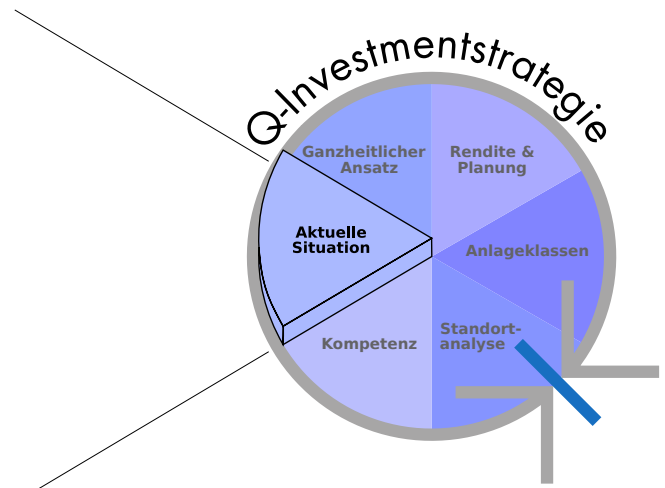


Quint:Essence – die Konzentration auf das Wesentliche

Juni 2009

	Defensiv-Strategie	Dynamic-Strategie
Fakten	<ul style="list-style-type: none"> USA: Rekord in Staatsverschuldung Stimmungsindikatoren weltweit positiv Geldpolitik weiterhin in Nähe 0% 10-jahres-Rendite USA & Deutschland steigt auf 3,6% 	<ul style="list-style-type: none"> Liquidität treibt die Aktien hoch noch keine makroökonomischen Erholungssignale Weltaktien +41% in US\$ seit Jahrestiefst
Tendenzen	<ul style="list-style-type: none"> Industrieanleihen: Renditevorteil schrumpft Ausfallrisiko auch für „Investment Grade“ steigt 	<ul style="list-style-type: none"> Risikobereitschaft steigt enorm hohes Enttäuschungspotential baut sich auf
Quint:Essence	<ul style="list-style-type: none"> inflationgesicherte Anleihen werden weiter erhöht Kauf ausgesuchter Wandelanleihen 	<ul style="list-style-type: none"> viele Defensiv-Aktien noch günstig Finanzwerte wegen ungelöster Altlasten meiden



Defensiv-Strategie

Fakten

Die Wirtschaft in den wichtigsten Industrieländern schrumpft weiter. Deutschland verzeichnet ein Rückgang des BIP im I. Quartal von 3,8%. Positive Signale bei den ökonomischen Kennzahlen Industrieproduktion, Auftrags-eingänge und Kapazitätsauslastungen fehlen weiterhin. Dem stehen interessanterweise aber positive Stimmungs-indikatoren gegenüber, so z.B. der Ifo- und der GfK-Konsumklimaindex.

Ein Blick in die USA mahnt allerdings auch weiterhin zur Vorsicht: die Ratingagentur Moody's bestätigt zwar noch ihre bisherige Einschätzung (Aaa-Rating) der größten Volkswirtschaft der Welt, erwartet jedoch 2010 eine Staatsverschuldung von 99,9% des BIP. Schon das laufende US-Budgetjahr dürfte Defizite von 1.800 Mrd. US\$ (ca. 13% BIP) ausweisen. Insgesamt sind die US-Staatsschulden auf 11.500 Mrd. US\$ angewachsen. Allein diese Kennzahlen zeigen, mit welchem Kapitalbedarf die Finanzmärkte in naher Zukunft konfrontiert sein werden. Trotz expansiver Geldpolitik steigen daher die langfristigen Renditen. Sie liegen für 10-jährige Laufzeiten deutscher wie amerikanischer Staatsanleihen bei ca. 3,6%. Japanische Anleihen liegen bei ca. 1,5%.

Tendenzen:

Der Renditevorteil bei Industrieanleihen höchster Bonität gegenüber den Staatspapieren schrumpft. Bei kurz- bis mittel-

fristigen Laufzeiten erzielen diese zum Teil nur noch weniger als 1% p.a Renditevorteil gegenüber staatlichen Emittenten. Die amerikanische wie auch die europäische Notenbank dürften dafür sorgen, dass kurzfristige Zinsen auch auf absehbare Zeit unter 1% verharren werden. Die besten Perspektiven haben weiterhin Unternehmensanleihen mit Anlagequalität (sog. „Investment Grade“). Insgesamt bleibt eine sorgfältige Auswahl aber erstes Gebot. Denn seriöse Risikobetrachtungen zeigen, dass in den kommenden 5 Jahren mehr als 25% der Unternehmen, die derzeit als Anleiheschuldner am Markt auftreten, insolvent werden können.

Quint:Essence

Wir haben den Anteil kurz- bis mittelfristiger Bundesanleihen in unserem Portfolio nach der EZB-Zinssenkung von 53% auf 36% abgebaut. Demgegenüber stockten wir unsere Positionen inflationsgesicherter Anleihen von 12% auf 18 % auf. Wir investierten zudem 1,6% des Portfolios in eine brasilianische Staatsanleihe mit einer Rendite von mehr als 11% und erwarben erstmals für unsere Defensiv-Strategie eine Wandelanleihe. Ein aus unserer Sicht durchaus interessantes Investment: 0.125 % Amgen mit Laufzeit bis 1.02.2011

Dynamic-Strategie

Fakten

Der liquiditätsgetriebene Aufschwung an allen wichtigen Aktienmärkten der Welt ließ die jeweiligen Indices vergleichbar stark steigen. Der Bloomberg Weltkapitalisierungsindex stieg seit 9. März 2009 bis Ultimo Mai 2009 um US\$ 10.725 Mrd (+41%). Gleichzeitig wertete der US\$ im gleichen Zeitraum gegenüber dem € um ca. 9% ab. Bei nahezu allen nennenswerten Börsenbarometern wurde zum Monatsende Mai die charttechnisch bedeutsame 200-Tage-Linie durchbrochen. Die Aufschwungphase ist damit sowohl beim S&P 500 als beim DAX inzwischen außergewöhnlich lang. Doch Vorsicht: der Aufschwung ist keinesfalls durch harte makroökonomische Daten gedeckt. Der wahre Grund für die anhaltende Aufwärtsbewegung ist vielmehr die Überschussliquidität. Sie ist auf Rekordniveau, gewinnbringende Anlagen sind aber Mangelware. Das treibt die Kurse.

Tendenzen

Das Börsensprichwort „die Hausse nährt die Hausse“ scheint „sell in May“ den Rang abgelaufen zu haben. Zwei gegensätzliche Szenarien sind denkbar. Wenn die Unternehmensgewinne weiter fallen, kann sich ein gewaltiges Enttäuschungspotential aufbauen und zu entsprechenden negativen Kursreaktionen führen. Andererseits: Investoren,

die jetzt den Einstieg verpasst haben könnten auch eine entscheidende Stütze bei rückläufigen Kursen sein. Interessant: der bisherige Kursanstieg vollzog sich bei vergleichsweise geringen Umsätzen. Festzuhalten bleibt: die Risikobereitschaft der Anleger ist klar gestiegen und der Drang, den „sicheren Hafen“ zu wählen und Staatsanleihen zu kaufen, flaut ab.

Quint:Essence

Im Mittelpunkt unseres Portfolios stehen unverändert Investitionen in solche Unternehmen und Märkte, die nach unserer Bewertung gestärkt aus der Krise hervorgehen werden. Dies entspricht unserer langfristig orientierten Investmentphilosophie. Aus diesem Grund verzichten wir auch weiterhin auf den Kauf von Finanzwerten. Die Altlasten dieses Sektors erscheinen uns noch immer nicht hinreichend transparent – von einer professionellen Beherrschung der Risiken ganz zu schweigen.

Eine ruhige Hand bei den Investments zahlt sich stets aus. So stellen wir bei unserer Analyse vieler - eher defensiv eingeschätzter - Aktienwerte derzeit fest, dass sie im 3-Jahres-Vergleich mit den stark zyklischen Werten mittlerweile längst wieder gleichauf liegen. Eine gute Chance, auch bei starkem Korrekturbedarf jetzt einzusteigen. Ein Beispiel: wir stocken Novartis weiter auf

Weitere Informationen

<http://www.q-capital.lu/>

2, parc d'activité Syrdall, L-5365 Munsbach,

Tel: +352 43 109 00, Fax: +352 43 109 050, Mail: info@q-capital.lu

Literaturtip für den Monat Juni:

Daniel Goeudevert, „Das Seerosen – Prinzip“.

Er ist ein Querdenker, bei seinesgleichen nicht unbedingt beliebt und wird von manchen als „Paradiesvogel“ unter den Topmanagern bezeichnet: Daniel Goeudevert, der erste Franzose, der sogar Mitglied des Konzernvorstand von VW war, bevor er sich nach seinem Ausscheiden aus dem Management eine nunmehr einer regen Vortrags- und literarischen Tätigkeit widmet. In seinem derzeit in dritter Auflage erschienenen Buch „das Seerosen – Prinzip“ setzt er sich kritisch mit aktuellen Tendenzen in der Wirtschafts- und Finanzwelt auseinander und legt dar, dass Vertrauen diejenige Ressource ist, auf die die menschliche Gesellschaft wie auch die ökonomischen Systeme dringend angewiesen sind. Man mag nicht alle seine Ansichten teilen, eine Auseinandersetzung mit seinen Gedanken lohnt aber alle Mal. Erschienen im DuMont Buchverlag, Köln 2008, ISBN 978-3-8321-8076-8.

„Wenn wir es schaffen, Moral und Ethik in unser wirtschaftliches Handeln mit einzubeziehen, werden wir noch größeren Erfolg haben. Zu deutsch: mehr Geld verdienen“

– Daniel Goeudevert