



Quartalsbericht I/2006

— per 31.03.2006 —

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 Herr ten Bosch,

die europäischen Börsen konnten sich im vergangenen Quartal an die Spitze der weltweit positiven Kursentwicklung setzen. Mit einigem Abstand folgen Asien und die USA.

- **Rückblick**

Die weltweiten Kapital- und Rohstoffmärkte entwickelten sich im 1. Quartal 2006 wie von uns erhofft bzw. prognostiziert. **Vor allem europäische Aktien profitieren von der niedrigen Marktbewertung einerseits und dem starken Weltwirtschaftswachstum andererseits.** Diese Kombination zieht im Moment Investorengelder aus aller Welt an. Der große Wachstumsmotor der Weltwirtschaft, Asien, kann das tendenziell nachlassende Wachstum in Amerika bisher ausgleichen und leistet mittlerweile einen Wachstumsbeitrag von rund einem Drittel!

Die kurzfristigen Zinsen steigen weiter sowohl in den USA als auch in Europa. Beide Zentralbanken lassen derzeit nicht erkennen, wann mit einem Ende der Steigerungen zu rechnen ist. **Die für die Börse wichtigen langfristigen Zinsen reagieren inzwischen ebenfalls und steigen leicht an.** Dies führte zu relativ empfindlichen Kursverlusten an den Anleihenmärkten im ersten Quartal. In diesem Zusammenhang hat sich zum einen unsere Untergewichtung bewährt sowie zum anderen, auf Papiere mit kurz- bis mittelfristiger Laufzeit zu setzen.

Derartige „Ausbruchsversuche“ der langfristigen Zinsen gab es in den letzten 23 Jahren allerdings schon häufiger, jedoch waren diese bisher nie nachhaltig. Langfristig betrachtet ist **der Abwärtstrend der Zinsen weiterhin intakt**, was die guten Anleihenrenditen in den letzten beiden Jahrzehnten erklärt (siehe Abbildung 1).



Abb. 1: 10-jährige US-Rendite seit 1980

Insgesamt lässt sich festhalten, dass sich die **Kapitalmärkte** auch im 1. Quartal 2006 **überwiegend gemäß unseren Vorstellungen entwickelten.** Die europäischen Börsen liefen gut bis sehr gut (DJ Eurostoxx +4,7%, DAX + 10,8%), Amerika auf Eurobasis dagegen nicht besonders (S&P500 +1,4%, NASDAQ +3,7%) und Japan konnte nach den starken Kurssteigerungen des Jahres 2005 auch im 1. Quartal 2006 auf Eurobasis zulegen (+3,5%).

Die **Rentenmärkte** mussten wie bereits ausgeführt Federn lassen. Exemplarisch lässt sich die Entwicklung des JP-Morgan-Global-Bond-Index anführen, **der ein Quartalsminus von 2,74% zu verkraften hat.**

Die **Rohstoff- und Edelmetallmärkte sind weiterhin stabil bzw. haussieren. So kann der CRB-Rohstoffindex um 0,93% und der Goldpreis um 11% zulegen.** Im Gegensatz zu vielen Marktteilnehmern schätzen wir das derzeitige Niveau nicht als zu hoch ein und erwarten daher mittelfristig weitere Kurssteigerungen.

- **Aktuelle Markteinschätzung**

Wir gehen weiterhin mit einer praktisch unveränderten Markteinschätzung in das 2. Quartal 2006. Auch wenn es hier und da zu Konsolidierungen kommen kann, ändert das nichts an der fundamental soliden Bewertung ihrer Depottitel.

Wir werden voraussichtlich die Liquiditätsquote ein wenig erhöhen, um im Falle eines Kursrückgangs handlungsfähig zu sein. Die Qualität der Unternehmenszahlen rechtfertigt aber auf alle Fälle weitere Kurssteigerungen.

Deutschland zieht Europa aus der Krise!

Die Industrie in Deutschland und der Euro-Zone erlebt derzeit den stärksten Aufschwung seit fast sechs Jahren. Der Ifo-Geschäftsklimaindex hatte zuletzt den höchsten Stand seit dem Wiedervereinigungsboom erklommen (siehe Abb. 2).



Abb. 2: IFO Geschäftsklimaindex seit 1991

Die Firmen stoßen nun mit ihrem Personal mehr und mehr an Grenzen. Ihre Vorräte an fertigen Produkten schwinden, während sich die Bestellungen stapeln. Seit Herbst stellen sie deshalb Monat für Monat Mitarbeiter ein, im März so viele wie seit über fünf Jahren nicht mehr!

In Europa beschleunigte sich ebenfalls der Aufschwung der Industrie in allen großen Ländern mit Ausnahme Großbritanniens, wobei Deutschland zum vierten Mal in Folge das Zugpferd war. Die Firmen profitieren inzwischen auch von einer kräftig wachsenden Nachfrage in Deutschland. Der gesamte Auftragsindex legte deutlicher

zu als das Barometer für die Export-Aufträge.

Neues aus China!

Mit der Billigung des neuen Fünfjahresplans durch den Volkskongress schwört China einem „Wirtschaftswachstum um jeden Preis“ offiziell ab und will fortan einen **ökologisch und sozial nachhaltigeren Entwicklungspfad einschlagen**. Im Vordergrund stehen dabei die Unterstützung der Landbevölkerung und die Stärkung der inländischen Konsumnachfrage, vor allem durch den Aufbau sozialer Sicherungssysteme. Während dies zum einen die sozialen Spannungen lindern soll, **will man zum anderen die erheblichen Abhängigkeiten des Riesenreiches vom Exportgeschäft vor allem mit Amerika verringern** (siehe Abb. 3).

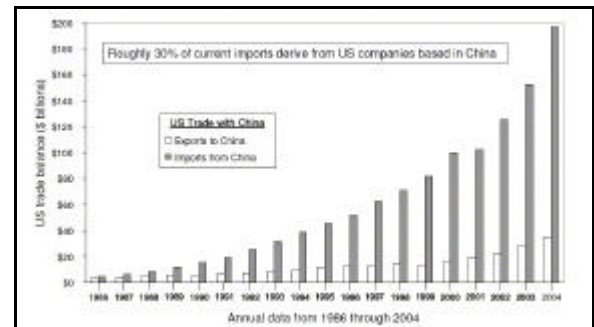


Abb. 3: Handel USA/China Quelle: GoldmanSachs

Aus Anlegersicht sind neben der Konsolidierung einzelner Sektoren (z.B. Stahlindustrie) vor allem Reformen im Finanz- und Kapitalmarktbereich ein interessantes Thema. Konsumtitel sollten ebenfalls dank des neuen Fünfjahresplans, der weiteren Urbanisierung und der stetig steigenden Zahl an Mittelklassehaushalten zu den Profiteuren gehören.

Je mehr wir uns mit der Thematik China und Asien beschäftigen, desto stabiler wird unsere Einschätzung, dass die Weltwirtschaft in den nächsten Jahrzehnten von diesem Kontinent geprägt sein wird. Wir werden daher voraussichtlich den Asienanteil unserer Investitionen weiter erhöhen.

Das Gesamtbild

Derzeit verhalten sich die Börsen aus unserer Sicht sehr rational. Die Aktienmärkte in Europa und Asien steigen, während Amerika eher seitwärts tendiert. Nach einigen Jahren extrem risikoscheuen Verhaltens der Investoren werden zunehmend auch wieder die Chancen bei schwankungsintensiveren Märkten wie Indien, Südamerika, Korea, China etc. gesehen. Als Depotergänzung eignen sich diese Regionen hervorragend.

Depotschwerpunkt im Aktienbereich wird weiterhin Europa und besonders Deutschland bleiben. Die Bewertungen hier zu Lande sind nach wie vor attraktiv. Dies unterstreichen nicht zuletzt die starken Aktivitäten amerikanischer Hedge- und Private-Equity-Fonds in Deutschland. Die Qualität der Produkte verbunden mit der günstigen Bewertung lässt auch diese Anlegergruppe Gelder aus Amerika nach Europa umschichten.

Der US-Dollar ist eher für eine weitere Schwächephase gut, was die amerikanischen Werte für europäische Investoren wenig interessant erscheinen lässt.

Die Kurssteigerungen im Rohstoffbereich werden mittelfristig weitergehen - von zeitweiligen Rückgängen, die durchaus heftig sein können, abgesehen. Das absolute Niveau ist derzeit weder für die Mehrzahl der Verbraucher noch die Unternehmen so kritisch, als dass Wachstumskrisen zu befürchten wären.

Ein Iran-Krieg oder ein Anschlag auf einen Ölterminal in Saudi-Arabien allerdings würde den wichtigsten Schmierstoff der Welt (Rohöl) mit einiger Wahrscheinlichkeit in den dreistelligen Preisbereich treiben, was dann allerdings nur noch wenige Unternehmen und Verbraucher ohne Probleme kompensieren könnten. Mit dem derzeitigen Preisniveau bzw. einem kontinuierlichen Anstieg kann und muss

chen Anstieg kann und muss „die Welt“ auf Dauer leben.

Der Rentenmarkt wird weiterhin mit Zinssteigerungsängsten zu kämpfen haben. Die Inflationsbefürchtungen, ausgelöst durch die expansive Geldpolitik der Notenbanken sowie die steigenden Rohstoffpreise, beschäftigen vor allem die Europäische Zentralbank. Diese hat immer wieder deutlich gemacht, dass ihr primäres Ziel die Geldwertstabilität (also Inflationsbekämpfung) und nicht die Förderung des Wirtschaftswachstums ist.

Im Zweifel wird dies zu Zinserhöhungen auf Kosten der Konjunktur führen. Das aktuell niedrige Zinsniveau lässt aber noch Platz für Steigerungen, bis es zu einer Beeinträchtigung des Wirtschaftswachstums durch die Zinsen kommt.

Die derzeit bekannten weltweiten Risiken werden dabei von uns nicht ignoriert, aber wir glauben nicht, dass sie mittelfristig deutlich niedrigere Kursniveaus rechtfertigen. Wir bleiben somit optimistisch für die weitere Entwicklung, auch wenn vor allem die jahreszeitliche Komponente kurzfristig eher für eine Seitwärtsbewegung spricht. Darauf werden wir die Depots in den nächsten Tagen und Wochen einrichten.

Damit hat sich an unserer Grundeinschätzung der Lage praktisch nichts verändert. Wir ändern unsere Einschätzung, wenn sich die Fakten ändern. Das können wir bisher nicht erkennen.

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 Brandleucht-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