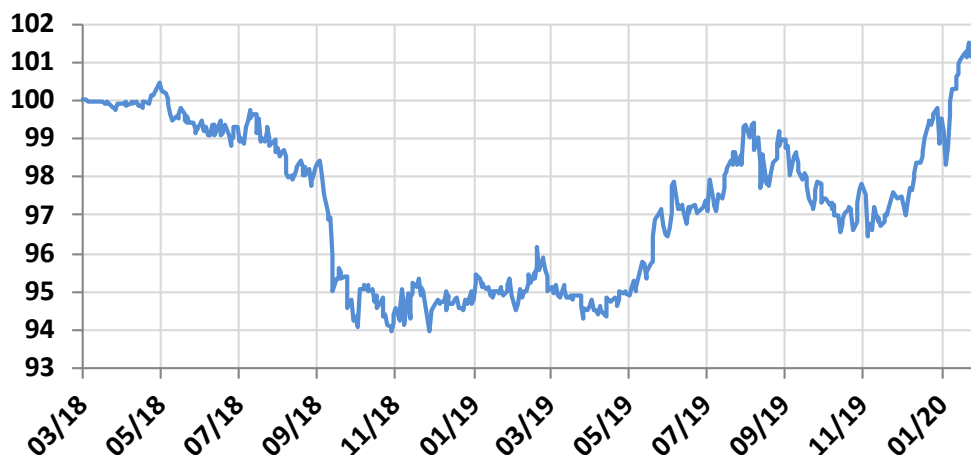


Jahresbericht 2019 Vivace Multi-Strategy I

- Breaking News

28. Februar 2020

**Wertentwicklung Vivace Multi-Strategy I seit
Fondsaufgabe am 28.03.2018 bis zum 28.02.2020**



Time Lag

Vielleicht hat sich der ein oder andere schon gefragt, ob er den Jahresbericht für Vivace Multi-Strategy I verpasst hat. Schließlich ist es bereits Ende Februar und es war genug Zeit in den vergangenen acht Wochen, um zu schreiben, was als Kommentar für das Jahr 2019 eben zu schreiben ist.

Die Fakten waren nicht schwer zusammenzustellen. Schaut man sich die Entwicklung des Fonds im vergangenen Kalenderjahr 2019 an, dann war es kein berauschendes Jahr. Die Performance (einschließlich der im Dezember erfolgten Ausschüttung) war mit +3,16% passabel. Das ist ein mittelmäßiges Ergebnis. Nicht schlecht. Aber eben auch nicht gut. Die Gründe dafür sind nachvollziehbar. Das Jahr 2018 hat in einer derart schwachen Verfassung geendet, dass nicht wenige Marktteilnehmer von einem bevorstehenden Weltuntergang ausgingen. Damit in Einklang waren die Signale unserer Algorithmen fast sämtlich tiefrot. Es kam wie so häufig anderes als von vielen gedacht. Der Markt fiel in 2019 nicht, sondern stieg empor an einer Wand aus Angst vor Verlusten und Bedenken über den Zustand der volkswirtschaftlichen Leistungskraft.

Der Fonds hat daraufhin das getan, was er tun musste. Risikomanagement ist sein Metier. Das hat er getan. Er hatte am Jahresende 2018 das Risiko weiter fallender Kurse im Fokus und daher in diesem Moment dieses Risiko in seinen Berechnungen verarbeitet. Einen ersten Anlauf heraus aus der defensiven Haltung hat der Fonds im März genommen, denn es zeichnete sich ab, dass nun ein anderes Risiko ins Spiel kam, denn die Märkte stiegen und das Risiko, an steigenden Kursen nicht zu partizipieren, ist ein ebenso reales Risiko, wie im Verlauf fallender Kurse Verluste hinnehmen zu müssen. Der Markt hat nach einem ersten Anlauf anschließend seine Aufwärtsdynamik aber nicht fortgesetzt und so brauchte der Fonds einen zweiten Anlauf im Mai. Der Schwung dieser Bewegung hat dann gereicht, um die Jahresperformance erzielen zu können. Anfang September 2019 sahen die Zahlen gut aus, der Herbst hat aber für einen erneuten Rücksetzer gesorgt. Am Jahresende sind die zwölf Monate des Kalenderjahres ein statistischer Zeitraum, der den Fonds und seine Strategie nicht glänzen lassen konnte oder wollte, ihn andererseits aber auch keineswegs grundsätzlich in Frage gestellt hat.

Ein Gordischer Knoten

Das Hautthema dieses Berichts ist aber nicht dieser typische Nachlauf der Fondsreaktionen auf den Markt. Wichtiger als die Wertentwicklung dieses einen Jahres waren Gespräche, die seit einiger Zeit liefen und den Fonds für die Zukunft auf eine andere Grundlage stellen werden, denn der Fonds hatte ein typisches Henne-Ei-Problem. Er hat eine interessante Strategie. Er passt gut in viele Portfolios. Aber er ist klein. So klein, dass sich viele unserer Gesprächspartner immer wieder gefragt haben, ob Vivace Capital es schaffen wird, diese Anlaufstrecke zu überstehen.

Die Meisten kennen die Geschichte des gordischen Knotens. Alexander der Große hat ihn gelöst. Nicht behutsam und geduldig. Das hätte nicht funktioniert. Solch einen Knoten zu lösen, erfordert eine Grundsatzentscheidung und wir wurden Schritt für Schritt in die Lage versetzt, eine solche Grundsatzentscheidung treffen zu können. Das brauchte Zeit, war aber so wichtig, dass wir den Jahresbericht nicht ohne diese Information schreiben wollten.

Breaking News: Zukunftsfähig

Vieles lässt sich nicht planen. Es geschieht einfach. In diesem Fall war es ein Gespräch in der Nachbarschaft. Wir haben Grohmann & Weinrauter VermögensManagement GmbH (G&W) in Königstein besucht und zu unserer gemeinsamen Verblüffung festgestellt, dass unsere Anlageüberzeugungen bis hin zum Wording unserer Außendarstellungen nahezu deckungsgleich waren. Auf dieser Grundlage kann man viele Entscheidungen treffen. Man könnte sich z. B. für die ärgsten Konkurrenten halten und sich aus dem Weg gehen. Oder man macht das Gegenteil. Gemeinsam mit G&W haben wir uns für dieses Gegenteil und damit zur Kooperation entschieden.

G&W hat eine lange Geschichte. Gegründet wurde das Unternehmen 1991 als Vermögensverwalter. Die hauseigene Kernkompetenz ist das Risikomanagement. 2004 wurde eine eigene Fondsmanagementeinheit gegründet. Heute verfügt G&W über zwei § 32 KWG Lizenzen und trennt die Vermögensverwaltung klar und deutlich vom hauseigenen Fondsmanagement.

Wir haben uns dazu entschlossen, das Fondsmanagement unserer eigenen Handelssignale künftig von G&W umsetzen zu lassen. G&W handelt selber ausschließlich auf der Grundlage von Algorithmen und versteht daher die mathematischen Ansätze und Hintergründe, die uns bewegen, durch und durch. Im Rahmen dieser Überlegungen wird es notwendig, im Laufe der nächsten Monate die Dienstleister zu wechseln, und so wird der Fonds voraussichtlich ab dem Herbst 2020 von HANSAINVEST als Kapitalverwaltungsgesellschaft und von der Kreissparkasse Köln als Verwahrstelle administriert werden.

Die Zusammenarbeit mit diesen Partnern wird dem Fonds die notwendige Zukunftsfähigkeit verschaffen. Unser gemeinsames Ziel ist ein Fondsvolumen von ca. 10 Mio Euro per Jahresende 2020. Wichtig für alle unsere Gesprächspartner aus den vergangenen Jahren dürfte in diesem Zusammenhang die Information sein, dass Vivace Capital seine Eigenständigkeit und Unabhängigkeit vollständig bewahren wird und dass das Anlagekonzept eins zu eins unverändert bleiben wird.

Ein angenehmer Nebeneffekt

Wir haben diesen Jahresbericht mit Verspätung geschrieben, um Sie mit Breaking News versorgen zu können. Das haben wir getan. Der Zufall will es nun so, dass der Fonds am 20.02.2020, während wir an diesem Bericht gearbeitet haben, ein neues Allzeithoch erreichen konnte. Dieses Ereignis wollen wir im Rahmen dieses Berichts ebenfalls aufgreifen und kommentieren.

Auf 12-Monatsicht (20.02.2019 bis 20.02.2020) hat der Fonds eine Performance (einschließlich Ausschüttung) von 6,66% bei einer Volatilität von 4,79% und einem Maximalverlust von 2,98%. Dies ist ein zufriedenstellendes Ergebnis und entspricht in Gänze den Erwartungen an das Anlagekonzept. Von verschiedenen Seiten wurden wir dazu beglückwünscht. Natürlich haben auch

wir uns darüber gefreut, dass der Fonds seinen Drawdown beenden konnte und auf rollierender 12-Monatssicht gut abschneiden konnte – schön.

ABER: Auch dies zeigt nur einmal mehr wie wenig aussagekräftig solch kurzfristige Momentaufnahmen doch sind. Die Qualität eines Anlagekonzepts – jedes Anlagekonzepts – lässt sich einfach nicht mit der Elle eines kurzen Zeitraums bemessen; im Guten nicht aber im Schlechten eben auch nicht. Weder das Erreichen eines Höchststands im Fonds noch die zufriedenstellende Performance der letzten 12 Monate war für uns als regelbasierte Fondsmanager daher Anlass zu ausgelassenem Schulterklopfen. Ebenso wenig wie die insgesamt weniger befriedigende Performance noch vor neun Monaten Grund sein musste, uns grundsätzlich in Frage zu stellen.

Coronakrise

Seit dem Beginn der letzten Februarwoche sind die Aktienmärkte – und mit Ihnen viele andere Märkte – stark gefallen. Vivace Multi-Strategy I konnte sich in diesem extrem problematischen Umfeld sehr gut behaupten und zeigte in der Zeit vom 20.02.2020 bis zum 28.02.2020 einen Verlust von lediglich -3,31%. Demgegenüber verzeichnete der MSCI World Net Euro Index, der die Wertentwicklung der ca. 1.600 weltweit größten Unternehmen in Euro abbildet, einen Rückgang von 13,41% im gleichen Zeitraum.

Aus unserer Sicht sind dies noch wesentlich bessere Nachrichten als das Erreichen von Höchstständen, zeigt es doch die Robustheit des Risikomanagements des Anlagekonzepts. Und im Gegensatz zu Aussagen über die Ertragsperformance innerhalb eines zufällig gewählten Zeitraums zielt diese Feststellung geradezu auf den Wesenskern des Anlagekonzepts.

Das Wichtigste zum Schluss

Vivace Multi-Strategy I ist im März 2018 angetreten, um Anlegern über einen kompletten Zyklus hinweg eine gute Rendite bei gleichzeitig geringen Verlustrisiken zu liefern. Auf dem Weg zu diesem Ziel gibt es gute, durchschnittliche und weniger gute Phasen. Das ist völlig normal und gerade deswegen sind kurzfristige Renditebetrachtungen sinnlos. Erfolgreiche Anleger denken nicht in solchen Kategorien. Wirklich interessant wird es eigentlich erst, wenn die Märkte insgesamt in einen länger anhaltenden Krisenmodus gehen. Vivace Multi-Strategy I ist so konzipiert, dass die besten Zeiten für den Fonds gerade dann kommen sollten. Es ist daher eine interessante Frage (aus unserer Sicht die für den Fonds wichtigste Frage überhaupt) ob sich aus der Performance von Vivace Multi-Strategy I der letzten knapp zwei Jahre Nachweise dafür finden lassen, dass eine solche Erwartung berechtigt ist. Wir sind davon überzeugt, dass diese Evidenz vorliegt:

Performance Vivace Multi-Strategy I an den 10 schwächsten Tagen für Aktien

	MSCI World Net Euro	NAV Vivace Multi-Strategy I (T+1)	Differenz
27.02.2020	-4,63%	-1,24%	+3,39%
05.08.2019	-3,17%	-0,03%	+3,14%
24.02.2020	-3,03%	-0,97%	+2,06%
10.10.2018	-2,84%	-0,99%	+1,85%
25.02.2020	-2,70%	-0,65%	+2,05%
04.12.2018	-2,43%	+0,60%	+3,03%
11.10.2018	-2,33%	-0,97%	+1,36%
23.08.2019	-1,98%	+0,27%	+2,25%
02.10.2019	-1,97%	-0,79%	+1,18%
14.08.2019	-1,91%	+0,10%	+2,01%
SUMME	-26,99%	-4,67%	+22,32%

Die nebenstehende Tabelle zeigt die Wertentwicklung von Vivace Multi-Strategy I an den zehn Tagen an denen Aktien seit Fondsaufgabe am schwächsten abschnitten. Diese Daten sprechen eine klare Sprache: Zum einen zeigt sich die Performance von Vivace Multi-Strategy I an diesen Tagen äußerst robust. Zum anderen zeigen die Zahlen, dass Vivace Multi-Strategy I

durchaus in der Lage ist auch in einen fallenden Markt hinein Gewinne zu erwirtschaften. Das gelingt nicht immer und ausnahmslos, aber doch regelmäßig.

Dieses Bild verstärkt sich weiter, wenn man statt einzelner Handelstage zum Beispiel monatliche Zeiträume wählt: In den Kalendermonaten, in denen die Aktienmärkte seit Fondsaufgabe eine negative Rendite aufwiesen, war Vivace Multi-Strategy I immer robust. In der Mehrheit dieser Monate konnte Vivace Multi-Strategy sogar mit einer positiven Performance aufwarten und sich dem Sog der Aktienmärkte vollständig entziehen.

Performance Vivace Multi-Strategy I in den Monaten in denen Aktien eine negative Rendite aufwiesen

	MSCI World Net Euro	NAV Vivace Multi-Strategy I (T+1)	Differenz
Dezember 2018	-9,15%	+0,57%	+9,72%
Februar 2020	-7,64%	-1,11%	+6,53%
Mai 2019	-5,23%	+0,35%	+5,58%
Oktober 2018	-5,02%	-3,37%	+1,65%
August 2019	-0,96%	+2,33%	+3,29%
SUMME	-28,00%	-1,23%	+26,77%

Insgesamt ist unsere Erwartung als Fondsiniciator, dass je nachhaltiger die Märkte ins Rutschen geraten, desto ausgeprägter der Fonds Gewinne erwirtschaften sollte. In diesem Sinne sehen wir was die Wertentwicklung des Fonds anbelangt den weiteren Entwicklungen der nächsten Monate gelassen entgegen.

Wir freuen wir uns auf die Entwicklungen in 2020, welche auch immer es sein mögen, auf die Zusammenarbeit mit unseren neuen Partnern voraussichtlich ab dem Herbst und ganz besonders auf die Gespräche mit Ihnen zu alten und neuen Themen rund um Vivace Multi-Strategy I.

Mit herzlichen Grüßen

David Strauss
 Geschäftsführer
 Vivace Capital GmbH
 Tel.: +49 6172 850 69 56
 Email: strauss@vivace-capital.de
 Web: www.vivace-capital.de

Vivace Capital GmbH
 Sitz der Gesellschaft: Bad Homburg v.d.H.
 Registergericht: Amtsgericht Bad Homburg HRB 14042
 USt-IdNr.: DE315054698
 Geschäftsführer: Andreas Krysl, David Strauss

