

# Vivace Multi-Strategy I

Wissenschaft im Fonds

- Neue Wege im Risikomanagement

## Details Handelsstrategien

*März 2021*

## Disclaimer / Impressum

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, die „KI“ richtet sich an natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt.

Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt.

Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: <https://www.hansainvest.com/deutsch/fondswelt/fondsdetails.html?fondsId=1505&>

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: im März 2021.

Herausgeber: Vivace Capital GmbH, Die Rappenwiesen 15A, D-51350 Bad Homburg v.d.Höhe, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Ertstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG.

# Die Handelsstrategien im Überblick

<b>#1: Bond-Modul</b>	Anleihepositionen mit sehr hoher bzw. sehr niedriger Korrelation zum Aktienmarkt werden in Abhängigkeit von der beobachteten Korrelation zwischen Aktien und Anleihen gewichtet. Das gesamte Anleihespektrum von kurzlaufenden Staatsanleihen bis hin zu Wandelanleihen wird genutzt.
<b>#2: Zyklus</b>	Marktbreite Investition in Aktien oder Cash. Binäre Gewichtung (100% Aktie oder 100% Cash). Positionierung in Abhängigkeit von beobachteten langfristigen Zyklen wobei der aktuelle Status der im Markt beobachteten Volatilität als kurzfristiges Korrektiv berücksichtigt wird.
<b>#3: Protective Asset Allocation („PAA“)</b>	Beobachtung von absolutem und relativem Momentum in Bezug auf ein breites Anlageuniversum: Diverse Aktienindizes, diverse Anleiheindizes, Rohstoffe, REITS und Gold. Anteil der Anlageklassen ohne Momentum bestimmt den Umfang, welcher im risk-off Modus allokiert wird.
<b>#4: Stabiles Multi-Asset Modul</b>	Momentum bestimmt die Zusammensetzung des Portfolios, wobei beobachtete Volatilität und beobachtete Aktien/Anleihe-Korrelation als Korrektiv fungieren. Anlageuniversum umfasst Cash, Aktien, REITS, Gold, Anleihen 5-7, Anleihen 20 und/oder Rohstoffe (ohne Agrar-Rohstoffe).
<b>#5: Aggressives Multi-Asset-Modul</b>	Wie bei #4 „ <i>Stabiles Multi-Asset Modul</i> “ aber unterschiedliches Anlageuniversum: Cash, Midcaps, Anleihen 25+ und/oder Volatilität.
<b>#6: Long/Short Strategie “Regime“</b>	Marktneutrale Strategie, welche den Faktor Size isoliert: entweder (a) long Large Caps / short Small Caps oder (b) vice versa. Positionierung erfolgt anhand der impliziten Volatilität.
<b>#7: Volatilitätsprämie kurzfristig</b>	Disposition kann (a) Volatilität long, (b) Volatilität short oder (c) Cash sein. Als Signal wird die beobachtete Neigung der Terminstrukturkurve des VIX-Futures im Bereich ein bis drei Monate verwendet.
<b>#8: Volatilitätsprämie mittel-/langfristig</b>	Wie bei #7 „ <i>Volatilitätsprämie kurzfristig</i> “ aber Beobachtung der VIX-Terminstrukturkurve im Bereich vier bis sieben Monate.

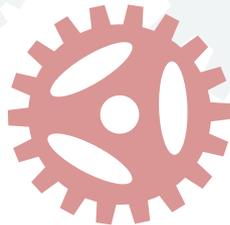
# Die Handelsstrategien im Einzelnen (1/8) ...

## #1: Bond-Modul

### Beschreibung

Die Handelsstrategie „Bond-Modul“ nutzt das gesamte Spektrum der Welt der Anleihen. Für die jeweilige Disposition werden zwischen Aktien und Anleihen gemessene Korrelationsparameter zugrunde gelegt.

In unterschiedlichen Marktzyklen verhält sich die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen sehr unterschiedlich. In Krisenzeiten wird die Korrelation negativ; sprich: Preise für Anleihen steigen während Aktienkurse fallen. Diesen Zusammenhang macht sich die Handelsstrategie „Bond-Modul“ zu nutze und investiert in Phasen mit niedriger Korrelation in den risikoreicheren Segmenten des Anleihemarktes wie Unternehmensanleihen, Anleihen in Schwellenmärkten und Wandelanleihen. Nimmt die Korrelation dagegen ab und wird negativ bevorzugt das Model defensive Anleihen.



### Kommentar

Die Handelsstrategie „Bond-Modul“ ist eine reine Anleihestrategie, welche sich aber durch den aktiven und hochflexiblen Wechsel zwischen unterschiedlichsten Anleiheinstrumenten situativ anpassen kann. Sie gehört zur Klasse der Multi-Asset-Credit (MAC) Anlagekonzepte, die in den letzten Jahren auf dem Hintergrund eines Niedrigzinsumfelds entwickelt wurden.

In Krisenzeiten kann die Strategie gegebenenfalls einen positiven Beitrag leisten, da sie sich die Tatsache zu nutze macht, dass Anleger dann in vermeintlich sicheren Staatsanleihen Zuflucht suchen. Umgekehrt wird die Strategie sich in ruhigen Zeiten auf solche Anleiheklassen konzentrieren, die ein signifikant höheres Risiko in sich tragen und eine Wertentwicklung erwarten lassen, die tendenziell eher mit der Wertentwicklung von Aktien als mit der von Staatsanleihen verknüpft sein wird.

### Gewichtung

Ø Allokation seit Fondsaufgabe	18,05%
MIN Allokation seit Fondsaufgabe	5,63%
MAX Allokation seit Fondsaufgabe	36,32%

### Quellen

- **Chordia, Tarun and Goyal, Amit and Nozawa, Yoshio and Subrahmanyam, Avaniidhar and Tong, Qing**  
Are Capital Market Anomalies Common to Equity and Corporate Bond Markets? An Empirical Investigation (August 6, 2016). Journal of Financial and Quantitative Analysis (JFQA), Forthcoming; 27th Australasian Finance and Banking Conference 2014 Paper

### Index-Anlageuniversum

- IEF** - Euro Government Bonds 7-10 yrs
- TLT** - Euro Government Bond 15-30 yrs
- EDV** - iBoxx € Liquid Sovereigns Diversified 25+ TR
- JNK** - Bloomb. Barcl. High Yield Very Liquid Bonds
- PCY** - J.P. Morgan USD Emerging Market Bonds
- CWB** - Thomson Reuters Global Convertible Bonds
- SHY** - Cash / Liquidität

# Die Handelsstrategien im Einzelnen (2/8) ...

## #2: Zyklus

### Beschreibung

„Zyklus“ investiert binär: entweder im risk-on Modus mit der Folge, dass die Aktien-Allokation bei 100% liegt oder im risk-off Modus mit einer 100%igen Allokation in Cash.

Die Signale, welche die Disposition der Strategie bestimmen beruhen zum einen auf beobachtbaren langfristigen Zyklen. Ein Beispiel für einen derartigen Zyklus ist der Ansatz „Sell in May go Away“. Ein solcher Investmentansatz weist in einer verfeinerter Version historisch gute Ergebnisse auf.

Andererseits ist auch klar, dass solche langfristigen Zyklen von kurzfristigeren Bewegungen überlagert werden. Um dem Rechnung zu tragen, wird bei der Erzeugung der Handelssignale zusätzlich die beobachtbare Volatilität mit einer definierten Zielvolatilität abgeglichen. Dies wird im Rahmen der zu treffenden Anlageentscheidung berücksichtigt und gewichtet.

### Kommentar

Das Ziel der Strategie ist es, die Risiken eines Aktienengagements stark zu minimieren. Im Krisenmodus wird hier erwartet, dass im Aktienmarkt auftretende Verluste zu einem sehr großen Teil vermieden werden können. Andererseits kann man in einem Bullenmarkt auf eine sehr hohe Partizipationsquote hoffen.

Die Strategie zeichnet sich im langfristigen Maßstab durch ein niedrig korrelierendes Exposure und ein attraktives Alpha aus.



### Quellen

- **Bouman, S. and Jacobsen, B.**, 2002, The Halloween Indicator, “Sell in May and Go Away”: Another Puzzle, American Economic Review, vol. 92, no. 5, 1618-1635
- **Chung, Richard and Lawrence Kryzanowski**, 2000, “Market Timing Using Strategists’ and Analysts’ Forecasts of S&P 500 Earnings per Share”, Financial Services Review, vol. 9, no. 2, 125-144
- **Jacobsen, B. and N. Visaltanachoti**, 2009, The Halloween Effect in US Sectors, The Financial Review, vol. 44, no. 3, 437-459
- **Easterwood, J.C. and Nutt, S.R.**, 1999, “Inefficiency in Analysts’ Earnings Forecasts: Systematic Misreaction or Systematic Optimism?”, Journal of Finance, vol. 54, no. 5, 1777-1797

### Index-Anlageuniversum

- SPY** - S&P 500 Index
- SHY** - Cash / Liquidität

### Gewichtung

Ø Allokation seit Fondsaufgabe	8,16%
MIN Allokation seit Fondsaufgabe	3,76%
MAX Allokation seit Fondsaufgabe	17,07%

# Die Handelsstrategien im Einzelnen (3/8) ...

## #3: Protective Asset Allocation („PAA“)

### Beschreibung

Die Strategie „PAA“ hat von allen Strategien das breiteste Anlageuniversum zur Verfügung (12 Instrumente). Die Strategie verwendet einen dualen Momentum-Ansatz in Verbindung mit einer „Crash-Sicherung“.

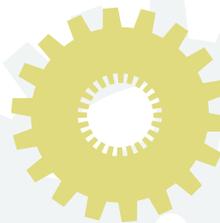
In einem ersten Schritt wird das relative Momentum der im Anlageuniversum zugelassenen Anlageinstrumente zueinander gewichtet. So werden die Anlageinstrumente selektiert, welche das höchste Momentum aufweisen. In einem zweiten Schritt werden nur solche Instrumente zugelassen, die im Verhältnis zum Geldmarkt eine positive Performance aufweisen.

Schließlich wird der Anteil ermittelt, der im Portfolio zur „Crash-Sicherung“ verwendet wird. Dazu wird die Anzahl der Anlageinstrumente mit Momentum > 0 gezählt. Hieraus ergibt sich über eine Formel die Allokationsquote für ein „sicheres“ Investment, hier IEF – € Govvies 7-10.

### Kommentar

Dieses Strategie verspricht ein sehr wenig riskantes Investment. Im langjährigen Durchschnitt liegt die Allokation in den „sicheren Hafen“ der Crash-Sicherung (€ Govvies 7-10) ca. 50%. Es handelt sich bei PAA um einen vollständigen, vermögens-verwaltenden Ansatz, welcher ein ausgezeichnetes Risiko-Ertrags-Profil zu liefern verspricht.

Der Strategie orientiert sich am Benchmark eines 60/40 Aktien/Anleihen Portfolio und bietet eine taktische Variante hierzu - allerdings mit deutlich geringeren Drawdowns und signifikant besserer Wertentwicklung im langjährigen Backtest.



### Gewichtung

Ø Allokation seit Fondsaufgabe	14,83%
MIN Allokation seit Fondsaufgabe	2,96%
MAX Allokation seit Fondsaufgabe	29,46%

### Quellen

- **Keller, W.J. and Keuning, J.W.**, Protective Asset Allocation (PAA); A Simple Momentum-based Alternative for Term Deposits (April 5, 2016 – revised April 13, 2016, v0.99e)
- **Antonacci, G.**, Risk Premia Harvesting Through Dual Momentum (October 1, 2016). Journal of Management & Entrepreneurship, vol.2

### Index-Anlageuniversum

- SPY** - S&P 500 Index
- IWM** - Russell 2000 Index
- VGK** - FTSE Developed European All Cap Index
- QQQ** - Nasdaq 100 Index
- EEM** - MSCI Emerging Markets Index
- VNQ** - MSCI US Invest. Mark. Real Estate 25/50 Ind.
- TLT** - Euro Government Bond 15-30yr
- LQD** - Euro Corporate Bonds Large Cap
- HYG** - Bloomb. Barcl. High Yield Very Liquid Bonds
- DBC** - DBIQ Optimum Yield Diversif. Commodities
- GLD** - Gold
- IEF** - Euro Government Bond 7-10yr
- SHY** - Cash / Liquidität

# Die Handelsstrategien im Einzelnen (4/8) ...

## #4: Stabiles Multi-Asset Modul

### Beschreibung

Den Handelsstrategien „#4 Stabiles Multi-Asset-Modul“ und „#5 Aggressives Multi-Asset-Modul“ liegt die gleiche Systematik zugrunde. Der Unterschied zwischen den Strategien besteht in dem Einsatz eines jeweils unterschiedlichen Anlageuniversums.

Moderne Portfoliotheorie setzt drei Parameter voraus, die geschätzt werden müssen: 1) erwarteter Ertrag, 2) erwartete Volatilität und 3) erwartete Korrelationen. Es erweist sich in der Praxis aber als schwierig, diese drei Parameter zuverlässig zu schätzen.

Aus diesem Grund verfolgen die Multi-Asset Module einen fundamental anderen Ansatz: In einem ersten Schritt wird der Faktor Momentum zur Bestimmung der Portfoliozusammensetzung genutzt. Darüber hinaus fungiert die historische Volatilität als Korrektiv: je höher die Volatilität (und damit das Risiko) um so höher die Allokation in eher risikoarme Anlageklassen. Schließlich gewichten die Multi-Asset-Module die beobachtete Korrelation zwischen Aktien und Anleihen und nutzen diese als Signal für höhere oder niedrigere Allokation in riskantere Anlageklassen.

### Kommentar

Den Handelsstrategien „#4 Stabiles Multi-Asset-Modul“ und „#5 Aggressives Multi-Asset-Modul“ liegt die gleiche Systematik zugrunde. Der Unterschied zwischen den Strategien besteht in dem Einsatz eines jeweils unterschiedlichen Anlageuniversums.

Die eingesetzten Multi-Asset-Module suchen die Schwächen der auf der modernen Portfoliotheorie beruhenden klassischen Asset Allokation zu beheben. Der Ansatz funktioniert besonders gut, wenn die Korrelation zwischen den verschiedenen Anlageklassen niedrig und der Grundton freundlich ist.

Durch die Möglichkeit der breiten Diversifikation in unterschiedlichste Anlageklassen aus einem sehr flexiblen Ansatz heraus verspricht das Portfolio auch in schwierigen Zeiten gegebenenfalls einen positiven Ergebnisbeitrag liefern zu können.

### Gewichtung

Ø Allokation seit Fondsauflage	15,35%
MIN Allokation seit Fondsauflage	1,72%
MAX Allokation seit Fondsauflage	25,40%

### Quellen

- **Keller, Wouter J. and Butler, Adam and Kipnis, Ilya**, Momentum and Markowitz: A Golden Combination (May 16, 2015)
- **Keller, Wouter J. and Butler, Adam, A** Century of Generalized Momentum; From Flexible Asset Allocations (FAA) to Elastic Asset Allocation (EAA) (December 30, 2014)
- **Antonacci, Gary**, Absolute Momentum: A Simple Rule-Based Strategy and Universal Trend-Following Overlay (April 2013)
- **Keller, Wouter J. and van Putten, Hugo S.**, Generalized Momentum and Flexible Asset Allocation (FAA): An Heuristic Approach (December 24, 2012)

### Index-Anlageuniversum

- IEF** - Euro Government Bond 7-10yr
- TLT** - Euro Government Bond 15-30yr
- GLD** - Gold
- DBC** - DBIQ Optimum Yield Diversif. Commodities
- VNQ** - MSCI US Investable Market Real Estate 25/50 Ind.
- VTI** - CRSP US Total Market Index
- SHY** - Cash / Liquidität



# Die Handelsstrategien im Einzelnen (5/8) ...

## #5: Aggressives Multi-Asset-Modul

### Beschreibung

*Siehe Strategie #4 Stabiles Multi-Asset-Modul*

Im Gegensatz zur Handelsstrategie #4 Stabiles Multi-Asset-Modul verwendet diese Variante ein unterschiedliches Anlageuniversum.

### Kommentar

*Siehe Strategie #4 Stabiles Multi-Asset-Modul*

Im Gegensatz zur Handelsstrategie #4 Stabiles Multi-Asset-Modul verwendet diese Variante Anlageklassen mit höherem Beta, was die Ertragschancen erhöht - zum Preis einer etwas höheren Volatilität der Strategie. Durch die Verwendung von Volatilität als Anlageklasse bietet sich zudem die Möglichkeit auch in fallende Märkte hinein Erträge zu generieren.

### Quellen

*Siehe Strategie #4 Stabiles Multi-Asset-Modul*

### Index-Anlageuniversum

- EDV** - Bloomberg Barclays U.S. Treasury STRIPS 20–30 Year Equal Par Bond Index
- MDY** - S&P Mid-Cap 400 Index
- ZIV** - Daily Inverse S&P 500 VIX Mid-Term Futures Index
- SHY** - Cash / Liquidität

### Gewichtung

Ø Allokation seit Fondsaufgabe	15,66%
MIN Allokation seit Fondsaufgabe	2,51%
MAX Allokation seit Fondsaufgabe	31,90%

# Die Handelsstrategien im Einzelnen (6/8) ...

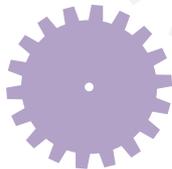
## #6: Long/Short Strategie "Regime"

### Beschreibung

Die Long/Short Strategie "Regime" investiert ausschließlich in die Differenz der Wertentwicklung zwischen Aktien kleiner Unternehmen (Small Caps) und großer Unternehmen (Large Caps). Hierbei nimmt die Strategie zu jeder Zeit eine marktneutrale Position ein. Die Strategie kennt nur zwei mögliche Dispositionen: Small Caps long und in gleichem Umfang Large Caps short oder vice versa: Large Caps long und in gleichem Umfang Small Caps short.

Die jeweilige Disposition wird durch die im Markt vorherrschenden implizite Volatilität gesteuert. Je nachdem ob die Volatilität über oder unter einer bestimmten Schwelle liegt verändert sich die Positionierung der Strategie.

Die Strategie steuert den US-Markt und die Emerging Markets jeweils parallel in gleicher Höhe an.



### Kommentar

Die Long/Short Strategie "Regime" ist eine hocheffiziente Kombination des Faktors Size mit einem Volatilitätsregime. Die marktneutrale Positionierung führt zur Isolierung des „Faktor Size“, welcher als eigene Anlageklasse angesehen wird. Insbesondere in einem Markt mit anhaltendem und ausgeprägtem Abwärtstrend kombiniert mit steigender Volatilität besteht die Erwartung, dass Anleger Papiere kleinerer Unternehmen relativ stärker verkaufen als die vermeintlich sichererer großer Unternehmen. Eine entsprechende Disposition der Strategie lässt gerade dann erhebliche Wertsteigerungen erwarten. Gleiches gilt – mit wechselnden Vorzeichen – für einen Markt mit klarem und robustem Aufwärtstrend.

Die Strategie „Regime“ ist die derzeit einzige Strategie im Portfolio, welche nicht in Cash investieren kann.

### Gewichtung

Ø Allokation seit Fondsaufgabe	21,72%
MIN Allokation seit Fondsaufgabe	8,17%
MAX Allokation seit Fondsaufgabe	37,53%

### Quellen

- **Ammann, Manuel and Verhofen, Michael**  
The Effect of Market Regimes on Style Allocation. Financial Markets and Portfolio Mngmt., Vol. 20, No. 3, pp. 309-337, 2006
- **Papenbrock, Jochen and Schwendner, Peter**  
Handling Risk On/Risk Off Dynamics with Correlation Regimes and Correlation Networks (May 22, 2013). Financial Markets and Portfolio Management

### Index-Anlageuniversum

- SPY** - S&P 500 Index (*Large Caps*)
- MDY** - S&P Mid-Cap 400 Index (*Small Caps*)
- EEM** - MSCI Emerging Markets Index (*Large Caps*)
- DGS** - WisdomTree Emerging Markets SmallCap Dividend Index (*Small Caps*)
- SHY** - Cash / Liquidität (*dient einzig der Absicherung der short-Positionen*)

# Die Handelsstrategien im Einzelnen (7/8) ...

## #7: Volatilitätsprämie kurzfristig

### Beschreibung

*Den Handelsstrategien „#7 Volatilitätsprämie kurzfristig“ und „#8 Volatilitätsprämie mittel-/langfristig“ liegt die gleiche Systematik zugrunde. Der Unterschied liegt in der Betrachtung unterschiedlicher Laufzeitsegmente der VIX-Terminstrukturkurve.*

Die Disposition der Strategie kann Volatilität long, short oder in Cash sein. Die jeweilige Disposition ist abhängig von der Terminstrukturkurve der VIX-Futures. Die Kurve spiegelt die Erwartungen des Marktes wider bezüglich der implizierten Volatilität.

Futures-Kontrakte mit längerer Laufzeit sind üblicherweise teurer als solche mit kürzerer Laufzeit. Eine steigende Terminstrukturkurve ("Contango") spricht also für Normalität an den Märkten während eine fallende Kurve ("Backwardation") das Gegenteil impliziert. Im Krisenfall wird erwartet, dass die Kurve eine stark fallende Struktur aufweisen wird.

Die hier angewendete Strategie verwendet die Neigung der VIX-Terminstrukturkurve im Bereich der kurzfristigen Kontrakte (1-3 Monate) als konträres Signal.



### Kommentar

*Den Handelsstrategien „#7 Volatilitätsprämie kurzfristig“ und „#8 Volatilitätsprämie mittel-/langfristig“ liegt die gleiche Systematik zugrunde. Der Unterschied liegt in der Betrachtung unterschiedlicher Laufzeitsegmente der VIX-Terminstrukturkurve.*

Da sich die VIX-Terminstrukturkurve mehrheitlich im Contango befindet, ermöglicht dies eine attraktive Arbitrage. Andererseits können die kurzfristigen Futures-Kontrakte von Zeit zu Zeit massive Kurssprünge produzieren - mit entsprechenden Auswirkungen für die skizzierte Arbitrage. Ein eng geführtes Risikomanagement ist von besonderer Bedeutung und findet auf Strategieebene und durch regelmäßiges Rebalancing auf Portfolioebene statt.

Zusätzlich ermöglicht die Strategie das Ausnutzen von Extrempositionen im Markt indem die Struktur der Kurve als konträres Signal genutzt wird. Das kann auch in Krisenzeiten größere Gewinne ermöglichen, was im Zusammenhang mit der Funktion von Vivace Multi-Strategy I als zu Aktien und Anleihen nicht-korrelierendes Anlagekonzept einen wichtigen Beitrag leisten kann.

### Quellen

- **Li, Jiao**, Trading VIX Futures Under Mean Reversion with Regime Switching (June 11, 2016)
- **Cooper, Tony**, Easy Volatility Investing (2013)
- **Cooper, Tony**, Alpha Generation and Risk Smoothing Using Managed Volatility (August 25, 2010)
- **Simon, David P.**, Trading the VIX Futures Roll and Volatility Premiums with VIX Options (June 23, 2015)

### Index-Anlageuniversum

- ZIV** - Daily Inverse S&P 500 VIX Mid-Term Futures Index
- SVXY** - 1/2 Daily Inverse S&P 500 VIX Short-Term Futures Index
- VXXB** - S&P 500 VIX Short-Term Futures Index TR
- SHY** - Cash / Liquidität

### Gewichtung

Ø Allokation seit Fondsaufgabe	3,09%
MIN Allokation seit Fondsaufgabe	0,12%
MAX Allokation seit Fondsaufgabe	6,05%

# Die Handelsstrategien im Einzelnen (8/8) ...

## #8: Volatilitätsprämie mittel-/langfristig

### Beschreibung

*Siehe Strategie #7 Volatilitätsprämie kurzfristig*

Die hier angewendete Strategie verwendet die Neigung der VIX-Terminstrukturkurve im Bereich der Kontrakte mittlerer Laufzeit (4-7 Monate) als konträres Signal – im Gegensatz zur Strategie #7 „Volatilitätsprämie kurzfristig“, welche die Neigung der VIX-Terminstrukturkurve im Bereich der kurzfristigen Kontrakte (1-3 Monate) als Signal nutzt.

### Kommentar

*Siehe Strategie #7 „Volatilitätsprämie kurzfristig“*

### Quellen

*Siehe Strategie #7 „Volatilitätsprämie kurzfristig“*

### Index-Anlageuniversum

- ZIV** - Daily Inverse S&P 500 VIX Mid-Term Futures Index
- SVXY** - 1/2 Daily Inverse S&P 500 VIX Short-Term Futures Index
- VXXB** - S&P 500 VIX Short-Term Futures Index TR
- SHY** - Cash / Liquidität

### Gewichtung

Ø Allokation seit Fondsauflage	3,14%
MIN Allokation seit Fondsauflage	0,23%
MAX Allokation seit Fondsauflage	8,20%