



# Quartalsbericht I/2007

— per 31.03.2007 —

**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 Börsen sind sehr gemischt in das Jahr 2007 gestartet. Während sich Europa (speziell Deutschland) und China sehr gut entwickelten, schlossen Amerika und Japan das erste Quartal mit einem Minus ab.

• **Rückblick**

Das Börsenjahr begann für die Anleger sehr erfreulich. Sowohl Aktien als auch Anleihen konnten in den ersten 7 Wochen zulegen. Vor allem der Deutsche Aktienindex DAX machte seinen Anlegern Freude. Hierfür gab es eine Reihe von Gründen. Zum einen veröffentlichten die Unternehmen sehr gute Geschäftszahlen und äußerten sich überwiegend optimistisch für die weitere Geschäftsentwicklung. Zum anderen konnte Deutschlands Volkswirtschaft mit Kennzahlen glänzen, die Investoren lange nicht mehr gesehen hatten. Arbeitslosigkeit runter, Steuereinnahmen und Wirtschaftswachstum rauf, Verschuldung runter und weiterhin Exportweltmeister waren die Highlights. Somit ist es auch kein Wunder, dass der DAX, neben den amerikanischen Börsen, sowohl den japanischen Nikkei225 als auch den Weltindex MSCI im ersten Quartal deutlich outperforms konnte (siehe Abbildung 1).

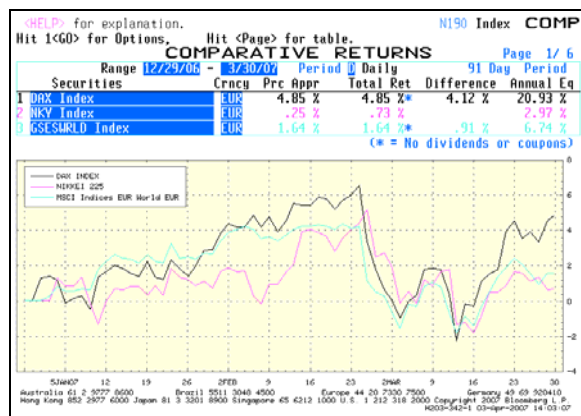


Abb. 1: Wertentwicklung im 1. Quartal 2007.

So kamen die schlechten Nachrichten, die die europäischen Aktienmärkte zwischenzeitlich in den Keller schickten, auch nicht

aus Deutschland, sondern aus Amerika. Vor allem die Volkswirtschaftsdaten im Allgemeinen sowie der Puls des amerikanischen Konsumenten im Speziellen bereiten den Investoren zunehmend Sorge. Teilweise waren die Zahlen zwar besser als erwartet, aber die Investoren befürchteten, dass vor allem der milde Winter dafür verantwortlich sein könnte. Was die Investoren aber besonders besorgte, war und ist die Immobilienblase in den USA. Diese verliert seit Ende 2005 langsam, aber stetig an Luft (siehe Abbildung 2).



Abb. 2: Wertentwicklung US-Hauspreise seit 1990.

Davon begleitet zeichnet sich eine Krise in einem Teilsegment des Immobilienkreditmarktes (im Bereich der sog. „subprime mortgages“) ab. Kurz gesagt wurden zu viele Kredite an Kunden gegeben, die bei keiner „normalen“ Bank als kreditwürdig eingestuft werden würden. Im Zuge der steigenden kurzfristigen Zinsen sowie des Wertverlustes ihrer Häuser können viele die Zinszahlungen nicht mehr leisten. Betroffen sind mittlerweile nicht mehr nur die mit Kreditausfällen kämpfenden Finanzinstitute und A(sset)B(acked)S(ecurity)-Anleihezeichner. Die stark zunehmenden Zwangsversteigerungen haben auch den Preisverfall am Immobilienmarkt beschleunigt und somit auch die Bauinvestitionen weiter beeinträchtigt (zuletzt -19%). Als dann auch noch in China die Aktienmärkte zu einer Korrektur ansetzten, war

die Ausverkaufsstimmung an den Weltbörsen perfekt. Diese schickte z. B. den DAX zügig von 7040 Punkten auf 6440 Punkte. In den folgenden Tagen erholten sich die Märkte, ohne aber ihre bisherigen Höchststände wieder zu erreichen.

Naturgemäß sind in solchen Momenten sichere Rentenpapiere gefragt, so dass dieses Marktsegment im ersten Quartal zulegen konnte. Die Zinserhöhungen in Europa und Asien am kurzen Ende haben die Märkte bisher gut weggesteckt. Der Ölpreis, der im Zuge des milden Winters zeitweise unter die Marke von 50 Dollar zu fallen drohte, konnte im Februar zulegen, als die Auseinandersetzungen um das iranische Atomprogramm wieder hitziger wurden. Aktuell notiert er bei 65 Dollar. Insgesamt war das 1. Quartal somit ziemlich ereignisreich. Was die Performance betrifft, bleibt unter dem Strich ein gelungener Start Ihres Depots in das Börsenjahr 2007.

• **Aktuelle Markteinschätzung**

Das 2. Quartal könnte wichtige Anhaltspunkte für die mittelfristige Entwicklung an den Kapitalmärkten liefern, denn noch sind die entscheidenden Fragen für die weitere Entwicklung der Aktien-, Renten- und Rohstoffmärkte nicht beantwortet.

- 1) Gelingt der amerikanischen Wirtschaft ein soft-landing?
- 2) Falls nein, welchen Wachstumsbeitrag kann Asien und vor allem China leisten, so dass die Weltwirtschaft den Verlust des amerikanischen Wachstums kompensieren kann?
- 3) Können Japan und Europa einen „eigenen“ Aufschwung (Voraussetzung hierfür: anziehende Binnennachfrage) produzieren?

Wir setzen dabei weiterhin auf die Wachstumslokomotiven Asien (besonders China) und Europa (besonders Deutschland).

**Uneinheitliches Europa!**

Europa muss allerdings sehr differenziert betrachtet werden, denn es ist weit davon entfernt, ein einheitliches Gebilde zu sein. Zum Beispiel stehen Deutschlands Rekordüberschüssen im Außenhandel Defizi-

te unter anderem in Italien und Spanien gegenüber. Im Gesamtjahr 2006 leistete sich Spanien mit 8,8% des BIP relativ gesehen mehr Auslandsschulden als Amerika. Absolut gesehen gönnen sich die Spanier inzwischen nach den USA das zweithöchste Defizit der Welt. Auch bei der Industrieproduktion gibt es nicht nur in den Wachstumsbeiträgen, sondern auch in der Richtung erhebliche Unterschiede. Italiens Industrieproduktion fiel im Januar um 1,4% und damit so stark wie seit 6 Jahren nicht mehr. In Frankreich nahm sie um 0,3% ab. In Deutschland war hingegen ein Anstieg um 1,9% zu verzeichnen. Vor einem Jahr noch als der kranke Mann Europas bezeichnet (diese Bezeichnung ist inzwischen auf Frankreich übergegangen), entwickelt sich Deutschland zur Wachstumslokomotive Europas. Erst vor 4 Monaten hatte das Institut für Weltwirtschaft (IfW) seine Wachstumsprognose für das Jahr 2007 von 1,0% auf 2,1% angehoben. Jetzt kam die nächste Anpassung und die Forscher erwarten ein Plus von 2,8%. Rückgrat dieses Aufschwungs ist der Mittelstand, der die Herausforderungen der Globalisierung in den letzten Jahren angenommen hat und inzwischen auf den Weltmärkten exzellent positioniert ist. Im Gegensatz zu den meisten großen DAX-Konzernen stellt der Mittelstand auch Mitarbeiter in Deutschland ein und ist somit hauptverantwortlich für den Rückgang der Arbeitslosigkeit (siehe Abbildung 3).

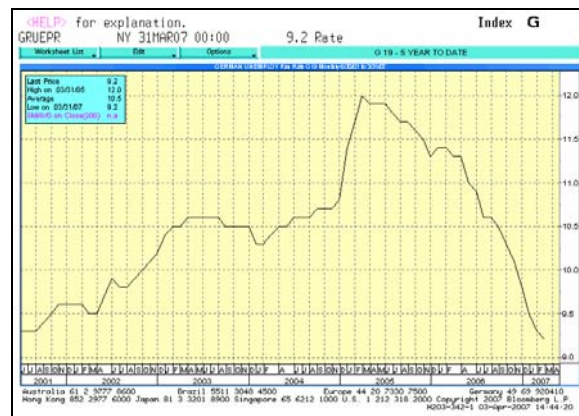


Abb. 3: Entwicklung der Arbeitslosenrate.

**Quo vadis China?**

Das zweite wichtige Standbein der positiven Markteinschätzung ist Asien und vor

allem China. So haben die chinesischen Börsen in Shanghai und Shenzhen die Kursrückgänge Ende Februar schnell wieder aufgeholt und laufen aktuell auf hohem Niveau seitwärts. Die Inlandsbörsen der Volksrepublik bleiben aber aufgrund der geltenden Kapitalverkehrskontrollen sehr isoliert. Chinesische Institute und Privatpersonen sind die dominanten Akteure und operieren aktuell in einem sehr liquiden Umfeld. Darüber hinaus ist das Anlageuniversum dieser Investoren stark eingeschränkt und de facto auf die Alternativen Sparbuch, Immobilien und inländische Aktien begrenzt. Die sehr solide Nachfrage ist ein stabilisierender Faktor und kann mittelfristig durchaus noch zu weiter steigenden Kursen führen. Gelegentliche Rückschläge, ausgelöst durch regierungsseitige Maßnahmen, um den Boom unter Kontrolle zu halten, sind dabei wahrscheinlich.

Die mittelfristigen Aussichten für die chinesische Wirtschaft sind eng mit der Entwicklung der Weltkonjunktur verwoben. Insbesondere eine harte Landung in den USA würde Chinas exportorientierter Volkswirtschaft schwer zusetzen. Davon abgesehen setzt sich das chinesische Wachstum aber auf einer soliden Basis fort. Neben dem anhaltend hohen Niveau der Infrastrukturmaßnahmen gewinnen auch die chinesischen Konsumenten zunehmend an Gewicht. So lagen die Einzelhandelsumsätze für die Monate Januar und Februar zuletzt 15% über dem Vorjahresniveau. Auch die Industrieproduktion (+19%), die Realinvestitionen (+23%) und die Exporte (+50%) können weiter deutlich zulegen. Die sichtlich um eine Abkühlung bemühte Zentralbank hat ihre Leitzinsen um weitere 27 Basispunkte auf nun 6,39% angehoben. Weitere Restriktionsschritte sind zu erwarten, allerdings wohl kaum über die Währungsseite. Auch der zweite große Player, Indien, hat mit ähnlichen Überhitzungsproblemen zu kämpfen. Steigende Währungsreserven (zuletzt \$ 194 Mrd.) heizen die Liquidität in der Wirtschaft an. Die Geldmenge wächst derzeit mit 22%. Die Lohnsteigerungen liegen bei 15%. Auch hier dürften weitere Zinsanhebungen notwendig sein, um das Wachstum ein wenig zu beruhigen.

Die Unternehmen liefern passend zu diesem positiven konjunkturellen Umfeld hervorragende Geschäftszahlen ab. Obwohl das Gewinnwachstum vor allem in Amerika

weiter abnimmt, zeichnen die Vorstände ein optimistisches Bild für die nächsten Quartale. In Deutschland sind die Zahlen inzwischen in allen Belangen besser als im bisherigen Rekordjahr 2000. Es bleibt somit bei unserer optimistischen Markteinschätzung für die Aktienmärkte.

Der Rohstoffmarkt wird auch im 2. Quartal dem ganzen Spektrum an Einflussfaktoren ausgesetzt sein. Politische, wirtschaftliche und klimatische Einflüsse werden die Kurse beeinflussen. So wird der Metallbereich weiterhin im Spannungsfeld der erwarteten Konjunktorentwicklung und der niedrigen Lagerbestände stehen. Der Energiemarkt wird momentan von dem Verhalten der OPEC in Folge der beschlossenen Förderkürzungen und den anhaltenden geopolitischen Spannungen bestimmt. Und für den Agrarbereich sind (wie immer) kurzfristig die Wetterbedingungen in den Anbaubereichen entscheidend. Es bleibt abzuwarten, wie sich ein Abschwung in Amerika auf die Rohstoffpreise auswirken wird. Vor allem aber die Jahrzehnte lang vernachlässigten Investitionen in diesem Bereich sprechen für eine solide Entwicklung.

Auch für den Anleihenbereich bleiben wir optimistisch. Während der Kursrückgänge am Aktienmarkt im Februar und März dienten Anleihen wie fast immer in solchen Situationen als „sicherer Hafen“. Neben diesem Sicherheitsaspekt schätzen wir das Risiko für deutlich steigende Zinsen eher gering ein, so dass wir weiterhin davon ausgehen, den Kupon verdienen zu können. Großartige Kursgewinne erwarten wir in den von uns favorisierten kurzen bis mittleren Laufzeiten allerdings auch nicht. Insgesamt also ein Bereich, der im Rahmen der Assetstreuung auf keinen Fall vernachlässigt werden sollte.

Es bleibt dabei, wir erwarten für die von uns favorisierten Themen in den Anlageklassen Aktien, Anleihen und Rohstoffe auf Jahressicht Kursgewinne, auch wenn es zwischenzeitlich vor allem im Aktien- und Rohstoffbereich immer wieder zu Korrekturen kommen wird.

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