



Quartalsbericht IV/2008

— per 31.12.2008 —

Brandlecht-Hestruper Aktienclub GbR
Syenvennweg 10
D-48529 Nordhorn

Ihre Bankverbindung:

Grafschafter Volksbank 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 | 37 41 00-260, Fax: -262
E-Mail: info@fivv.de

Ihre direkten Betreuer:

Axel Daffner
Tel.: 089 | 37 41 00-242, Fax: -243
E-Mail: ad@fivv.de

Markus Ragg
Tel.: 089 | 37 41 00-244, Fax: -245
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 | 37 41 00-0

Fax: 089 | 37 41 00-100
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,

leider haben sich unsere Befürchtung aus dem letzten Quartalsbericht bestätigt und es kam v.a. im Oktober zu einem Aktienmarktcrash. Auch wenn sich die Märkte im November und Dezember wieder ein wenig stabilisieren konnten, bleibt das 4. Quartal bzw. das Jahr 2008 eines der schlechtesten 3 Börsenjahre überhaupt (je nach Markt).

- **Rückblick**

Selten lagen die Prognosen der Banken für ein Börsenjahr so falsch wie im Jahr 2008. Für praktisch alle Weltbörsen erwarteten die Strategen ein Plus von mind. 10%. Es kam anders und es kam mit einer bisher nicht gekannten Dynamik anders.

Sichtbar wurden die Probleme zuerst im amerikanischen Immobiliensektor. Dieser wurde jahrelang durch „billiges“ Geld aufgepumpt, bis die dadurch entstandene Blase im Jahr 2007 platzte. Dadurch kam eine Spirale aus Vermögensverlusten, Kreditausfall, Abschreibungen und Liquiditätsproblemen in Gang, die eine bisher nicht für möglich gehaltene Dynamik entwickelte und mit der Verstaatlichung vieler Banken einen (vorläufigen?) Höhepunkt erreichte.



Abb. 1: Preisveränderung amerikanischer Immobilienmarkt.

Leider gibt es aus dieser Richtung auch nach wie vor keine Entwarnung (siehe Abb. 1). Das Preisniveau der Immobilien fällt weiterhin nahezu ungebremst und es finden sich nur sehr schwer neue Käufer. Realistische Schätzungen gehen von einem weiteren Preisrückgang um ca. 15% - 20% aus. Trotz dieses massiven Preisrückgangs steigt das Angebot bedingt durch den massiven Nachfragezusammenbruch weiter an (siehe Abbildung 2), was eine Bereinigung weiter verzögert.

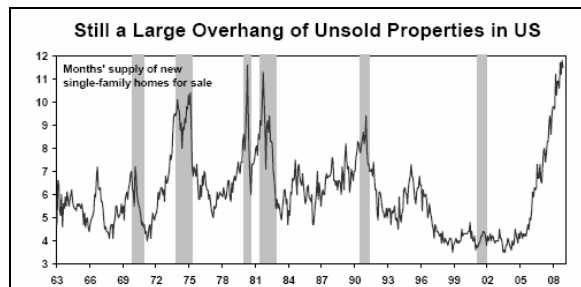


Abb. 2: Unverkaufte Häuser USA, Quelle: MorganStanley

Das sich daraus ergebende zweite Problemfeld, die Bankenkrise, hat ein noch vor kurzer Zeit unvorstellbares Ausmaß erreicht. So hat das Jahr 2008 die Verstaatlichung zahlreicher Banken sowie das Ende der amerikanischen Investmentbanken gebracht. Zwei von fünf sind Konkurs (Bear Stearns und Lehman Brothers), eine hat sich selbst verkauft (Merrill Lynch an Bank of America) und die restlichen zwei (Goldman Sachs und Morgan Stanley) haben ihren Status als Investmentbanken aufgegeben und sich in eine „normale Bank“ gewandelt.

Für die Entwicklung der Krise besonders problematisch war, dass nicht nur die Investmentbanken von den massiven Abschreibungen infolge des Platzens der Immobilienblase betroffen waren, sondern auch „normale“ Banken. In der Folge horteten die Banken Liquidität, was die Kreditvergabe an Unternehmen massiv einschränkte. Daher waren und sind viele Unternehmen gezwungen, sich Geld über den Kapitalmarkt zu besorgen, der dies aber auch nur mit einem deutlichen Risikozuschlag zur Verfügung stellt. Abbildung 3 zeigt die Risikoaufschläge, die Unternehmen an den Kapitalmärkten für einen Kredit bezahlen müssen. Im Jahr 2007 lag dieser Risikoaufschlag noch bei ca. 2% - 2,5%. Aktuell sind es über 10%.

Dies alles führte dazu, dass der Aktienmarkt von vielen institutionellen Anlegern zeitweise als Geldautomat der Welt „missbraucht“ wurde, da alle anderen Märkte völlig ausgetrocknet waren.



Abb. 3: Risikoaufschläge für einen Unternehmenskredit.

Die Folge waren Rückgänge an den Märkten im hohen zweistelligen Prozentbereich. Von den USA (S&P500 -35%) über Europa (Stoxx50 -45%, DAX -40%) bis nach Japan (Nikkei -25%) und China (HSCEI -49%) sind alle Jahresergebnisse tiefrot (alle Ergebnisse in Euro). Der Weltaktienindex MSCI Welt kommt auf ein Jahresminus von 38%.

- **Aktuelle Markteinschätzung**

Die Anfang 2008 populäre Abkopplungstheorie, wonach sich die Welt(aktien)märkte von den Problemen in Amerika abkoppeln können und der Rest der Welt den Ausfall des amerikanischen Konsumenten wirtschaftlich kompensieren kann, hat sich als falsch erwiesen. Geht man davon aus, dass ohne Amerika kein neuer tragfähiger Weltwirtschaftsaufschwung zustande kommen kann, muss der wirtschaftliche Blick gen USA gerichtet werden. Das zu Grunde liegende Szenario lautet, dass Amerika als erstes Land in die Krise geschlittert ist, aber auch als erstes Land wieder herauskommen wird. Dies ist die Basis der Depotausrichtung für 2009.

Ein guter vorauslaufender Indikator für den Welt-handel und damit auch das Weltwirtschaftswachstum ist der Schifffahrtsindex „Baltic Dry“. Dieser ist von seinem Hoch bei fast 12.000 Punkten im Mai 2008 bis Ende November auf ein Tief bei 700 Punkten zurückgefallen (siehe Abbildung 4). Aktuell notiert er bei 773 Punkten und signalisiert damit noch in keinster Weise eine Erholung.

Auch der Ölpreis leidet zum einen unter dem Platzen der spekulativen Blase bei den Rohstoffen und zum anderen unter dem Nachfragerückgang bedingt durch die Abschwächung der Konjunktur (siehe Abb. 5).



Abb. 4: BalticDry Index



Abb. 5: Ölpreisentwicklung. Quelle: Dresdner Kleinwort

Auf Ländersicht hat selbst der Wachstumsprimus der letzten Jahre, China, mit einer Verlangsamung der Wirtschaftsaktivitäten zu kämpfen. Angesichts der jüngsten Daten ist es kaum verwunderlich, dass die chinesische Führung mit Hochdruck versucht, der aktuellen Entwicklung entgegenzuwirken. Der Bekanntgabe des größten Konjunkturpakets aller Zeiten folgte am 26. November die größte Zinssenkung seit 11 Jahren. Die Einjahres-Ausleihe- und Einlagensätze wurden um 108 Basispunkte auf 5,58% und 2,52% reduziert. Parallel dazu wurden die Mindestreservesätze für chinesische Geschäftsbanken um 100 Basispunkte – für kleinere Institute gar um 200 Basispunkte – gesenkt. Die People’s Bank of China (PBoC) trägt damit ihren Teil zur neuen Politik der aggressiven Wachstumsförderung bei und wirkt darauf hin, dass das monetäre Umfeld in Einklang mit dem expansiven fiskalpolitischen Umfeld steht.

Auch das Anfang November aufgelegte Konjunkturpaket (insgesamt sollen bis 2010 RMB 4 Billionen (EUR 460 Milliarden) in ein Zehn-Punkte-Programm fließen) soll der Wirtschaft in China wieder neue Wachstumsimpulse verleihen. Bleibt die Frage, wie stark das Konjunkturpaket zum chinesischen Wachstum beitragen wird. Relativ sicher erscheint jedenfalls, dass die chinesische Wirtschaft ohne ein Konjunkturpaket im nächsten Jahr Kurs auf eine harte Landung (Wachstum von 5% oder weniger) genommen hätte. Insgesamt liegen die Schätzungen zum Wachstumsbeitrag unter Einbeziehung der verschiedenen Faktoren zwischen 2% und 4%. Sollte deutlich werden, dass sich die wirtschaftliche Entwicklung trotz der geplanten Maßnahmen nicht ausreichend stabilisiert, werden weitere, dann noch gewaltigere, Schritte folgen.

Auch die anderen Länder schnüren Konjunkturpakete, um den freien Fall des Wirtschaftswachstums zu stoppen. Z.B. hat das Paket in den

USA ein Volumen von vermutlich mehr als 800 Mrd. Dollar und in Deutschland wird von 50 Mrd. Euro ausgegangen. Hinzu kommen die massive Zinssenkungen der Notenbanken (z.B. in den USA auf 0,25%!). Somit reagieren Notenbanken und Regierungen auf diesen historisch einmaligen Einbruch mit historisch einmaligen Gegenmaßnahmen.

Es bleibt abzuwarten, welchen Erfolg die eingeleiteten Maßnahmen haben werden. Derzeit ist es praktisch egal, welchen Indikator man heranzieht. Fast alle sind mindestens auf ihre langfristigen Durchschnitte zurückgefallen, viele sogar auf historische Tiefststände. Aber keiner signalisiert bisher eine Stabilisierung oder eine Trendwende. Daher kann noch keine Entwarnung gegeben werden.

Fazit:

Der Auslöser aller derzeitigen Probleme, der amerikanische Immobilienmarkt, fällt weiter und der amerikanische Konsument reduziert daher seine Konsumausgaben deutlich (siehe Abbildung 6). Die restliche Welt konnte sich davon nicht abkoppeln und daher muss unseres Erachtens auch die Lösung aus den USA kommen. Ob die eingeleiteten Maßnahmen diese Lösung bringen, muss abgewartet werden. In der realen Wirtschaft werden die Daten zumindest im ersten Halbjahr 2009 erstmal schlechter ausfallen.

An den Aktienmärkten ist derzeit eine Rezession inkl. einer Verbesserung der Lage gen Ende 2009 eingepreist. Die Anleger gehen davon aus, dass die umfangreichen Unterstützungsmaßnahmen letztlich ihre Wirkung nicht verfehlen. Eine Annahme, die zugleich auch das größte Enttäuschungspotential für die Märkte impliziert. Auf der positiven Seite lässt sich festhalten, dass die Bewertung der Märkte zumindest nicht mehr teuer ist (siehe Abb. 7).

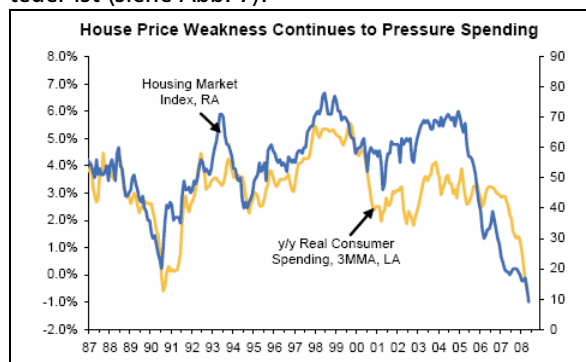


Abb. 6: Zusammenhang Rückgang Häusermarkt und Konsumentenausgaben. Quelle: MorganStanley

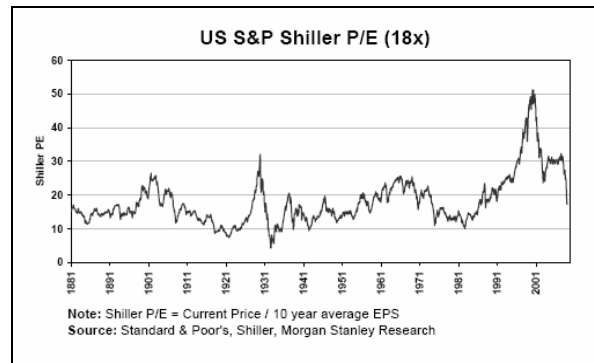


Abb. 7: normalisiertes KGV des S&P500. Quelle: MorganStanley

Zudem gibt es einzelne Sektoren (Pharmawerte, Telekommunikationstitel), die aus fundamentaler Sicht sogar sehr attraktiv bewertet sind. Aus diesem Grund bleiben wir weiterhin in Fonds, welche in diesem Bereich übergewichtet sind. Die Gesamtaktienquote jedoch halten bis auf weiteres deutlich unter 50%. Sollten die angesprochenen Maßnahmen wirken und sich ein neuer tragfähiger Aufschwung abzeichnen, bleibt immer noch genug Kursspielraum, um die Aktienquote zu erhöhen. Da es aber für diese Annahme/Hoffnung bisher keinerlei fundamentalen Beleg gibt, bleiben wir vorsichtig und sind weiterhin defensiv positioniert.

Auch weiterhin darf das Risiko von signifikanten Kursverlusten, z.B. bedingt durch neue Terroranschläge oder eine tiefe 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 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 Vertrauen.

Mit freundlichen Grüßen

Axel Daffner

Markus Ragg