



# QC • PARTNERS *QuartalsUpdate*

INNOVATION.VALUE.RISKMANAGEMENT

Februar 2018 – Mai 2018 | Auf, ab, auf und wieder ab...

Stand: 15. Mai 2018

## Umfeld (1): Berichtssaison

In den letzten Wochen stand die Berichtssaison für das erste Quartal 2018 im Fokus. So langsam geht diese jetzt zu Ende. Und die Ergebnisse sind sehr unterschiedlich. Insbesondere beim Technologieindex NASDAQ 100 war ein weiterer deutlicher Anstieg der Unternehmensgewinne zu beobachten. Dabei erreichte der Gewinn je Aktie ein neues Rekordhoch.

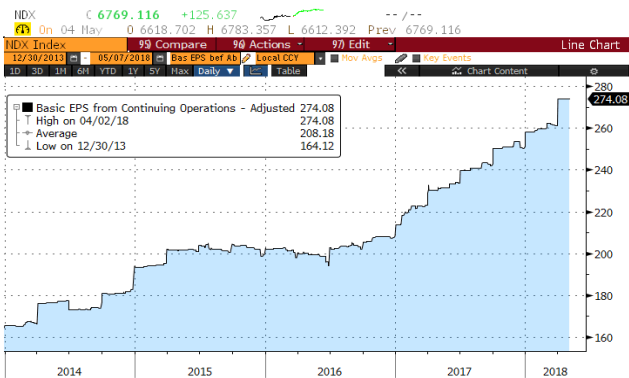


Abb. 1: NASDAQ 100: Gewinn je Aktie; 30.12.2013 – 07.05.2018

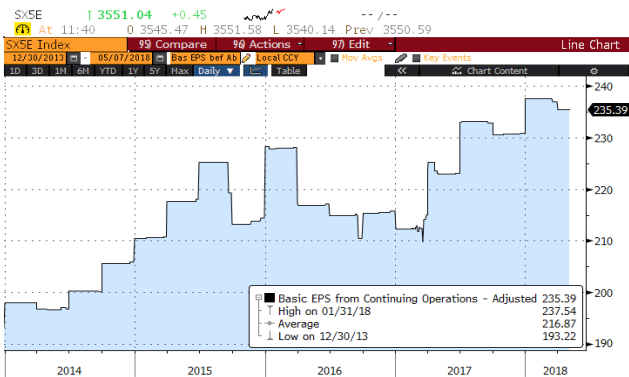


Abb. 2: DJ EUROSTOXX 100: Gewinn je Aktie; 30.12.2013 – 07.05.2018

Dagegen kam das Gewinnwachstum in der Eurozone nach einem mehrjährigen Anstieg zumindest im ersten Quartal zum Erliegen (Abb. 2).

## Umfeld (2): Konjunkturindikatoren

Ähnlich wie bei den Unternehmensgewinnen gibt es auch bei den Konjunkturindikatoren nicht mehr ausschließlich positive Nachrichten. Die in der Berechnungssystematik geänderte Erwartungskomponente des IFO-Geschäftsklimaindex ging im April den fünften Monat am Stück zurück. Einen längeren Rückgang gab es zuletzt im April 2014. Durch den langen Rückgang der Erwartungskomponente verhartet die Differenz zwischen der aktuellen Lage und der Erwartung weiterhin im Bereich des im Februar dieses Jahres markierten Hochs.

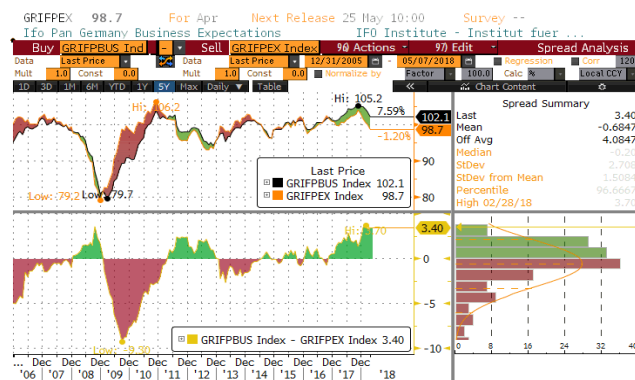


Abb. 3: IFO Differenz aktuelle Lage – Erwartung; 30.12.2005 – 07.05.2018

Auch der japanische Tankan Geschäftsklimaindex zeichnet das gleiche Bild. Die aktuelle Lage wird deutlich positiver eingeschätzt als die zukünftige Entwicklung.

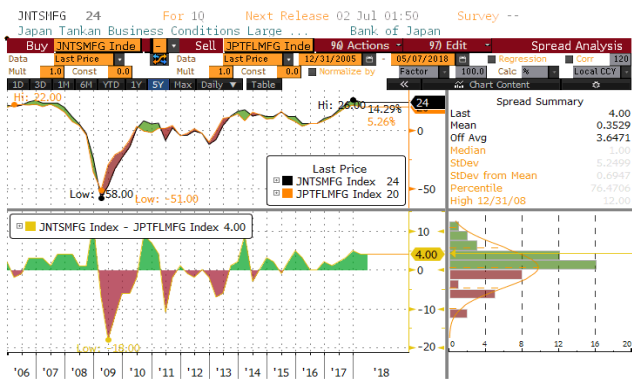


Abb. 4: Japan Tankan aktuelle Lage - Erwartung; 31.12.2005 – 07.05.2018

### Aktienmarkt

Die Aktienmärkte erholten sich zwar in den drei Monaten seit dem letzten Quartalsbericht – vollständig aufholen konnten sie ihre in diesem Jahr erlittenen Drawdowns jedoch nicht. Der deutsche Leitindex DAX konnte zumindest etwa zwei Drittel seines Verlustes wettmachen.



Abb. 5: DAX; 30.12.2017 – 07.05.2018

Dagegen wird der Hang Seng China Enterprise Index weiterhin in der Nähe seines Jahrestiefs gehandelt.



Abb. 6: Hang Seng China Enterprise Index; 30.12.2017 – 07.05.2018

Die unterschiedliche Entwicklung zwischen Aktien aus Deutschland und Hong Kong zeigt bereits, wie hoch die Divergenzen an den internationalen Aktienmärkten in den vergangenen Monaten waren. Besonders divergent entwickelten sich dabei einmal mehr die asiatischen Aktienbarometer aus Japan und Hong Kong.

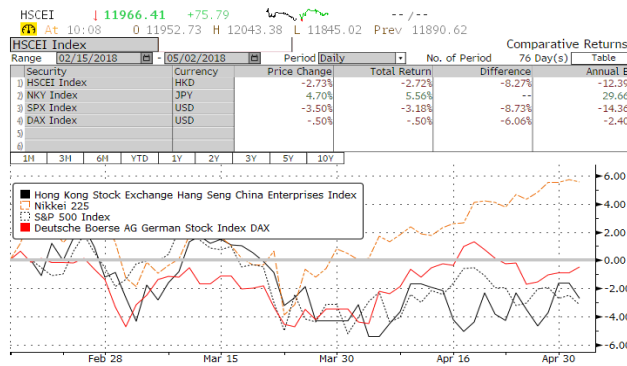


Abb. 7: Vergleich internationaler Aktienindizes; 15.02.2018 – 07.05.2018

### Volatilitäten

Mit den hohen Divergenzen am Aktienmarkt entwickelten sich auch die impliziten Volatilitäten sehr unterschiedlich. Besonders deutlich wird auch dies bei einem Vergleich der beiden asiatischen Volatilitätsindizes für Hong Kong und Japan. Die Differenz der impliziten Volatilitäten weitete sich hier zuletzt auf den höchsten Stand seit dem Jahr 2015 aus.

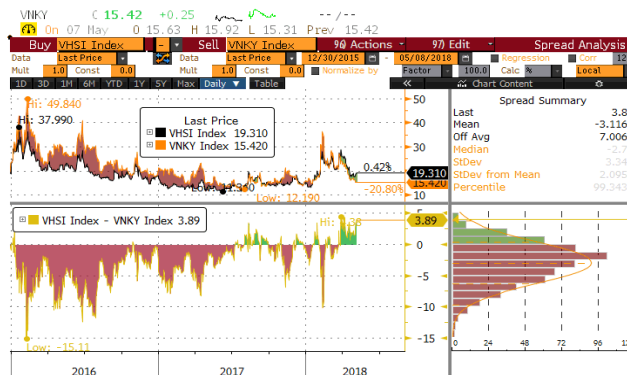


Abb. 8: Implizite Volatilität Hong Kong - Japan; 30.12.2015 – 07.05.2018

### Rentenmarkt

Trotz des sich langsam eintrübenden globalen konjunkturellen Umfeldes und weiterer potentieller Belastungen wie dem drohenden Handelskonflikt zwischen den USA und China gehen Analysten und Anleger weiterhin von drei bis vier Zinsschritten durch die US-Notenbank in diesem Jahr aus.

Diese Erwartung spiegelt sich bereits im besonders Notenbank-sensiblen zweijährigen US-Zins wider. Mit einer Rendite von 2,50% rentieren zweijährige US-Staatspapiere mittlerweile so hoch wie zuletzt im Jahr 2008. Der Zinsanstieg seit dem Tief im Jahr 2011 beläuft sich damit auf etwa 2,40%.



Abb. 9: USA zweijährige Zinsen; 30.12.2017 – 07.05.2018

Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen kletterten ebenfalls weiter nach oben und durchbrachen erstmals seit dem Jahr 2014 die Schwelle von 3,00%. Da die Zinsen am langen Ende deutlich langsamer angestiegen sind, ist die Zinsstrukturkurve deutlich flacher geworden. Mit einer Steilheit von 0,45% zwischen zweijähriger und zehnjähriger Laufzeit ist die Kurve damit so flach wie seit 2007 nicht mehr.

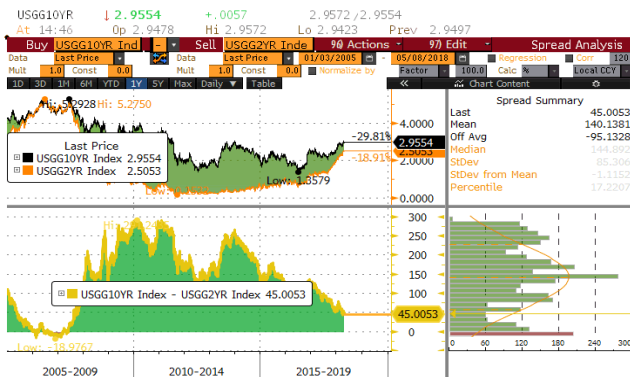


Abb. 10: Steilheit der US-Zinsstrukturkurve zwischen zwei und zehn Jahren; 03.01.2005 – 08.05.2018

Eine inverse Zinsstrukturkurve, wie es sie von 2006 bis 2007 zuletzt gab, wird häufig als Frühindikator einer Rezession betrachtet.

Dagegen kletterten die Renditen deutscher Staatsanleihen in den vergangenen Monaten nicht weiter nach oben. Stattdessen ging der Renditeanstieg in einen volatilen Seitwärtsmarkt über.



Abb. 11: Rendite zehnjähriger Bundesanleihen; 30.12.2017 – 07.05.2018

### Optionsportfolios

Die Optionsportfolios der PremiumIncome-Strategie sowie der RiskProtect-Strategie konnten gleich auf mehrere Arten vom Marktumfeld der vergangenen Monate profitieren. Zum einen konnten die hohen Optionsprämien, die bereits zum Zeitpunkt des letzten Quartalsberichts im Portfolio waren, erfolgswirksam vereinnahmt werden und so die NAV's deutlich steigern. Zum anderen konnten im Umfeld hoher Divergenzen und anhaltender Schwankungen weitere attraktive Optionsprämien durch den Verkauf neuer Spreads bzw. Put-Optionen generiert werden.

Das Ergebnis dieser beiden Entwicklungen sind Optionsportfolios, die zuletzt neue Allzeithochs erreicht haben und gleichzeitig noch immer hohe Prämien und damit ein attraktives perspektivisches Performancepotential aufweisen. Deutlich wird dies am Options-NAV, der die historische Wertentwicklung zeigt sowie am Target-NAV, der das zukünftige Performance-Potential des aktuellen Portfolios darstellt. Die Differenz zwischen Options- und Target-NAV sind dabei die zum jeweiligen Zeitpunkt im Portfolio enthaltenen Optionsprämien. Diese können perspektivisch bereits bei stagnierenden oder moderat fallenden Aktienmärkten vereinnahmt werden.

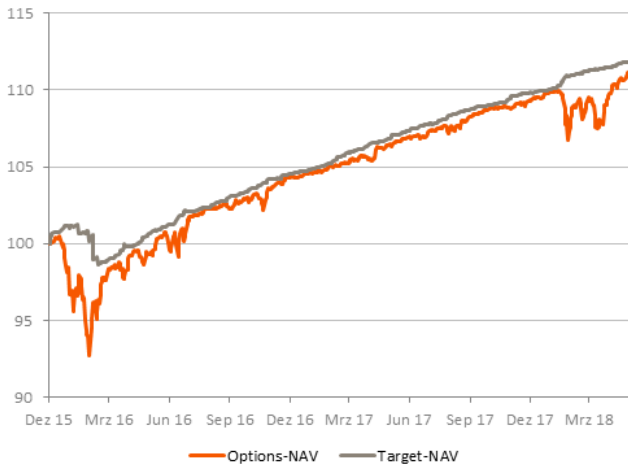


Abb. 12: Options- und Target-NAV PremiumIncome; 15.12.2015 – 14.05.2018

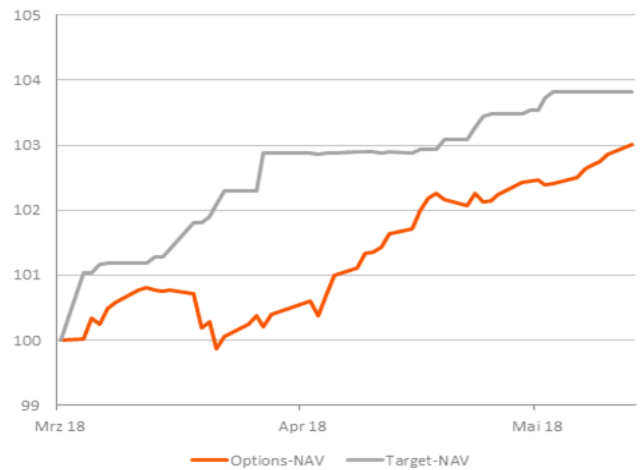


Abb. 14: Options- und Target-NAV VolatilityIncome; 02.03.2018 – 14.05.2018



Abb. 13: Options- und Target-NAV RiskProtect; 01.02.2012 – 14.05.2018

Mit dem VolatilityIncome ist die Familie der Publikumsfonds Anfang März noch einmal gewachsen. Der VolatilityIncome wendet im Optionsportfolio die aus dem RiskProtect bewährte Optionsstrategie an. Durch die Anwendung eines höheren Hebels steht bei der Wertentwicklung die Optionskomponente noch stärker im Vordergrund.

### Rentenportfolios

In den Rentenportfolios wurde die Duration weiterhin konsequent antizyklisch gesteuert. Entsprechend wurde die Duration in den drei Monaten seit dem letzten Quartalsbericht mit dem Rückgang der Renditen deutscher Staatsanleihen durch eine Erhöhung des Future-Hedges antizyklisch verkürzt. Aufgrund der starken Schwankungen an den Rentenmärkten konnten durch dieses Vorgehen attraktive Handelsgewinne generiert werden.

### Publikumsfonds

Bedingt durch die hohen Performancebeiträge aus den Optionsportfolios und die Handelsgewinne aus den Rentenportfolios kletterten die Publikumsfonds QCP PremiumIncome und QCP Funds – RiskProtect auf neue Allzeithochs.

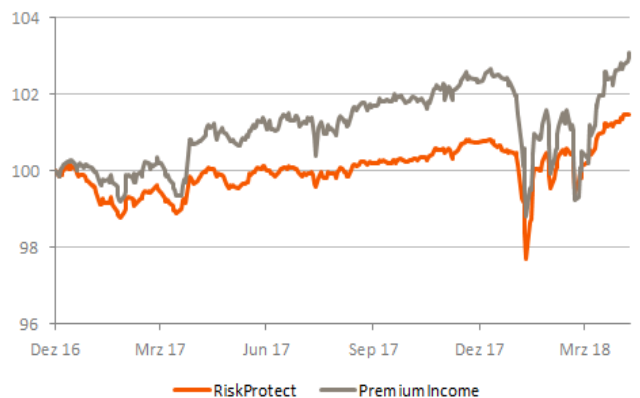


Abb. 15: RiskProtect und PremiumIncome; 30.12.2016 – 10.05.2018

Der QCP Funds – VolatilityIncome konnte in den ersten zwei Monaten nach dem Fondsstart bereits mehr als zwei Prozent gewinnen.

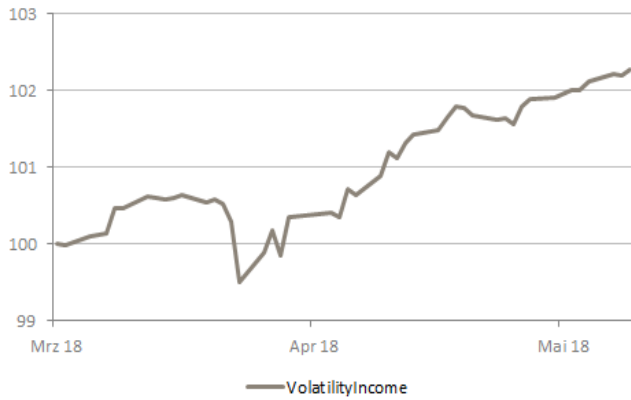


Abb. 16: VolatilityIncome; 01.03.2018 – 10.05.2018

Trotz der zuletzt hohen realisierten Performance liegen die aktuell in den Optionsportfolios vorhandenen Optionsprämien – und damit das perspektivische Performancepotential – noch immer deutlich über den historischen Durchschnittswerten.

**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 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 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 Standesrichtlinien 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](mailto:Harald.Bareit@qcpartners.com)



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



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



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