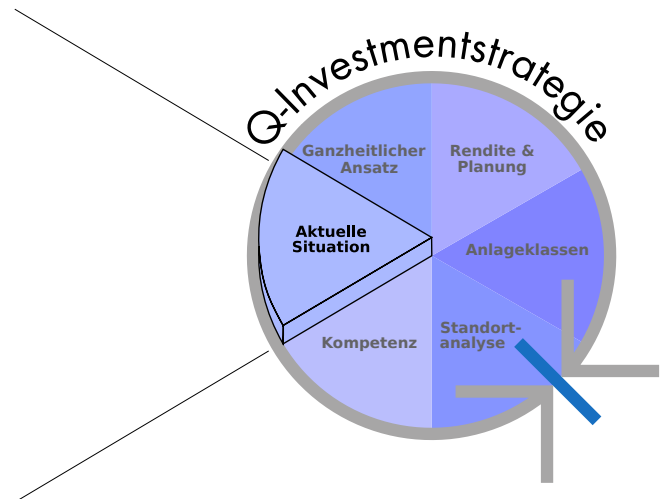


# Quint:Essence – die Konzentration auf das Wesentliche

September 2016

Strategie	Performance seit	
	14.11.2008	31.12.2015
Defensive	+ 28,1 %	+ 0,2 %
Dynamic	+ 98,5 %	+ 1,8 %
Select	Seit Auflage 18.8.2014	+ 4,6 %



## Fakten: Schuldner verzweifelt gesucht

Man sollte Schulnoten verteilen. Und die Note „sechs, Setzen!“ auf das Anleihekaufprogramm der EZB schreiben. „Thema verfehlt“ - in jeglicher Hinsicht. Jeder weiß es: die EZB hat große Probleme, ihre angestrebten Anleihekäufe in Höhe von 80 Milliarden EUR monatlich (!) überhaupt abzuwickeln. Denn geeignete Papiere sind einfach Mangelware. Das bestehende Angebot an geeigneten Anleihen ist fast aufgebraucht. Was hat's gebracht? Bislang nichts. Deshalb sind jetzt auch unkonventionelle Lösungen gefragt: So beraten Investmentbanken mittlerweile Unternehmen, wie diese maßgeschneiderte Anleihen strukturieren können, die dann direkt an die EZB verkauft werden. So etwas nennt man eine schöne Win-win-Situation: Für die begebenden Unternehmen (Winner No. 1) ist es sehr effizient, weil sie für solche „Private Placement“ Transaktionen in der Regel keinen Verkaufsprospekt veröffentlichen müssen. Auch spielen lästige Transparenzgebote, die im öffentlichen Markt erforderlich sind, keine große Rolle. Für die Investmentbanken (Winner No. 2) ist es natürlich auch lukrativ, sie erfreuen sich üppiger Beratungsgebühren. Beispiele solcher

Transaktionen gibt es schon: Am 10. Juni kaufte die EZB mittels „Private Placement“ über die spanische Zentralbank 200 Millionen EUR einer Anleihe von Iberola S.A. und am 1. Juli 500 Millionen EUR einer Anleihe der Firma Repsol S.A. Schön wäre es, wenn Winner No. 3 „EZB“ hieße. Dem ist aber nicht so. Weder „Private Placements“ noch „normale“ Wertpapierkäufe im Sekundärmarkt haben bis jetzt die beabsichtigte Wirkung erzielt. Wie denn auch? Ein Blick auf die Zahlungsströme zeigt: Wann immer die EZB eine Anleihe im Sekundärmarkt kauft, fließt dem Verkäufer ein Verkaufserlös zu. Dieser Verkaufserlös landet auf dem Konto des Verkäufers bei seiner Bank. Und die wiederum legt das Geld wieder bei der EZB an. Wie durch Zauberhand ist das Geld dann wieder genau dort, wo es hergekommen ist, bei der EZB. Kein Wunder, dass die Bank-einlagen bei der EZB erstmals astronomisch sind: sie betragen jetzt schon über 1 Billion EUR. Für diesen Geldkreislauf gibt's nur eine Note. Siehe oben.

## Tendenzen: Rebellion der Südländer

Ein Blick auf den Kalender zeigt: Es ist gar nicht mehr so lange hin bis Weihnachten – der Wunschzettelzeit. Ob sich das auch Matteo Renzi und Alexis Tsipras dachten, als sie unlängst ein neues Europa, ein „Europa der Ideale, des Sozialen und der Schönheit“ postulierten? Auch der französische Staatspräsident Hollande soll sich den Anti-Spar Rebellen angeschlossen haben, die den Widerstand gegen das „Europa der Regeln, der technischen Details, der Finanzen und der Austerität“ ausriefen. Um den Wunschzet-

tel der Rebellen zu erfüllen, bedürfte es „nur“ einer Abweichung des europäischen Fiskalpaktes. Dann könnten die einzelnen Staaten mithilfe dauerhafter Haushaltsdefizite und höherer Staatsschulden ihren Bürgern schöne Dinge wie früheren Renteneintritt, niedrigere Steuern, bessere Sozialleistungen und Ähnliches gewähren. Innerhalb des Euroraumes ließe sich eine solche Politik durchaus realisieren, vorausgesetzt EZB und andere (wirtschaftlich stärkere) europäische Länder garantierten die so entstehenden Schul-

den. Laut Renzi könnte gerade der deutsche Leistungsbilanzüberschuss einen konstruktiven Beitrag zu diesem schönen, neuen Europa leisten. Er müsste lediglich „reinvestiert“ werden. Damit ließen sich Aufträge an Firmen in den Anti-Spar Ländern vergeben, was einen positiven Effekt auf die Wirtschaft dieser Länder hätte. Einen Haken hat die Angelegenheit allerdings: Wie im richtigen Leben bedarf es

stets eines oder mehrerer Gönner, die einen Wunschzettel auch erfüllen. Die Regel- und Spar-Europäer indes haben sicher kein Interesse daran, die Ideale, die Schönheit und das soziale Wesen der Anti-Spar Rebellen zu finanzieren. Bis Weihnachten ist es also doch noch weit...

## Quint:Essence

### Strategy Defensive: Stabil zum Ziel

Der Quint:Essence Strategy Defensive musste im Monat August einen leichten Performancerückgang um 0,11 % hinnehmen. Die Gesamtjahresperformance des Fonds steht somit per Ende August bei +0,2 %. Das Marktumfeld ist nach wie vor extrem schwierig. Das unnormale Zinsniveau, die Entkoppelung von Risiko und Ertrag, überdurchschnittliche politische Risiken und die Unberechenbarkeit verzweifelter Zentralbanken stellen Investoren zunehmend vor folgende Wahl: Entweder sie gehen hohe Risiken ein, mit der vagen Aussicht, eventuell positive Erträge zu erzielen. Oder sie erwirtschaften mit überschaubaren Risiken garantierte Verluste. In diesem Dilemma setzen wir unsere klare Linie fort, keine Abstriche bei der Bonität der im Portfolio befindlichen Anleihen zu machen. Zudem verfolgen wir die Strategie, durch „konservative„ Aktieninvestments den Werterhalt des Strategy Defensive zu gewährleisten. Deshalb haben wir im Monat August unsere bestehende Position in Verizon Communications Inc. deutlich ausgebaut. Verizon passt sehr gut in ein defensives Portfolio mit dem Hauptaugenmerk auf Werterhalt. Gründe hierfür sind die dominierende Marktposition des Unternehmens, die vergleichsweise günstige Bewertung und die mit ca. 4,3 % großzügige Dividendenrendite. Mitte August trennten wir uns von unserer langjährigen Position in Novo-Nordisk AS. Das Unternehmen hat in der Vergangenheit gute Performancebeiträge im Strategy Defensive - Portfolio geleistet. Wir sind auch nach wie vor vom langfristigen Erfolg des Unternehmens überzeugt. Grund für den Verkauf der Aktie war aber die aufgrund der verhaltenen mittelfristigen Geschäftsprognose zu erwartende steigende Volatilität der Aktie. Angesichts der extrem geringen Volatilität des Defensive Portfolios halten wir die Aktie deshalb momentan für nicht mehr passend.

### Strategy Dynamic: Stetig voran

Im August setzte der Quint:Essence Strategy Dynamic seine positive Jahresperformance fort. Der Anteilspreis des Fonds stieg im vergangenen Monat um 0,57 % und steht jetzt für einen Kursgewinn von 1,79 % seit Beginn des Jahres. Verglichen mit dem DAX ist das eine Outperformance von 3,19 % im gleichen Zeitraum. Wir sind mit dieser Anteilspreisentwicklung sehr zufrieden. Sie bestätigt unsere Strategie und zeigt, wie ein konservativ ausgerichteter Fonds in diesem Marktumfeld erfolgreich sein kann. Mitte August

reduzierten wir die Gewichtung der Linde AG um ca. 40 %. Grund für diese Portfolioanpassung war die Ankündigung einer möglichen Fusion von Linde mit dem US amerikanischen Industriegasspezialisten Praxair. Dabei bewerten wir weder die Linde AG, noch die geplante Fusion mit Praxair Inc. als negativ. Vielmehr halten wir die Reduzierung der Gewichtung taktisch für geboten, weil aufgrund der Fusionsankündigung mittelfristig von einem erheblichen Anstieg der Volatilität der Linde Aktie auszugehen ist. Gegenwärtig sind noch ca. 2,7 % des Fondsportfolios in Linde investiert. Von dem Teilverkauf der Linde Aktien abgesehen, blieb das Portfolio des Strategy Dynamic während der vergangenen 4 Wochen weitgehend konstant. Wir sind weiterhin von den im Portfolio vertretenen Unternehmen überzeugt und sehen momentan keine Notwendigkeit, weitere Anpassungen der Portfoliozusammensetzung vorzunehmen. Das hindert uns natürlich keineswegs, stets Ausschau nach vielversprechenden, soliden Investitionsmöglichkeiten zu halten und diese umzusetzen. Mehr davon gerne in kommenden Monaten.

### Strategy SELECT: Science Fiction im Krankenhaus

Im vergangenen Monat musste der Quint:Essence Strategy SELECT mit einem Anteilspreistrückgang von 0,53 % einen kleinen Teil seiner Juli-Performance wieder abgeben. Für das Jahr 2016 weist der Fonds per Ende August nun eine Wertentwicklung von +0,25 % auf. Wir haben im August die Neuausrichtung des Fondsportfolios mit Schwerpunkt „Social Media & Technology“ ein gutes Stück voran gebracht. Die Positionen im MSCI World Health Care ETF und MSCI World ETF haben wir, da sie nicht zur neuen Investmentstrategie passen, liquidiert. Neu ins Portfolio aufgenommen haben wir Aktien von 5 Technologieunternehmen, zudem haben wir die bestehende Alphabet Inc. (Muttergesellschaft von Google) Position ausgebaut. Die „Social Media & Technology“ Werte repräsentieren per Ende August über 30 % des Fondsportfolios. Jedes einzelne dieser Unternehmen dominiert entweder seinen Markt, oder ist einer von mehreren Marktführern. Unter den neuen Positionen findet sich auch die Aktie von Intuitive Surgical Inc. Das in Sunnyvale, Kalifornien beheimatete Unternehmen ist Weltmarktführer im Bereich der medizinischen Operationsroboter. Die Operationsroboter ersetzen nicht den Chirurgen, sondern erlauben es ihm, sich mit Hilfe der 3D Kamera des Roboters auch tief im Körper des Patienten optimal

zu orientieren und dort kleinste Bewegungen mit höchster Präzision und absolut zuverlässig durchzuführen. Im Durchschnitt betragen die Anschaffungskosten für ein solches System ca. 1,5 Millionen US\$. Nach der Anschaffung müssen die Chirurgen an dem System ausgebildet werden, was

ebenfalls mit erheblichen Kosten verbunden ist. Dies führt zu einem hohen Grad an Markenloyalität der Kunden gegenüber Intuitive Surgical und macht das Unternehmen als langfristiges Investment attraktiv.

## Weitere Informationen

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

2, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach,

Tel: +352 43 109 00, Fax: +352 43 109 050, Mail: [info@q-capital.lu](mailto:info@q-capital.lu)

Unser Kulturtipp für den Monat September: John le Carré: „Der Taubentunnel“

Mit 85 Jahren ist es Zeit für Memoiren – dies gilt auch für John le Carré, vielfach als König der Agententhriller bezeichnet. In seinem neuen Buch „Der Taubentunnel“ erzählt der bald 85-Jährige witzig, selbstironisch und mit untrüglichen Gespür für gelungene Pointen von seinem Leben, von gefährlichen Reisen, von Erfolgen, Ängsten und Niederlagen. Und von denkwürdigen Begegnungen, etwa mit PLO-Chef Arafat, dem russischen Außenminister Primakow, mit Margaret Thatcher, Richard Burton und vielen mehr. Er, der selbst lange Jahre im Dienst des Geheimdienstes Ihrer Majestät war und Anfang der sechziger Jahre in Bonn spionierte, quittierte nach dem Erfolg seines Thrillers „Der Spion, der aus der Kälte kam“ seine Agententätigkeit und widmete sich fortan dem Schreiben. Bekanntlich mit überwältigendem Ergebnis, seine Bücher waren durchweg Bestseller. Und seine Memoiren lesen sich wie seine Erfolge: unterhaltsam und spannend. Die passende Lektüre für kommende Herbstabende! Der Taubentunnel, Ullstein, ISBN-13: 978-3550080739.