



# QC • PARTNERS *QuartalsUpdate*

INNOVATION.VALUE.RISKMANAGEMENT

Mai 2019 – August 2019 | „Die Welt im Krisenmodus“: Attraktives Umfeld für Volatilitätsinvestments!

Stand: 15. August 2019

## Krisen wohin man schaut

Ein Blick auf die politische Weltkarte erweckt im Moment schnell den Eindruck als wäre die Welt voll von Krisen. Aus diesem Grund beleuchten wir im Folgenden nur die Krisen, deren Bedeutung für die Entwicklung der Kapitalmärkte besonders groß ist.

## Politische Krise 1: Handelskonflikt

Trotz der Wiederaufnahme persönlicher Gespräche ist der Handelskonflikt in den vergangenen Wochen weiter eskaliert. Die Eskalationsspirale ist einmal mehr in vollem Gang. Auf neue US-Zölle folgte der Stopp chinesischer Agrarkäufe aus den USA.

Und mittlerweile ist ganz offensichtlich, wo der schwelende Handelsstreit bereits wie starke Spuren hinterlassen hat. Gleichzeitig kommen insbesondere in China weitere Faktoren wie die Transformation der Wirtschaft hin zu einem stärkeren Dienstleistungssektor und das Ende des globalen Aufschwungs dazu. Zuletzt wuchs die chinesische Wirtschaft so langsam wie seit 30 Jahren nicht mehr. Selbst während der Finanzkrise war das Wachstum nicht langsamer.

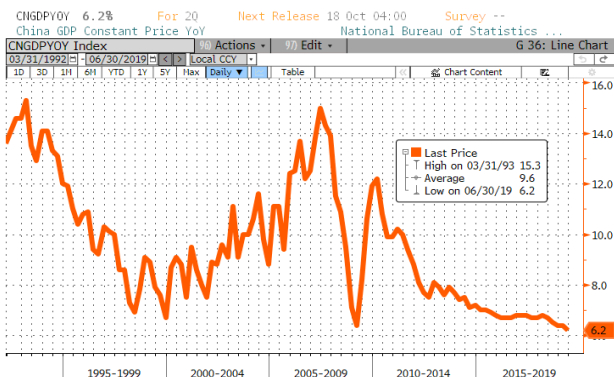


Abb. 1: Wirtschaftswachstum China; 31.03.1995 – 30.06.2019

Bei dieser wirtschaftlichen Entwicklung ist es nicht verwunderlich, dass die Unternehmensgewinne ebenfalls den Rückwärtsgang eingelegt haben. Beim Hang Seng China Enterprise Index sind die Unternehmensgewinne mittlerweile auf ein Niveau gefallen, das zuletzt 2017 und 2013 erreicht wurde.

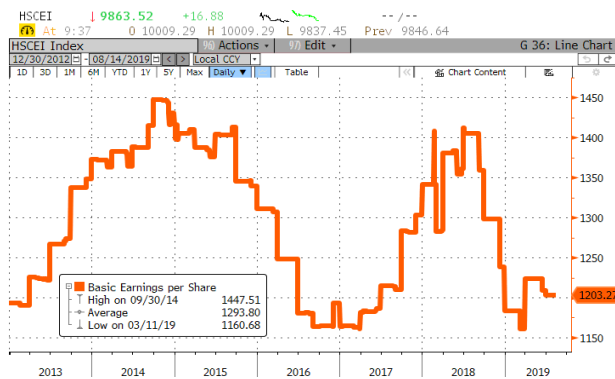


Abb. 2: Hang Seng China Enterprise Index: Gewinn pro Aktie; 30.12.2012 – 14.08.2019

Dass dies auch Spuren in den Aktienkursen hinterlässt wird niemanden überraschen. Zusätzlich wird die Kursentwicklung in Hong Kong durch die aktuelle politische Situation belastet. Der Hang Seng China Enterprise Index nähert sich bereits wieder seinem Verlaufstief aus dem Dezember/ Januar sell off. Erstmals wurde das aktuelle Kursniveau bei diesem Index im Jahr 2007 erreicht. Für buy and hold Aktienanleger ist das gleichbedeutend mit 12 Jahren ohne Kursgewinne.



Abb. 3: Hang Seng China Enterprise Index; 30.06.2009 – 14.08.2019



Abb. 5: Britisches Pfund; 30.12.2018 – 09.08.2019

### Politische Krise 2: Italien

Der Wunsch Matteo Salvinis, die Koalition mit den 5 Sternen zu beenden und die Wähler vorzeitig an die Urne zu bitten, hat die Anleger aufgeschreckt. Seitdem weitet sich der Spread zwischen italienischen und deutschen Staatsanleihen wieder aus. Auch wenn das Hoch aus dem Jahr 2018 noch etwa 1% entfernt liegt, spricht eine kurzfristige Spread-Ausweitung um 0,45% doch Bände über das Vertrauen der Anleger in die drittgrößte Wirtschaft der Eurozone. Gerade in Italien, das mit einer Schuldenquote von 134% des Bruttoinlandsproduktes die zweithöchste Schuldenquote der gesamten EU aufweist, wird politischer Stillstand von den Anlegern besonders kritisch gesehen.

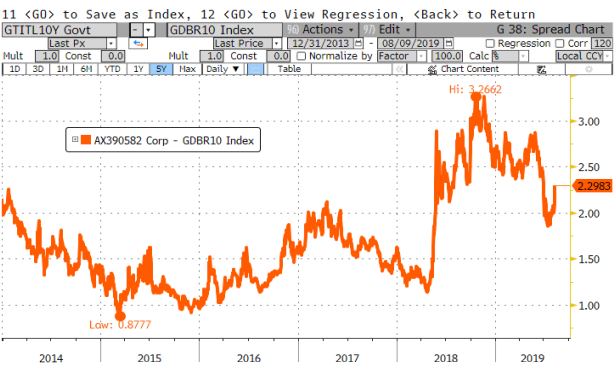


Abb. 4: Renditedifferenz zwischen italienischen und deutschen Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit; 30.12.2013 – 09.08.2019

### Wirtschaftliche Krise

Zu den zahlreichen politischen Krisen – und zumindest zu einem gewissen Teil durch diese bedingt – gesellt sich jetzt auch immer deutlicher eine wirtschaftliche Krise. Das Wort Krise mag an der Stelle vielleicht (noch) übertrieben sein, es wird jedoch immer deutlicher, dass der konjunkturelle Aufschwung sein Ende gefunden hat. Zu sehen ist dies unter anderem an der Erwartungskomponente des IFO Geschäftsklimaindex, die mittlerweile so niedrig steht, wie seit der Finanzkrise nicht mehr.

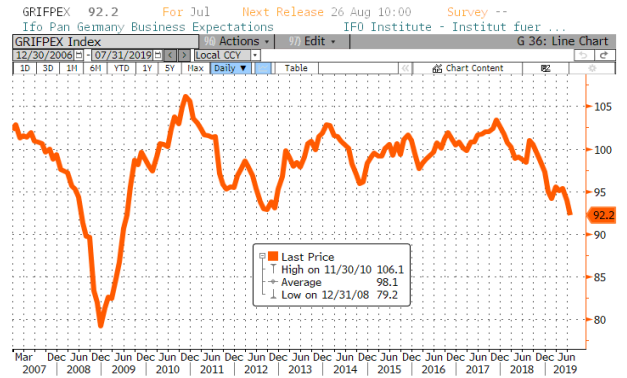


Abb. 6: IFO Geschäftsklimaindex, Erwartungskomponente; 30.12.2006 – 31.07.2019

### Politische Krise 3: Brexit

Mit dem Amtsantritt von Boris Johnson ist ein Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union ohne Austrittsabkommen deutlich wahrscheinlicher geworden. Der harte No-Deal Brexit hat mit der Zeit zwar etwas an Schrecken verloren, bleibt aber dennoch ein Albtraum-Szenario für die Börsianer. Wie schnell und wie stark die Anleger aufgrund der Amtsübernahme durch Boris Johnson aus der britischen Währung und aus britischen Assets geflohen sind, zeigt ein Blick auf das britische Pfund.

### Aktien im Krisenmodus

Die Auswirkungen der politischen und wirtschaftlichen Krisen werden auch am Aktienmarkt immer deutlicher zu spüren sein. Zahlreiche Aktienindizes aus allen Regionen verzeichnen in diesem Jahr bereits zweistellige Kursverluste in Bezug auf ihre zuvor erreichten Jahreshochs. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Jahreshochs in vielen Fällen nicht den Allzeithochs entsprechen. So liegt das Jahreshoch des DAX beispielsweise bei 12.656 Punkten, sein Allzeithoch aus dem Jahr 2018 jedoch bei 13.596 Punkten. Notierte der DAX im Juli knapp 9% unter seinem Jahreshoch, so notierte er gleichzeitig 15% unter seinem Allzeithoch.

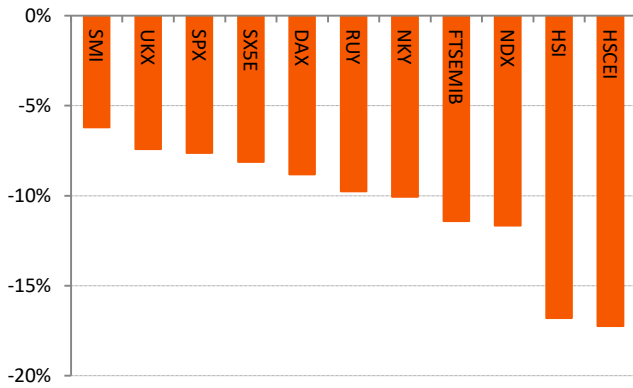


Abb. 7: maximaler Rückgang vom Jahreshoch; 01.01.2019 – 14.08.2019

### Volatilität im Krisenmodus

Mit den fallenden Aktienkursen ist der Krisenmodus einmal mehr auch bei den impliziten Volatilitäten angekommen. Innerhalb von nur wenigen Tagen kletterten die impliziten Volatilitäten deutlich nach oben. Vielfach verdoppelten sich die Volatilitätsindizes innerhalb kurzer Zeit, wie beispielsweise beim VIX, dem Volatilitätsindex des US-Leitindex S&P 500.



Abb. 8: VIX; 30.06.2017 – 12.08.2019

Noch stärker fiel der Volatilitätsanstieg in Hong Kong aus. Hier kletterte der Volatilitätsindex des Hang Seng Index auf seinen höchsten Stand seit Ende Dezember.



Abb. 9: Hang Seng Volatility Index; 30.06.2017 – 12.08.2019

### Renten im Krisenmodus

Gleichzeitig fallen die Rentenmärkte immer stärker in den Krisenmodus. Besonders gut lässt sich das an der deutschen Staatsanleihen-Kurve illustrieren. Seit Jahresanfang ist die deutsche Zinsstrukturkurve nicht nur deutlich flacher geworden. Vor allem liegt aktuell erstmals die komplette Zinsstrukturkurve für alle verfügbaren Laufzeiten mit bis zu 30 Jahren unterhalb der Null-Linie.

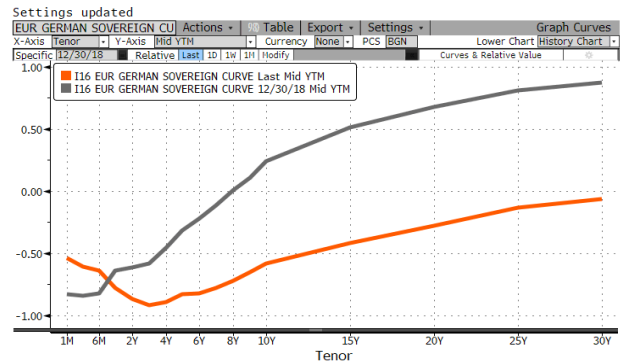


Abb. 10: Zinsstrukturkurve Staatsanleihen Deutschland; 30.12.2018 – 09.08.2019

### Steuerung der Optionsportfolios

Mit den Kursverlusten am Aktienmarkt und den damit einhergehenden steigenden Volatilitäten ab Ende Mai sowie ab Ende Juli wurde der Investitionsgrad der Optionsportfolios deutlich aktiver gesteuert. In beiden Fällen wurde der Investitionsgrad vor den Kursverlusten deutlich unter den durchschnittlichen historischen Investitionsgrad abgesenkt. So konnten die überdurchschnittlich attraktiven Volatilitäten und Optionsprämien während der Kursrückgänge zur Erhöhung des Investitionsgrades genutzt werden.

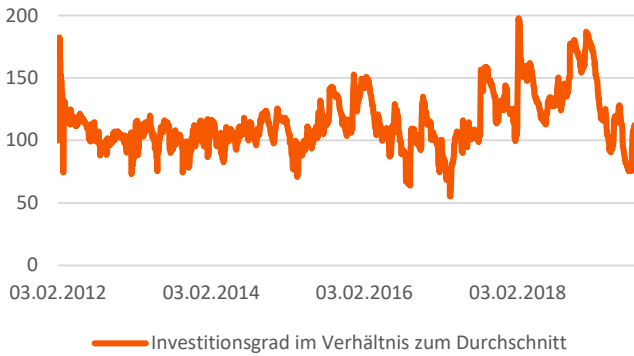


Abb. 11: Investitionsgrad Optionsportfolio RiskProtect; 03.12.2012 – 14.08.2019

Aufgrund der höchsten Kursverluste und des stärksten Volatilitätsanstieges blieben Optionen auf den Hang Seng Index sowie den Hang Seng China Enterprise Index überdurchschnittlich attraktiv. Entsprechend generierten Optionen auf asiatische Indizes weiterhin den höchsten Performancebeitrag im Optionsportfolio. Optionen auf europäische und amerikanische Indizes trugen in etwa gleich viel zur Performance der Optionsportfolios bei.

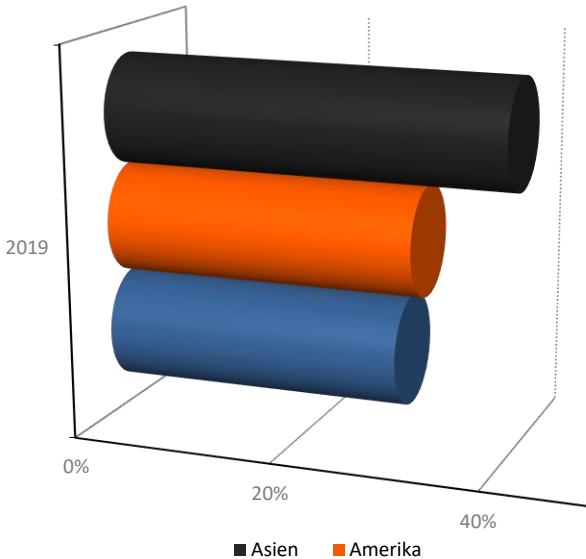


Abb. 12: QCP Funds - VolatilityIncome: Optionsprämieinnahme nach Regionen; 01.01.2019 – 12.08.2019

### Allzeithochs aller Publikumsfonds

Unsere drei Publikumsfonds konnten vom mehrfachen schnellen Wechsel des Marktumfeldes in diesem Kalenderjahr hervorragend profitieren. Durch die aktive und antizyklische Steuerung des Investitionsgrades, die globale Diversifikation und die konsequente Umsetzung des Risikomanagements markierten alle drei Publikumsfonds seit dem letzten Quartalsbericht neue Allzeithochs. Dass das für den Zeitraum der vergangenen drei Monate keine Selbstverständlichkeit ist, zeigt ein Vergleich des QCP Funds – VolatilityIncome mit dem DAX sowie dem Hang Seng China Enterprise Index.

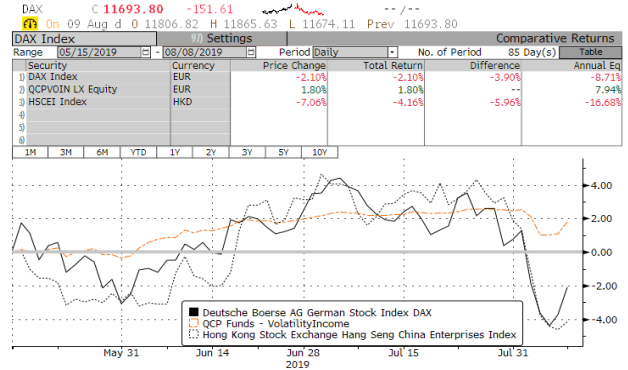


Abb. 13: QCP Funds - VolatilityIncome vs. DAX und Hang Seng China Enterprise Index; 15.05.2019 – 08.08.2019

Seit Jahresanfang belaufen sich die Gewinne unserer drei Publikumsfonds auf 3,8% beim QCP Funds – RiskProtect bis hin zu 13,3% beim QCP Funds – VolatilityIncome.

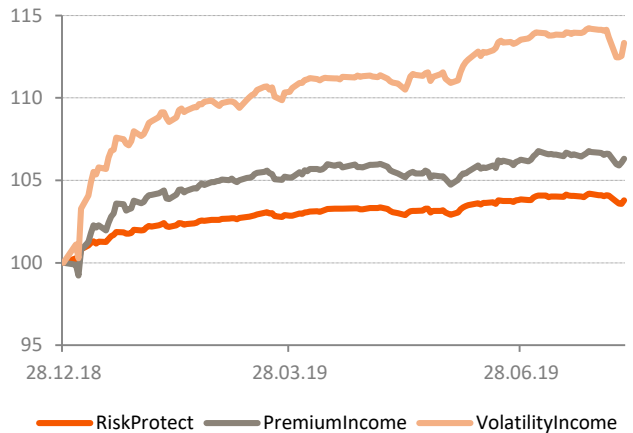


Abb. 14: QCP Funds - RiskProtect, QCP Funds - VolatilityIncome, QCP PremiumIncome: Wertentwicklung; 28.12.2018 – 08.08.2019

### Publikumsfonds: Ausblick

Bedingt durch die schrittweise Anhebung des Investitionsgrades konnten die Optionsprämien in den Portfolios und damit das kurzfristig realisierbare Performancepotential in den letzten Wochen deutlich gesteigert werden. Durch die weiterhin hohen Sicherheitspuffer in den Optionsportfolios ist dieses Performancepotential ohne jegliche Erholung am Aktienmarkt realisierbar.

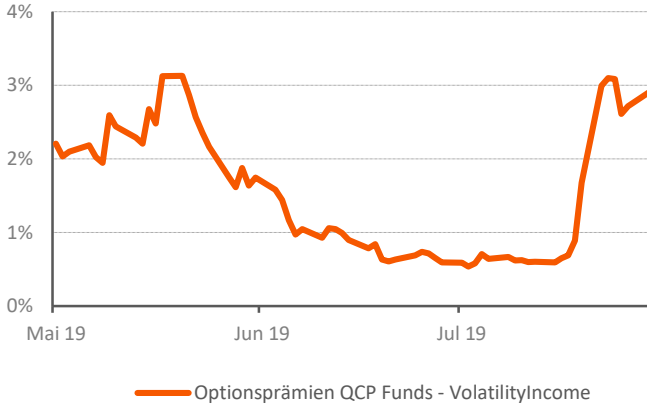


Abb. 15: Optionsprämien QCP Funds - VolatilityIncome; 15.05.2019 – 14.08.2019

**Disclaimer:** Dieses Dokument 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 der Fonds (die aktuellen Verkaufsprospekte, die „Wesentlichen Informationen für den Anleger“, die aktuellen Rechenschaftsberichte und – falls diese älter als acht Monate sind – die aktuellen Halbjahresberichte) die für den QCP Funds – RiskProtect und den QCP Funds – VolatilityIncome bei der Verwaltungsgesellschaft LRI Invest S.A. (9A, rue Gabriel Lippmann, 5365 Munsbach, Luxemburg; [www.lri-group.lu](http://www.lri-group.lu)) und für den QCP PremiumIncome bei der Verwaltungsgesellschaft HANSAINVEST, Hanseatische Investment-GmbH (Kapstadtring 8, 22297 Hamburg) kostenfrei angefordert werden können. Sitzstaat des QCP Funds – RiskProtect sowie des QCP Funds – VolatilityIncome ist Luxemburg. Sitzstaat des QCP PremiumIncome ist Deutschland. Darüber hinaus können diese Informationen für alle Fonds bei der Informationsstelle in der Bundesrepublik Deutschland (QC Partners GmbH, Goethestrasse 10, D-60313 Frankfurt am Main) sowie bei der jeweiligen Informations- und Zahlstelle in Österreich (QCP Funds – RiskProtect, QCP Funds – VolatilityIncome: Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien | QCP PremiumIncome: UniCredit Bank Austria AG, Schottengasse 6-8, 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 der Fonds hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Investors ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Dieses Dokument ist nur für Informationszwecke bestimmt und gilt nicht als Angebot für den Kauf oder Verkauf der Fonds. Die Fonds dürfen weder direkt noch indirekt in den USA vertrieben noch an US-Personen verkauft werden.

Wir haben uns verpflichtet, den ethischen Standesrichtlinien und Grundsätzen des CFA Instituts zu folgen.

Abbildungen: Quelle Bloomberg / eigene Berechnungen

## Ihre Ansprechpartner



Harald Bareit  
Geschäftsführender Gesellschafter  
Telefon: 069/505000 - 671  
Mobil: 0172 684 0289  
[Harald.Bareit@qcpartners.com](mailto:Harald.Bareit@qcpartners.com)



Dirk Jung  
Director Relationship Management  
Telefon: 069/505000 - 674  
Mobil: 0172 657 3666  
[Dirk.Jung@qcpartners.com](mailto:Dirk.Jung@qcpartners.com)



Hartmuth Sude  
Senior Relationship Management  
Telefon: 069/505000 - 877  
Mobil: 0173 666 0637  
[Hartmuth.Sude@qcpartners.com](mailto:Hartmuth.Sude@qcpartners.com)



Christian Schneider  
Senior Relationship Management  
Telefon: 069/505000 - 682  
Mobil: 0172 748 1972  
[Christian.Schneider@qcpartners.com](mailto:Christian.Schneider@qcpartners.com)



Jasper Gesekus  
Junior Relationship Management  
Telefon: 069/505000 – 673  
Mobil: 0172 637 8241  
[Jasper.Gesekus@qcpartners.com](mailto:Jasper.Gesekus@qcpartners.com)