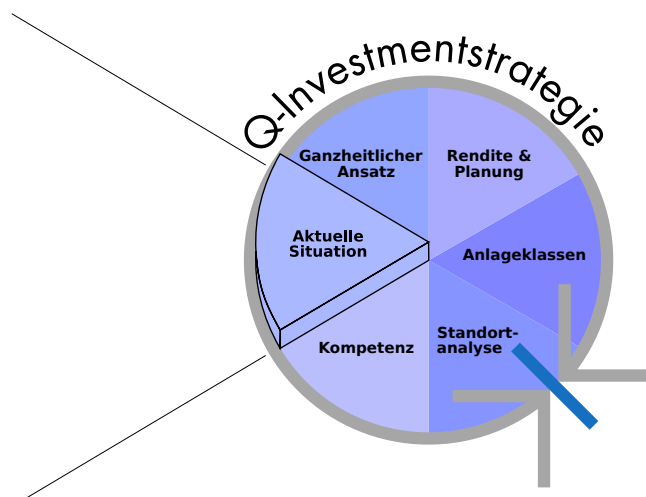


# Quint:Essence – die Konzentration auf das Wesentliche

Mai 2009

	Defensiv-Strategie	Dynamic-Strategie
<b>Fakten</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• USA: BSP schwach</li> <li>• Sparquote steigt</li> <li>• Geldpolitik expansiv</li> <li>• Rendite 10 Jahre 3% in AAA-Staatsanleihen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Langanhaltener Aktienaufschwung liquiditätsgetrieben</li> <li>• Weltaktien und 7.400 Mrd. US-\$</li> </ul>
<b>Tendenzen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hochverzinsliche Industriefinanzen gesucht</li> <li>• Aber: Ausfallrate steigt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gefahr von Gewinnmitnahmen</li> <li>• Hohe Liquidität und niedrige Aktienquote</li> </ul>
<b>Quint:Essence</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Verlagerung von Bundesanleihen zu inflationsgesicherten</li> <li>• Kauf Industriefinanzen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Konzentration auf krisenresistente Werte</li> <li>• Meidung von Finanzwerten</li> </ul>



## Defensiv-Strategie

### Fakten

Das Bruttosozialprodukt der USA war im ersten Quartal äußerst schwach. Die US-Wirtschaft schrumpfte weit stärker, als die meisten Analysten erwartet hatten. Wesentliche Ursache dafür: ausbleibende Wohnbauinvestitionen und eine dramatische Käuferzurückhaltung bei Ausrüstungs- und Strukturinvestitionen. Zeitgleich stieg die Sparquote auf 4,2%, Tendenz weiter zunehmend. Das verhindert zwar einen Konsumnachfrageschub, trägt aber wesentlich zur Genesung der US-Volkswirtschaft bei. Die US-Zentralbank hält trotz Stabilisierungsanzeichen unverändert an der bisherigen expansiven Geldpolitik fest. Die Bank of England dürfte ähnlich operieren, beide angelsächsischen Volkswirtschaften entwickeln sich ähnlich. Die Europäische Zentralbank senkt die Leitzinsen von 1,25% auf 1%. Die Renditen für Staatsanleihen für 10-jährige Laufzeiten liegen in den USA, UK und Deutschland vergleichbar bei 3,00%, in Japan bei 1,4%.

### Tendenzen

Die hohe Liquiditätsquote und die niedrigen Renditen bei erstklassigen Staatsanleihen lassen die Nachfrage nach guten Industriefinanzen erheblich ansteigen. Neuemissionen sind regelmäßig überzeichnet. Privatanleger haben kaum

Chancen, interessante Neuemissionen zu Originalkonditionen zu erwerben. Zudem verringert sich der Renditeabstand zwischen Staats- und Industriefinanzen. Interessant: der jüngste Anstieg der Neuemissionstätigkeit im Hochzinsbereich – er wird für neue Liquidität im Markt sorgen. In den nächsten sechs bis zwölf Monaten dürften sich diese Hochzinsanleihen, wenngleich unter starken Kursschwankungen, weiterhin positiv entwickeln. Doch Vorsicht: die Rating-Agentur Moody's prognostiziert einen Anstieg der weltweiten Ausfallrate bei spekulativen Anleihen auf 15% bis Jahresende. Zusätzlich: Inflationserwartungen können sehr schnell die Renditen für lange Laufzeiten steigen lassen und für Kursverluste sorgen. Eine sorgfältige Selektion und Überwachung bleibt daher oberstes Gebot.

### Quint:Essence

Im Segment der kurz- bis mittelfristigen Bundesanleihen unseres Portfolios (Anteil ca. 53%) ergeben sich bei einer EZB-Zinssenkung weitere Kurssteigerungspotentiale. Geplant ist, diese Quote sukzessiv zugunsten inflationsgesicherter Anleihen (derzeit ca. 12% des Portfolios) zurückzufahren. Weitere Neuinvestitionen planen wir vorwiegend in Industriefinanzen mit guter Bonität. Beispiel hierfür: 7,375% Linde Hybrid-Anleihe.

## Dynamic-Strategie

### Fakten

Der – liquiditätsgetriebene – Aufschwung an den internationalen Aktienmärkten hielt im April an. Eine Aufwärtsbewegung von mehr als 30 Tagen ist außergewöhnlich. Der Bloomberg Weltkapitalisierungsindex weist – verglichen mit dem Tiefstpunkt am 9. März 2009 – inzwischen eine um 29% gestiegene Bewertung (+7.400 Mrd. US\$) auf. Dieser Anstieg ist zwar fragil, aber psychologisch wichtig. Auch der deutsche Ifo-Index und der jüngste US-Verbraucherindex, sowie der ISM-Einkaufsmanagerindex überraschten mit positiven Tendenzen. Zudem sorgten Quartalsabschlüsse international bedeutender Banken ebenso für gute Stimmung, wie Hinweise darauf, dass die Maßnahmen zur Förderung der Binnenwirtschaft in China erste Erfolge zeigen. Die Wehrmutstropfen: Auch im April hielt der Abwärtstrend in der Realwirtschaft an. Noch nicht ansatzweise scheint der Negativtrend gebrochen zu sein. Die Unternehmensgewinne der S&P 500-Unternehmen reduzierten sich im Durchschnitt um 35% gegenüber dem Vorjahr. Die Auslastung der US-Produktionskapazitäten, wie auch die in Europa und Japan sind auf historischem Rekordtief.

### Tendenzen

Die technische Verfassung der Aktienmärkte hat sich deutlich verbessert. Aber: hält die Aufschwungphase an den Börsen an, werden erste Gewinnmitnahmen für einen rückläufigen Trend sorgen. Die entscheidende Frage – oder eher das Dilemma – für Investoren mit hoher Liquidität und niedriger Aktienquote lautet daher: Soll man jetzt der derzeitigen Tendenz nachlaufen oder eher auf eine Konsolidierung setzen? Die wohl bekannteste Börsenweisheit bezieht dazu eindeutig Stellung: „Sell in May and go away“.

### Quint:Essence

Im Mittelpunkt unseres Portfolios steht die Auswahl solcher Unternehmen und Märkte, die nach unserer Bewertung gestärkt aus der Krise hervorgehen werden und daher bei langfristiger Bewertung interessante Gewinne versprechen. Dementsprechend haben wir im Rahmen der Dynamic-Strategie erstmals Aktien von Roche erworben, sowie die Positionen von Novartis aufgestockt. Demgegenüber verzichten wir derzeit noch auf den Kauf von Finanzwerten. Die derzeit stark steigenden Kurse erscheinen uns unter dem Gesichtspunkt der gewaltigen Altrisiken noch nicht gerechtfertigt.

## 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](mailto:info@q-capital.lu)

Die Quintessenz aus Kunst und Kultur – unsere Konzertempfehlung für den Monat Mai:

**Montag, 25. Mai, 20.00 Uhr, Philharmonie Luxemburg:**

**Royal Concertgebouw Orchestra, Gustavo Dudamel (Leitung), Jean-Yves Thibaudet piano**

„Wirklich prachtvoll, voll Jugendfrische und Begeisterung“, zeigte sich bereits 1897 Richard Strauss begeistert vom Royal Concertgebouw Orchestra. Das legendäre Orchester aus Amsterdam konzertiert am 25. Mai unter der Leitung des charismatischen Shooting-Stars Gustavo Dudamel, von dem kein Geringerer als Simon Rattle sagte: „der talentierteste Dirigent, dem ich je begegnet bin“. Auf dem Programm: Werke von Grieg, Prokofiev u.a..

Tickets unter [www.philharmonie.lu](http://www.philharmonie.lu).

Als ich klein war, glaubte ich, Geld sei das wichtigste im Leben.  
Heute, da ich alt bin, weiß ich: Es stimmt.

– Oscar Wilde