



QC • PARTNERS *QuartalsUpdate*

INNOVATION.VALUE.RISKMANAGEMENT

November 2017 – Februar 2018 | Mit ruhiger Hand durch den Volatilitäts-Anstieg

Stand: 15. Februar 2018

Umfeld Deutschland

Das wirtschaftliche Umfeld ist weiterhin exzellent. Die deutsche Wirtschaft wuchs 2017 um 2,9% und damit mehr als doppelt so stark wie durchschnittlich seit der Wiedervereinigung. In den vergangenen 10 Jahren legte die deutsche Wirtschaft durchschnittlich nur 1,2% zu.

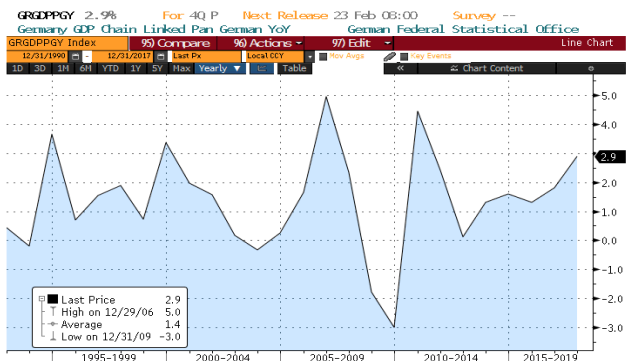


Abb. 1: Wirtschaftswachstum Deutschland; 31.12.1990 – 31.12.2017

Gleichzeitig kletterte der IFO-Geschäftsklimaindex auf seinen höchsten Stand seit Beginn der Berechnung für das wiedervereinigte Deutschland. Hier zeigt sich für die Zukunft jedoch ein erstes Warnsignal, denn die Erwartungskomponente konnte mit dem Geschäftsklimaindex nicht Schritt halten. Aktuell ist die Differenz zwischen den Einschätzungen der aktuellen Lage und der Zukunft so hoch wie noch nie in der Historie.

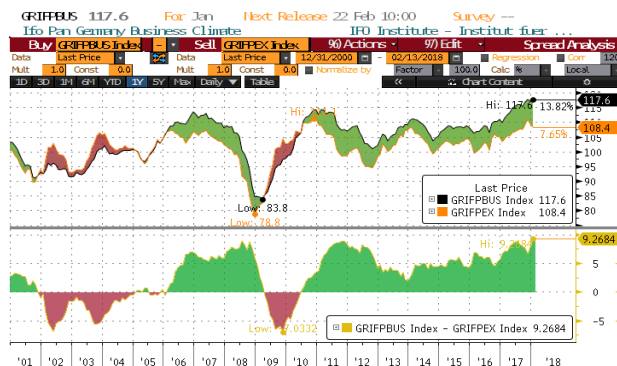


Abb. 2: IFO Geschäftsklima und Erwartung; 31.12.2000 – 31.01.2018

Umfeld USA

Auf der anderen Seite des Atlantiks – in den USA – ist das Bild ähnlich. Die US-Wirtschaft wuchs 2017 um 2,3% und damit fast 1% stärker als im Durchschnitt der vergangenen 10 Jahre.

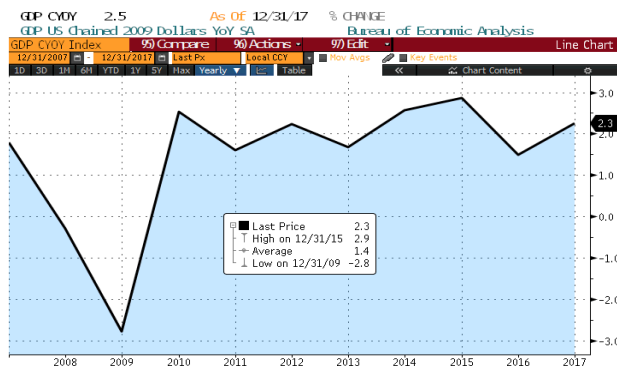


Abb. 3: Wirtschaftswachstum USA; 31.12.2007 – 31.12.2017

Auch hier gibt es am aktuellen Ende erste Warnsignale. Die Rekordhochs beim ISM Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe sowie dem Verbrauchervertrauen liegen mittlerweile ein paar Monate zurück.

Umfeld Asien

In Asien behielten die japanische sowie die chinesische Wirtschaft ihr Wachstumstempo aus dem Jahr 2016 jeweils unverändert bei. Die japanische Wirtschaft wuchs erneut um 1,5% und damit mehr als zweimal so schnell wie im Durchschnitt der vergangenen 20 Jahre.

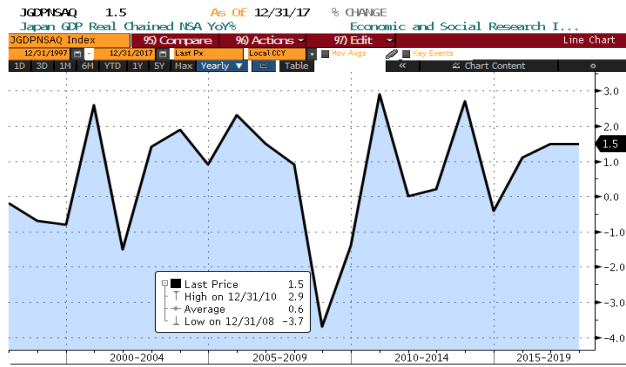


Abb. 4: Wirtschaftswachstum Japan; 31.12.2007 – 30.09.2017

Die chinesische Wirtschaft konnte ihr Wachstumstempo – nach vorheriger Rekordgeschwindigkeit – in den vergangenen drei Jahren trotz anders lautender Prognosen konstant halten. 2017 wuchs die Wirtschaftsleistung erneut um 6,8%.



Abb. 5: Wirtschaftswachstum China; 31.12.1997 – 31.12.2017

Zinsanstieg

Genau dieses starke globale Wirtschaftswachstum wird jetzt jedoch mehr und mehr zum Problem der Anleger und sorgt bereits für Turbulenzen. Analysten und Anleger erwarten nun mehrheitlich eine schnellere Straffung der Geldpolitik der Notenbanken und haben ihren Erwartungen entsprechend bereits in großem Umfang Staatsanleihen verkauft. Seitdem

steigen die Staatsanleiherenditen deutlich an. Auch wenn einige Notenbanken noch am Anfang der Normalisierung ihrer Geldpolitik stehen oder damit noch gar nicht begonnen haben: Am Anleihemarkt ist die Zinswende bereits in vollem Gange.

Die Renditen deutscher Bundesanleihen mit 7-jähriger Laufzeit kletterten auf ihren höchsten Stand seit Juli 2015; seit ihrem Tiefpunkt im Juli 2016 beträgt der Zinsanstieg damit etwa 1%.



Abb. 6: Rendite 7-jähriger Bundesanleihen; 30.06.2015 – 13.02.2018

Gerade diese Kombination aus vorhergehenden Negativrenditen und dem aktuellen Zinsanstieg hat es für die Renten Anleger in sich: Mit Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 1,5-2,5 Jahren konnten Anleger seit sechs Jahren kein Geld mehr verdienen.



Abb. 7: EB.REXX German Government Bonds 1.5-2.5 Performance Index; 30.12.2011 – 13.02.2018

Mit Geldmarktanlagen konnten Anleger sogar seit mehr als sieben Jahren keine positiven Erträge einfahren. Und selbst bei länger laufenden Anleihen beträgt die Durststrecke jetzt drei Jahre.



Abb. 8: EB.REXX German Government Bonds 5.5-10.5 Performance Index; 30.12.2014 – 13.02.2018

In den USA fiel der Zinsanstieg deutlich heftiger aus. Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen kletterten jenseits des Atlantiks bis auf 2,89% und damit auf das höchste Niveau seit Januar 2014.



Abb. 9: Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen; 30.12.2013 – 13.02.2018

Bei Papieren mit 5-jähriger Laufzeit war der Anstieg noch stärker. Diese rentierten zuletzt so hoch wie seit dem Frühjahr 2010 nicht mehr.



Abb. 10: Rendite 5-jähriger US-Staatsanleihen; 30.12.2009 – 13.02.2018

Die Renditen 2-jähriger US-Staatsanleihen sprangen sogar auf ein 10-Jahres-Hoch.



Abb. 11: Rendite 2-jähriger US-Staatsanleihen; 30.12.2007 – 13.02.2018

Aktienmarkt-Einbruch

Mit den positiven Konjunkturdaten und steigenden Unternehmensgewinnen wurden Aktien im Januar zunächst in großem Stil gekauft. In der Folge eilten die Indizes von Rekord zu Rekord. Der Dax markierte mit 13.596 Punkten ein neues Allzeithoch, in den USA kletterten S&P 500, NASDAQ 100 und Russell 2000 ebenfalls auf neue Allzeithochs. Als Folge der anhaltenden Käufe erreichte der Dow Jones Industrial Average – gemessen am Relative-Stärke-Index – das höchste Überkauft-Niveau seiner 122-jährigen Historie.

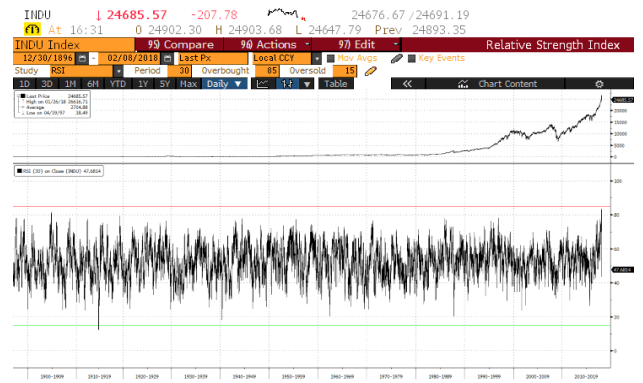


Abb. 12: Dow Jones Industrial Average; 30.12.1896 – 08.02.2018

Und das Warnsignal des Relative-Stärke-Index sollte Recht behalten. Nur wenige Tage später brachten Spekulationen über eine schnellere Straffung der Geldpolitik durch die US-Notenbank die Aktienmärkte zum Absturz. DAX und S&P 500 verloren innerhalb weniger Tage mehr als 10% ihres Wertes.



Abb. 13: DAX; 30.06.2017 – 13.02.2018

Die asiatischen Indizes verbuchten noch höhere Abschläge: Der Hang Seng China Enterprise stürzte um mehr als 16% ab, der japanische Nikkei 225 büßte 13% ein.



Abb. 14: Nikkei 225; 30.06.2017 – 14.02.2018

Volatilitäts-Explosion

Mit dem sell-off an den Aktienbörsen begannen die impliziten Volatilitäten zu steigen. Beschleunigt wurde dieser Anstieg durch ein Covering von short-Volatilität Positionen zahlreicher ETF's. Dies wirkte sich insbesondere auf den VIX, den Volatilitätsindex des S&P 500 aus. Dieser kletterte erst zum zweiten Mal seit März 2009 temporär über die Schwelle von 50 Volatilitätspunkten und notierte damit so hoch wie zuletzt beim Sommercrash 2015.



Abb. 15: VIX 30.12.2008 – 13.02.2018

In der Eurozone kletterte der VDAX NEW, der Volatilitätsindex des DAX bis auf 40 Volatilitätspunkte und damit ebenfalls auf sein höchstes Niveau seit dem Crash im Sommer 2015.



Abb. 16: VDAX NEW; 30.12.2014 – 13.02.2018

In Asien war das Bild ganz ähnlich. Der Hang Seng Volatility Index notierte zuletzt ebenfalls so hoch wie seit Juni 2016 nicht mehr.



Abb. 17: Hang Seng Volatility Index; 30.12.2015 – 13.02.2018

Optionsportfolios

In den Optionsportfolios der RiskProtect- sowie der PremiumIncome-Strategie konnten die Prämieinnahmen im Umfeld fallender Aktienmärkte und steigender Volatilitäten deutlich ausgeweitet werden. Dies wird insbesondere in den Target-NAV's sichtbar. Der Target-NAV beschreibt, auf welchen Wert der Options-NAV steigen kann, wenn alle Optionspositionen am Ende ihrer Laufzeit wertlos verfallen.

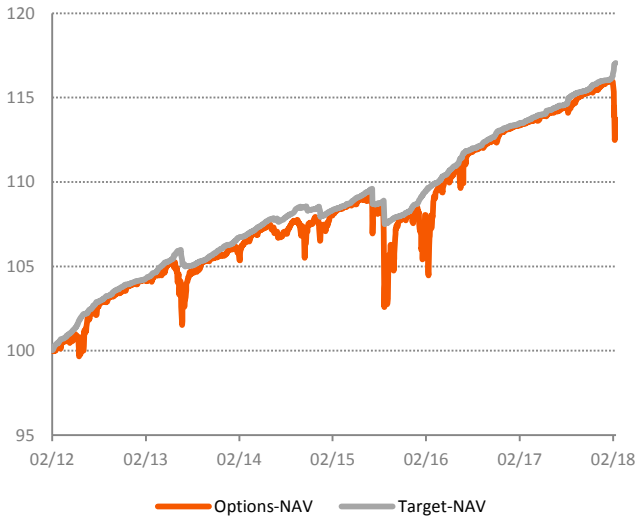


Abb. 18: Options- und Target-NAV RiskProtect; 01.02.2012 – 13.02.2018

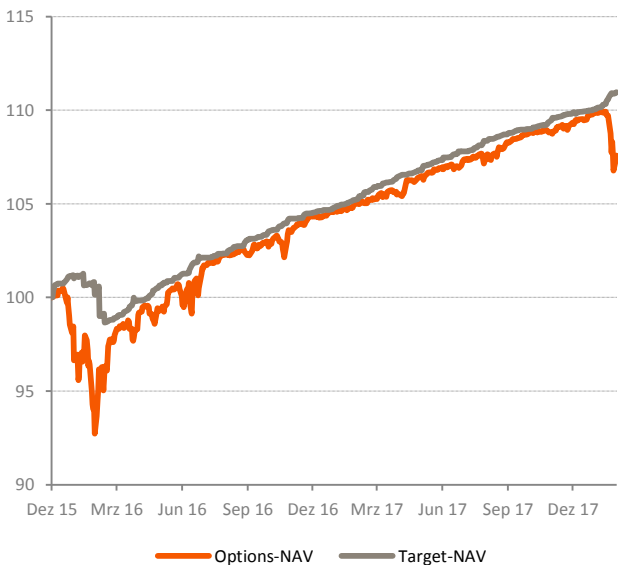


Abb. 19: Options- und Target-NAV PremiumIncome; 15.12.2015 – 13.02.2018

Die Differenz zwischen Options- und Target-NAV zeigt entsprechend die Optionsprämien im Portfolio. In der RiskProtect-Strategie stiegen diese bis auf 4% an. Gleichzeitig betrug der durchschnittliche Sicherheitspuffer aller Optionen im Portfolio komfortable 20,8%. Seit der Auflage des Fonds Anfang 2012 lag der Prämienwert bei einem Sicherheitspuffer von mehr als 20% noch nie höher.

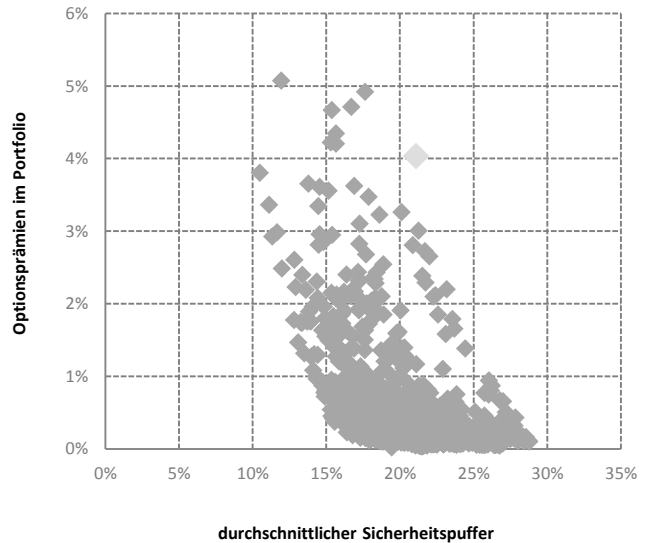


Abb. 20: Optionsprämien und Sicherheitspuffer RiskProtect; 01.02.2012 – 09.02.2018

In der PremiumIncome-Strategie stiegen die Optionsprämien ebenfalls bis auf 4% an.

Rentenportfolios

In den Rentenportfolios beider Publikumsfonds wurde die Duration mit dem Anstieg der Zinsen antizyklisch verlängert. Dies geschah im Wesentlichen über eine Reduzierung der Future-Hedge Position. Zusätzlich wurden auch weitere Anleihen staatlicher Emittenten erworben. Dadurch konnte die perspektivisch mit den Rentenportfolios zu erzielende Rendite deutlich gesteigert werden.

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 bei der Verwaltungsgesellschaft LRI Invest S.A. (9A, rue Gabriel Lippmann, 5365 Munsbach, Luxembourg; 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 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: 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 Performance-daten 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 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 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 Standerichtlinien und Grundsätzen des CFA Instituts zu folgen.

*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