



Quartalsbericht II/2010

— per 30.06.2010 —

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

Alexander Wiedemann
Tel.: 089 | 37 41 00-288, Fax: -243
E-Mail: aw@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,

welches Musikinstrument schaffte es in den letzten Wochen auf Platz 1 der unbeliebtesten Instrumente, noch vor dem Dudelsack und der Panflöte? Richtig! Eine Vuvuzela, die einfache Plastiktrompete aus Südafrika. So manchen von uns haben nächtliche Schlachtenbummler mit diesem eintönigen Klang um den Schlaf gebracht. Ebenfalls schlafraubend, aber bei weitem nicht so eintönig waren im vergangenen Quartal die Entwicklungen und Ereignisse an den internationalen Kapitalmärkten.

Bei einer Betrachtung der Ergebnisse des DAX mit -3% oder des S&P 500 mit -2% (in Euro) wird einem die Dramatik der letzten Wochen nicht wirklich bewusst. Wirft man aber mal einen Blick auf den Euro Stoxx 50, welcher das Quartal mit einem deutlichen Minus von 10% abschloss, wird schnell klar, wo die aktuellen Problemfelder liegen und woher der Wind bläst.

- **Rückblick**

„Käufe von Staatsanleihen sind nicht diskutiert worden“. Dies sagte EZB-Präsident Jean-Claude Trichet am 6. Mai in der Pressekonferenz im Anschluss an die monatliche EZB-Ratssitzung. Ganz anders sah die Situation 3 Tage später aus. In einer Nacht-und-Nebel-Aktion wurde am folgenden Wochenende ein 750-Milliarden-Euro-Rettungspaket für den Euro-Raum abgesegnet. Aber die eigentliche Überraschung war ein Tabubruch der EZB. Seit diesem Wochenende kauft die EZB Staatsanleihen. Bis heute hat sie für ca. 50 Milliarden Euro überwiegend griechische Anleihen erworben.

Was ist in diesen drei Tagen passiert, dass ein Finanzexperte wie Trichet solch eine Kehrtwende vollzieht? Den ersten Schock für die Märkte gab es am 6. Mai, als die Kurse der US-Börsen innerhalb weniger Minuten um ca. 10% abstürzten, der sogenannte „Flash-Crash“. Bis heute sind die Ursachen für diesen Einbruch nicht vollständig geklärt. Am darauf folgenden Freitag verschlechterte sich dann laut EZB-Report die Lage an den Finanzmärkten dramatisch. Eine Reihe von wichtigen Indikatoren wie z.B. Zinsdifferenzen auf Staatsanleihen oder Indikatoren des Interbankenmarktes verschlechterten sich rapide und gaben Hinweise auf starke Spannungen. Ohne rasches Handeln der Regierungen und der EZB drohte eine neue Finanzkrise, schlimmer sogar als nach dem Kollaps von Lehman Brothers.

Trotz dieses Rettungspaketes gelang es den meisten Aktienmärkten nicht, das erste Halbjahr mit einem positiven Ergebnis zu beenden.

	seit 01.01.2010	seit dem Rettungspaket 09.05.2010
DAX	0,1%	4,4%
Dow Jones	-5,0%	-5,4%
S&P 500	-6,6%	-6,9%
Nasdaq 100	-6,2%	-5,8%
MSCI Welt (EUR)	5,9%	-1,8%
DJ Euro Stoxx 50	-10,5%	4,4%
Nikkei 225	-10,4%	-9,4%

Abb. 1: Performance ausgewählter Indizes
Quelle: Bloomberg; eigene Darstellung

Wie schon im ersten Quartal, bestand der einzige Trost für Euro-Investoren in möglichen Währungsgewinnen. Hauptverantwortlich für diesen positiven Performance-lieferanten war wieder einmal der schwächelnde Euro. So verlor die europäische Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar in den letzten drei Monaten fast 10% an Wert. Noch deutlicher wird diese Entwicklung gegenüber dem Yen, hier verlor der Euro fast 15% und notierte sogar auf einem 8,5-Jahrestief.

Ein gemischtes Bild sieht man dagegen bei den Staatsanleihen. Auf der einen Seite feiern die Anleihen von sogenannten „sicheren“ Schuldnern wie Deutschland und den USA ein gelungenes Comeback. So konnten sich Besitzer einer 10jährigen Bundesanleihe im ersten Halbjahr über einen Ertrag von fast 9% freuen, während auf der anderen Seite die Papiere der Europa-Problemfälle (Portugal, Italien, Irland, Spanien, Griechenland) mit deutlichen Renditeaufschlägen zu kämpfen haben.

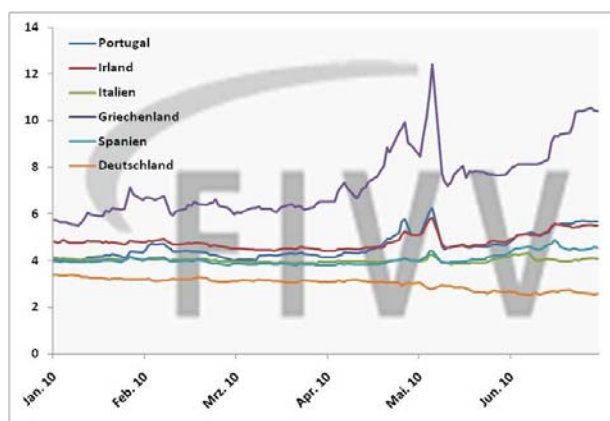


Abb. 2: Renditen 10-jähriger Staatsanleihen
Quelle: Bloomberg; eigene Darstellung

Deutlich verschärfte sich der Aufwärtstrend im zweiten Quartal beim Gold in Euro gemessen, endlich wurde die 1000er Hürde geknackt. Mit einem Plus von 23% (in Euro) gehörte das Edelmetall somit zu den besten Assetklassen des vergangenen Quartals. Verantwortlich dafür war neben dem starken Euro-Verfall die anhaltende unsichere Marktlage, welche zu einer Flucht in den vermeintlich sicheren Hafen führte.

Aufgrund des starken Goldanstieges und der hohen medialen Präsenz des gelben Metalls werden immer mehr Stimmen laut, die vor einer Goldblase warnen. Betrachten wir allerdings die prozentualen Anstiege vergangener Blasen oder Haussen mit der aktuellen Entwicklung des Goldes, so sieht man, dass durchaus noch einiges an Potenzial vorhanden ist.

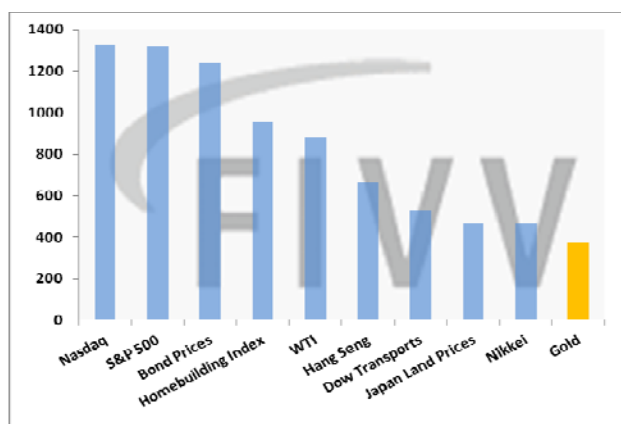


Abb. 3: Vergleich verschiedener Haussen
Quelle: Haver Analytics, Bloomberg; eigene Darstellung

Trotz der positiven Aussichten für Gold handelt es sich auch hierbei aller Voraussicht nach nicht um einen linearen Anstieg und mit Rückschlägen muss gerechnet werden.

Schilderten wir im letzten Quartalsbericht an dieser Stelle noch einen breiten Aufschwung an den Finanzmärkten, kann im zweiten Quartal keine Rede mehr davon sein. Aufgrund der Unsicherheiten in Europa sind die Märkte deutlich ruppiger geworden und von den anfänglich positiven Vorzeichen ist bei so mancher Anlageklasse nicht mehr viel übrig geblieben.

• **Aktuelle Markteinschätzung**

Während in Deutschland in den letzten Wochen ein neues Sommermärchen fast wahr wurde und die Fußball-WM alle anderen Themen weitgehend überdeckte, spielte in den USA das runde Leder nur eine Nebenrolle. Präziser als die WM war in den letzten Wochen vielmehr die Angst vor einem Rückfall in die Rezession, dem gefürchteten „Double Dip“.

Seit kurzem rückt der US-Immobilienmarkt, dessen Preisverfall der Ursprung der Finanzkrise war, somit auch wieder vermehrt in das Blickfeld der Börsianer. Um ein weiteres Abrutschen der Hauspreise zu verhindern, kaufte die FED in den letzten Monaten für 1425 Mrd. US-Dollar hypothekenbesicherte Papiere und die US-Regierung gewährte Hauskäufern eine Steuergutschrift von 8000,- USD. Ende März und Ende April liefen diese Hilfsmaßnahmen aus und prompt kam der Immobilienmarkt wieder unter Druck. Deutlich wird dies an den Verkäufen neuer Einfamilienhäuser, welche um 33% zurückgingen und auf den tiefsten Stand seit Beginn der Datenerhebung im Januar 1963 fielen.

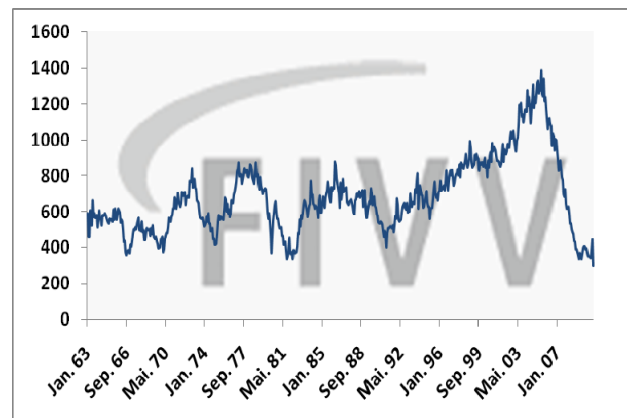


Abb. 4: Neuverkäufe Einfamilienhäuser USA
Quelle: Bloomberg; eigene Darstellung

Neben der weiter fallenden Häusernachfrage und möglichen Preisverfällen kommt im Jahr 2011 noch eine Belastung in Form einer großen Steuererhöhung auf die US-Bürger zu. Die aktuelle Regierung unter Barack Obama plant, die Steuerkürzungen der Bush-Administration zurückzuführen. Bei einem sich aktuell abzeichnenden schwächeren Wachstum in der zweiten Jahreshälfte 2010 könnten die Folgen einer Steuererhöhung fatal sein. Die Gefahr besteht in dem Multiplikatoreffekt solch einer Maßnahme. Statistisch gesehen hat eine Steuererhöhung um 1% des BIP einen negativen Einfluss von 3% auf das Wirtschaftswachstum.

Mit ähnlichen Schritten ist auch in absehbarer Zeit in Europa zurechnen. Zwar nehmen unsere Politiker das Wort Steuererhöhung nicht gerne in den Mund, so ist aber doch die Einführung von neuen Steuern wie z.B. einer Transaktionssteuer, einer Brennelementesteuer oder einer Flugsteuer nichts anderes als eine versteckte Steuererhöhung. Im Anbetracht der riesigen Haushaltsdefizite und des begrenzten Sparpotenzial der Regierungen wird es vermutlich keine Alternativen dazu geben.

Die Anzeichen für ein langsames Wirtschaftswachstum bzw. für eine Trendwende im aktuellen Kon-

junkturzyklus haben sich zum Ende des zweiten Quartals weiter verdichtet. So zeigt der bisher überaus treffsichere Frühindikator des Economic Cycle Research Institute ein erneutes Abtauchen in die Rezession an.

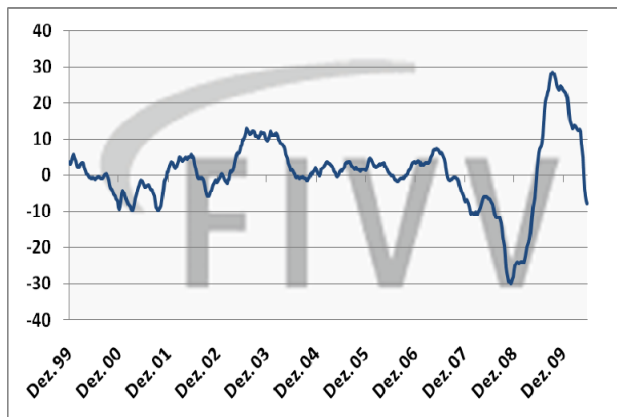


Abb. 5: ECRI Weekly Leading Index
Quelle: Bloomberg; eigene Darstellung

Der ECRI Weekly Leading Index hatte die Rezession im März 2001 rechtzeitig vorhergesagt und auch die gerade zurückliegende Rezession, beginnend im Dezember 2007, wurde deutlich vom Frühindikator angezeigt. Als ein gewichteter Durchschnitt bildet der Index aussagekräftige Indikatoren der US-Wirtschaft ab, wie die Entwicklung der Geldmenge, die Preise für industrielle Märkte, die Spreads und die Erträge von Anleihen, die Erstanträge auf Arbeitslosigkeit, die Hypothekenanträge und die Entwicklung der Aktienkurse.

Eine weitere Bestätigung der kritischen Lage in den USA gab Ende Juni auch das US-Verbrauchervertrauen, ermittelt vom Conference Board. So brach der auf einer monatlichen Umfrage basierende Index um 16% ein und zeigt mit dem Verharren in der Nähe von historischen Tiefs, dass die US-Verbraucher den zukünftigen Zustand der Wirtschaft und die Lage des Arbeitsmarktes weiterhin kritisch sehen.

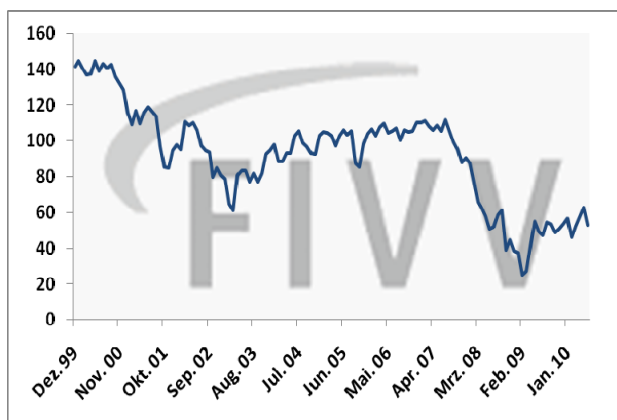


Abb. 6: US-Verbrauchervertrauen Index
Quelle: Bloomberg; eigene Darstellung

Ein erneutes Abrutschen der US-Wirtschaft in eine Rezession würde die Weltwirtschaft zu einem denkbar

ungünstigen Zeitpunkt treffen und erneut mit sich reißen. Denn nicht nur in den USA steht die wirtschaftliche Erholung auf tönernen Füßen oder droht nachzulassen. Auch in anderen Regionen der Welt nehmen die Warnsignale deutlich zu.

Die aktuelle Verschuldungssituation in Europa haben wir im letzten Quartalsbericht ausführlich behandelt. Seitdem wurden ein gigantisches Rettungspaket und einige Sparmaßnahmen in einzelnen Ländern aufgelegt. Die Wirkung des Rettungspaketes verpuffte an den Börsen aber schon nach kurzer Zeit, anscheinend ist der Konsens der Marktteilnehmer, dass damit keine Probleme gelöst sind, sondern nur in die Zukunft verschoben wurden. Als ähnlich negativ wie eine amerikanische Steuererhöhung könnten sich in Europa die Sparmaßnahmen der Regierungen herauskristallisieren. Es ist durchaus denkbar, dass somit die zarte Konjunkturerholung in den nächsten Monaten wieder abgewürgt wird.

Nicht nur aus den westlichen Ländern droht Ungemach, auch in den Emerging Markets gibt es einige Unsicherheiten. So sehen wir in China trotz atemberaubender Wachstumswahlen seit Monaten fallende Aktienkurse. Grund hierfür ist unter anderem die Angst vor einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums. Einen ersten kleinen Hinweis darauf gab es Ende Juni in der verarbeitenden Industrie, so fiel der chinesische Manufacturing Purchasing Managers Index um 1,8 Punkte auf 52,1.

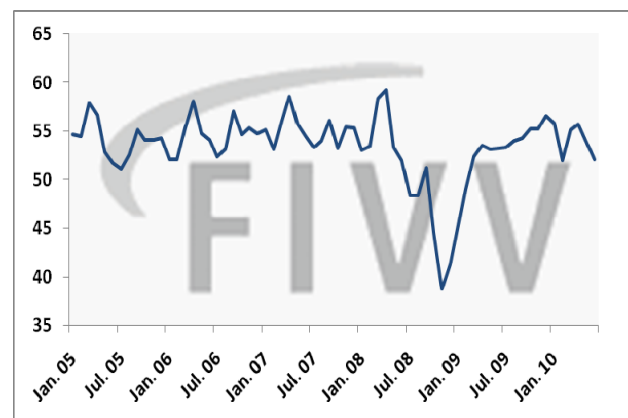


Abb. 7: China PMI-Index
Quelle: Bloomberg; eigene Darstellung

Eine Zahl über 50 deutet zwar noch auf eine Expansion im verarbeitenden Gewerbe hin, aber die Wachstumsdynamik schwächt sich zunehmend ab.

Fazit:

Auch wenn wir am Beginn der Fußball-WM dachten, der Lärm der Vuvuzelas könnte uns den ganzen Spaß verderben, wurde es im Laufe der Zeit ein durchaus erfreuliches Ereignis. Ähnliches kann trotz der negativen Wirtschaftsindikatoren in der nächsten Zeit auch an den Aktienmärkten passieren.

Obleich die volkswirtschaftlichen Daten negativ sind, darf nicht vergessen werden, dass eine große Anzahl der Unternehmen in den letzten Monaten ihre Hausaufgaben gemacht haben und sehr gut dastehen. So stiegen die Firmengewinne in den USA im ersten Quartal, auf das Jahr hochgerechnet, um 24% gegenüber dem Vorjahr. Aber auch die Gewinnschätzungen für die nächsten Jahre machen Hoffnung auf steigende Kurse.

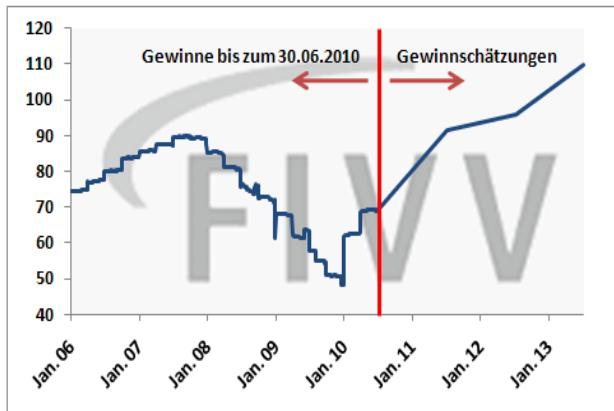


Abb. 8: Gewinne und Gewinnschätzungen des S&P 500
Quelle: Bloomberg; eigene Darstellung

Die zur Vorsicht ratenden makroökonomischen Daten und durchaus positiven Mikro-Daten werden die Börsen in den nächsten Wochen weiter im Griff haben und für Ausschläge in die eine oder andere Richtung sorgen. Eine entscheidende Rolle spielt die in Kürze beginnende Berichtssaison. Enttäuschen die Unternehmen nicht und schreiben die positive Gewinnentwicklung fort, dürfte wieder neues Kapital in die Märkte strömen und zu steigenden Kursen führen. Selbst bei einer Verschlechterung der aktuellen Gewinne und Unternehmensaussichten ist das Abwärtspotenzial wahrscheinlich begrenzt. Bei den ersten Anzeichen für einen „Double Dip“ stehen die Regierungen schon Gewehr bei Fuß und würden mit neuen Rettungspaketen die Märkte stützen.

Auch zukünftig 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.

Im Anschluss finden Sie eine Übersicht über die erzielte Performance.

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 wenden 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


Alexander Wiedemann

Die FIVV AG ist hinsichtlich der hier ausgewiesenen Daten und Inhalte auf Informationen seitens Ihrer Depotbank angewiesen, die seitens der FIVV AG nicht überprüft werden können. Es kann daher keine Haftung für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben übernommen werden, soweit diese auf Angaben der Depotbank beruhen. Insoweit gilt der Haftungsausschluss gem. § 6 Ziffer 2 des Vermögensverwaltungsvertrages im Falle eines eigenen Verschuldens der FIVV AG. Für eine Fehlinformation durch die Depotbank kann die FIVV AG keine Haftung übernehmen.