



QC • PARTNERS *QuartalsUpdate*

INNOVATION.VALUE.RISKMANAGEMENT

September 2017 – November 2017 | Für 2018 deutlich höhere Volatilitäten eingepreist

Stand: 15. November 2017

Umfeld Deutschland

Das wirtschaftliche Umfeld ist weiterhin intakt. Mit 5,6% ist die Arbeitslosenquote in Deutschland aktuell so niedrig wie noch nie seit der Wiedervereinigung.

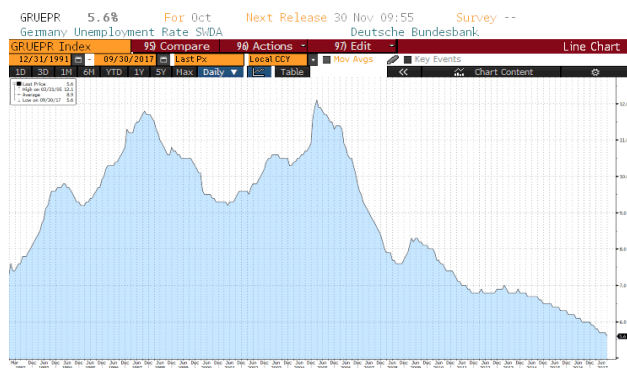


Abb. 1: Arbeitslosenquote Deutschland; 30.12.1991 – 30.09.2017

Gleichzeitig kletterte der IFO-Geschäftsklimaindex auf seinen höchsten Stand seit Beginn der Berechnung für das wiedervereinigte Deutschland. Die Erwartungskomponente des IFO-Index stieg deutlich langsamer an und erreichte lediglich ihr höchstes Niveau seit dem Jahr 2010.

Umfeld USA

Auf der anderen Seite des Atlantiks – in den USA – fiel die Arbeitslosenquote mit 4,3% zuletzt zumindest auf den niedrigsten Wert seit dem Jahr 2002.



Abb. 2: Arbeitslosenquote USA; 30.12.1991 – 30.09.2017

Gleichzeitig ist das Verbrauchervertrauen so hoch wie zuletzt im Jahr 2000; der ISM Einkaufsmanagerindex für das produzierende Gewerbe markierte ein 13-Jahres-Hoch.

Umfeld Japan

Auch im Land der aufgehenden Sonne geht die Arbeitslosenquote weiter zurück. 2,8% ist gleichbedeutend mit der niedrigsten Quote seit dem Jahr 1994.



Abb. 3: Arbeitslosenquote Japan; 30.12.1991 – 30.09.2017

Der Tankan-Geschäftsklimaindex erreichte seinen höchsten Stand seit 2004; auch hier hinkt die Erwartungskomponente mit dem höchsten Wert seit 2007 jedoch hinterher.

Umfeld China

In China wird die Arbeitslosenquote mit 3,95% und damit dem niedrigsten Stand seit dem Jahr 2002 angegeben.



Abb. 4: Arbeitslosenquote China; 30.06.2002 – 30.09.2017

Gleichzeitig erholte sich der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe bis auf das höchste Niveau seit drei Jahren.

Berichtssaison

Die Berichtssaison für das dritte Quartal zeigt, dass die börsennotierten Unternehmen größtenteils vom positiven wirtschaftlichen Umfeld profitieren und ihre Gewinne deutlich steigern konnten. Besonders deutlich fiel der Gewinnanstieg bei den im NASDAQ 100 Index notierten Technologie-Unternehmen aus.



Abb. 5: NASDAQ 100: Gewinn je Aktie; 30.12.2012 – 07.11.2017

Als Reaktion auf die sprudelnden Gewinne kletterte der NASDAQ 100 Index auf ein neues Allzeithoch.



Abb. 6: NASDAQ 100: Index; 30.12.2012 – 07.11.2017

Allerdings übertraf das Tempo des Indexanstiegs das Tempo des Gewinnanstiegs deutlich. Die Folge war eine deutliche Ausweitung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses. Der NASDAQ 100 Index wurde zuletzt für mehr als den 26-fachen Gewinn gehandelt.



Abb. 7: NASDAQ 100: Kurs/Gewinn-Verhältnis; 30.12.2012 – 07.11.2017

Aktienindizes

Neben dem NASDAQ 100 Index kletterten in den USA seit dem letzten Quartalsbericht S&P 500 und Russell 2000 ebenfalls auf neue Allzeithochs. In Europa übersprang der deutsche Leitindex DAX erstmals in seiner Historie die Marke von 13.500 Punkten. Der DJ EUROSTOXX 50 erreichte zumindest ein 2-Jahres-Hoch.



Abb. 8: DAX; 30.12.1959 – 07.11.2017

In Asien stieg der japanische Nikkei 225 an 16 aufeinanderfolgenden Handelstagen an und markierte damit seine längste Gewinnserie in der bis 1970 zurückgehenden Historie. Gleichzeitig kletterte der Index auf seinen höchsten Stand seit 26 Jahren.

Implizite Volatilität

Mit den Kursgewinnen brachen die Volatilitätsindizes von DAX und DJ EUROSTOXX 50 temporär deutlich ein. Der VDAX NEW fiel auf seinen niedrigsten Wert seit dem Jahr 1996.

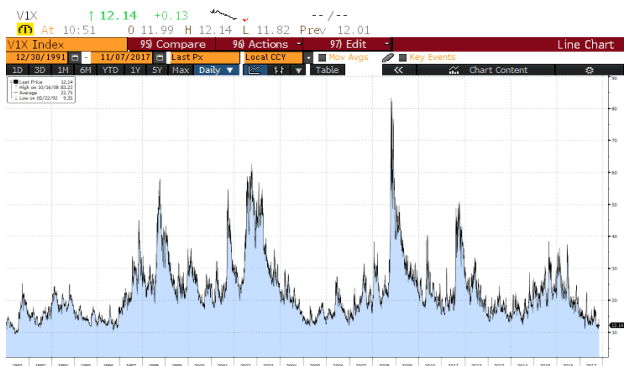


Abb.9: VDAX NEW; 30.12.1991 – 07.11.2017

Der VSTOXX, der Volatilitätsindex des DJ EUROSTOXX 50, wurde zwischenzeitlich so niedrig gehandelt wie noch nie in der bis 1999 zurückgehenden Datenhistorie.

Im Gegensatz zu den impliziten Volatilitäten bei sehr kurzen Laufzeiten, auf die sich die Volatilitätsindizes ausschließlich beziehen, sind die impliziten Volatilitäten bereits bei mittleren Laufzeiten deutlich höher. VSTOXX-Futures mit einer Fälligkeit in vier Monaten werden aktuell mehr als fünf Volatilitätspunkte höher gehandelt als ihre Pendanten mit Fälligkeit in einem Monat.



Abb.10: VSTOXX Future 4 Monate – VSTOXX Future 1 Monat; 30.12.2016 – 07.11.2017

In den USA ist das Bild ähnlich. Bei Futures auf den VIX, den Volatilitätsindex des S&P 500, liegt die Volatilitätsdifferenz zwischen 4-monatiger Laufzeit und 1-monatiger Laufzeit aktuell bei gut drei Volatilitätspunkten. Auch hier preisen die Derivate-Märkte einen perspektivischen Anstieg der impliziten Volatilität.



Abb.11: VIX Future 4 Monate – VIX Future 1 Monat; 30.12.2016 – 07.11.2017

Dagegen ist die implizite Volatilität in Japan – trotz der imposanten Rallye am Aktienmarkt – bereits deutlich angestiegen. In Folge einer deutlich erhöhten Nachfrage nach Put-Optionen kletterte der VNINDEX, der Volatilitätsindex des Nikkei 225, kurz vor Ende dieses Berichtszeitraums auf seinen dritt-höchsten Wert in diesem Jahr. Von seinem Jahrestief im Juli hat sich der Volatilitätsindex damit verdoppelt.



Abb.12: VNIKEI; 30.12.2016 –09.11.2017

Optionsportfolios

Die Optionsportfolios unserer beiden Publikumsfonds QCP Funds – RiskProtect III Plus und QCP PremiumIncome sind weiterhin weltweit allokiert und diversifiziert. Auch in den vergangenen drei Monaten generierten Optionen der drei Kontinente Europa, Amerika und Asien jeweils einen positiven Performancebeitrag.

Aufgrund des aktuellen Volatilitätsumfeldes sind beide Strategien weiterhin überwiegend in etwas länger laufende Optionen investiert. Gleichzeitig zeichnen sich diese Optionen bei zunehmender Restlaufzeit durch einen zunehmenden Sicherheitspuffer aus.

Mit diesem Vorgehen konnte auch in den vergangenen drei Monaten eine durchgehend positive Optionsperformance generiert werden. Bis Ende Oktober konnten die Optionsportfolios beider Strategien seit März 2016 jeweils 20 Monate am Stück mit Gewinn abschließen.

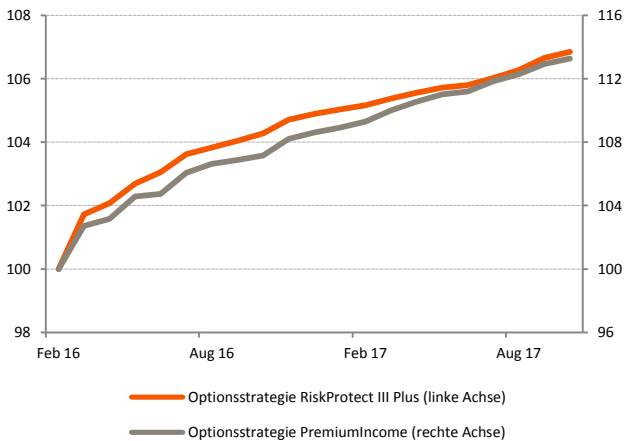


Abb.13: Performance der Optionsportfolios; 29.02.2016 – 31.10.2017

Gleichzeitig blieb die realisierte Volatilität beider Optionsstrategien im äußerst niedrigen Bereich. Über die vergangenen zwölf Monate liegt die realisierte annualisierte Volatilität in beiden Optionsstrategien bei unter einem Prozent, beim RiskProtect III Plus sogar unterhalb von 0,5%.

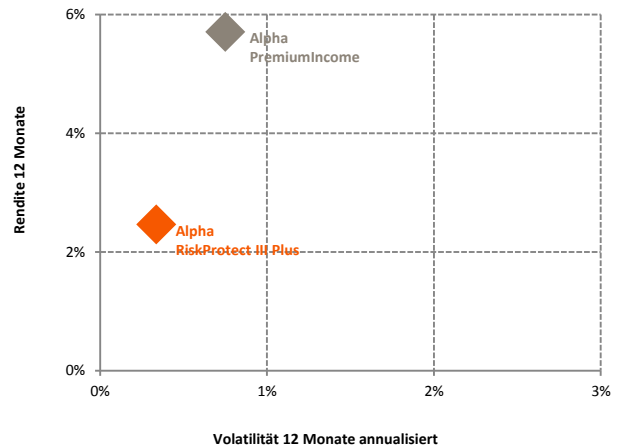


Abb.14: Rendite-Risiko-Verhältnis der Optionsportfolios; 31.10.2016 – 31.10.2017

Publikumsfonds

Auch bei den beiden Publikumsfonds konnte die realisierte annualisierte Volatilität in den vergangenen drei Monaten noch weiter gesenkt werden. Über die letzten zwölf Monate lag diese jeweils nur noch knapp über 1%.

Als Folge der kontinuierlich positiven Performancebeiträge der Optionsportfolios konnten auch die beiden Publikumsfonds weiter an Wert gewinnen. Der QCP Funds – RiskProtect III Plus erreichte ein neues Jahreshoch, während der QCP PremiumIncome mehrmals ein neues Allzeithoch verbuchen konnte.

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-group.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 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.

*Abbildungen: Quelle Bloomberg / eigene Darstellung

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



Hartmuth Sude
Betreuung Institutionelle Kunden
Telefon: 069/505000 - 677
Mobil: 0173 666 0637
Hartmuth.Sude@qcpartners.com