



Brexit oder Bremain

Das Referendum über den Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union war das beherrschende Börsenthema in den vergangenen drei Monaten. Bereits in den Wochen vor dem Referendum reagierten Aktienkurse, implizite Volatilitäten und Wechselkurse nervös auf jede Änderung der Umfragewerte.

Steigende implizite Volatilitäten

Sobald das Brexit-Lager in den Umfragen die Führung übernahm, stieg die Angst der Börsianer vor den möglichen Folgen eines EU-Austritts. Aus diesem Grund kletterten die impliziten Volatilitäten insbesondere in den beiden Wochen vor dem Referendum deutlich nach oben.

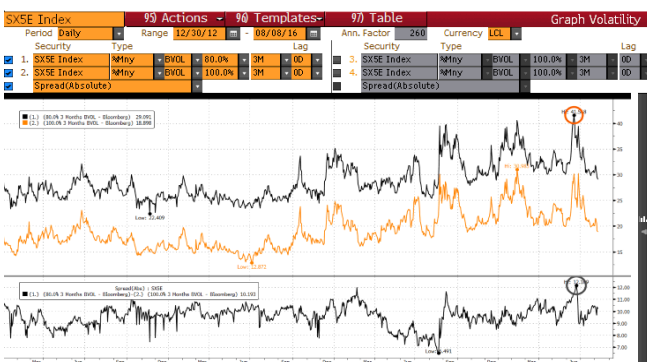


Abb. 1: implizite Volatilität DJ EUROSTOXX 50*

Am deutlichsten fiel dieser Anstieg der impliziten Volatilitäten bei kurzlaufenden Optionen mit einem Basispreis weit aus dem Geld aus. So erreichte die implizite Volatilität einer Drei-Monats-Option mit einem Basispreis 20% aus dem Geld ihren höchsten Wert seit dem Jahr 2012 (oranger Kreis). Im Verhältnis

zu einer Option mit einem Basispreis am Geld und gleicher Laufzeit kletterte die implizite Volatilität der eben beschriebenen Option sogar auf ihren höchsten Wert seit dem Jahr 2011 (grauer Kreis).

Aktienkurse: Einbruch und Erholung nach dem Brexit

Mit der Veröffentlichung des Ergebnisses stürzten die Aktienindizes weltweit zunächst deutlich ab. Beispielsweise büßte der DJ EUROSTOXX 50 allein an diesem Tag mehr als 13% seines Wertes ein (oranger Kringlel).



Abb. 2: DJ EUROSTOXX 50*

Allerdings setzte bereits nach wenigen Tagen eine Erholungsbewegung ein, in deren Verlauf die europäischen und asiatischen Indizes ihre Brexit-Verluste vollständig egalisierten. Dennoch liegen diese Indizes im Jahr 2016 noch immer deutlich im Minus. Im Fall der US-amerikanischen Indizes endete diese Bewegung dagegen erst bei einem neuen Allzeithoch des S&P 500.

Noch niedrigere Zinsen

Die Renditen deutscher Staatsanleihen fielen in der Folge des Brexit-Votums über alle Laufzeiten hinweg auf neue Rekordtiefs. Dabei werden Laufzeiten bis einschließlich zehn Jahre auch aktuell mit negativen Renditen gehandelt. Der Rendite-Rückgang seit dem letzten Quartalsbericht fällt bei den längeren Laufzeiten am deutlichsten aus.

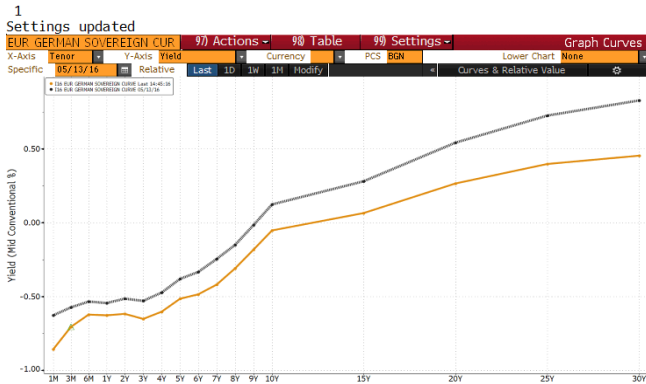


Abb. 3: Rendite-Kurve deutscher Staatsanleihen*

Gleichzeitig engten sich die Spreads für Anleihen deutscher Bundesländer im Vergleich mit Bundesanleihen seit dem letzten Quartalsbericht ein.

RiskProtect III Plus

Vor dem Hintergrund des oben beschriebenen Volatilitätsanstiegs im Vorfeld des Brexit-Referendums wurde das Options-Exposure des RiskProtect III Plus bereits zu diesem Zeitpunkt durch September-Optionen mit besonders weit aus dem Geld liegenden Basispreisen taktisch erhöht. Durch dieses Vorgehen konnten sehr attraktive zusätzliche Optionsprämien mit sehr moderaten Risiken vereinnahmt werden. Beim Eingehen dieser Positionen lagen die Basispreise zwischen 30 und 40% aus dem Geld, was wiederum einem Sicherheitspuffer von 30-40% in Verbindung mit einem extrem niedrigen Verlustrisiko entspricht. Die nachfolgende Grafik zeigt exemplarisch eine Option auf den DJ EUROSTOXX 50 mit Laufzeit September 2016 und einem Basispreis von 1.800 Punkten. Der grüne Kreis beschreibt den Einstiegszeitpunkt kurz vor dem Referendum, der rote Kreis das Schließen der Position im Anschluss an das Referendum.



Abb. 4: Option auf den DJ EUROSTOXX 50, Laufzeit September 2016, Basispreis 1800*

Zusätzlich wurde der Kurssturz in unmittelbarer Folge der Ergebnisbekanntgabe dazu genutzt, in allen Regionen weitere Optionspositionen einzugehen. Dadurch konnte der Fonds sehr gut von der attraktiven Volatilität im Vorfeld als auch im unmittelbaren Anschluss an das Referendum sowie vom anschließenden Rückgang der Volatilitäten profitieren. Die höchsten Performancebeiträge generierten dabei die Euro-Indizes DJ EUROSTOXX 50, DAX und FTSEMIB sowie der japanische Nikkei 225.

PremiumIncome

Beim PremiumIncome wurde das Options-Exposure in den beiden Wochen vor dem Brexit-Referendum mit den Verfallterminen für Optionen auf japanische, europäische und amerikanische Indizes schrittweise reduziert. So konnte der deutliche Kursrutsch nach der Bekanntgabe des Ergebnisses hervorragend zum Aufbau zusätzlicher Spread-Positionen genutzt werden. Das nachfolgende Handelsbeispiel zeigt eine Spread-Position auf den Nikkei 225. Der rote Kreis zeigt dabei den Verkauf der Put-Option mit höherem Basispreis, der grüne Kreis den Kauf der Put-Option mit niedrigerem Basispreis. Der orange Kreis beschreibt den Kurs der Spread-Position und damit die Netto-Prämieneinnahme dieser Transaktion (s. Abb. 5).

Zusätzlich zu Spread-Positionen auf den japanischen Nikkei 225 generierten in dieser Phase Positionen auf den Hang Seng China Enterprise Index sowie die Euro-Indizes DAX und DJ EUROSTOXX 50 die höchsten Performancebeiträge.

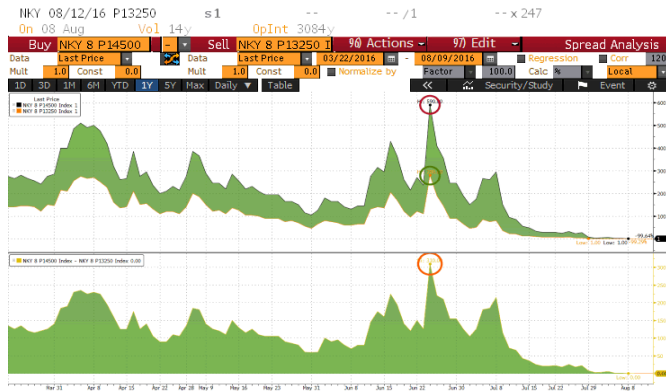


Abb. 5: Spread-Position auf den Nikkei 225*

Performance unserer Publikumsfonds

Durch die sehr hohe Handelsaktivität und die taktische und antizyklische Exposure-Steuerung konnten die beiden Publikumsfonds RiskProtect III Plus und PremiumIncome hervorragend von den starken Schwankungen der Aktienindizes sowie der impliziten Volatilitäten profitieren und diese Schwankungen in positive Performance transformieren.

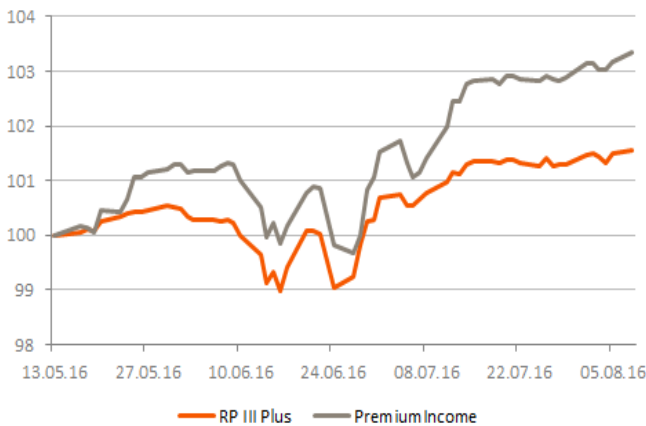


Abb. 6: Performancevergleich PremiumIncome und RiskProtect III Plus seit dem letzten Quartalsbericht*

Dabei konnten beide Fonds seit dem letzten Quartalsbericht mehrere neue Allzeithochs markieren.

Ihre Ansprechpartner



Harald Bareit
Geschäftsführender Gesellschafter
Telefon: 069/505000 - 671
Mobil: 0172 684 0289
Harald.Bareit@qcpartners.com



Dirk Jung
Betreuung Institutionelle Kunden
Telefon: 069/505000 - 674
Mobil: 0172 657 3666
Dirk.Jung@qcpartners.com



Sultan Deniz
Betreuung Institutionelle Kunden
Telefon: 069/505000 - 673
Mobil: 0172 637 8241
Sultan.Deniz@qcpartners.com

Disclaimer: Diese Produktpräsentation wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Bei diesem Investmentfonds 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 das vorgestellte Produkt und darf nicht zum Zwecke eines Angebots oder einer Kaufaufforderung verwendet werden. Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen zu dem 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, Alceda Fund Management S.A. (5, Heienhaff, 1736 Senningerberg, Luxemburg) 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 oesterreichischen 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 auf Grund des kurzen Vergleichszeitraums kein Indikator für künftige Ergebnisse. Ausgabe- und Rücknahmespesen werden in den Performancedaten 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.

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

*Abbildungen: Quelle Bloomberg / eigene Darstellung