



Superwahljahr in Europa

Der Beginn des europäischen Superwahljahres war in den vergangenen drei Monaten das beherrschende Thema an den Börsen. Und beide Wahlen endeten mit einem pro-europäischen Votum. Zunächst bestätigten die Niederländerinnen und Niederländer Mark Rutte als Premierminister. Anschließend wählten die Französisinnen und Franzosen Emmanuel Macron zu ihrem neuen Präsidenten. Rechnet man schon mal die im September anstehende Bundestagswahl hinzu, so ist dieses Jahr die Hälfte der Bevölkerung der Eurozone dazu aufgerufen, an die Wahlen zu gehen. Und das europäische Superwahljahr wird noch um ein Kapitel erweitert: Rief doch die britische Premierministerin Theresa May für den Juni vorgezogene Parlamentswahlen aus.

Reaktion der Aktienmärkte

Die Aktienmärkte, insbesondere in der Eurozone, feierten die pro-europäischen Wahlergebnisse gebührend. Der DAX – stellvertretend für die Indizes der Eurozone – kletterte auf ein neues Allzeithoch und eilte weiter von Rekord zu Rekord.



Abb. 1: DAX; 30.12.2016 – 08.05.2017

Dagegen litt der britische FTSE 100 (lila Kurve) unter der Ankündigung vorgezogener Neuwahlen und entwickelte sich deutlich schlechter als DAX & Co.



Abb. 2: DAX vs. FTSE 100; 30.12.2016 – 08.05.2017

In den USA markierten S&P 500 (orange Kurve), Russell 2000 und NASDAQ 100 in den vergangenen 3 Monaten ebenfalls neue Allzeithochs. Dagegen verbuchte der Hang Seng China Enterprise Index nach anfänglichen Kursgewinnen in den letzten drei Monaten Kursverluste.



Abb. 3: Hang Seng China Enterprise Index vs. S&P 500; 30.12.2016 – 08.05.2017

Reaktion der Volatilität

Die Auswirkungen des Superwahljahres auf die impliziten Volatilitäten in der Eurozone waren immens. So fiel der VSTOXX, der die implizite Volatilität von Optionen auf den DJ EUROSTOXX 50 misst, im März zunächst auf seinen niedrigsten Wert seit Beginn der Berechnung im Jahr 1999. Gleichzeitig wurde der Volatilitätsindex des DAX sogar so niedrig gehandelt wie seit 1996 nicht mehr. An diese historischen Tiefstände schloss sich – vor dem 1. Wahlgang in Frankreich – eine beeindruckende Rallye an. Ehe der Index nach dem Sieg von Emmanuel Macron im 1. Wahlgang wieder regelrecht einbrach.



Abb. 4: VSTOXX, 30.12.2016 – 08.05.2017

Bei den impliziten Volatilitäten der US-Indizes war das Bild ähnlich. Hier fiel der VIX, der die impliziten Volatilitäten von Optionen auf den S&P 500 misst auf sein niedrigstes Niveau seit 2006, der Volatilitätsindex des Russell 2000 notierte so niedrig wie noch nie in der bis 2004 zurückgehenden Datenhistorie.

Dagegen fielen die Rückgänge der asiatischen Volatilitätsindizes deutlich geringer aus. Die Volatilitätsindizes des Hang Seng Index und des Nikkei 225 erreichten gerade mal ihre tiefsten Stände seit 2015 bzw. 2014.

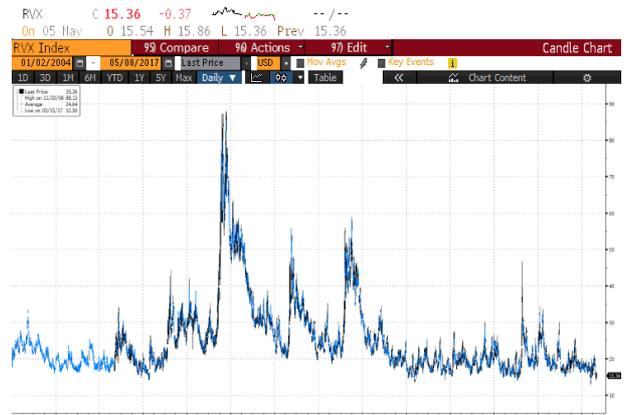


Abb. 5: Russell Volatility Index; 02.01.2004 – 08.05.2017

Die Reaktion der Rentenmärkte

Bei deutschen Staatsanleihen setzte sich das bereits seit dem Ende des letzten Jahres vorherrschende Bild fort. Dabei bewegten sich die Renditen innerhalb eines Korridors mehrmals auf und ab. Seit Jahresanfang bewegten sich die Renditen 10-jähriger deutscher Bundesanleihen in einer engen Spanne von gerade einmal 35 Basispunkten auf und ab.



Abb. 6: Rendite 10-jähriger Bundesanleihen; 30.12.2016 – 08.05.2017

Ein ähnliches Bild boten die Renditen 5-jähriger Staatsanleihen. Hier betrug der Abstand zwischen Jahreshoch und Jahrestief 34 Basispunkte. Bei beiden Laufzeiten markierte die obere Begrenzung des Korridors gleichzeitig ein neues Jahreshoch. Damit rentierten 10-jährige bzw. 5-jährige Bundesanleihen so hoch wie zuletzt im Januar bzw. im März 2016.

Deutlich spannender ist hier ein Blick auf die Entwicklung der Rendite-Spreads. Noch vor der Wahl in Frankreich lag der Rendite-Abstand zwischen 10-jährigen Staatsanleihen aus Frankreich und Deutschland so hoch wie zuletzt 2013. Nach der Wahl von Emmanuel Macron engte sich dieser Spread innerhalb kurzer Zeit massiv ein.



Abb. 7: Rendite-Spread Frankreich vs. Deutschland, 30.12.2012 – 08.05.2017

Die relative Betrachtung zwischen Bundesanleihen mit Laufzeiten zwischen 5 und 10 Jahren (graue Kurve) und französischen Staatsanleihen mit gleichen Laufzeiten zeigt: Nach einem langen Gleichlauf der Papiere beider Staaten entwickelten sich französische Anleihen insbesondere im Januar und Februar deutlich schlechter. Diese Underperformance wurde in den darauffolgenden Monaten wieder vollständig aufgeholt.



Abb. 8: Deutsche Börse EUROGOV Frankreich 5-10 TR vs. Deutsche Börse EUROGOV Deutschland 5-10 TR; 30.12.2015 – 12.05.2017

Anleihen deutscher Bundesländer rentierten im Februar ebenfalls mit dem höchsten Renditeabstand seit 2013 relativ zu deutschen Bundesanleihen. Auch hier engte sich der Spread in den vergangenen Wochen ein. Dennoch befinden sich die Renditeabstände deutscher Bundesländer noch immer auf einem hohen und attraktiven Niveau.



Abb. 9: Rendite-Unterschied 5-jährige Hessen-Anleihe vs. 5-jährige Bundesanleihe; 30.12.2012 – 08.05.2017

Rentenportfolios

In den Rentenportfolios unserer beiden Publikumsfonds wurde die Duration durch den Einsatz von Rentenfutures weiterhin antizyklisch gesteuert. Dabei wurde die Duration mit sinkenden Zinsen verkürzt und mit steigenden Renditen verlängert. Im aktuellen Marktumfeld hoher Schwankungen konnten dadurch attraktive Handelsgewinne vereinnahmt werden. Darüber hinaus profitierten die Rentenportfolios in den vergangenen Wochen von der Einengung der Anleihe-Spreads. Beide Rentenportfolios sind weiterhin schwerpunktmäßig in Anleihen deutscher Bundesländer investiert. Im Rentenportfolio des RiskProtect III Plus stehen deutsche Emittenten aktuell für 64% des Rentenportfolios, im Rentenportfolio des PremiumIncome machen deutsche Emittenten 74% aus. Weitere 13% bzw. 17% werden als Kasse gehalten.

Optionsportfolios

In den Optionsportfolios unserer beiden Publikumsfonds wurde das Optionsexposure sehr aktiv antizyklisch gesteuert. Temporär wurde das Exposure mit dem Erreichen der Volatilitäts-Tiefs sogar unter die 100%-Schwelle abgebaut, ehe es mit dem nachfolgenden Volatilitätsanstieg wieder hochgefahren wurde. Auf Grund der hohen Volatilitäts-Schwankungen und des zwischenzeitlich massiven Volatilitätsanstiegs boten europäische Indizes - sowohl innerhalb als auch außerhalb der Eurozone - in beiden Strategien die attraktivsten Handelsmöglichkeiten. Entsprechend generierten beide Strategien in Europa seit Jahresanfang die höchsten Performancebeiträge.

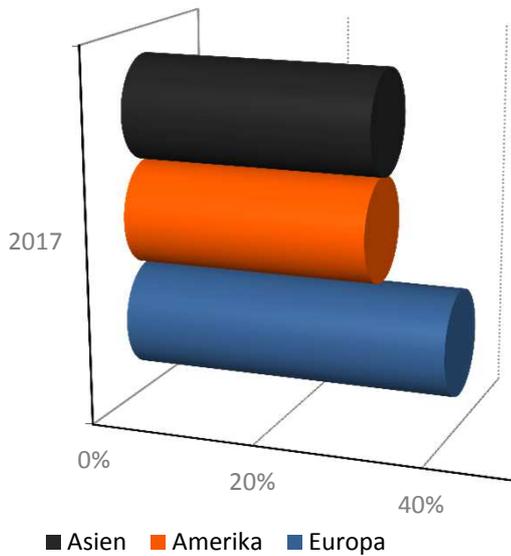


Abb.10: Performancebeiträge QCP Funds – RiskProtect III Plus; 01.01.2017 – 08.05.2017

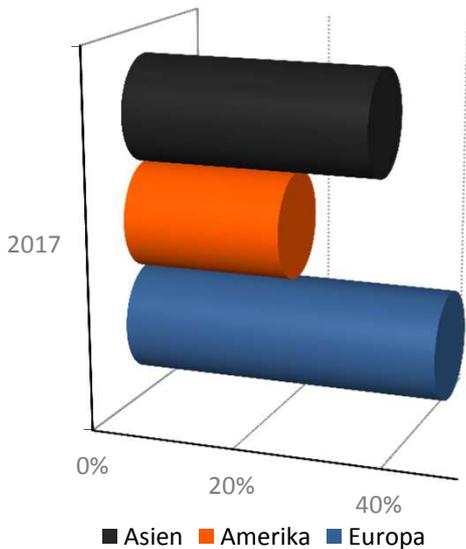


Abb. 11: Performancebeiträge QCP PremiumIncome; 01.01.2017 – 08.05.2017

Durch die aktive Allokation konnten die Optionsportfolios weiterhin attraktive positive Renditen und attraktive Rendite-/Risiko-Verhältnisse generieren.

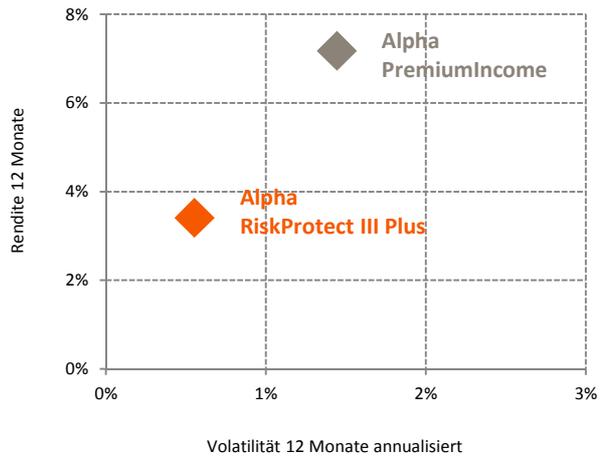


Abb. 12: Rendite-Risiko-Verhältnis der Optionsstrategien; 30.04.2016 – 30.04.2017

Publikumsfonds

Trotz langer Zeit niedriger impliziter Volatilitäten konnten beide Publikumsfonds in den 3 Monaten seit dem letzten Quartalsbericht jeweils ein deutlich positives Ergebnis erzielen. Der QCP Premium Income kletterte dabei sogar mehrmals auf ein neues Allzeithoch.

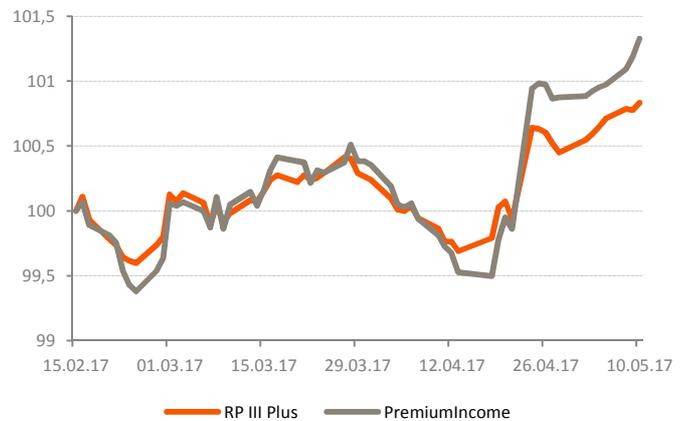


Abb. 13: QCP Funds - RiskProtect III Plus vs. QCP PremiumIncome, 15.02.2017 – 11.05.2017

Disclaimer: Diese Produktpräsentation wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Bei diesen Strategien müssen Anleger bereit und in der Lage sein, Verluste des eingesetzten Kapitals bis hin zum Totalverlust hinzunehmen. Dieser Bericht ist kein Verkaufsprospekt und enthält kein Angebot zum Kauf oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Kaufangebots für die vorgestellten Produkte und darf nicht zum Zwecke eines Angebots oder einer Kaufaufforderung verwendet werden. Alleinige Grundlage für den Anteilserwerb sind die Verkaufsunterlagen zum Fonds (der aktuelle Verkaufsprospekt, die „Wesentlichen Informationen für den Anleger“, der aktuelle Rechenschaftsbericht und – falls dieser älter als acht Monate ist – der aktuelle Halbjahresbericht) die bei der Verwaltungsgesellschaft, LRI Invest S.A. (9A, rue Gabriel Lippmann, 5365 Munsbach, Luxembourg; www.lri-invest.lu) kostenfrei angefordert werden können. Sitzstaat des Fonds ist Luxemburg. Darüber hinaus können diese Informationen bei der Informationsstelle in der Bundesrepublik Deutschland (QC Partners GmbH, Goethestrasse 10, D-60313 Frankfurt am Main) sowie der Informations- und Zahlstelle in Österreich (Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien) kostenlos bezogen werden. Performance-Ergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu. Insbesondere, wenn sich die Performance-Ergebnisse auf einen Zeitraum von unter zwölf Monaten beziehen (Angabe von Year-to-date-Performance, Fondsaufgabe vor weniger als 12 Monaten), sind diese aufgrund des kurzen Vergleichszeitraums kein Indikator für künftige Ergebnisse. Ausgabe- und Rücknahmespesen werden in den Performedaten nicht mitberücksichtigt. In die Zukunft gerichtete Voraussagen und Angaben basieren auf Annahmen. Da sämtliche Annahmen, Voraussagen und Angaben nur die derzeitige Auffassung über künftige Ereignisse wiedergeben, enthalten sie natürlich Risiken und Unsicherheiten. Entsprechend sollte auf sie nicht im Sinn eines Versprechens oder einer Garantie über die zukünftige Performance vertraut werden. Alle Angaben sind ohne Gewähr. Berechnungs- oder Rechenfehler und Irrtum vorbehalten. Die steuerliche Behandlung des Fonds hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Dieses Dokument ist nur für Informationszwecke bestimmt und gilt nicht als Angebot für den Kauf oder Verkauf des Fonds. Der Fonds darf weder direkt noch indirekt in den USA vertrieben noch an US-Personen verkauft werden.

*Abbildungen: Quelle Bloomberg / eigene Darstellung

Ihre Ansprechpartner



Harald Bareit
 Managing Partner
 T: 0049 (0) 69 505000 - 671
 Mobil: 0049 (0) 172 684 0289
Harald.Bareit@qcpartners.com



Dirk Jung
 Institutional Clients
 T: 0049 (0)69 505000 - 674
 Mobil: 0049 (0)172 657 3666
Dirk.Jung@qcpartners.com



Sultan Deniz
 Institutional Clients
 T: 0049 (0)69 505000 - 673
 Mobil: 0049 (0)172 637 8241
Sultan.Deniz@qcpartners.com



Hartmuth Sude
 Institutional Clients
 T: 0049 (0)69 505000 - 677
 Mobil: 0049 (0)173 666 0637
Hartmuth.Sude@qcpartners.com