



QC • PARTNERS *QuartalsUpdate*

INNOVATION.VALUE.RISKMANAGEMENT

Februar 2019 – Mai 2019 | Anstieg der impliziten Volatilitäten ermöglicht attraktive Optionsprämien

Stand: 15. Mai 2019

Richtung aufwärts ...

Lange Zeit kannten die Aktienmärkte in diesem Jahr nur eine Richtung, nach oben. Die beiden großen US-Indizes S&P 500 und NASDAQ 100 holten ihre Verluste aus dem vergangenen Jahr jeweils vollständig auf und kletterten Anfang Mai bzw. Ende April sogar auf neue Allzeithochs.



Abb. 1: S&P 500; 30.12.2016 – 10.05.2019

In Europa und Asien stiegen die Aktienkurse ebenfalls deutlich an, blieben jedoch ein gutes Stück unter ihren historischen Höchstkursen zurück.

... trotz hoher Unsicherheit ...

Dabei wirkte es zeitweise so, als würden die Aktienmärkte politische Risiken wie den weiterhin ungelösten Handelskonflikt zwischen den USA und China oder den immer weiter verschobenen Brexit vollständig ignorieren. Denn parallel zum Anstieg der Aktienkurse stieg auch der „Global Economic Policy Uncertainty Index“ immer weiter an. Aktuell

notiert dieser nur noch knapp unter seinem Allzeithoch aus dem Dezember letzten Jahres. Der „Economic Policy Uncertainty Index“ beschreibt die wirtschaftliche und politische Unsicherheit an Hand mehrerer Komponenten wie der Schwankungsbreite konjunktureller Prognosen und der Häufigkeit entsprechender Artikel in den bedeutendsten Tageszeitungen. Die globale Variante wird dabei aus den lokalen Indizes von 20 Staaten aus allen Kontinenten zusammengesetzt.

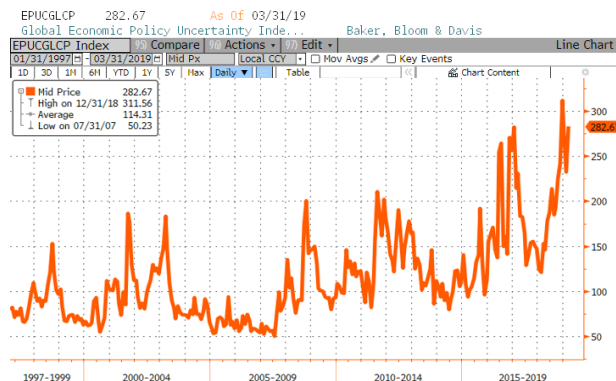


Abb. 2: Global Economic Policy Uncertainty Index; 31.01.1997 – 31.03.2019

Natürlich sind die Diskrepanzen zwischen den Unsicherheitswerten der einzelnen Regionen und Länder stark ausgeprägt. Besonders hoch ist die Unsicherheit aktuell in China. Der Handelskonflikt sowie ein sich eintrübendes konjunkturelles Umfeld haben den Unsicherheitsindex für China hier stark ansteigen lassen.

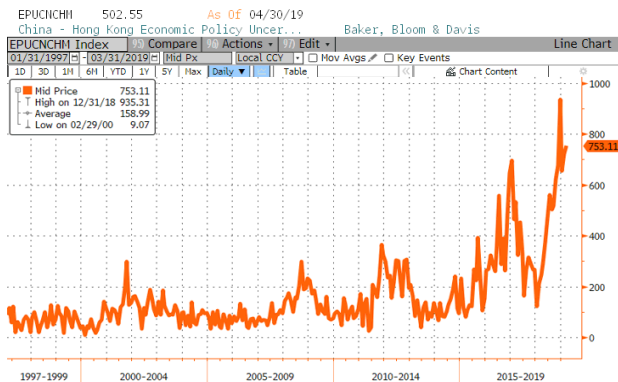


Abb. 3: China – Hong Kong Economic Policy Uncertainty Index; 31.01.1997 – 30.04.2019

... Volatilitäten ziehen erst spät nach ...

Lange Zeit koppelten sich die impliziten Volatilitäten von den beschriebenen hohen Unsicherheiten ab. Erst Donald Trumps Erhöhung der Strafzölle gegen China riss die Märkte aus ihrer Lethargie und ließ die impliziten Volatilitäten deutlich ansteigen. Nachdem die implizite Volatilität des Hang Seng China Enterprise Index noch Anfang Mai ein 16-Monats-Tief markiert hatte, stieg sie binnen Tagen deutlich an und notierte zeitweise nur noch knapp unter ihrem Jahreshoch von Anfang Januar.



Abb. 4: Implizite Volatilität Hang Seng China Enterprise Index, Laufzeit 3 Monate, Strike 100%; 30.12.2016 – 10.05.2019

... und ziehen die Aktienmärkte nach unten

Mit Donald Trumps neuer Eskalation des Handelskonfliktes und dem deutlichen Anstieg der impliziten Volatilitäten kamen auch die Aktienmärkte deutlich unter Druck. Am massivsten fielen die Kursverluste in China und Hong Kong aus. Innerhalb von nur 3 Wochen stürzte der Hang Seng China Enterprise Index Future 10% unter sein zuvor erreichtes Jahreshoch und wurde damit so niedrig gehandelt wie zuletzt im Januar.



Abb. 5: Hang Seng China Enterprise Index Future; 15.04.2019 – 10.05.2019

Rentenmarkt im Krisenmodus

Anders als der Aktienmarkt fiel der Rentenmarkt deutlich früher in den Krisenmodus zurück. Ausgelöst durch ein sich deutlich eintrübendes konjunkturelles Umfeld, ungelöste wirtschaftliche und politische Themen und nicht zuletzt zunehmend defensivere Zentralbanken gingen die Renditen deutscher Bundesanleihen deutlich zurück; selbst 10-jährige Bundesanleihen sind zurück im negativen Bereich.



Abb. 6: Rendite 10-jähriger Bundesanleihen; 30.12.2015 – 10.05.2019

Auch die Situation im hochverschuldeten Italien wird am Rentenmarkt deutlich kritischer gesehen als am Aktienmarkt. Die Renditedifferenz zwischen italienischen und deutschen Staatsanleihen mit einer Laufzeit von jeweils 30 Jahren wird bereits wieder in der Nähe des 5-Jahres-Hochs aus dem Jahr 2018 gehandelt. Damit liegt der 30-jährige Italien-Spread mit mehr als 3% aktuell mehr als 1,2% über seinem 5-Jahres-Durchschnitt.



Abb. 7: Renditedifferenz Italien – Deutschland 30 Jahre; 30.12.2014 – 13.05.2019

Steuerung der Optionsportfolios

Vor dem Hintergrund der zunächst deutlich rückläufigen Volatilitäten wurde der Investitionsgrad der Optionsportfolios bis Ende April deutlich zurückgefahren – teilweise sogar bis unter den langfristigen Durchschnitt. Im Anschluss daran wurden die zunehmenden Marktschwankungen und Aktienkursrückgänge ab Anfang Mai dazu genutzt, den Investitionsgrad der Optionsportfolios schrittweise und antizyklisch zu erhöhen.

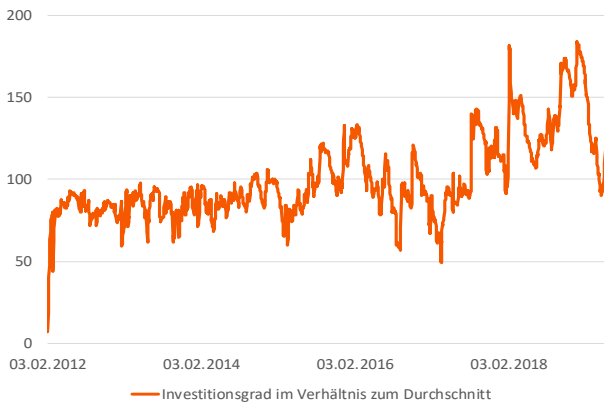


Abb. 8: Investitionsgrad Optionsportfolio RiskProtect; 03.12.2012 – 10.05.2019

Angesichts der besonders starken Kursrückgänge und besonders starken Volatilitätsanstiege bei den asiatischen Indizes wurden in den vergangenen beiden Wochen insbesondere neue Positionen auf diese Indizes eingegangen. Daraus resultiert auch die im regionalen Vergleich höhere Prämieinnahme asiatischer Indizes seit Jahresbeginn. Umgekehrt wurden US-Indizes aufgrund der besonders starken Performance sowie der damit verbundenen geringeren Attraktivität der Optionsprämien geringer gewichtet; dies wird auch am geringeren Performancebeitrag dieser Indizes sichtbar.

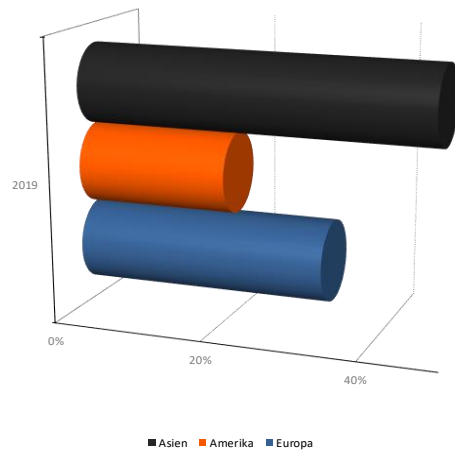


Abb. 9: QCP Funds – VolatilityIncome: Optionsprämieinnahme nach Regionen; 01.01.2019 – 10.05.2019

Allzeithochs aller Publikumsfonds

Unsere drei Publikumsfonds konnten durch die konsequente und risikoaverse Umsetzung ihrer Investitionsstrategien hervorragend vom Marktumfeld der vergangenen Wochen und Monate profitieren. Dabei kletterten alle Fonds in den drei Monaten seit dem letzten Quartalsbericht regelmäßig auf neue Allzeithochs.

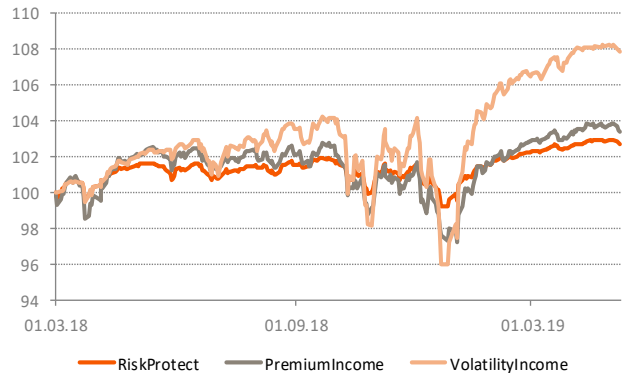


Abb. 10: QCP Funds – RiskProtect, QCP Funds – VolatilityIncome, QCP PremiumIncome: Wertentwicklung; 01.03.2018 – 08.05.2019

Publikumsfonds: Ausblick

Bedingt durch den aktuellen Anstieg der impliziten Volatilitäten und die damit einhergehende erhöhte Handelsaktivität liegen die Optionsprämien und damit das kurz- bis mittelfristig erzielbare Performancepotential bereits wieder deutlich über den historischen Mittelwerten. Beispielsweise stiegen die Optionsprämien im Optionsportfolio des RiskProtect bis auf mehr als 1% an – und damit auf das 3-fache des historischen Mittelwertes seit der Auflage des Fonds.

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) 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 Berechnungen

Ihre Ansprechpartner



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



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



Hartmuth Sude
Senior Relationship Management
Telefon: 069/505000 - 677
Mobil: 0173 666 0637
Hartmuth.Sude@qcpartners.com



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