

# Quartalsbericht IV/2005

— per 31.12.2005 —

**Brandlecht-Hestruper Aktienclub GbR**  
**Syenvennweg 10**  
**D-48529 Nordhorn**

Ihre Bankverbindung:

Grafschafter Volksbank Nordhorn-Emlichheim-Veldhausen eG  
Bahnhofstr. 23, D-48529 Nordhorn  
Tel.: 05921-17-20, Fax: -2237  
BLZ: 280 699 56, 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

**Markus Ragg:**  
Tel.: 089-790863-37, Fax: -47  
E-Mail: mr@fivv.de

---

**Firma:**  
FIVV FINANZINFORMATION &  
VERMÖGENSVERWALTUNG AG  
(kurz: FIVV AG)  
**Aufsichtsratsvors.**  
Martin Kölsch, 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 ten Bosch,

ein glänzendes Börsenjahr liegt hinter uns. Besonders freundlich tendierten die Börsen in Deutschland und Japan. In beiden Fällen kehrten vor allem ausländische Investoren an die Märkte zurück, was ein gutes Signal für die Nachhaltigkeit des Aufschwungs ist. Auch Ihr Depot konnte davon profitieren und schließt das Börsenjahr mit einer hervorragenden **Jahresperformance von +30,4%** ab.

- **Rückblick**

Am Anfang des Jahres 2005 trafen wir folgende Kernaussagen für das Börsenjahr: Wir sind optimistisch für Europa, speziell Osteuropa, Asien, Südamerika, Rohstoffe und Edelmetalle. Pessimistisch dagegen sind wir vor allem für den amerikanischen Aktienmarkt und die Stabilität des US-Dollars. Insgesamt neutral mit Tendenz zur Vorsicht sind wir, was die Entwicklung der langfristigen Zinsen in Amerika und Europa betrifft.

12 Monate danach lässt sich festhalten, dass **unsere Prognosen für 2005 insgesamt sehr treffsicher waren** — mit einer Ausnahme: die Stärke des US-Dollars.

Einer Euro-Stärke standen sowohl wirtschaftliche als auch politische Gründe im Wege (Ablehnung der EU-Verfassung sowie Streit um die EU-Finanzplanung). Die Europäische Zentralbank (EZB) ließ darüber hinaus die kurzfristigen Zinsen lange Zeit unverändert, so dass der US-Dollar von den **Zinserhöhungen** der amerikanischen Notenbank (Fed) von 2,25% auf 4,25% profitierte (im Grundsatz gilt: je höher die Zinsen, desto stärker die Währung). Die massiven und nach wie vor ungelösten Defizitprobleme in den USA traten dagegen vorerst in den Hintergrund.

Während die amerikanischen Indizes Dow Jones, S&P 500 und NASDAQ mit Jahresergebnissen von -0,61%, +3,00% und +1,37% (siehe Abbildung 1 vorletzte Spalte) wie von uns erwartet kein gutes Jahr hat-

ten, bescherte die **Stärke des US-Dollars** europäischen Anlegern in Amerika indirekt doch noch attraktive Kursgewinne (letzte Spalte) — wenngleich diese unter den Ergebnissen der von uns favorisierten europäischen und asiatischen Börsen blieben.

1		N219 Equity RPT	
Hit <1,2 or 3> GO for more indices, or # <Index> GO to select security		PAGE 1 / 1	
04:56 World Equity Index Report			
From 12/31/04 To 12/31/05 EUR	Last Trade Information	Historical Return	
1)North/Latin America	Value Net Chg % Chg Time	Local	Curr Adj
4)DJ JONES INDUS. AVG	10117,50 -67,32 -0,62 12/30	-,61	+13,69
5)S&P 500 INDEX	1248,29 -6,13 -0,49 12/30	+3,00	+17,82
6)NASDAQ COMPOSITE INDEX	2205,32 -12,84 -0,58 12/30	+1,37	+15,96
7)S&P/TSX COMPOSITE INDEX	11272,26 -24,03 -0,21 12/30	+21,91	+44,23
8)MEXICO BOLSA INDEX	17802,71 -30,09 -0,17 12/30	+37,81	+65,23
9)BRAZIL BOVESPA STOCK IDX	83455,94 +317,46 +0,38 12/29	+27,71	+66,13
2)Europe/Africa/Middle East			
10)DJ STOXX 50 € PR	3353,39 +10,29 +0,31 10:41	+20,70	+20,70
11)FTSE 100 INDEX	5618,80 -19,50 -0,35 12/30	+16,71	+19,92
12)CAC 40 INDEX	4746,58 +31,35 +0,66 10:56	+23,40	+23,40
13)DAX INDEX	5440,25 +31,99 +0,59 10:56	+27,07	+27,07
14)IBEX 35 INDEX	10785,80 +51,90 +0,48 10:41	+18,20	+18,20
15)S&P/IBX INDEX	35989,00 +285,00 +0,80 10:41	+15,54	+15,54
16)AMSTERDAM EXCHANGES INDX	439,99 +3,21 +0,73 10:56	+25,48	+25,48
17)OMX STOCKHOLM 30 INDEX	960,62 +6,11 +0,64 10:56	+29,40	+24,10
18)SMI SWISS MARKET INDEX	7583,93 -36,03 -0,47 12/30	+33,21	+32,30
3)Asia/Pacific			
19)NIKKEI 225	16111,43 -232,77 -1,42 12/30	+40,24	+39,81
20)HANG SENG INDEX	14876,43 -169,16 -1,12 12/30	+4,54	+19,86
21)S&P/ASX 200 INDEX	4763,40 -9,10 -0,19 12/30	+17,60	+26,33

Abb. 1: Rendite Indizes 2005; Quelle: Bloomberg

Das Erstaunliche ist, dass trotz der Stärke des US-Dollars im vergangenen Jahr auch der **Goldpreis zulegen** konnte. Theoretisch bzw. historisch betrachtet steigt der Goldpreis vor allem dann (Stichwort: „sicherer Hafen“), wenn die Weltleitwährung im Kurs und somit an Vertrauen verliert. Eine Erklärung ist die verstärkte Nachfrage aus Asien, die auf ein konstantes Goldangebot getroffen ist.

Im **Anleihenbereich** kam es zu einer Abflachung der Zinsstrukturkurve. So notieren Anleihen mit 10 Jahren Laufzeit in Amerika aktuell bei 4,40% und damit nur noch leicht über dem Tageszinssatz der Fed von 4,25%. Nach der ersten Zinserhöhung der EZB im Dezember ist die Tendenz in Europa ähnlich, jedoch (noch) nicht so stark ausgeprägt.

Insgesamt war das Jahr 2005 für die von uns favorisierten Assetklassen (Aktien, Anleihen und Rohstoffe) somit ein **sehr gutes Börsenjahr**.

- **Aktuelle Markteinschätzung**

Die Gewinne von heute sind bekanntlich das Ergebnis richtiger Entscheidungen von gestern. Im Folgenden wollen wir daher unsere aktuellen (hoffentlich) richtigen Entscheidungen zusammenfassen, die auch im Jahr 2006 für eine attraktive Rendite in Ihrem Depot sorgen sollen. Eine zentrale Annahme ist, dass der **Wachstumsmotor für die Weltwirtschaft wieder Asien sein wird**. Die Region wird somit die Kurse an den Aktien-, Anleihen- und Rohstoffmärkten beeinflussen. Daher wollen wir den Schwerpunkt unseres Ausblicks diesmal auf diese Region und speziell die großen drei, **China, Indien und Japan**, legen.

### Asiatische Märkte im Jahr 2006

Gemessen an seinem kürzlich nach oben revidierten Bruttoinlandsprodukt ist **China** nun die **sechstgrößte Volkswirtschaft der Welt**. Viel Licht, aber auch einige schattige Flecken, denn unumstritten sind die enormen Aufgaben, die auf die chinesische Regierung warten. Nicht zuletzt aufgrund der immer noch eher expansiven Kreditvergabepolitik der Staatsbanken, haben sich in vielen Industriebereichen **erhebliche Überkapazitäten** gebildet. Während es die Abhängigkeit von Exporten und ausländischen Investitionen durch Stärkung der Binnennachfrage zu verringern gilt, geht es übergeordnet vor allem darum, endlich einen **sozial und ökologisch nachhaltigeren Entwicklungspfad** einzuschlagen. Vor allem die chinesischen Umweltsünden sind teilweise unbeschreiblich. Ohne Kurskorrektur werden sich die genannten Punkte zu einer ernststen Bedrohung des chinesischen Wirtschaftswunders entwickeln.

Dennoch steht den großen Herausforderungen ein offenbar ebenso **großes Vertrauen der Weltgemeinschaft in den Erfolg des chinesischen Aufstiegs** gegenüber und so wird China mit seinem Wachstum auch im neuen Jahr an der **Spitze der aufstrebenden Volkswirtschaften** stehen. Reformen und eine Belebung der inländischen Kapitalmärkte werden allerdings noch geraume Zeit in Anspruch nehmen. Für international gut positionierte Unternehmen (vor allem europäisches Technik-

„Know-How“ ist gefragt) werden sich aber aus **Chinas anhaltendem Rohstoffhunger** sowie den damit verbundenen notwendigen Investitionen in Energie- und Infrastrukturprojekte auch im Jahr 2006 gute Geschäfte ergeben.

Chinesische Red Chips und H-Aktien könnten angesichts der allgemeinen Chinaeuphorie **zunehmend die Gunst einer internationalen Anlegerschaft gewinnen**, wobei insbesondere die Papiere chinesischer Versorger aus den Bereichen Telekommunikation, Gas und Wasser gewisses Potenzial bieten.

Während **Indiens** anhaltendes Bevölkerungswachstum, exzellent ausgebildete Arbeitskräfte und eine hohe Handelsoffenheit langfristig für eine positive Entwicklung des Landes sprechen, ist fraglich, ob die Börse in Bombay ihre Rallye 2006 unvermindert fortsetzen kann. In den letzten zweieinhalb Jahren hat sich der **indische Leitindex verdreifacht** (siehe Abbildung 2) und mit einem durchschnittlichen 2006er KGV von 14 erscheinen viele der Unternehmen nunmehr gut bezahlt.



Abb. 2: Indischer Aktienmarkt im Jahr 2005

Darüber hinaus könnte Indiens hohe Staatsverschuldung (90% des BIP) in Verbindung mit einem beachtlichen Handelsdefizit für zunehmende Bauchschmerzen bei ausländischen Investoren sorgen. Aufgrund geringer Infrastrukturinvestitionen mangelt es in Indien an Kraftwerken, Straßen und Häfen, wodurch die Entwicklung des Güterexports auf absehbare Zeit gehemmt bleiben wird. Weiterhin gute Chancen auf erhebliche Zuwachsraten hat Indien dagegen bei den Computerdienstleistungen sowie in den Bereichen Pharma, Biotechnologie und

Medizin. Wir bleiben in Indien investiert, allerdings in überschaubarem Depotumfang.

Die erfolgreiche Restrukturierungsstory **Japan** wird sich im neuen Jahr fortsetzen. Eine steigende Kreditaktivität und höhere Investitionen bei fallender Arbeitslosigkeit zeigen die **strukturelle Verbesserung der japanischen Volkswirtschaft** und den Erfolg des Deregulierungskurses der Regierung Koizumi. Die zunehmende Kaufkraft seiner asiatischen Nachbarn verringert die Abhängigkeit vom Exportmarkt USA und eine schwungvollere Binnennachfrage stellt das neue Wirtschaftswachstum auf eine breitere Basis. Die höchsten Unternehmensgewinne seit Mitte der 90er Jahre rechtfertigen dabei ein für japanische Verhältnisse durchaus nicht ungewöhnliches 2006er KGV von 22. Angesichts der allgemeinen Aufbruchsstimmung sind auch in diesem Jahr weitere Zuwächse am japanischen Aktienmarkt zu erwarten, insbesondere wenn sich japanische Sparer dazu entscheiden sollten, einen größeren Teil ihres Vermögens in Aktien zu investieren.

### Warten auf Deutschlands Verbraucher

Eine ähnliche Entwicklung wünscht man sich für Deutschland. Bei einem voraussichtlichen Wachstum des Welthandels von rund 7% im kommenden Jahr bleiben die Exporte Hauptwachstumstreiber für die deutsche Wirtschaft (siehe Abbildung 3).

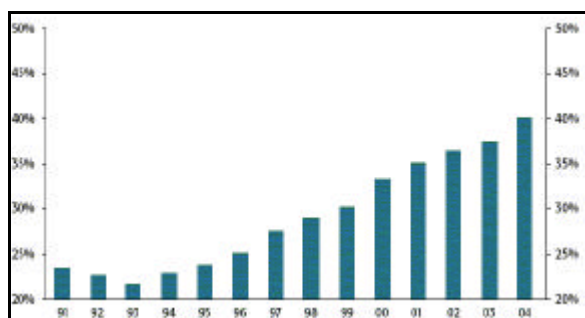


Abb. 3: Exportanteil am BIP Quelle: Datastream

Schwachpunkt ist weiter die Binnennachfrage. Bisher weigern sich die Verbraucher, von ihrem „Angstsparen“ (die Sparquote liegt bei fast 11%) abzurücken. Durch die anstehende Mehrwertsteuererhöhung 2007 werden aber voraussichtlich viele Konsumenten ihre Anschaffungen vorziehen, was der Binnennachfrage 2006 Impulse verleihen könnte. Ob dies ein Strohfeuer bleibt

oder der Konjunkturmotor endlich anspringt, bleibt abzuwarten.

### Fazit:

**Das dritte Jahr in Folge gehen wir mit im Wesentlichen unveränderten Grundaussagen in das Börsenjahr:**

**Amerikas Konsumenten werden weiter als weltweiter Nachfrager gebraucht. Sollten diese ausfallen, ergeben sich Probleme für alle anderen Regionen der Welt. Die asiatischen Börsen profitieren von dieser Entwicklung besonders. Amerikanische Aktien sind für europäische Anleger insgesamt unattraktiv bewertet. Der US-Dollar ist aus unserer Sicht überbewertet und wird früher oder später wieder zur Schwäche tendieren. Der Euro ist zwar keine feste Währung, aber fundamental stärker als der US-Dollar ist er allemal.**

**Europäische und besonders deutsche Aktien sind günstig bewertet. Zum Beispiel werden die kumulierten Unternehmensgewinne der DAX-Werte im Jahr 2006 höher sein als im Boomjahr 2000. Solange es in den USA zu keinen hektischen Kursbewegungen nach unten kommt, können wir keinen Grund für schwache Märkte in Europa erkennen. Den Anlageschwerpunkt verschieben wir ein wenig von Mid- zu Large-Caps.**

**Der gesamte Rohstoffmarkt sollte nicht zuletzt dank der anhaltend hohen Nachfrage aus Asien weiter freundlich tendieren. Besonders konstruktiv sind wir für den Edelmetall- und Energiebereich. Kursrückgänge sind Kaufgelegenheiten!**

**Aus Chance-Risiko-Gesichtspunkten halten wir an unserer bisherigen Strategie im Anleihenbereich fest. Lange Laufzeiten bieten keine lohnenden Renditeaufschläge und sind bei einer Zinswende besonders von Kursrückschlägen bedroht. Wir investieren daher weiterhin primär im kurz- bis mittelfristigen Bereich. Insgesamt sollten An-**

**leger den Kupon im Rentenbereich verdienen können. Mit zusätzlichen Kursgewinnen rechnen wir nicht.**

**Trotz unserer hier dargestellten Markteinschätzung darf das Risiko von Kursverlusten, 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 eG lesen. Sollten Sie aufgrund unzureichender eigener wirtschaftlicher, steuerlicher oder juristischer Kenntnisse weitere Fragen haben, empfehlen wir Ihnen einen entsprechenden Berater zu konsultieren.**

Vielen Dank für Ihr entgegengebrachtes Vertrauen.

Mit freundlichen Grüßen

Axel Daffner

Markus Ragg