



Quartalsbericht II/2005

— per 30.06.2005 —

Brandlecht-Hestruper Aktienclub GbR
Syenvennweg 10
D-48529 Nordhorn

Ihre Bankverbindung:

Raiffeisen-Volksbank Nordhorn
Postfach 22 29, D-48511 Nordhorn
Tel.: 05921-17-20, Fax: -2237
BLZ: 267 600 05, KNR: 233 333 300

Ihr Vermögensverwalter:

FIVV AG
Herterichstraße 101, D-81477 München
Tel.: 089-790863-0, Fax: -49
E-Mail: info@fivv.de

Ihre direkten Betreuer:

Axel Daffner:
Tel.: 089-790863-38, Fax: -47
E-Mail: ad@fivv.de

Andreas Grünewald:
Tel.: 089-790863-31, Fax: -49
E-Mail: ag@fivv.de

Firma:
FIVV FINANZINFORMATION &
VERMÖGENSVERWALTUNG AG
(kurz: FIVV AG)
Aufsichtsratsvors.
Martin Kösch, Dipl.-Kfm.

Firmensitz:
Herterichstraße 101
81477 München
Postfach 71 03 20
81453 München
Tel.: 089-790863-0

Fax: 089-790863-49
E-Mail: info@fivv.de
Internet: www.fivv.de
Vorstand:
Andreas Grünewald
Dipl.-Kfm.

Handelsregister:
Amtsgericht München
HRB 128356
**Bundesanstalt für Finanz-
dienstleistungsaufsicht (BaFin):**
Zulassung gem. §32 KWG

Nr.: VII 2 (117661) 100
Bankverbindung:
Dresdner Bank München
Kontoinhaber: FIVV AG
Bankleitzahl: 700 800 00
Kontonr.: 3 208 345 00

Sehr geehrter Herr ten Bosch,

nach dem guten ersten Quartal konnten die weltweiten Kapitalmärkte auf Eurobasis auch im zweiten Quartal zulegen. Auch Ihr Depot konnte davon profitieren **und liegt somit seit Jahresanfang mit erfreulichen 13,2% im Plus!**

- **Rückblick**

Es war einiges los an den Börsen im zweiten Quartal. Die **Hauptinflussfaktoren** waren die Entwicklung des **Euro**, die **Zinsen** und, wieder einmal, der **Ölpreis**.

Nachdem der Euro mit einem Kurs von 1.36 US-Dollar in das Börsenjahr 2005 gestartet war, kam es vor allem im Mai zu **einem Kursrutsch auf nur noch knapp über 1.21 US-Dollar** (siehe Abbildung 1).

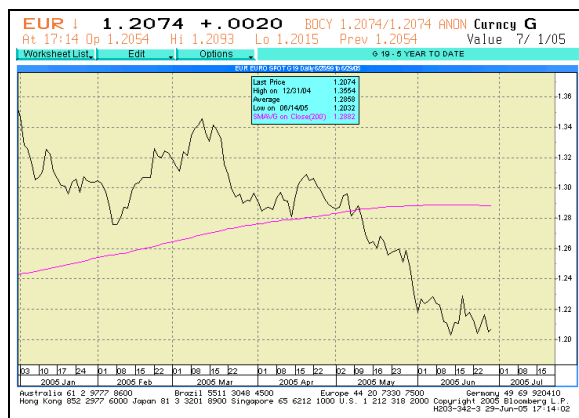


Abb. 1: Entwicklung des Euro seit Anfang 2005

Einer Euro-Stärke standen sowohl die wirtschaftliche als auch die politische Entwicklung im Wege. Vor allem das „Nein“ der Franzosen und Holländer zur EU-Verfassung sowie der Streit um die EU-Finanzplanung stürzten die Europäische Union in eine tiefe Krise. Darüber hinaus ließen zurückhaltende Äußerungen einiger EZB-Mitglieder zur künftigen Geldpolitik die Geldmarktzinsen in Europa deutlich sinken und den Euro somit schwächer tendieren. Und obwohl die langfristigen US-Dollar-

Aussichten nicht positiv sind, trägt das im Vergleich zu Europa höhere Zinsniveau in Amerika zur Stabilisierung des US-Dollars bei.

Insgesamt relativ **ungewöhnlich** ist die Entwicklung der **Zinsen** in Amerika. Während die kurzfristigen Sätze, wie von Alan Greenspan angekündigt, weiter Schritt für Schritt erhöht werden, sind die langfristigen Zinsen auf Ihre Tiefstände vom März 2003 zurückgefallen. In Europa dagegen kam es zu keiner Veränderung der Geldpolitik, so dass die Zinsen weiter deutlich unter dem vergleichbaren Satz in Amerika notieren (3.25% zu 2.00%).

Die Kursentwicklung an den Aktienbörsen zeigte im vergangenen Quartal weiter nach oben, obwohl der **Erdölpreis Höchststände erklomm und die Marke von 60 US-Dollar testete**. Dies ist umso erstaunlicher, als für die Sommermonate eigentlich nicht mit einem neuen Höchststand zu rechnen war. Die Dynamik an den Rohstoffmärkten ist offensichtlich weiter ungebrochen und praktisch unabhängig von der Jahreszeit.

In Europa schließt der Dow Jones Euro Stoxx das Quartal mit einem Plus von 4,1% ab. In Japan war in diesem Quartal nicht viel zu holen und so beendet der japanische Nikkei das Quartal mit -0,5%. Der DAX kommt auf +5,5% und profitiert, neben den sehr guten Unternehmenszahlen, von den sich abzeichnenden politischen Veränderungen. Während S&P500 und NASDAQ in Landeswährung nur 0,9% bzw. 2,9% zulegen konnten, profitierte der Euroinvestor von dem starken US-Dollar und kam somit währungsbereinigt auf ein Plus von 8% bzw. 10%!

Der JP-Morgan-Global-Bond-Index erzielte ebenfalls dank des starken US-Dollars ein Quartalsplus von 6,1%. Der MSCI-Weltindex kam auf ein Plus von 7,1%. Auch der CRB-Rohstoffindex gab sich kei-

ne Blöße und fuhr ein Quartalsplus von 6,6% ein!

- **Aktuelle Markteinschätzung**

Nachdem wir uns in den letzten Quartalsberichten verstärkt um die fundamentale Lage der Aktien- und Rentenmärkte gekümmert haben und sich daran auch nichts Grundsätzliches geändert hat, werden wir in diesem Ausblick ein bisschen über den Tellerrand des anstehenden Quartals hinausblicken. Zuerst beschäftigen wir uns mit dem Goldmarkt, da die Performance dieser Werte bisher nicht unseren Anforderungen genügt.

Im letzten Monat stellte die Goldfield Mineral Service Group (GFMS) ihren Bericht zum Goldmarkt 2004 vor. Praktisch alle Aussagen untermauern unsere Aussage von mittelfristig steigende Edelmetallpreisen:

Auf der **Angebotsseite** verringerte sich die **Produktionsleistung der Minen um 4,9% auf 2.464 Tonnen**. Das war der stärkste in einem Jahr gemessene Rückgang seit 61 Jahren. Das Angebot an Altgold fiel um 11,8% auf 828 Tonnen, was vermuten lässt, dass die Anbieter auf höhere Preise warten, bevor sie an den Markt zurückkehren. Die Zentralbankverkäufe verringerten sich um 22,6% auf 478 Tonnen. Laut Schätzungen von GFMS dürfte sich das Angebot seitens der Zentralbanken in diesem Jahr auf 500 bis 550 Tonnen summieren. Da im ersten Quartal bereits 250 Tonnen verkauft wurden, dürfte von dieser Seite in den verbleibenden drei Quartalen wenig Druck auf die Preise ausgehen. Goldverkäufe des IWF sind laut GFMS eher unwahrscheinlich.

Auf der **Nachfrageseite** hingegen **stieg der Goldverbrauch der Schmuckindustrie um 5,2% auf 2.610 Tonnen**. GFMS ist der Ansicht, dass der Nachfrageanstieg in der Schmuckindustrie ein Anzeichen für die Preisakzeptanz der Verbraucher ist, die derzeit begeistert Gold kaufen. In Indien, dem größten Goldmarkt der Welt, war die Nachfrage trotz des hohen Goldpreises sehr stark (+15,8%). Das „Dehedging“ der Bergbauindustrie erhöhte die Nachfrage um 442 Tonnen auf ein Plus von 58,3% gegenüber dem Vorjahr.

Für den Goldmarkt deutet damit alles auf einen Aufschwung hin. Hinzu kommt, dass die Bergbaugesellschaften auch künftig ihre Hedging-Bücher weiter verkleinern werden. Der Euroinvestor hat bisher ohnehin kaum von der positiven Kursentwicklung des Goldes profitiert, da alle Gewinne in US-Dollar über den Währungsverlust wieder aufgezehrt wurden.

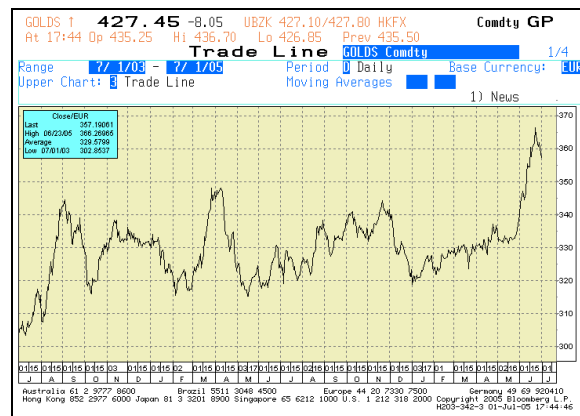


Abb. 2: Goldpreisentwicklung (Euro) seit Juli 2003

Erst seit der einsetzenden Euroschwäche konnte das Gold seinen Seitwärtstrend (in Euro) verlassen (siehe Abbildung 2).

Rendite aus gesetzlicher Rente tendiert gegen Null!

Die Renditen aus der gesetzlichen Rentenversicherung fallen laut einer aktuellen Studie geringer aus als erwartet. Ein großer Teil der künftigen Rentner erhält langfristig **real weniger Rentenleistungen, als er zuvor an Beiträgen eingezahlt hat (negative Renditeerwartung!)**, wie aus der veröffentlichten Studie des Bonner Instituts für Wirtschaft und Gesellschaft (IWG) hervorgeht. Bisherige Studien, die zwar fallende, aber noch positive Renditen errechneten, legten bei der Wirtschaftsentwicklung amtliche Daten für ein **kaum realistisches „Schönwetterzenario“** zu Grunde, sagte Studienautor Meinhard Miegel. Der Studie zufolge tendieren die Renditen bei der gesetzlichen Rente für alle Beitragszahler langfristig gegen Null. Ledige Männer der Jahrgänge ab 1980 würden mit hoher Wahrscheinlichkeit sogar reale Verluste erleiden.

Die Bundesversicherungsanstalt für Angestellte teilte zudem mit, dass sie ohne einen vorgezogenen Zuschuss von Finanz-

minister Eichel schon **im August zahlungsunfähig** wäre. Spätestens nächstes Jahr werden die Politiker den Menschen reinen Wein einschenken müssen. Ohne weitere Einschnitte in das Sozialversicherungssystem wird es nicht gehen. Die Bundesversicherungsanstalt für Angestellte (BfA) warnte, in der Rentenkasse werde zum Jahresende voraussichtlich ein Defizit von 3,7 Milliarden Euro herrschen. Auch Sozialexperten wie der Freiburger Ökonom Bernd Raffelhüschen und Bert Rürup, Vorsitzender der Wirtschaftsweisen, hatten gemahnt, die Bürger schrittweise länger arbeiten zu lassen. Dies könnte etwa von 2011 an geschehen.

Man kann es nicht oft genug betonen. Die demographischen und strukturellen Probleme in Deutschland führen dazu, dass die gesetzliche Rente nicht ausreichen wird, um im Alter einen gewissen Lebensstandard halten zu können. Je massiver dieses Problem in das Bewusstsein der Bevölkerungsmehrheit dringt, desto mehr Geld wird in Sachanlagen fließen, wovon **vor allem die Aktien- und Edelmetallmärkte profitieren werden!**

Langfristige Zinsen sind entscheidend!

Bisher ist das Börsenjahr für alle 3 großen Anlageklassen (Aktien, Anleihen und Rohstoffe) sehr gut gelaufen. Grund hierfür ist unter anderem, dass die langfristigen Zinsen (10-Jahresbereich) weiter auf historisch niedrigem Niveau rentieren (3,2% in Europa und knapp 4% in den USA). Erklärungen hierfür gibt es genug: Deflationsängste, Überschussliquidität, asiatische Zentralbanken, Aktienüberdruss (vor allem bei deutschen Anlegern) und – nicht nur in der Politik immer wieder gerne als Sündenbock gebrandmarkt – die Hedge-Fonds.

Die Differenz (der so genannte Spread) zwischen kurzfristigen Zinsen (bestimmt die Notenbank) und langfristigen Zinsen (bestimmt die Börse) ist inzwischen so gering, dass dieser Zustand wohl nicht von Dauer sein kann. Grundsätzlich gibt es 2 Möglichkeiten, diesen Zustand zu normalisieren.

- 1) Die kurzfristigen Zinsen fallen wieder oder
- 2) die langfristigen Zinsen steigen!

Letzteres wäre allerdings für die Anleihemärkte unmittelbar und für die Aktienmärkte mittelbar negativ zu bewerten.

Das Gemisch aus hohen Staatsschulden, rohstoffbedingtem Teuerungsdruck, restriktiver US-Geldpolitik usw. spricht zumindest in Amerika eher für steigende Langfristzinsen. Inwieweit sich Europa davon abkoppeln kann, bleibt abzuwarten. Ungemütlich für die Aktienmärkte wird es ab einem Niveau von ca. 6%. Bis dahin ist es aber in jedem Fall noch ein relativ langer Weg. Dennoch darf die Zinsentwicklung nicht unterschätzt werden, denn sehr viele Untersuchungen belegen **die herausragende Bedeutung der Zinsen für die Börsenentwicklung**. Wenn man beispielsweise einem weit verbreiteten Aktienbewertungsmodell folgt, wonach der aktuelle Kurs eines Unternehmens der Barwert (abgezinste Wert) der zukünftigen Gewinne + Restwert des Unternehmens ist, ergeben sich massive negative Einflüsse auf den aktuellen Kurs bei einer Erhöhung des Abzinsungsfaktors (also der Zinsen) von beispielsweise 4% auf 6%.

Fazit:

Unser aktueller Ausblick für die Märkte hat sich nicht geändert. Im Gegenteil. Wir fühlen uns durch die positive Entwicklung der Depots in unserer Einschätzung bestätigt. Daher gilt nach wie vor: Die Voraussetzungen für ein gutes Börsenjahr 2005 sind weiterhin gegeben. Europa ist günstig bewertet und Amerika entwickelt sich solide. Das Wachstum in Asien wird vor allem durch die Entwicklung in China und Indien bestimmt. Und in beiden Ländern können wir keine relevante Abschwächung der Wachstumsdynamik erkennen.

Die Rentenmärkte werden weiterhin mit Zinserhöhungsängsten zu kämpfen haben. Die moderate Wirtschaftsentwicklung vor allem in Europa wird die möglichen Zinserhöhungen allerdings begrenzen. Wir rechnen daher in diesem Bereich mit einem weiter schwierigen, aber letztlich positiven Börsenjahr 2005!

Performancegewinner des Jahres wird, trotz einiger Rückschläge, der Roh-

stoffbereich sein. Ein Bereich, in dem jede Kursschwäche zum langfristigen Einstieg genutzt werden sollte!

Trotz unserer hier dargestellten Markteinschätzung darf das Risiko erneuter Kursverluste, z.B. bedingt durch neue Terroranschläge oder eine weltweite Rezession, zu keinem Zeitpunkt bei der Anlageplanung übersehen werden.

Bei Fragen zu den Anlageformen und den damit verbundenen spezifischen Risiken des Brandlecht-Hestruper Aktienclubs sollte sich jeder Gesellschafter z.B. direkt an die Geschäftsführung des Brandlecht-Hestruper Aktienclubs sowie zusätzlich die Broschüre „Basisinformationen über die Vermögensanlagen in Wertpapieren“ der Grafschafter Volksbank Nordhorn-Emlichheim-Veldhausen AG lesen. Sollten Sie aufgrund unzureichender eigener wirtschaftlicher, steuerlicher oder juristischer Kenntnisse weitere Fragen haben, empfehlen wir Ihnen einen entsprechenden Berater zu konsultieren.

Im Anschluss finden Sie eine Übersicht über die erzielte Performance.

Vielen Dank für Ihr entgegengebrachtes Vertrauen.

Mit freundlichen Grüßen

Axel Daffner

Alexander Kapfer

