanzmathematischen Modellen bei der Kapitalanlage, sowie mit einem Get-together-Speech von Henry Maske, Olympiasieger und IBF-Weltmeister.

Inhalt

- | | | | |
|----|---|----|--|
| 2 | Leitartikel | 25 | Total Return: worauf es wirklich ankommt
Jörg Schomburg, AXA IM, und Pierre Emmanuel
Juillard, AXA IM Chorus Limited |
| 6 | Stellenanzeigen | 30 | Liquid Alternatives – Rendite und Diversifikation
jenseits traditioneller Anlagen
Dr. Alexander Zanker, Dekabank |
| 9 | Mitgliederneuvorstellungen | 34 | Alternative Risikoprämien: Vorteile und
praktische Erwägungen
Julien Malet und Dr. Florian Rehm, Unigestion SA |
| 10 | Verstärkung der Geschäftsstelle | 44 | Veranstaltungshinweise |
| 11 | Liquid Alternatives – Vielfalt alternativer
Anlagekonzepte
Michael Busack und Dr. Jan Tille, Absolut Research
GmbH | 49 | Buchvorstellungen |
| 16 | Impressum | | |
| 17 | Managed Futures und der KISS Effekt
Urs Schubiger, Dr. Egon Rüsche und Fabian Dori,
Aquila Group | | |

von Urs Schubiger, Dr. Egon Rüttsche und Fabian Dori, Aquila Group

In Folge eines der längsten Bull-Marktes der Geschichte deuten die momentanen Preisniveaus und die gleichgerichtete Bewegung traditioneller Assetklassen auf künftig niedrigere erwartete Renditen und Diversifikationsvorteile hin. Hieraus ergibt sich die Frage, ob es Investment Strategien gibt, die nach wie vor ein attraktives Risiko/Rendite-Profil und konsistente Diversifikationsvorteile bieten.

Die Hypothese und das Ziel dieses Beitrags sind zu demonstrieren, dass die eindeutige Antwort ja ist! Risikoprämien wie auch die Korrelation zwischen Anlageklassen sind zeitabhängig und Strategien, die sich dynamisch an die veränderte Attraktivität und gleichgerichtete Bewegungen anpassen, sind in der Lage positive Renditen in verschiedenen Marktumfeldern zu generieren. Dieser Beitrag erörtert die Unterschiede in den Risiko/Rendite-Profilen von traditionell gewichteten Mandaten und einer long-short risikogewichteten CTA Strategie. Er zeigt auf, dass letztere nicht nur gut geeignet ist, um gegenüber adversen Anleihe- oder Aktienmarktbedingungen zu bestehen, sondern sogar auch in turbulenten Marktphasen attraktive Erträge generieren kann. Wir nennen dies den King in Stress Szenarios (KISS) Effekt von long-short Managed Futures Strategien.

Datenbasis und Methodik

Anhand eines breiten Spektrums verschiedener Anlagenklassen und einer langen Datenhistorie¹ analysieren wir das Risiko/Rendite-Profil einer CTA Strategie im Vergleich zu zwei klassischen, statisch gewichteten Portfolien. Wir simulieren eine long-short Managed Futures Strategie (MF), die Momentum und Carry mit einem Risk Budgeting Mechanismus kombiniert und Long- wie auch Short-Positionen zulässt. Gehebelte Positionen sind erlaubt, um das Exposure dynamisch an ein bestimmtes Risikoziel anzupassen. Die Neugewichtung findet täglich statt, unter Berücksichtigung der Transaktionskosten.

1 Die Datenbasis umfasst die Zeit vom Dezember 1969 bis zum Juni 2017. Das Universum besteht aus einer generischen 10-jahres Staatsanleihe, dem S&P 500 Index und dem S&P GSCI Index. Die Managed Futures Strategie investiert zudem in Gold und FX. Datenbasis und -verlässlichkeit veranlassen uns zum Fokus auf die USA.

Die Benchmark besteht aus einem klassischen kapitalgewichteten Portfolio, das zu jeder Zeit 60 % in Anleihen und 40 % in Aktien investiert ist. Im Folgenden nennen wir dieses Portfolio die Traditionelle Benchmark (TB). Während es nach wie vor die Referenz für viele institutionelle Investoren darstellt, verzichtet es durch seinen Fokus auf nur zwei Anlageklassen auf bedeutende Diversifikationsvorteile. Daher simulieren wir ein weiteres Portfolio, das zu 50 % in Anleihen, zu 40 % in Aktien und zu 10 % in Rohstoffe investiert ist und nennen es die Diversifizierte Benchmark (DB). Beide Benchmarks werden monatlich neu gewichtet.

Um verschiedene Szenarien zu berücksichtigen, vergleichen wir zuerst die durchschnittlichen Renditen der einzelnen Strategien über ein festes 12-Monats Fenster bei unterschiedlichen Zinsniveaus. Die Entwicklung der Zinsniveaus wird in Quintile unterteilt, um robuste Ergebnisse zu erzielen. Dasselbe Konzept wird anschließend auf Änderungen in Aktienmärkten angewandt.

Tabelle 1: Zins Szenarien

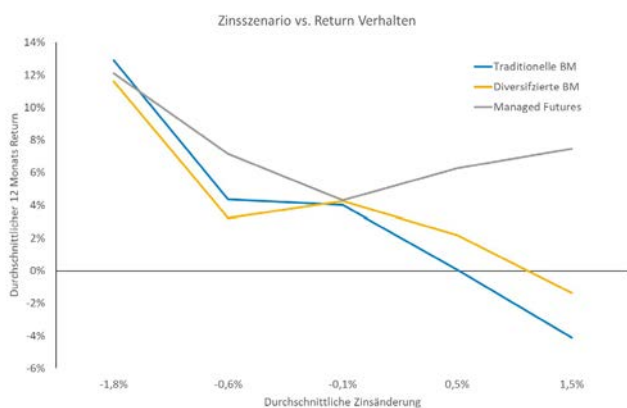
		Fallende Zinsen			Steigende Zinsen	
		Quantil 1	Quantil 2	Quantil 3	Quantil 4	Quantil 5
Marktumfeld und Anlageklassen	Zinsänderung	-1,8%	-0,6%	-0,1%	0,5%	1,5%
	Return auf Bonds	14,3%	5,0%	0,7%	-3,7%	-10,8%
	Return auf Aktien	10,9%	3,3%	9,1%	5,9%	6,9%
	Return auf Rohstoffen	1,7%	-6,0%	2,8%	18,7%	18,0%
	Return auf Gold	4,5%	2,3%	3,9%	3,7%	11,0%
	Return auf FX	-2,3%	2,4%	0,3%	-2,3%	-0,2%
Total Return und Return Attribution	Traditionelle BM	12,9%	4,4%	4,0%	0,1%	-4,1%
	Diversifizierte BM	11,6%	3,2%	4,2%	2,2%	-1,4%
Attribution	Managed Futures	12,1%	7,1%	4,3%	6,3%	7,5%
	TB Bonds	8,3%	3,0%	0,4%	-2,2%	-6,6%
	DB Bonds	6,9%	2,5%	0,4%	-1,8%	-5,6%
	MF Bonds	5,3%	2,0%	-0,5%	-0,3%	0,7%
	TB Aktien	0,4%	0,2%	0,3%	0,2%	0,0%
	DB Aktien	0,4%	0,2%	0,3%	0,2%	0,0%
	MF Aktien	2,6%	1,0%	0,6%	0,5%	1,0%
	TB Rohstoffe	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	DB Rohstoffe	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%
	MF Rohstoffe	0,6%	1,1%	0,9%	2,5%	1,6%
	MF Gold	0,3%	0,3%	0,4%	0,6%	1,0%
MF FX	3,1%	2,6%	2,9%	3,0%	3,1%	
Netto Exposure Zahlen	Gesamtexposure	1,50	1,23	1,06	0,40	-0,02
	Bond Exposure	0,84	0,70	0,46	0,03	-0,23
	Aktien Exposure	0,21	0,16	0,23	0,19	0,21
	Rohstoff Exposure	0,08	0,05	0,07	0,09	0,09
	Gold Exposure	0,04	0,02	0,04	0,04	0,03
	FX Exposure	-0,00	0,06	0,03	0,02	-0,06

Datenquelle: Bloomberg. Berechnungen/Chart: Alceda Fund Management S.A.¹

Wie gut konnten die verschiedenen Allokationsstrategien die unterschiedlichen Charakteristiken der Anlageklassen ausnutzen, um stabile Erträge zu generieren? Der mittlere Abschnitt von Tabelle 1 und Abbildung 1 stellt die durchschnittlichen 12-Monats Erträge der Strategien dar und gibt eine Antwort. Die beiden Benchmark Strategien verlieren offenbar bei

steigenden Zinsen, wobei die Traditionelle Benchmark aufgrund ihres hohen Anleihe-Exposures die stärkste negative Korrelation aufweist. Die Diversifizierte Benchmark mildert diese Beziehung etwas ab, da sie in Zeiten von steigenden Zinsen von ihren Investitionen in Rohstoffen profitiert. Auffallend ist die Long-Zins Volatilität der CTA Strategie, die unabhängig vom Zinsszenario positiv performt; am stärksten jedoch bei größeren Zinsbewegungen.

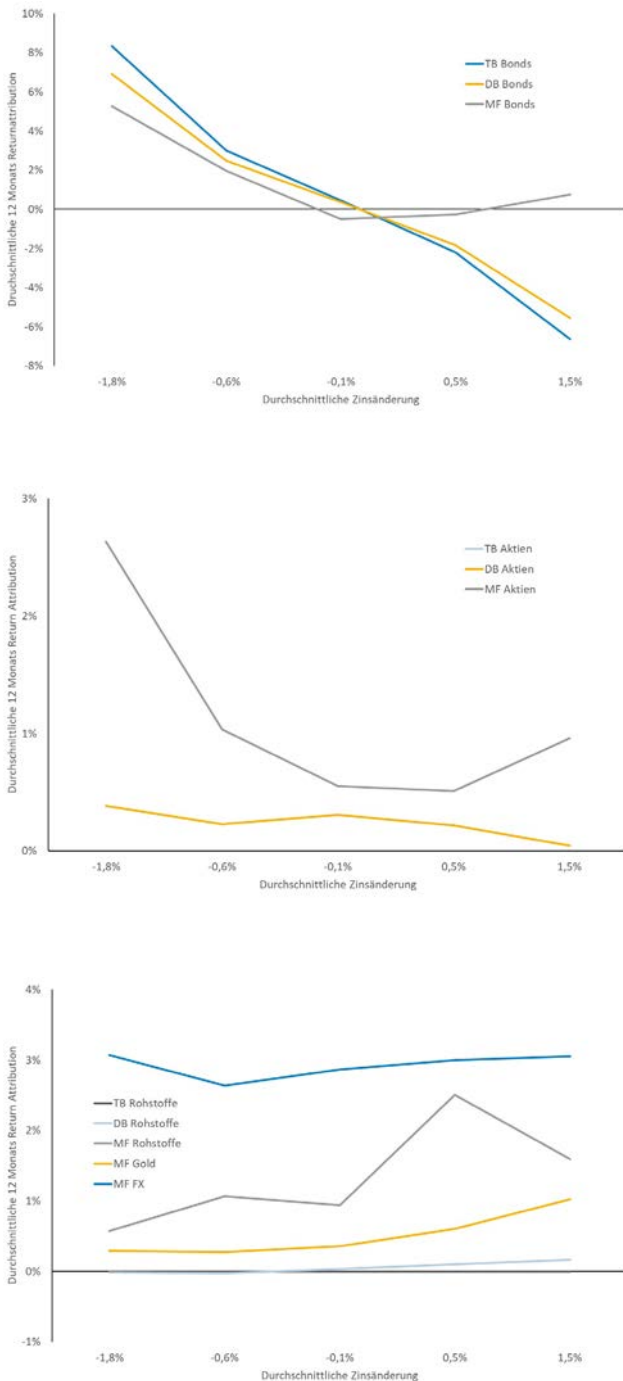
Abbildung 1: Zins Szenarien vs. Ertragsverhalten



Datenquelle: Bloomberg. Berechnungen/Chart: Alceda Fund Management S.A.¹

Was liegt diesen unterschiedlichen Risiko/Rendite Charakteristiken zu Grunde? Der mittlere Abschnitt von Tabelle 1 und Abbildung 2 vergleicht für jede Strategie die Ertragszuordnung der individuellen Anlageklassen unter Berücksichtigung der verschiedenen Zinsniveaus. Bei Anleihen deuten die Ergebnisse darauf hin, dass die Traditionelle Benchmark die höchste Sensitivität in Bezug auf die Zinsniveaus im Top und Bottom Quintil aufweist. Die Diversifizierte Benchmark schafft es, ihre Anleiheabhängigkeit durch einen breiten Anlagemix leicht zu reduzieren aber verliert dennoch deutlich, wenn die Zinsen steigen. Die CTA Strategie hingegen erhält von Anleihen einen konvexen Renditebeitrag und ähnlich den beiden Benchmarks gewinnt sie über Anleihen bei fallenden Zinsen. Anleihen tragen auch bei stark steigenden Zinsen positiv bei. Die long-short Managed Futures Strategie genießt zudem die größten Diversifikationsvorteile aus anderen Anlageklassen. Bei der Ertragszuordnung für Aktien ist es bemerkenswert, dass die Managed Futures Strategie bei einem hoch volatilen Zinsumfeld erheblich von Aktien profitiert, während die beiden Benchmarks in solch einer Phase nur vernachlässigbar kleine Gewinne über Aktien erzielen. Das Gleiche gilt ebenfalls für die Ertragszuordnung der Investitionen in Rohstoffe. Die Managed Futures Strategie profitiert am meisten von Rohstoffmärkten, die einen Hedge gegen Inflation und Zinsschocks darstellen. Hinzu kommt, dass das dynamisch adjustierte Gold und FX Exposure die Strategie bei sprunghaften Zinsen zusätzlich stabilisiert. Dementsprechend bietet sie eine deutlich stärkere Diversifikation durch die Ausnutzung der inversen Korrelation von Anleihen mit den anderen Anlageklassen als bei den beiden Benchmarks.

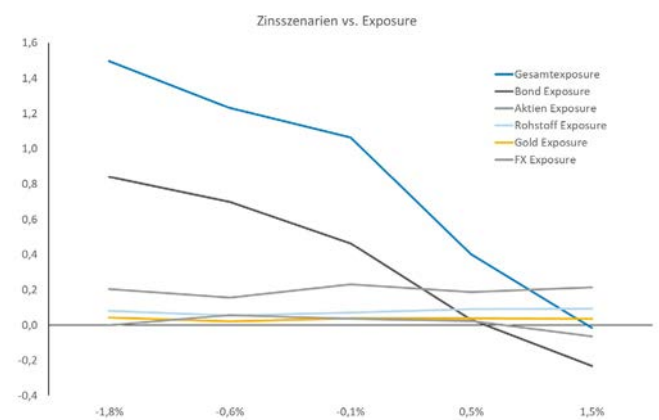
Abbildung 2: Zins Szenarien vs. Ertragszuordnung



Datenquelle: Bloomberg. Berechnungen/Chart: Alceda Fund Management S.A.¹

Um diese Annahme zu bestätigen zeigen der untere Abschnitt von Tabelle 1 und Abbildung 3 das durchschnittliche netto Exposure der CTA Strategie unter verschiedenen Zinsniveaus. Das netto Gesamtexposure ist am höchsten bei fallenden Zinsen, sinkt, wenn die Zinsen steigen und liegt nahe Null im Szenario der 20 % stärksten Zinssteigerungen.

Abbildung 3: Zins Szenarien vs. Exposure



Datenquelle: Bloomberg. Berechnungen/Chart: Alceda Fund Management S.A.¹

Dieser Effekt begründet sich hauptsächlich in einer beträchtlichen Reduzierung im Anleihe- und FX Exposure, die jeweils negativ werden, wenn die Zinsen nach oben ausschlagen. Obwohl Aktien bei Zinssenkungen am besten performen, wird ihr netto Exposure über die verschiedenen Szenarien relativ konstant gehalten. Dies ist teilweise auf die erhöhte Marktvolatilität zurückzuführen, die oftmals stark fallende Zinsen während einer Flucht in weniger riskante Anlagen begleitet. Eine andere Erklärung ist die negative Korrelation zwischen Anleihen und Aktien und ihre Auswirkung auf den Risikobeitrag zur gesamten Portfoliovolatilität.

Die empirischen Daten bestätigen eine negative Korrelation zwischen der Veränderung des Zinsniveaus und den Erträgen der Benchmark Strategien. Während auch die CTA Strategie fallende Zinsen bevorzugt, erreicht sie selbst bei höheren Zinsniveaus eine positive Performance. Dies wird durch Short-Positionen in Anleihen und Kompensations-

gewinnen in den anderen Anlageklassen erreicht. Die traditionelle Benchmark weist durch ihr hohes Anleihen Exposure und die fehlende Diversifikation aus anderen Anlageklassen die höchste Sensitivität gegenüber dem Zinsniveau auf. Daher erreichen die Erträge der TB bei fallenden Zinsen die der Managed Futures Strategie; bei steigenden Zinsen jedoch verliert sie am meisten. Die Diversifizierte Benchmark nutzt die Diversifikationseffekte ihres Rohstoff Exposures, wenn die Zinsen ansteigen und performt daher in einem solchen Marktumfeld ähnlich zu der Managed Futures Strategie. Jedoch kann sie die Verluste bei Anleihen aufgrund ihrer Begrenzung auf Long-Positionen und dem begrenzten Anlageuniversum nicht vollständig kompensieren.

Aktien Szenarien vs. Empirische Risiko/Rendite Charakteristiken

Die Frage, wie sich jede der Allokationsstrategien historisch entwickelt hat, ist nur eine Seite der Medaille. Vor dem Hintergrund von Höchstständen bei Aktienbewertungen, stellt sich darüber hinaus die dringende Frage wie die Strategien explizit im Verhältnis zu den Aktienmärkten performt haben. Der obere Abschnitt von Tabelle 2 vergleicht Veränderungen in Aktienmärkten über 12 Monate mit den durchschnittlichen Erträgen der individuellen Anlageklassen unter Berücksichtigung verschiedener Aktienmarktszenarien.

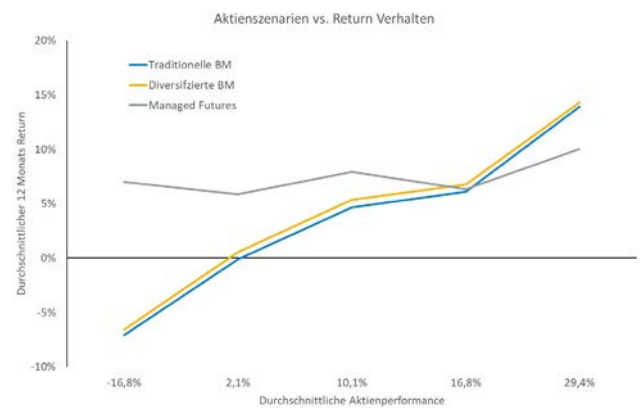
Tabelle 2: Aktien Szenarien

Marktumfeld und Anlageklassen	Zinsänderung	Fallende Aktienmärkte			Steigende Aktienmärkte	
		Quantil 1	Quantil 2	Quantil 3	Quantil 4	Quantil 5
	Return auf Bonds	0,0%	-1,6%	1,2%	-0,5%	4,7%
	Return auf Aktien	-16,8%	2,1%	10,1%	16,8%	29,4%
	Return auf Rohstoffen	5,7%	5,3%	8,2%	5,9%	8,1%
	Return auf Gold	4,2%	10,0%	9,5%	1,7%	0,8%
	Return auf FX	-1,0%	-0,6%	0,4%	0,7%	-1,7%
Total Return und Return Attribution	Traditionelle BM	-7,1%	-0,1%	4,7%	6,1%	13,9%
	Diversifizierte BM	-6,6%	0,6%	5,4%	6,8%	14,3%
	Managed Futures	7,0%	5,9%	7,9%	6,3%	10,0%
	TB Bonds	0,0%	-0,9%	0,7%	-0,3%	2,8%
	DB Bonds	0,0%	-0,8%	0,6%	-0,2%	2,3%
	MF Bonds	2,0%	1,7%	1,4%	0,6%	1,4%
	TB Aktien	-7,1%	0,8%	3,9%	6,4%	10,9%
	DB Aktien	-7,1%	0,8%	3,9%	6,4%	10,9%
	MF Aktien	-1,3%	-0,9%	0,6%	2,3%	5,0%
	TB Rohstoffe	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	DB Rohstoffe	0,6%	0,5%	0,8%	0,6%	0,8%
	MF Rohstoffe	1,6%	1,3%	1,5%	1,1%	1,1%
	MF Gold	0,4%	0,8%	0,9%	0,3%	0,2%
	MF FX	4,2%	3,0%	3,3%	2,0%	2,2%
Netto Exposure Zahlen	Gesamtexposure	0,10	0,47	0,97	0,95	1,52
	Bond Exposure	0,13	0,17	0,44	0,32	0,43
	Aktien Exposure	-0,01	0,18	0,26	0,28	0,30
	Rohstoff Exposure	0,07	0,05	0,09	0,09	0,09
	Gold Exposure	0,04	0,05	0,04	0,02	0,02
	FX Exposure	-0,11	-0,02	-0,04	0,04	0,22

Datenquelle: Bloomberg. Berechnungen/Chart: Alceda Fund Management S.A.¹

Die mittleren Abschnitte von Tabelle 2 und Abbildung 4 zeigen, dass alle drei Strategien signifikant von steigenden Aktienmärkten profitieren. Die kapital-allokierten Benchmarks performen besser, je stärker die Aktienmarktszenarien sind. Jedoch erleiden sie erhebliche Verluste, wenn Aktien fallen. Nur die Managed Futures Strategie ist im Durchschnitt fähig Verluste zu vermeiden, wenn Aktienmärkte zurückgehen. Bemerkenswert ist die Fähigkeit der Managed Futures Strategie fast unabhängig von den Aktienmärkten positive Renditen zu erzielen.

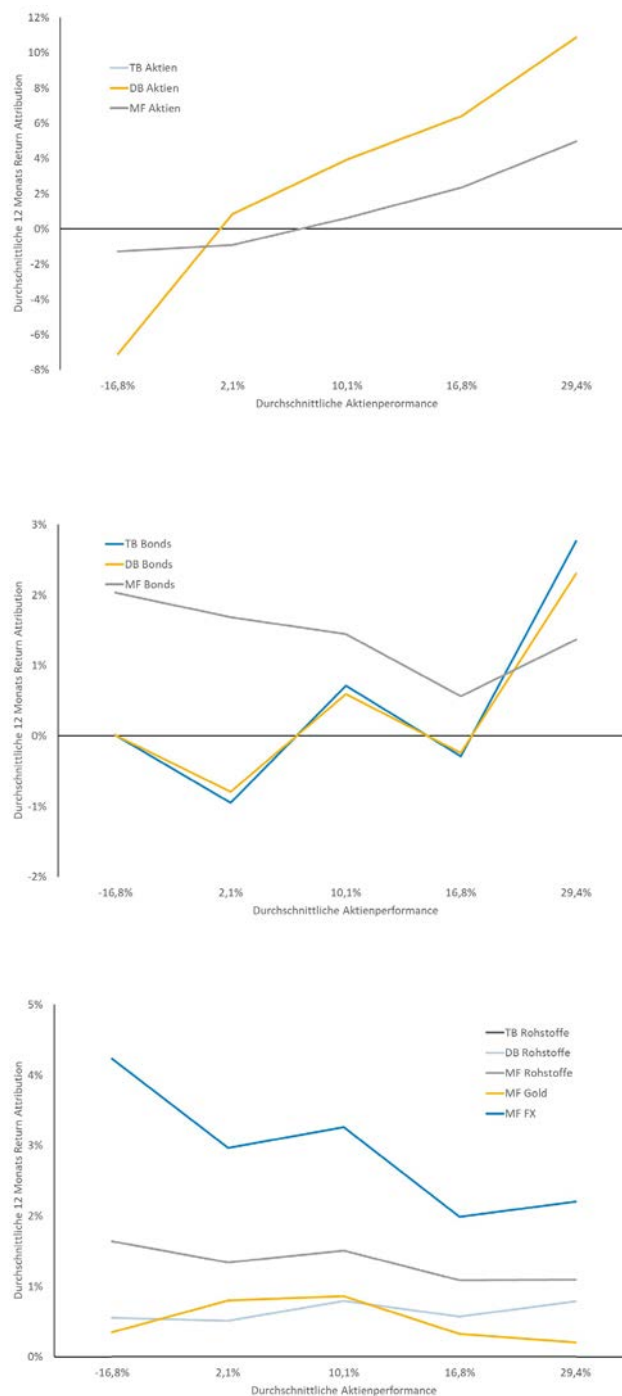
Abbildung 4: Aktien Szenarien vs. Ertragsverhalten



Datenquelle: Bloomberg. Berechnungen/Chart: Alceda Fund Management S.A.¹

Was liegt diesen verschiedenen Risiko/Return-Charakteristiken zu Grunde? Der mittlere Abschnitt von Tabelle 2 und Abbildung 5 zeigen, dass die gewichteten Portfolien unabhängig des Szenarios konsistent mehr Kapital in Aktien allokalieren als die Managed Futures Strategie. Als Konsequenz profitieren sie mehr bei steigenden Aktienmärkten und verlieren deutlich mehr bei fallenden. Die CTA Strategie hat etwas mit trendlosen Märkten zu kämpfen aber generiert, selbst in den schlechtesten Aktienmärkten fast keine Verluste. Ein interessanter Aspekt ist der Performance-Beitrag der Anleihen, der sich bei den Benchmark Strategien über die verschiedenen Szenarien sehr ähnlich sieht und nach oben schnell, wenn Aktien sehr gut laufen. Die Managed Futures Strategie hingegen profitiert von ihrem Anleihe Exposure, unabhängig vom Aktien Szenario. Der positive Renditebeitrag ist umso höher, je schwächer die Aktienmärkte sind. Folglich ist es die Managed Futures Strategie, die mehr von den Diversifikationsvorteilen der Anleihen profitiert als ihre kapitalgewichteten Benchmarks. Die untere Grafik von Abbildung 5 deutet darauf hin, dass Rohstoffe und Gold beträchtliche Diversifikationseffekte gegenüber fallenden Aktienmärkten bieten. Es ist jedoch vor allem das FX Exposure, welches hilft, die Kurstürze der Aktien mit Gewinnen auf der Währungsseite zu kompensieren. Durch den Zugriff auf zwei weitere unkorrelierte Ertragsquellen wie Gold und FX erreicht die CTA Strategie das robusteste Risiko/Rendite-Profil wenn Aktienwerte sinken.

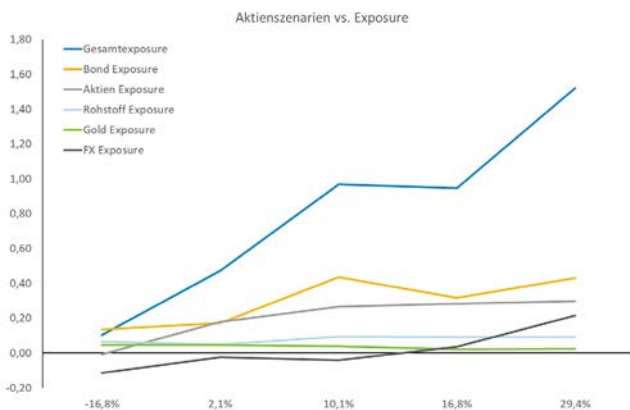
Abbildung 5: Aktien Szenarien vs. Ertragsattribution



Datenquelle: Bloomberg. Berechnungen/Chart: Alceda Fund Management S.A.¹

Der untere Abschnitt von Tabelle 2 und Abbildung 6 zeigen das durchschnittliche netto Exposure der CTA Strategie unter Berücksichtigung verschiedener Aktienszenarien. Das netto Exposure ist umso höher, je besser die Aktienmärkte performen. Es sinkt, wenn Aktienwerte fallen, und wird nahezu Null im Szenario der stärksten Marktkorrektur. Dieser Effekt wird hauptsächlich durch eine signifikante Korrelation zwischen dem gesamten netto Exposure und dem Exposure in Anleihen, Aktien und FX getrieben, die sich alle relativ synchron mit den durchschnittlichen Aktienmarktrenditen bewegen. Das Rohstoff Exposure verbleibt, unabhängig von den Aktienrenditen, relativ konstant, wie man an dem stabilen Risiko/Rendite-Profil über die verschiedenen Szenarien erkennen kann. Das Gold Exposure hingegen ist negativ mit der Aktienperformance korreliert, was der Managed Futures Strategie erlaubt das volle Diversifikationspotential dieser Anlageklasse auszuschöpfen.

Abbildung 6: Aktien Szenarien vs. Exposure



Datenquelle: Bloomberg. Berechnungen/Chart: Alceda Fund Management S.A.¹

Zusammenfassend heben die empirischen Daten hervor, dass die Aktienperformance eine beträchtliche Auswirkung auf die beiden Benchmark Strategien hat, während die CTA Strategie recht immun gegenüber Aktienmarktbebewegungen zu sein scheint. Die signifikante Aktiensensitivität der Benchmark Strategien begründet sich in ihrem ausgeprägten Aktien Exposure und dem Ausbleiben von Diversifikationseffekten durch andere Anlageklassen. Obwohl die Diversifizierte Benchmark in allen Szenarien von ihrem Rohstoff Exposure profitiert, ist sie aufgrund ihrer statischen Anlageallokation bei sich ändernden Szenarien nicht in der Lage die möglichen Diversifikationsvorteile vollends zu nutzen. Die CTA Strategie hingegen adjustiert ihre Anlageallokation zügig über zwei Dimensionen. Zum einen reduziert sie dynamisch das Exposure schlecht performender Anlageklassen, um Verluste zu vermeiden oder gar leicht durch Short-Positionen zu gewinnen; zum anderen verschiebt sie die Allokation hin zu diversifizierenden Anlageklassen, die im aktuellen Marktumfeld ein attraktiveres Risiko/Rendite-Profil bieten.

Fazit

Diese empirische Analyse zeigt, dass eine long-short Managed Futures Strategie sowohl auf absoluter Basis, als auch gegenüber traditionellen, kapitalgewichteten Portfolien einen signifikanten Mehrwert schaffen kann. Dieser Wertbeitrag im Risiko/Rendite-Profil ist drei Hauptfaktoren zuzuschreiben:

- Verwendung des breitesten Anlageuniversums
- Besseres Ausnutzen der Diversifikations-Charakteristiken der verschiedenen Anlageklassen
- Möglichkeit für positive Renditen selbst bei fallenden Märkten dank Short Positionen

Diese vorteilhaften Erkenntnisse prädestinieren die Strategie dazu als effektives Hedge-Instrument gegen Marktunsicherheiten in traditionellen Anlageklassen eingesetzt zu werden. Daher ist es gut geeignet Portfolien vor dem aktuellen Hintergrund historisch hoher Aktienbewertungen und extrem niedriger Zinsen zu diversifizieren.

Über die Autoren

Die Aquila Systematic Trading Group verfügt über langjährige Erfahrung in den Bereichen Managed Futures (CTA und Multi Asset LongOnly), Equity Quant, Statistical Arbitrage und Volatilität. Diese Expertise bildet das Fundament, auf welchem die Strategie mit Hilfe neuester Technik und rigorosem wissenschaftlichem Hintergrund erstellt wurde. Die Mitglieder des Teams vereinen unterschiedliche akademische Hintergründe, u. a. Mathematik, Physik, Ökonometrie und Volkswirtschaft und haben einen nachweisbaren Track Record in der erfolgreichen Entwicklung und Umsetzung von Managed Futures Strategien.

Urs Schubiger



Urs Schubiger ist seit Anfang 2017 Mitglied der Systematic Trading Group, die für die quantitativen Strategien bei Aquila Capital zuständig ist. Urs Schubiger verfügt über umfangreiche Erfahrung in den Bereichen Recherche, Entwicklung und Umsetzung von quantitativen Investmentstrategien und verantwortete damit weitreichende Initiativen zur erfolgreichen Geschäftsentwicklung. Vor der Gründung von pprime Capital war er bei der Schweizer Tochtergesellschaft des amerikanischen Hedge Funds Achievement AM, zuvor war er in Führungspositionen bei Vescore, 1741 Asset Management, Wegelin & Co. Private Bankers, sowie UBS O'Connor tätig. Nach seinem Diplomstudium der Rechtswissenschaften an der Universität Basel schloss Urs Schubiger sein Studium in Mathematik an der ETH Zürich mit dem Master ab.

Dr. Egon Rüttsche



Dr. Rüttsche verfügt über umfangreiche Erfahrung in den Bereichen Recherche, Entwicklung und Umsetzung von quantitativen Investmentstrategien. Vor der Gründung von pprime Capital war er bei der Schweizer Tochtergesellschaft des amerikanischen Hedge Funds Achievement AM, zuvor war er Senior Researcher & Portfolio Manager bei Man AHL, einem der weltweit größten quantitativen Asset Manager. Nach seinem Diplomstudium der Mathematik an der ETH Zürich promovierte Dr. Rüttsche in Arithmetischer Geometrie an der ETH Zürich.

Fabian Dori



Fabian Dori verfügt über mehr als zehn Jahre Erfahrung im Fondsmangement und war in seiner vorherigen Position als Chief Investment Officer und Mitglied der Geschäftsleitung für die Notenstein La Roche Privatbank tätig. Zuvor war er Leiter des Portfoliomanagements und Mitglied der Geschäftsführung bei 1741 Asset Management, sowie Portfoliomanager bei Wegelin & Co. Private Bankers. Fabian Dori hat einen Master-Abschluss in Quantitative Economics and Finance von der Universität St. Gallen und ist Certified Risk Manager und Chartered Financial Analyst.

Kontakt

*Aquila Group
Valentinskamp 70
20355 Hamburg
Germany
Tel.: +49 (0)40 87 50 50-199
E-Mail: info@aquila-capital.com
Web: www.aquila-capital.com*

Wichtiger Hinweis:

Beachten Sie bitte, dass wir alle Informationen sorgfältig sowie nach bestem Wissen und Gewissen gesammelt und geprüft haben. Dennoch können wir für die Informationen nicht garantieren. Wir halten alle Informationen für verlässlich, können jedoch keine Gewähr für ihre Vollständigkeit und Richtigkeit übernehmen. Dieses Dokument stellt kein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots über den Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments dar. Es dient allein der Information, nicht der Erteilung von Rat in Buchhaltungs-, Rechts- oder Steuerfragen sowie von Anlageempfehlungen; hierzu darf es nicht herangezogen werden. Die Anleger werden darauf hingewiesen, dass die künftige Wertentwicklung von Ergebnissen der Vergangenheit stark abweichen kann. Der Wert der Beteiligungen sowie der daraus erzielten Erträge kann ebenso steigen wie fallen. Es ist möglich, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten. Jede Investition ist mit Risiken verbunden, auch mit dem Risiko eines möglichen Kapitalverlustes. Schwellenländer können höheren Risiken ausgesetzt sein. Hierzu zählen weniger entwickelte Verwahrungs- und Zeichnungspraktiken, eine höhere Volatilität und niedrigere Liquidität als bei Wertpapieren in Industrieländern. Einige

der weitergegebenen Informationen stammen aus externen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Verantwortung für Fehler in Tatsacheninformationen, die wir von Dritten erhalten haben, kann nicht übernommen werden. Diese Daten können sich außerdem mit den Marktbedingungen ändern. Etwaige aufsichtsrechtliche Pflichten oder Verpflichtungen, die Aquila Capital den Kunden gegenüber obliegen, werden hierdurch nicht ausgeschlossen. In diesem Dokument dargestellte Anlageregionen, -sektoren und -strategien dienen allein der Erläuterung. Sie sind nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung aufzufassen. Unter den Bezeichnungen Aquila und Aquila Capital werden Investmentgesellschaften für Alternative Investments und Sachwertinvestitionen sowie Vertriebs-, Fondsmanagement- und Servicegesellschaften der Aquila Gruppe zusammengefasst. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der Aquila Gruppe anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt. Eine Veröffentlichung der Alceda Fund Management S.A. Stand: 30.08.2018