

# „Manchmal gehen die Uhren anders“



## Vates Parade Fonds\*

**Benjamin Bente**  
(Initiator des Vates Parade Fonds)

September 2013

Ausschließlich zur Verwendung für professionelle Anleger und geeignete Gegenparteien.  
Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise auf der letzten Seite.

**Hidden Champions**  
**Tour 2013** 

28.08.2013 in Frankfurt, 04.09.2013 in Hamburg  
11.09.2013 in Düsseldorf, 18.09.2013 in München, 25.09.2013 in Berlin

Präsentiert in Kooperation mit

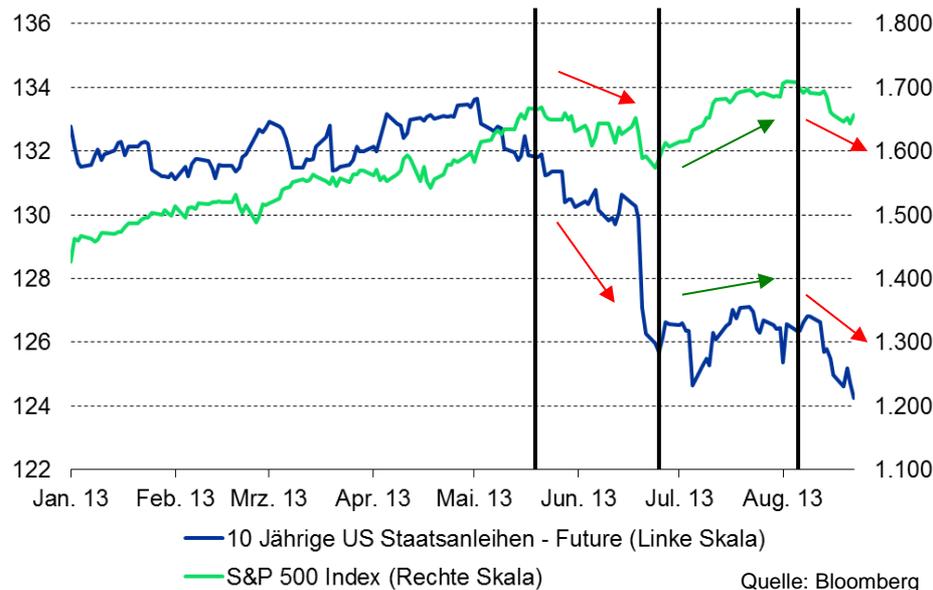
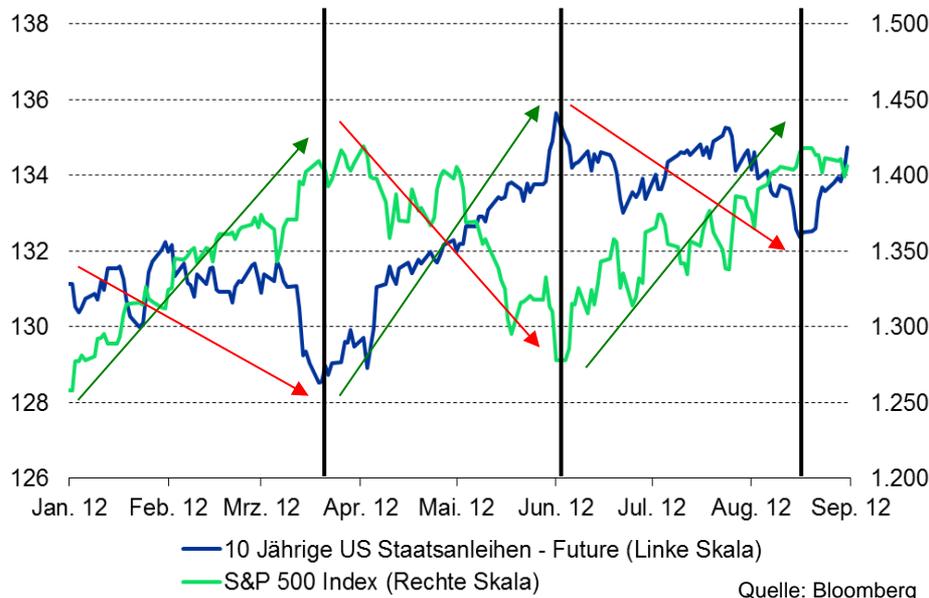
**Mein Geld**  
ANLEGERMAGAZIN

\* Der offizielle Name des Fonds lautet Vates mit seinem Teilfonds Vates – Parade Fonds



- **Korrelationsbruch - „Rückkehr der Normalität“?**
- **Vates-Philosophie**
- **Makro-Modell: Konjunkturelles Frühwarnsystem für den Aktienmarkt**
- **Vates Parade Fonds**
- **Anhang**

# 2013: Korrelationsbruch zwischen Aktien und Anleihen?



- Der Hauptgrund für die stabilen Renditen von vermögensverwaltenden Mischfonds war in den letzten 15 Jahren das Phänomen der negativen Korrelation zwischen Aktien und Anleihen: Fielen Aktien, dann stiegen Anleihen und umgekehrt.
- Die Verlustphasen in beiden Vermögensklassen hoben sich gegenseitig auf, somit konnte ein Mischfonds stabile Renditen über alle Marktphasen liefern.

- Seit Mai 2013 haben sich die Korrelationen umgekehrt: Aktien und Anleihen steigen und fallen nun parallel.
- Statt dass sich die Verlustphasen der beiden Vermögensklassen ausgleichen, potenzieren sie sich nun.
- Damit wird vielen Mischfonds ihr Fundament entzogen.

# Das Fundament der meisten Mischfonds (negative Korrelation zwischen Aktien und Anleihen) ist historisch die Ausnahme und nicht die Regel



- Lediglich von 1998 bis heute (15 Jahre) verhielten sich Aktien und Anleihen invers, in den 50 Jahren zuvor liefen Aktien und Anleihen meistens parallel, so auch z.B. im berühmten Anleihencrash von 1994.
- Dies ist kein Zufall, sondern makroökonomisch begründet: Nur in einem Umfeld der Deflation oder drohender Deflation verhalten sich Aktien und Anleihen invers.
- Es ist aber das erklärte Ziel der Federal Reserve die Deflation nachhaltig zu überwinden.

**Fazit:** Wer mittelfristig an die Rückkehr von (moderaten) Inflationsraten glaubt, der kann nicht zugleich vom Fortbestand der negativen Korrelation von Aktien und Anleihen ausgehen. Das eine schließt das andere aus.

# Die „Rückkehr der Normalität“

Die Rückkehr der Normalität (positive Korrelation zwischen Aktien und Anleihen) und ihre Auswirkung auf vermögensverwaltende Mischfonds am Beispiel des beliebten französischen VV-Fonds:

Maximaler Wertverlust	Beliebter franz. VV-Fonds	MSCI World Index
2001/2002	-9,9%	-51,4%
2008/2009	-10,6%	-59,1%
2011	-9,2%	-22,8%
2013	-9,4%	-7,9%

Quelle: Bloomberg , eigene Berechnung

- In der Mai-Korrektur 2013 hat der beliebte französische VV-Fonds genauso viel verloren wie nach dem Platzen der Tech-Blase oder in der Finanzkrise und dass obwohl der Aktienmarkt kaum korrigiert hat.
- Anderen Mischfonds erging es ebenso.
- Das obige Beispiel zeigt, dass die Aktien-/Anleihen-Korrelation kein unbedeutendes Detail für Mischfonds ist, sondern ein maßgeblicher Teil des Fundaments ist, auf dem sie ihren Erfolg gründen.

**Fazit:** Sollte sich die Aktien-/Anleihen-Korrelation im Mai 2013 nachhaltig verändert haben, haben die Track Records von vermögensverwaltenden Mischfonds zwischen 1998 (Beginn der Korrelations-Anomalie) und 2013 wenig Aussagekraft für die Zukunft.

# Anleihencrash 1994 am Beispiel des beliebten französischen VV-Fonds

Unter den derzeit volumenstärksten vermögensverwaltenden Fonds ist der beliebte französische VV-Fonds der einzige mit einem Track Record in einer Welt des Gleichlaufs zwischen Aktien und Anleihen (vor 1998)



**Fazit:** Sollte sich die Aktien-/Anleihen-Korrelation nachhaltig verändert haben, dann brechen schwere Zeiten für vermögensverwaltende Mischfonds an.

# Schlussfolgerungen für die Zeit nach der „Rückkehr der Normalität“ (Gleichlauf von Aktien und Anleihen)

1. Die Wahrscheinlichkeit, dass wir in den kommenden Jahren einen nachhaltigen Korrelationsbruch zwischen Aktien und Anleihen erleben ist hoch.
2. Wenn dem so wäre, stünde eine Zeitenwende an den Kapitalmärkten an.
3. Vermögensverwaltende Mischfonds gehören zu denjenigen, die diese Zeitenwende besonders hart träfe: Ihre Anleger bekämen in Zukunft niedrigere Renditen bei zugleich deutlich schmerzhafteren Verlustphasen.
4. Ab dem Punkt der Zeitenwende müssen sich alle vermögensverwaltenden Fonds, die keinen Track Record vor 1998 haben, ihren Track Record wieder neu erarbeiten. Denn in der Zeit nach 1998 haben alle massiv von der Korrelations-Anomalie profitiert, weshalb nun unklar ist wie gut ihre Performance ohne den Rückenwind dieser Anomalie gewesen wäre.
5. Nach dem Wegfall dieses „free lunches“ lassen sich in vermögensverwaltenden Konzepten nur noch mit echter aktiver Steuerung der Asset-Klassen nachhaltig attraktive Renditen für die Anleger erzielen. Hierfür bedarf es seitens des Fondsmanagers jedoch die Bereitschaft und Fähigkeit erfolgreich Long- und Short-Position in Aktien und/oder Anleihen einzugehen.

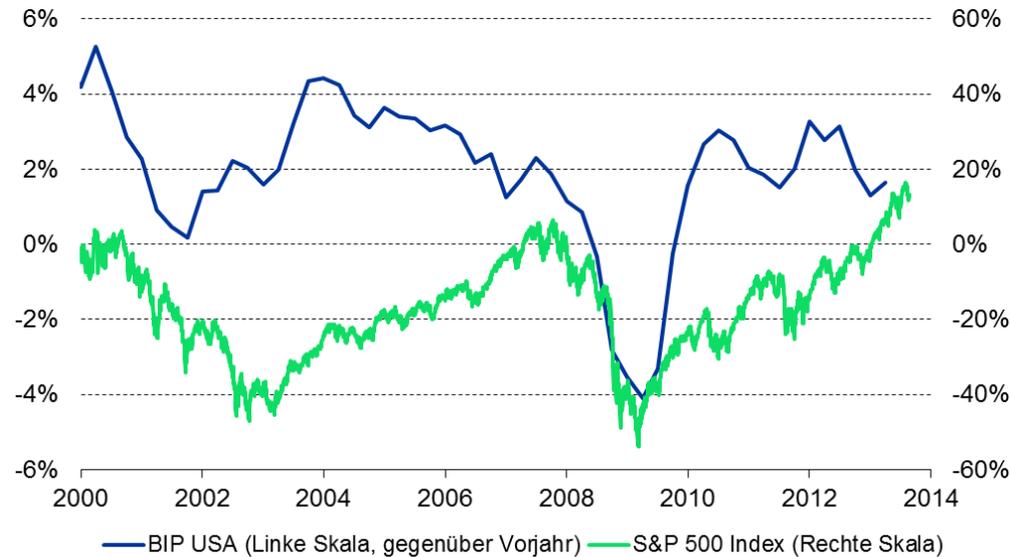
# Schlussfolgerungen, die Vates gezogen hat



1. Vates ist die erste Fondsboutique im deutschen Markt, die Veränderungen im Fondskonzept vornimmt, um sich auf eine mögliche „Rückkehr der Normalität“ (Gleichlauf von Aktien und Anleihen) einzustellen. Wir verzichten daher in Zukunft auf Anleihen als Ertragskomponente.
2. Vates ist damit in Zukunft davon unabhängig, wie Aktien mit Anleihen korrelieren.
3. Ferner stellt das aktuelle Niedrigzinsumfeld für Vates kein Performanceproblem mehr dar.

1. Die Entwicklung der Kapitalmärkte hängt zu mindestens 80% von makroökonomischen Faktoren ab  
Die zentralen Makrofaktoren sind:
  - Kurze Zeitebene (Tage bis Wochen): Sentiment
  - Mittlere Zeitebene (3-12 Monate): Konjunktur & Geldpolitik
  - Langfristige Zeitebene (>12 Monate): Inflation & Deflation
2. Fokus des Portfoliomanagements:  
Konjunktur und Geldpolitik  
(Konjunkturelles Frühwarnsystem für den Aktienmarkt = Makro-Modell)
3. Fokus des Risikomanagements:  
Denken in „Schwarzen Schwänen“  
(Vermeintlich unwahrscheinliche und vermeintlich überraschend auftretende Risiken mit extremen Auswirkungen)

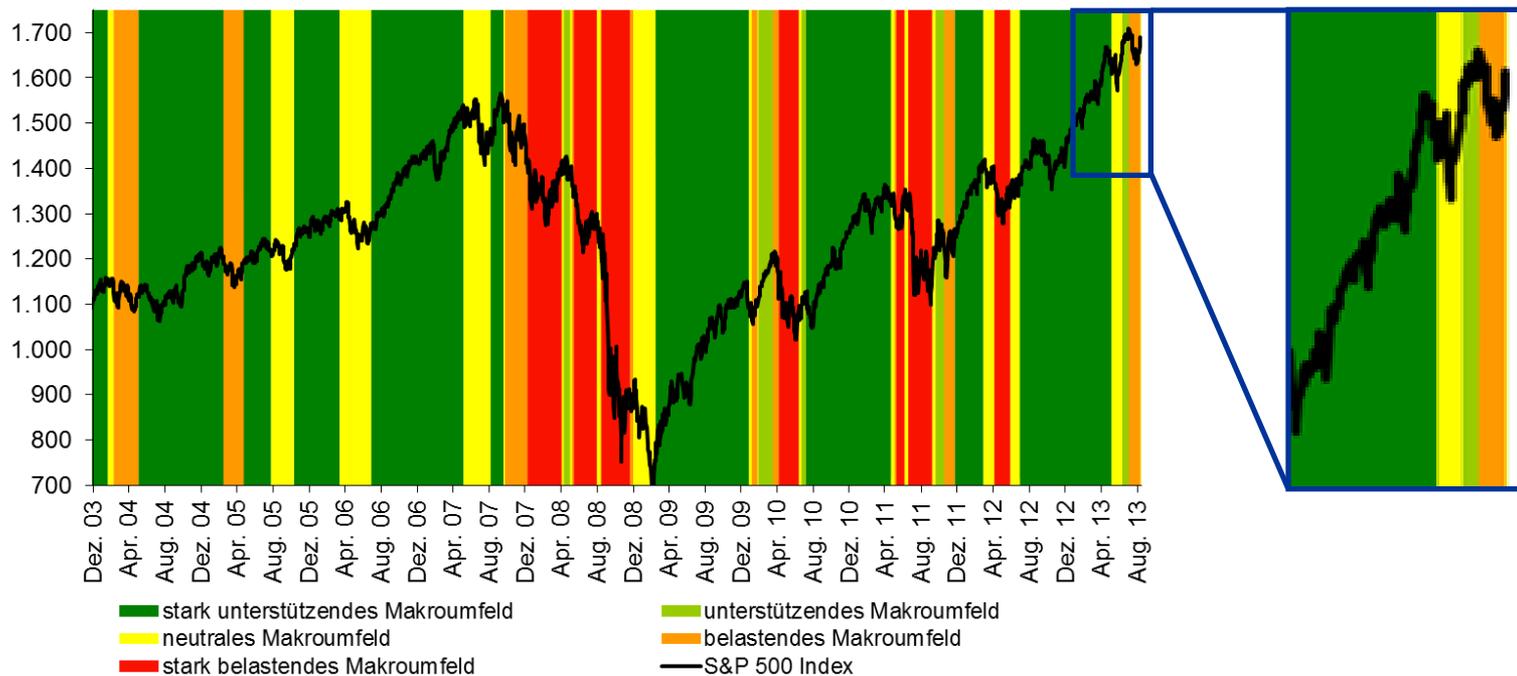
# Die Vates-Philosophie: Die Konjunktur ist der wichtigste Einflussfaktor für den Finanzmarkt



Quelle: St. Louis Fed, Bloomberg

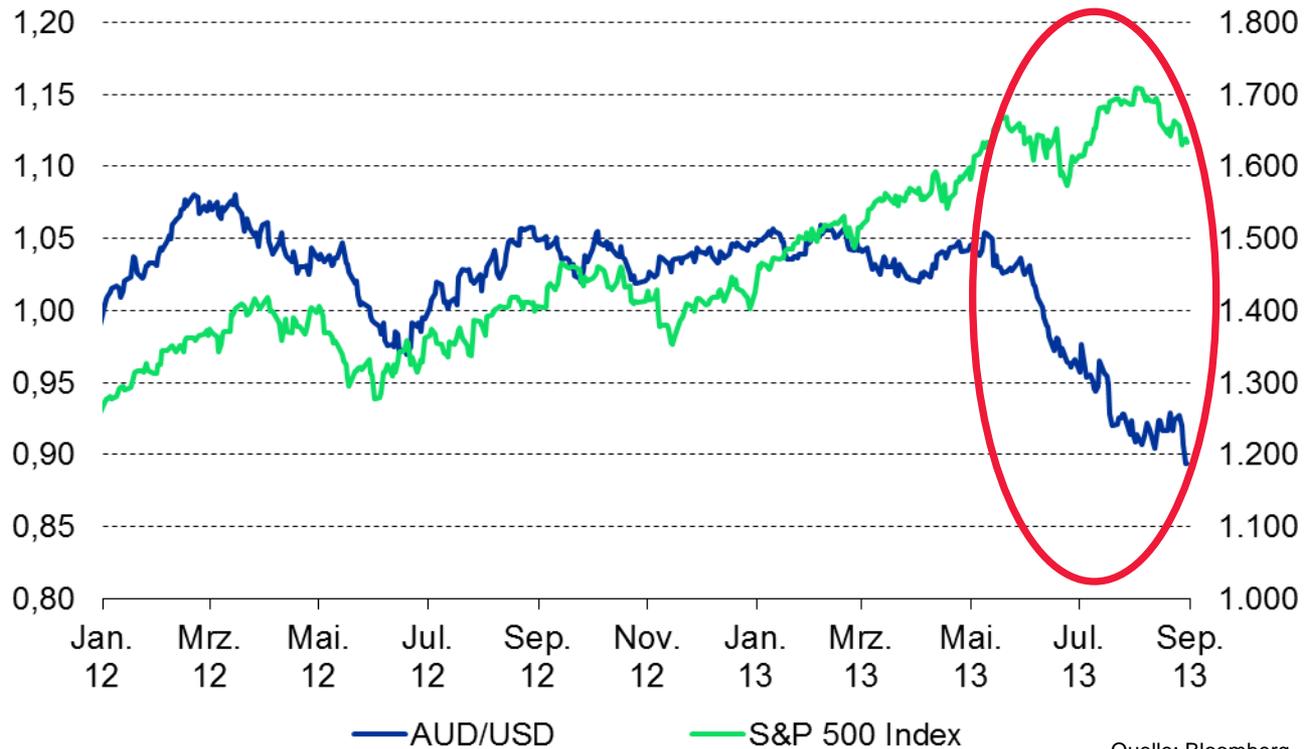
- Mittelfristig ist die konjunkturelle Entwicklung der wichtigste Einflussfaktor für den Finanzmarkt.
- Wie die obige Grafik zeigt finden deutliche Kursrückgänge an den Aktienmärkten in der Regel immer dann statt, wenn sich die Konjunktur auf eine Rezession zu bewegt oder sich in einer Rezession befindet (Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts von nahe Null oder gar unter Null).
- Umgekehrt treten hohe und nachhaltige Kurszuwächse an den Aktienmärkten zumeist dann auf, wenn sich die Konjunktur aus einer Rezession heraus wieder hin zu positiven Wachstumsraten bewegt bzw. das Bruttoinlandsprodukt stabil und positiv wächst, idealerweise mit mehr als +2% pro Jahr.

# Das Makro-Modell: Mithilfe unserer Indikatoren das aktuelle makro-ökonomische Umfeld identifizieren und darauf aufbauend investieren



- Im Vates Parade Fonds setzen wir diese zyklischen Wechsel zwischen konjunkturellem Auf- und Abschwung systematisch in Gewinne für unsere Investoren um.
- Ist das Umfeld positiv (grüne Farbhinterlegung im Bild oben), dann investieren wir in Aktienindizes. Ist das Umfeld negativ (rote Farbhinterlegung im Bild oben), dann halten wir Liquidität bzw. gehen in Aktienindizes short.
- Somit können wir für unsere Investoren unabhängig davon, ob sich Konjunktur und Aktienmärkte (siehe schwarze Linie im Bild oben) gerade im Auf- oder Abschwung befinden, positive Renditen erzielen.
- Weitere Details zu unserem Investmentansatz finden Sie im Anhang dieser Präsentation.

# Beispiel-Indikator aus dem Makro-Modell: Australischer Dollar

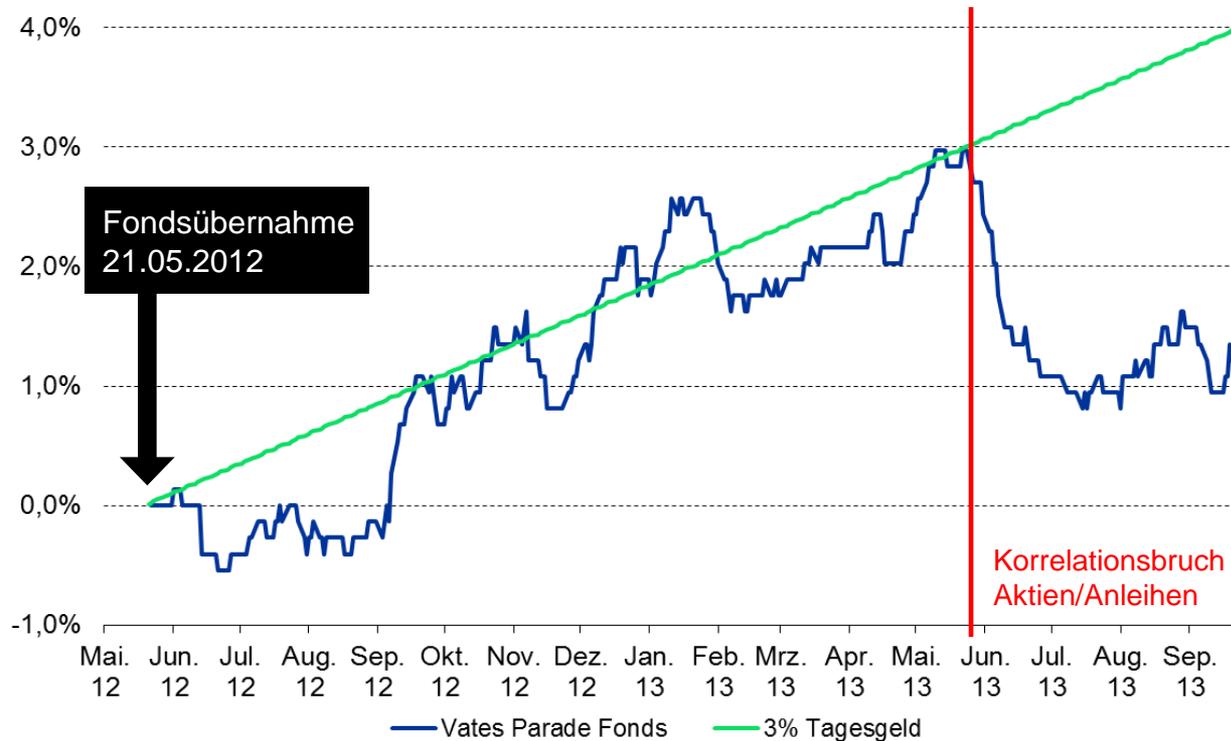


Quelle: Bloomberg

- Die Währungsentwicklung der Bergbaunation Australien ist eng mit der globalen Rohstoffnachfrage verknüpft.
- Sinkt der Austral-Dollar ist dies ein Indikator für nachlassende Rohstoffnachfrage, was wiederum ein Hinweis auf zurückgehende konjunkturelle Dynamik ist (vice versa).
- Derzeit hat sich eine große Divergenz zwischen Austral-Dollar und dem amerikanischen Aktienmarkt herausgebildet. Der momentan an den Aktienmärkten vorherrschende Konjunktur-Optimismus könnte somit übertrieben sein.

# Vates Parade Fonds: Performance seit Fondsübernahme per 21.05.2012

Bisherige Ziele des Vates Parade Fonds:  
Rendite 3-4% p.a. über Eonia (nach Kosten), anleihenähnliche Volatilität

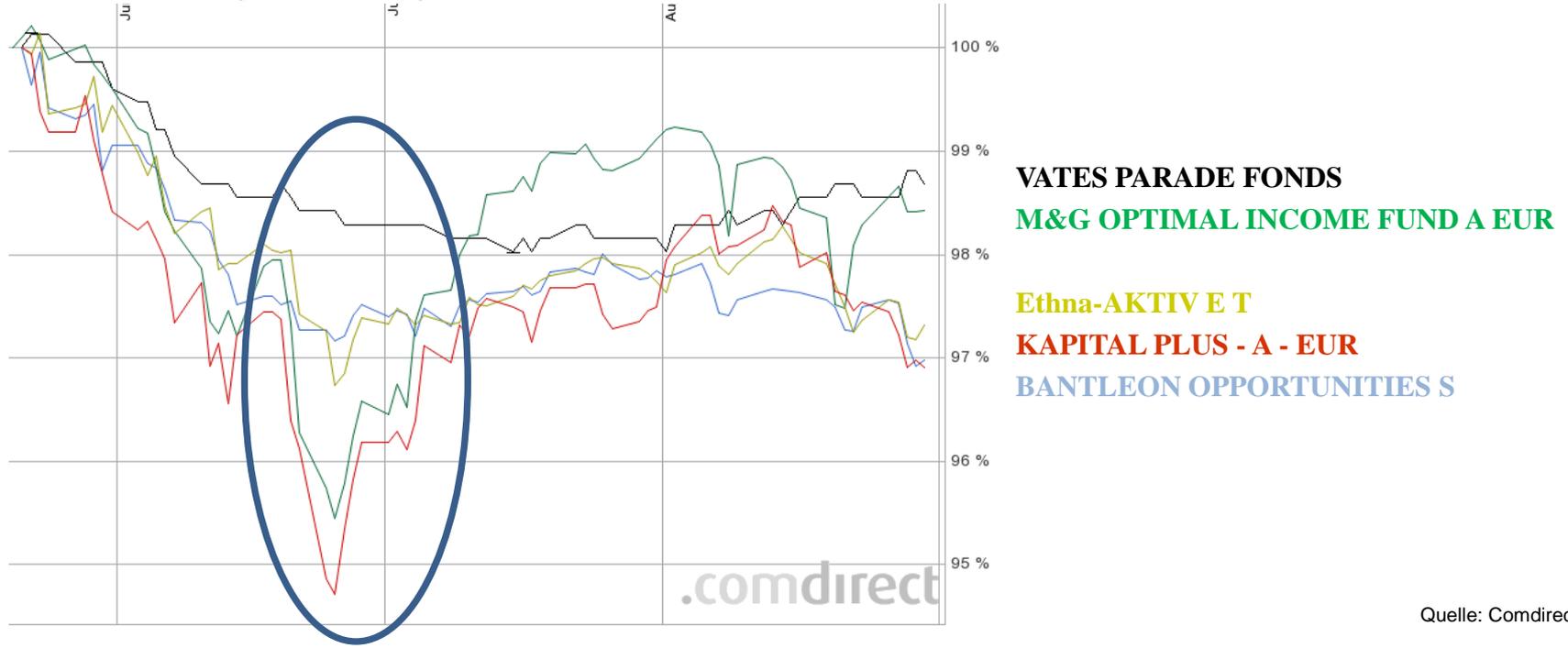


- Das Renditeziel wurde bis zum jüngsten Korrelationsbruch erreicht. Gleichzeitig lag die Volatilität des Fonds nur etwa halb so hoch wie die von Anleihen (gemessen am RexP).

# Vates Parade Fonds: Geringster Wertverlust im Korrelationsbruch 2013

Vergleichsgruppe: Volumenstarke defensive vermögensverwaltende Fonds

20.05.2013 (Beginn der jüngsten Verlustphase der Fonds)



- Den Kern des Vates Parade Fonds bildet weiterhin unser eigens entwickeltes Frühwarnsystem, mittels dessen wir die zyklischen Wechsel zwischen konjunkturellem Auf- und Abschwung systematisch in Gewinne für unsere Investoren umsetzen.
- Als Reaktion auf den Korrelationsbruch bekommt der Vates Parade Fonds zukünftig eine **offensivere** Ausrichtung, er behält jedoch seinen **vermögensverwaltenden** Charakter.
- Nach erfolgter Anpassung des Fondskonzeptes ist es das Ziel des Vates Parade Fonds, an Aktienbullenmärkten zu partizipieren (= grüne Phasen im Makro-Modell), zugleich aber die großen, für Anleger schmerzhaften und von Rezessionen ausgelösten Aktienbärenmärkte weitgehend auszulassen (= rote Phasen im Makro-Modell).
  - Konkret bedeutet dies, dass es zukünftig das Ziel des Vates Parade Fonds ist, über einen Konjunkturzyklus hinweg den S&P 500 Index zu schlagen, jedoch bei deutlich geringeren Wertminderungen (Drawdowns) in rezessiven Phasen.
- Auf diese Weise erreichen wir **aktienorientierte Renditen**, können aber zugleich die Verluste in Rezessionen im Vergleich zu traditionellen Aktieninvestments deutlich verringern.

## Zukünftige Investitions-Bandbreiten des Vates Parade Fonds:

Dunkelgrüne Makrophase:	+133% S&P 500
Hellgrüne Makrophase:	+100% S&P 500
Gelbe Makrophase:	+33% bis +66% S&P 500
Hellrote Makrophase:	-5% bis +5% S&P 500
Dunkelrote Makrophase:	- 33% S&P 500

(entstandene USD-Risiken werden stets in Euro abgesichert)

## Fahrplan zur Fondsanpassung:

Ab sofort:  
Es werden keine Anleihenprodukte mehr verwendet.

Voraussichtlich in 2 Monaten:  
Nach Genehmigung der Prospektänderung durch die Aufsichtsbehörde Implementierung des neuen Fondskonzeptes (Bandbreiten siehe Kasten links).

# Zusammenfassung: Was ändert sich im Vates Parade Fonds, was bleibt gleich



Bisherige Umsetzung des Makro-Modells im Vates Parade Fonds	Zukünftige Umsetzung des Makro-Modells im Vates Parade Fonds
Basis der Investitionsentscheidungen im Fonds: Eigens entwickeltes konjunkturelles Frühwarnsystem für den Aktienmarkt (Makro-Modell)	Bleibt unverändert bestehen
Fonds hat vermögensverwaltenden Charakter (Ziel einer Verstetigung der Wertentwicklung, Limitierung der Drawdowns)	Bleibt unverändert bestehen
Defensive Grundausrichtung: Anleihenersatz-Produkt	Offensive Grundausrichtung: Aktienorientierte Renditen erwirtschaften
Fondsziel: Rendite i.H.v. 3%-4% über Eonia p.a. bei anleihenähnlicher Volatilität	Fondsziel: Rendite i.H.v. 6%-8% p.a. (annualisiert über 5 Jahre) & den Aktienmarkt (S&P 500) über einen kompletten Konjunkturzyklus übertreffen, bei deutlich verringerten Drawdowns
Umsetzung der Signale des Makro-Modells im Fonds: Bei grünen Signalen primär Anleihen schlechterer Bonität (High Yield), bei roten Signalen primär Anleihen bester Bonität (Staatsanleihen von BRD & USA)  → der Fonds ist abhängig von negativen Korrelationen zwischen Aktien und Staatsanleihen	Umsetzung der Signale des Makro-Modells im Fonds: Long und Short S&P 500 Futures (währungsgesichert in Euro) in der Bandbreite zwischen -33% S&P 500 (dunkelrot) bis +133% S&P 500 (dunkelgrün)  → der Fonds ist unabhängig davon wie Aktien mit Anleihen korrelieren

## Vates Parade Fonds

- ISIN / WKN: LU0279177710 / A0MMF1
- Fondswährung: EUR
- KAG: Alceda Fund Management S.A.
- Depotbank: M.M. Warburg & CO Luxembourg S.A.
- Berater der KAG: Vates Invest GmbH
- Anlageberater: Henze & Partner AG
- Auflagedatum: 21 Mai 2012

Der Teilfonds INGENIUM - PARADE CLASSIC wurde mit Wirkung zum 21. Mai 2012 unter Beibehaltung der ISIN auf den Teilfonds Vates - Parade Fonds übertragen. Anlageberater vor dem 21. Mai 2012 war Henze & Partner AG, Schweiz. Zusätzlich zum Anlageberater agiert ab 21. Mai 2012 die Vates Invest GmbH, Deutschland, als Berater der KAG.

- Ertragsverwendung: Thesaurierend
- Vertriebszulassung: DE, LU
- Orderannahmeschluss: 17.00 Uhr (MEZ)
- Liquidität, NAV: Täglich
- Struktur: UCITS IV
- Ausgabeaufschlag: bis zu 4,00%
- Verwaltungsvergütung: bis zu 1,18% p.a.
- Depotbankvergutung: bis zu 0,06% p.a.
- Bestandsprovision: bis zu 0,50% p.a.
- Performance-Fee\*: 10% über Eonia (High-Water Mark)

\*=wird im Zuge der Anpassung des Fondskonzeptes geändert

## Vates Invest GmbH

Berater der KAG  
Bockenheimer Anlage 2  
60322 Frankfurt  
Tel +49-69-7520069-29  
Fax +49-69-7520069-20  
bente@vates-invest.de  
www.vates-invest.de



**Benjamin Bente**  
(Geschäftsführender  
Gesellschafter)

- Jahrgang 1981
- 2002-2007 Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Universität Mannheim, Schwerpunkt Portfoliomanagement und Risikotheorie, Abschluss mit Pradikatsexamen
- 2004-2006 studienbegleitende Tätigkeit im Wealth Management einer Schweizer Großbank, Frankfurt
- 2006-2007 studienbegleitende Tätigkeit im Private Banking bei einer Schweizer Privatbank, Frankfurt
- 2007-2011 Kundenberater im Private Banking bei einer Schweizer Privatbank, verantwortlich für das Portfoliomanagement der Beratungsmandate der Niederlassung Frankfurt
- 2011-heute Geschäftsführender Gesellschafter der Vates Invest GmbH
- 2012-heute Berater der KAG und Mitinitiator des Vates Parade Fonds
- Aktive Kapitalmarkterfahrung seit 1996

## Vates Invest GmbH (Berater der Verwaltungsgesellschaft/KAG)

- **Benjamin Bente**
  - Geschäftsführender Gesellschafter
  - E-Mail: [bente@vates-invest.de](mailto:bente@vates-invest.de)
  - Telefon: + 49 69 7520069-29

## Johannes Führ Vermögensverwaltung GmbH (Backup für den Berater)

- **Thomas Haas**
  - Geschäftsführer
  - E-Mail: [thomas.haas@jfvv.de](mailto:thomas.haas@jfvv.de)
  - Telefon: +49 69 7520069-10
- **Thomas Herrmann**
  - Geschäftsführer
  - Email: [thomas.herrmann@jfvv.de](mailto:thomas.herrmann@jfvv.de)
  - Telefon: +49 69 7520069-22
- **Christoph Endter**
  - Prokurist
  - Email: [christoph.endter@jfvv.de](mailto:christoph.endter@jfvv.de)
  - Telefon: +49 69 7520069-12
- **Reiner Konrad**
  - Leiter Portfolio Management
  - E-Mail: [reiner.konrad@jfvv.de](mailto:reiner.konrad@jfvv.de)
  - Telefon: +49 69 7520069-19



- **Anlage 1: Details zur Vates Invest GmbH**
- **Anlage 2: Details zur Vates-Philosophie**
- **Anlage 3: Details zum Makro-Modell**
- **Anlage 4: Details zum Risikomanagement**

## Vorteile der Vates Invest GmbH („Vates“) als Fondsboutique:

- **Spezialisiertes Wissen:**  
Keine Palette von Standardprodukten.
- **Eigentümerstruktur:**  
Berater der Verwaltungsgesellschaft (KAG) und Fondsmitinitiator ist geschäftsführender Gesellschafter und mit eigenem Geld investiert. Keine Fondsmanagerfluktuation.
- **Flexibilität:**  
Hohe Reaktionsgeschwindigkeit auf Marktveränderungen, kein institutionalisiertes Investmentkomitee.
- **Qualität:**  
Tiefgehendes und langjähriges Know-how in den Bereichen Konjunktur, Geldpolitik und Anlegerstimmung (Sentiment).

## Die zentralen Unternehmensziele von Vates sind:

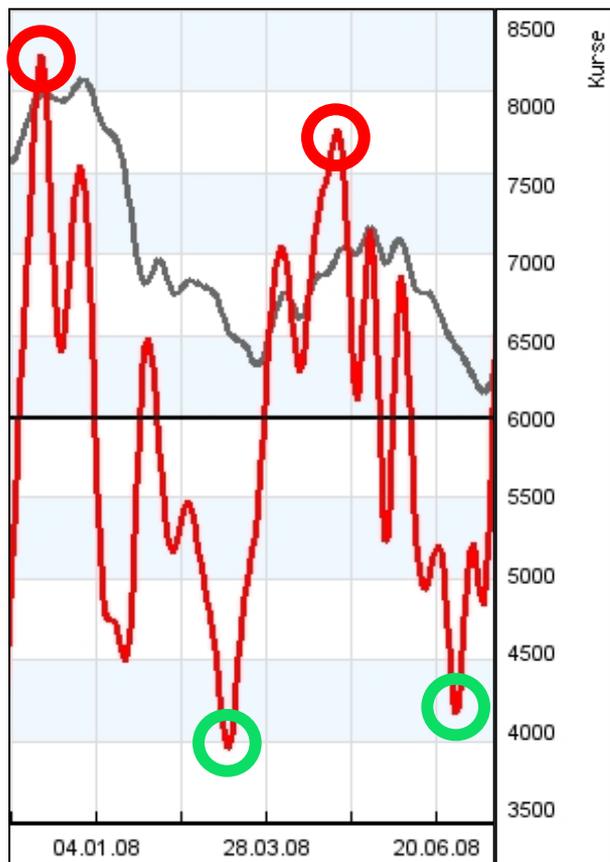
- Überdurchschnittliche Ergebnisse für unsere Kunden.
- Stetige Fortentwicklung unserer Investmentstrategien.
- Gesundes Wachstum der betreuten Vermögenswerte bei zugleich hoher Investorenzufriedenheit.

## Laufende kritische Würdigung und Weiterentwicklung:

- Des Makro-Modells
- Unseres Fondskonzeptes (Bsp.: Reaktion auf den jüngst erfolgten Korrelationsbruch zwischen Aktien und Anleihen)

- Unseres Erachtens besteht Erfolg an den Kapitalmärkten zu 80% aus richtiger Makroeinschätzung, zu 15% aus richtiger Länder- und Sektorenallokation und zu 5% aus der Auswahl des jeweiligen Wertpapiers oder Investmentprodukts.
- Wir konzentrieren uns ausschließlich auf den wichtigsten Teil: Makro.
- Auf der kurzen Zeitebene (Tage bis Wochen) bedeutet „Makro“ für uns „Analyse der psychologische Verfassung des Marktes (Sentiment)“.
- Mittelfristig (3-12 Monate) bestimmen hauptsächlich Konjunktur und Geldpolitik (heutzutage zusätzlich auch Politik) das Makroumfeld und damit die Richtung der Märkte.
- Auf der längeren Frist (> 12 Monate) ist die makroökonomische Situation kaum zu prognostizieren, was aber für den unterjährigen Börsenerfolg auch weniger entscheidend ist. Eine grobe Einschätzung, ob man sich übergeordnet in einem eher deflationären oder inflationären Umfeld befindet, ist unseres Erachtens an dieser Stelle ausreichend.
- Wir legen bei der Entwicklung unserer Anlagekonzepte generell großen Wert auf Robustheit unserer Strategien. Es ist der Anspruch von Vates nur solche Anlagekonzepte zu verwenden, die dauerhaft und in den unterschiedlichsten Marktumfeldern, gerade auch in schwierigen bzw. fallenden Kapitalmärkten, funktionieren können.
- Wir sehen es als wichtigen Teil des täglichen Fondsmanagements an, unermüdlich nach neuen potentiellen Risiken (insbesondere nach solchen mit extremen Folgen, Fat-Tails oder Schwarze Schwäne genannt, Bsp: Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers 2008) für unsere Strategien und Portfoliokomponenten zu suchen, um diese dann bestmöglich managen zu können.

- Während kurzfristig (auf Sicht von Tagen bzw. Wochen) die Stimmungslage entscheidend für die Richtung der Märkte ist, so ist es mittelfristig (auf Sicht von 6-12 Monaten) hauptsächlich die konjunkturelle Lage und der Status der Geldpolitik.
- Sind die Notenbank eher restriktiv mit ihrer Geldpolitik (z.B. mittels Zinssteigerungen), so wirkt sich dies belastend für die Märkte aus, da die Notenbanken den Kapitalmärkten Liquidität entziehen, die für weitere Kurssteigerungen jedoch benötigt wird. Kommt dann noch erschwerend hinzu, dass die Konjunktur in eine Rezession geht, dann sind Kurssteigerungen kaum mehr möglich. In der Vergangenheit war es genau diese Gemengelage, die die längsten und schmerzhaftesten Kursrückgänge an den Aktienmärkten ausgelöst hat.
- Betreiben die Notenbanken hingegen eine expansive Geldpolitik (z.B. mittels Zinssenkungen), so fließt neue Liquidität in die Märkte. Kommt dann noch hinzu, dass die Konjunktur die Talsohle durchschritten hat und wieder in eine Aufschwungphase dreht, entstehen die Phasen mit größten Aktiengewinnen, da sich die Gewinnsituation der Unternehmen mit der Konjunktur verbessert und zusätzlich die Zentralbankliquidität kurstreibend für Aktien wirkt.
- Diesen Zusammenhang macht sich der Vates Parade Fonds für unsere Kunden zunutze: Wir unterteilen die aktuelle konjunkturelle und geldpolitische Situation in fünf Stufen (von dunkelgrün bis dunkelrot). Hierzu werten wir zunächst mehr als 10 regionale und globale Makroindikatoren aus den Bereichen Konjunktur (Bsp: Baltic Dry Index, Rohstoffwährungen) und Geldpolitik (Bsp: Geldmenge M1) quantitativ aus und verdichten diese mittels eines hauseigenen Algorithmus zu dem farblich abgestuften Makroumfeld.
- Wir orientieren uns dabei am S&P 500 (Aktienindex der 500 größten US-Unternehmen), da nach wie vor der globale Kapitalmarktzyklus (Wechselspiel von Hausse und Baisse) vom amerikanischen Markt vorgegeben wird.
- **Dieser Teil unseres Makro-Modells bestimmt die strategische Ausrichtung des Vates Parade Fonds: Der aktuelle Status von Konjunktur und Geldpolitik entscheidet somit darüber, ob im Vates Parade Fonds hohe oder niedrige Aktienquoten gefahren werden oder ob sogar eine Short-Position im Aktienmarkt aufgebaut wird.**



Quelle: Sentix



- Sentiment bedeutet „psychologische Verfassung des Marktes“.
- Die Marktteilnehmer an der Börse unterliegen einem immer wiederkehrenden Wechsel aus Optimismus und Pessimismus, aus Gier und Angst.
- Ist die Börse zu optimistisch (siehe rote Kreise in der nebenstehenden Grafik), dann steigen die Korrekturgefahren, denn viele Marktteilnehmer haben sich bereits positioniert und es fehlen die potentiellen neuen Käufer für weitere Kurssteigerungen. Temporäre Kursrückgänge kühlen anschließend den Optimismus auf ein gesünderes Maß ab.
- Zu hoher Pessimismus (siehe grüne Kreise in der nebenstehenden Grafik) ist die Saat für Erholungsbewegungen, denn viele Marktteilnehmer haben bereits verkauft und stehen nun als potentielle neue Käufer an der Seitenlinie. Sobald sie in den Markt zurückkehren, treiben sie mit ihren Käufen die Märkte nach oben und der ungesund hohe Pessimismus nimmt wieder ab (die Marktteilnehmer werden wieder etwas optimistischer).
- Kurzfristig sind die Schwankungen an der Börse also sehr gut mit den Stimmungsschwankungen der Investoren erklärbar, weshalb antizyklisches Denken und Investieren mit Gewinnen belohnt wird.
- Herrscht allgemeine Euphorie und jedermann drängt an die Börse, sollte man verkaufen (siehe temporäre Rückgänge des DAX – graue Linie – hinter den roten Kreisen in der nebenstehenden Grafik).
- Herrscht hingegen eine depressive Stimmung und niemand möchte mehr Aktien besitzen, sollte man kaufen (siehe temporäre Erholungen des DAX – graue Linie – hinter den grünen Kreisen in der nebenstehenden Grafik).
- **Dieser Teil unseres Makro-Modells bestimmt die taktische Ausrichtung des Vates Parade Fonds: Unsere Sentimentanalysen entscheiden somit darüber, ob die aus den Makrofaktoren abgeleiteten strategischen Aktienquoten (siehe hierzu vorige Seite) temporär erhöht oder reduziert werden.**

***„Das Unbekannte werde ich nie erfahren können,  
denn es ist ja per definitionem unbekannt.  
Ich kann aber Vermutungen darüber anstellen,  
welche Auswirkungen es auf mich haben könnte,  
und sollte mich bei meinen Entscheidungen darauf stützen.“***

Nassim Nicholas Taleb,  
Autor von „Der Schwarze Schwan“

## Philosophie des Portfolio- und Risikomanagements:

- Ein gutes Fondskonzept
  - kann unter unterschiedlichen makroökonomischen Umfeldbedingungen mit hohen Wahrscheinlichkeiten positive Erträge erzielen
  - und vermag sich Strukturbrüchen rasch anzupassen
- Gesunder Menschenverstand statt blinder Glaube an mathematische Risikomodelle
- Das wahre Risiko ist der Wertverlust in extremen Zeiten (Maximum Drawdown) und nicht die Schwankung in normalen Zeiten (Volatilität)
- Stetiger Versuch, das Udenkbare zu denken, um so den Wertverlust in extremen Zeiten zu begrenzen

## Risikomanagement auf Portfolioebene:

- Breites Spektrum an Risikokennzahlen und -betrachtungen, z.B.:
  - Überwachung des Portfolios sowie der Fondskonzeption als Ganzes im Hinblick auf Makrorisiken (z.B. Credit Stress, Korrelationsbrüche in den wichtigsten Assetklassen, Inflation/Deflation, Fat-Tail-Risiken etc.)
  - Maximum Drawdown und Volatilität
  - Stresstests für Markt-, Event- und Liquiditätsrisiken
  - Monitoring und Diversifikation der Kontrahentenrisiken
- Unabhängige Risikoberechnung und -überwachung durch die KAG

## Risikomanagement auf operativer Ebene:

- Sicherstellung des laufenden Geschäftsbetriebes und zügige Wiederaufnahme des Geschäftsbetriebes nach Katastrophen
- Spiegelung der gesamten geschäftsnotwendigen IT-Infrastruktur
- Externe Datensicherung und Diversifikation der Daten-Provider
- Jährliche Risikoinventur

# Rechtliche Hinweise

Die in dieser Präsentation diskutierte Anlagemöglichkeit kann je nach ihren speziellen Anlagezielen und ihrer Finanzposition für bestimmte Anleger ungeeignet sein. Jeder Anleger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung der wirtschaftlichen Verhältnisse und Geschäftsangelegenheiten und eine eigene Einschätzung der Kreditwürdigkeit des Emittenten / Produktanbieters vornehmen. Insbesondere wird jeder Anleger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung des Produktes vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen.

Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine (Rechts- und / oder Steuer) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die Vates Invest GmbH geht davon aus, dass der Investor eine solche eigenverantwortliche Beurteilung und Einschätzung vor einem möglichen Geschäftsabschluss unternommen und eine eigene Entscheidung diesbezüglich getroffen haben wird. Sollten Kurse / Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse / Preise.

Angaben zur historischen Performance, insbesondere in Form von Backtestings, bzw. darauf basierende Finanzmarktszenarien sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung einer Anlage. Investoren sollten sich bewusst sein, dass die tatsächliche Performance erheblich von vergangenen Ereignissen bzw. Backtestings abweichen kann. Es gibt keine Gewähr, dass sich Länder, Märkte oder Branchen wie erwartet entwickeln werden. Investitionen beinhalten gewisse Risiken, darunter politische und währungsbedingte Risiken. Die Rendite und der Wert der zugrunde liegenden Anlage sind Schwankungen unterworfen. Dies kann zum vollständigen Verlust des investierten Kapitals führen.

Auf besondere Verkaufsbeschränkungen in den verschiedenen Rechtsordnungen wird hingewiesen. Insbesondere dürfen die Finanzinstrumente weder innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika noch an bzw. zugunsten von US-Personen zum Kauf oder Verkauf angeboten werden. Ebenfalls wird auf Vertriebsvorschriften in den anwendbaren Rechtsordnungen hingewiesen.

Die Vates Invest GmbH erbringt gemäß § 2 Abs. 10 KWG die Anlageberatung nach §1 Abs. 1a Nr. 1 a KWG, die Anlagevermittlung nach § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG sowie die Abschlussvermittlung nach § 1 Abs. 1a Nr. 2 KWG stets im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung der Johannes Führ Vermögensverwaltung GmbH, Bockenheimer Anlage 2, 60322 Frankfurt am Main.

Dieses Dokument ist kein Verkaufsprospekt. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt aufmerksam, bevor Sie investieren. Dieser enthält auch weitere Risikohinweise. Die Verkaufsunterlagen (der aktuelle Verkaufsprospekt, die „Wesentlichen Informationen für den Anleger“, die aktuelle Jahresberichte und falls dieser älter als acht Monate ist – der aktuelle Halbjahresbericht) sind kostenlos bei der Kapitalanlagegesellschaft Alceda Fund Management S.A. (5, Heienhaff, L-1736 Senningerberg), bei Ihrem Berater / Vermittler oder bei der Informationsstelle Vates Invest GmbH (Bockenheimer Anlage 2, D-60322 Frankfurt) erhältlich. Die zur Verfügung gestellten Informationen sind nicht als Empfehlung oder Beratung aufzufassen. Die in dem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die Kapitalanlagegesellschaft Alceda Fund Management S.A. noch der Anlageberater Henze & Partner AG noch die Informationsstelle Vates Invest GmbH noch die Johannes Führ Vermögensverwaltung GmbH übernehmen irgendeine Art von Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder dessen Inhalts.

Sofern nicht anders angegeben, beruhen die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen auf Recherchen und Berechnungen der Vates Invest GmbH sowie auf öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Das Dokument wurde mit der im Geschäftsverkehr erforderlichen Sorgfalt erstellt. Die Vates Invest GmbH übernimmt jedoch keinerlei Haftung für jedwede Fehler oder Versäumnisse und schließt ausdrücklich jegliche Haftung für Fahrlässigkeit und grobe Fahrlässigkeit aus. Dies gilt neben dem Empfänger dieses Dokuments auch gegenüber Dritten, die dieses Dokument möglicherweise prüfen oder Informationen hieraus verwenden. Der Ausschluss der Haftung bezieht sich auf sämtlich Verluste sowie unmittelbare Schäden und Folgeschäden. Diese Präsentation ist nur für Vertriebspartner von der Vates Invest GmbH und nicht zur öffentlichen Verbreitung bestimmt. Die Weitergabe sowie Vervielfältigung dieser Unterlage, Verwertung und Mitteilung ihres Inhalts an unberechtigte Dritte, z.B. Personen außerhalb der Firma des Vertriebspartners, ist unzulässig. Sämtliche Rechte sind vorbehalten. Alle hier geäußerten Meinungen beruhen auf heutigen Einschätzungen und können sich ohne Vorankündigung ändern, abhängig von wirtschaftlichen und anderen Rahmenbedingungen.

**Kontakt:**  
**Vates Invest GmbH**  
**Bockenheimer Anlage 2**  
**60322 Frankfurt**  
**Tel +49-69-7520069-29**  
**Fax +49-69-7520069-20**  
**bente@vates-invest.de**  
**www.vates-invest.de**