



Quartalsbericht IV/2010

— per 31.12.2010 —

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,

schilderten wir im Marktausblick 2010 noch die Gefahr einer Doppelbelastung durch steigende Zinsen und eine geringere Kreditvergabe für die Märkte, verfolgten diese Sorgen schon in den ersten Monaten. Schnell war klar, dass bei den Notenbanken und Regierungen keine Exit-Strategien aus den milliarden schweren Konjunkturprogrammen auf der Agenda stehen. Das Gegenteil war der Fall.

Entgegen dieser für Aktienmärkte positiven Rahmenbedingungen war das Jahr 2010 von der Performance der einzelnen Indizes so bunt gemischt wie selten zuvor. Von negativen bis positiven Renditen ist bei den bekannten Indizes alles vertreten.

Rückblick

Wie bereits oben erwähnt waren die Ergebnisse der einzelnen Indizes im letzten Jahr sehr heterogen. So reichte 2010 die Ergebnisspanne von einem deutlichen zweistelligen Minus, Griechenland mit -34%, bis zu einer hohen zweistelligen Rendite von 41% in Thailand. War es, im Falle einer positiven Einstellung gegenüber Aktien, offensichtlich, Investments in Griechenland zu meiden, so war die Länderallokation im restlichen Europa schon deutlich schwieriger. Oder wer hätte Anfang des Jahres gedacht, dass unsere Nachbarn Frankreich und Belgien mit einem negativen bzw. nahezu unveränderten Ergebnis schließen?

Index	Region	Rendite in %
DAX	Deutschland	16,1
Euro Stoxx	Europa	-1,8
S&P 500	USA	15,1
Nikkei 225	Japan	-1,5
Hang Seng	Hong Kong	1,7
Bovespa	Brasilien	1,0
MICEX	Russland	24,7
BSE Sensex	Indien	19,1
CSI 300	China	-11,3

Abb. 1: Renditen ausgewählter Indizes in Landeswährung
Quelle: Bloomberg

Konnte der DAX noch von der weltweiten Wirtschaftserholung und den angestiegenen Exporten profitieren, so sah es im Euro Stoxx deutlich schlechter aus. Verantwortlich für das schlechte Abschneiden des europäischen Index waren die Schuldenkrise in den europäischen Peripherie-Ländern und die damit einhergehenden Sorgen.

Normalerweise sollte auch Japan von einer stärker werdenden Weltwirtschaft und anziehenden Exporten profitieren. Doch die Stärke des Yen und die damit verbundene Verteuerung japanischer Güter hinterließen ihre Spuren. So verteuerten sich im Lauf des Jahres allein durch die Währung die Exporte in die USA um 15% und nach Europa sogar um 23%.

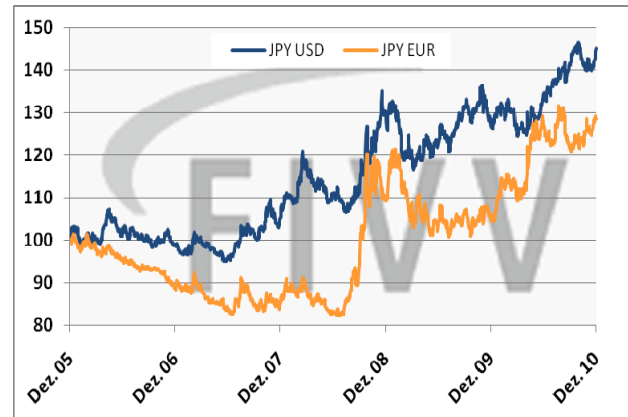


Abb. 2: Entwicklung des Yen gegenüber dem Euro und US-Dollar
Quelle: Bloomberg

Mit am besten schnitt der schon fast für tot erklärte Patient USA ab. Angefeuert von einer expansiven Geldpolitik, dem Quantitative Easing (Geld drucken), legten die amerikanischen Börsen eine beeindruckende Performance hin.

Dagegen enttäuschte börsenseitig der große Hoffnungsträger China. Obwohl China nach den USA (gemessen am BIP) die zweitgrößten Konjunkturmaßnahmen ergriff, schlossen der Hang Seng unverändert und die Inlandsbörsen sogar deutlich im Minus. Verantwortlich für diese Entwicklung sind unter anderem ein Aktienüberangebot (hohe Anzahl von Neuemissionen) und die Angst vor einer steigenden Inflation, welche eine restriktivere Geldpolitik zur Folge hätte.

Waren in den ersten drei Quartalen des Jahres Anleihen eines der gefragtesten Investments, drehte sich das Blatt in den vergangenen drei Monaten deutlich zu Gunsten der Aktien. Trotz einer auf Jahressicht, positiven Rendite nehmen an den Rentenmärkten aufgrund des Quantitative Easing II der FED (600 Mrd. USD) und der Anleihenkäufe der EZB (bisher 67 Mrd. EUR) die Inflationssorgen wieder zu. Deutlich wird dies in den letzten Wochen an den Mittelabflüssen aus Rentenfonds, hinein in Sachwerte bzw. Aktienfonds. In Europa sind die Sorgen vor der Zahlungsunfähigkeit einzelner Länder inzwischen so hoch, dass es billiger ist, sich gegen einen Ausfall eines Unternehmens zu versichern als gegen einen Staatsausfall.

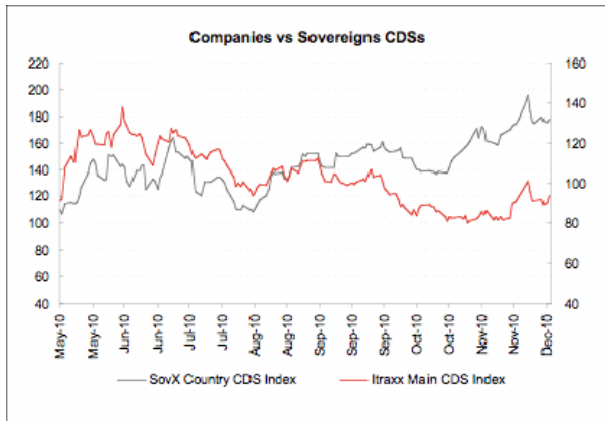


Abb. 3: Unternehmens (rot)- gegen Staats-CDS (grau)
Quelle: John Mauldin

Ebenfalls erfreulich war die Performance bei den Rohstoffen. Einige Rohstoffe, allen voran Kupfer, erklommen neue Rekordstände. Seit Anfang 2010 hat der Preis für das rötliche Industriemetall um 30% zugelegt und die 10.000 US-Dollar/Tonne-Marke ist in Reichweite. Kupfer, welches als sensibler Seismograf für die Weltwirtschaft gilt, zeigt an, welcher Ansturm auf Rohstoffe aufgrund der wachsenden Industrienachfrage herrscht. Vor allem Unternehmen aus China und anderen aufstrebenden Schwellenländern verlangen nach einer wachsenden Menge der Rohstoffe.

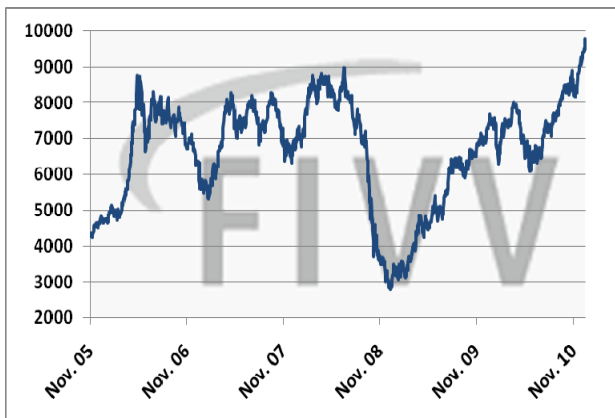


Abb. 4: Kupferpreisentwicklung in USD/Tonne
Quelle: Bloomberg

Aber nicht nur bei Industriemetallen zeigte die Preisentwicklung nach oben, auch bei Agrarrohstoffen gab es 2010 deutliche Steigerungen. Gründe hierfür sind die steigende Weltbevölkerung, der wachsende Wohlstand in den Entwicklungsländern, schlechte Ernteerträge im vergangenen Jahr und nicht zu vergessen die Verknappung von landwirtschaftlichen Nutzflächen.

Auch unsere Favoriten, die Edelmetalle, schrieben den positiven Trend fort. So erzielte Gold in US-Dollar und in Euro neue Rekordstände. Noch beeindruckender war allerdings die Entwicklung des zweitbekanntesten Edelmetalls, dem Silber. So gelang es dem kleinen Bruder des Goldes im letzten Quartal, nachhaltig aus

seiner monatelangen Seitwärtsbewegung auszubrechen und um mehr als 40% auf über 30 US-Dollar anzuheben.

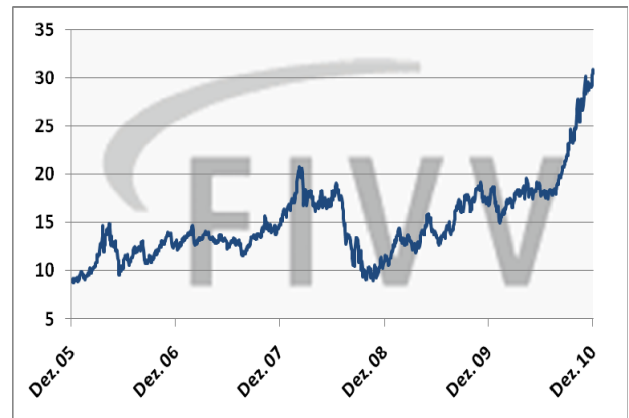


Abb. 5: Silberpreisentwicklung
Quelle: Bloomberg

An der fundamentalen Ausgangslage der Edelmetalle hat sich zu den vergangenen Quartalsberichten nichts geändert. Immer noch kurstreibend sind die Inflations Sorgen sowie die Unsicherheiten auf den Finanzmärkten, hervorgerufen durch die Verschuldung vieler Staaten.

Zusammengefasst war somit auch 2010 nichts von einem Rückfall in eine Rezession zu sehen und die positive Entwicklung von 2009 konnte zum größten Teil fortgeschrieben werden.

• Aktuelle Markteinschätzung

2010 standen die Schuldenkrisen einiger europäischer Länder im Mittelpunkt und auch 2011 wird dies zu einem zentralen Thema werden. Wurden im letzten Jahr mit Griechenland und Island die ersten PIIGS-Staaten abgefrühstückt, werden 2011 mit großer Wahrscheinlichkeit weitere Kandidaten wie Portugal und Spanien auf den Tisch kommen. Aktuell scheint es nur eine Frage der Zeit zu sein, wann Portugal unter den 750 Mrd. Euro großen Rettungsschirm schlüpft.

Aufgrund dieser Unsicherheiten wird auch der Euro wieder eine wichtige Rolle spielen. Bei einem Blick in die deutsche Medienlandschaft wird einem ganz Angst und Bange um unsere Gemeinschaftswährung. Der Dauer-Talkshowgast Hans-Olaf Henkel will unser Geld retten und empfiehlt eine Spaltung in einen Nord- und Südwährungsraum und auf dem Cover des Spiegels wird der Euro mit ein paar gezielten Schüssen zur Strecke gebracht. Abgesehen davon, dass Herr Henkel ein Buch verkaufen will und der Spiegel auf eine hohe Auflage aus ist, steht es um unsere Währung denn wirklich so schlecht? Zugegeben, die aktuellen Entwicklungen stärken nicht gerade das Vertrauen in den

Euro. Verglichen mit den anderen großen Währungen US-Dollar und Yen ist der Euro aber der Einäugige unter den Blinden und ist noch weit von seinem Ende entfernt. Allein die USA haben im vergangenen Jahr ihr Haushaltsdefizit um ca. 9% auf über 90% des BIP ausgeweitet. Wären in Europa bei solchen Zahlen schon längst die Alarmglocken angegangen und die betroffenen Länder zu drastischen Sparmaßnahmen verdonnert, sieht man in den USA keinerlei Ambitionen in diese Richtung. Und auch in Japan sieht die Lage mit einer Verschuldung von über 200% des BIP dramatischer aus als in Europa. Deutlich besser als dieses Dreiergespann stehen die schuldenarmen und höher verzinsten Schwellenländer da und somit werden diese Länder auch 2011 weiter gegen eine Aufwertung ihrer Währungen ankämpfen.

Auch der direkte Einfluss der Emerging Markets und allen voran Chinas wird 2011 deutlich zunehmen. Nicht nur die Tourismus- und Souvenirbranche wird durch die neue Reiselust aufgrund des wachsenden Wohlstands profitieren. Aktuell stehen ganz andere Mitbringsel auf der Einkaufsliste Chinas. So wird das Reich der Mitte in Zukunft vermehrt Macht durch den zunehmenden Aufkauf von Staatsanleihen und Unternehmen in Europa gewinnen.

Sahen wir schon 2010 richtigerweise wenig Gefahr einer stark ansteigenden Preisinflation, so bleiben wir auch 2011 diesem Standpunkt treu. Zwar stellen die USA mit ihrem Quantitative Easing und der Verlängerung der Steuervergünstigungen und auch Europa mit den Aufkäufen von Staatsanleihen große Geldmengen zur Verfügung, doch wie schon in der Vergangenheit darf bezweifelt werden, ob diese Gelder den Weg in die reale Wirtschaft finden. Da die Hauptprofiteure der expansiven Geldpolitik der Zentralbanken die Akteure an den Finanzmärkten sind, werden diese die frei gewordenen Gelder der Anleiheaufkäufe erneut in Finanzprodukte, z.B. Aktien, investieren. Des Weiteren spricht gegen eine Inflation der noch immer andauernde Prozess des Deleveraging (Kreditrückführung), so sind vor allem in den USA die Konsumenten nach wie vor mit der Konsolidierung ihrer Haushalte beschäftigt.

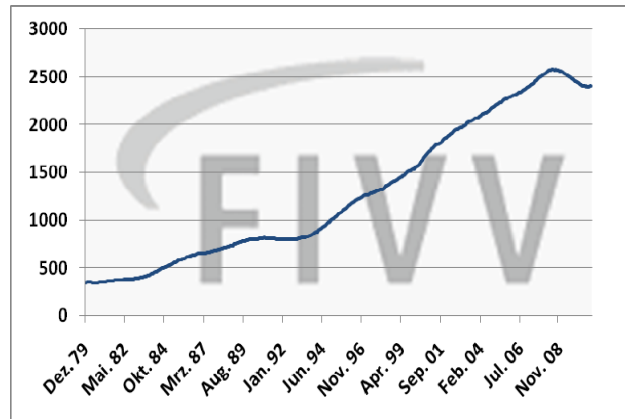


Abb. 6: US-Konsumentenkredite in Mrd. US-Dollar
Quelle: Bloomberg

Ein weiterer Hinweis für geringe Inflationstendenzen ist der, trotz oft anders lautender Meinungen, immer noch sehr zurückhaltende Binnenkonsum der Deutschen. Langfristig betrachtet bewegen sich die realen deutschen Einzelhandelsumsätze nahe den Tiefständen.

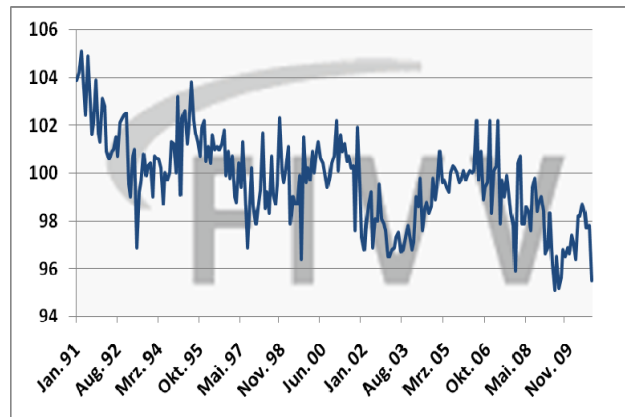


Abb. 7: reale deutsche Einzelhandelsumsätze
Quelle: Bloomberg

Mit solch einer Kaufzurückhaltung konfrontiert wird es für die Industrie schwierig, Preissteigerungen durchzusetzen. Und auch auf Seiten der Lohninflation dürfte es in Deutschland aufgrund der im Mai 2011 fallenden Beschränkung für Arbeitnehmer aus den osteuropäischen EU-Staaten wenn überhaupt nur moderate Steigerungen geben.

Folglich sehen wir in den entwickelten Ländern wenig Chancen für die von den Notenbanken angestrebte Wiederbelebung der Inflationsraten. Einzig in den Bereichen der Vermögenswerte ist durch die frei gewordenen Gelder aus Staatsanleihen eine Asset-Inflation auf breiter Front wahrscheinlich.

Fazit:

War unser Ausblick auf das Jahr 2010 noch eher verhalten ausgefallen, so blicken wir dieses Jahr um einiges positiver in die Zukunft. Zahlreiche Frühindikatoren sowie die weiteren geldpolitischen Anreize, besonders in der Eurozone, könnten die Stimmung an den Märkten weiterhin unterstützen. Außerdem rechnen wir aufgrund des asymmetrischen Chance-Risiko-Verhältnisses bei Anleihen mit Mittelbewegungen aus Rentenfonds hinein in Aktienfonds. Da es im Segment der Unternehmensanleihen dieses Jahr schwierig sein wird, an die guten Ergebnisse der letzten beiden Jahre anzuknüpfen, sind dividendenstarke Titel derzeit enorm attraktiv. So sehen wir z.B. aktuell bei 5-jährigen Anleihen von deutschen Versorgern eine Rendite von ca. 3% und in der entsprechenden Aktie eine Dividende von über 6%. Außerdem erwarten wir für 2011 eine Sektorrotation weg von zyklischen, offensiven Werten hin zu defensiveren Valuetiteln. Weiterhin positiv schätzen wir die Wachstumsaussichten Chinas sowie ausgewählter Emerging Markets ein.

Auch für Edelmetalle sind wir in dem aktuellen Marktumfeld weiterhin positiv. Einzig durch eine Zinserhöhung in den USA oder Europa könnte der Siegeszug des Goldes unterbrochen werden. Allerdings schätzen wir die Wahrscheinlichkeit für Zinserhöhungen als sehr gering ein und wenn, werden die Notenbanken erst zum Ende des Jahres kleine kosmetische Schritte wagen.

Weiteres Potenzial sehen wir auch bei den Industrie- und Agrarrohstoffen. Sollte das Wachstum der Weltwirtschaft weiter in diesem Maße anhalten, existieren wenig Gründe, die langfristig für fallende Rohstoffpreise sprechen. Aber leider besteht auch genau hier eine der Gefahren für den Aufschwung, infolge von Spekulationen könnte es auch 2011 zum Überschießen der Preise, insbesondere beim Öl, kommen. Dies würde bei einigen Unternehmen zu Lasten der Margen gehen, welches dämpfend für den Kurs der Aktie ist.

Solch ein positiver Marktausblick birgt natürlich auch einige Gefahren. Kurzfristig belastend für die Aktienmärkte kann die extrem positive Stimmung der Marktteilnehmer werden. Häufig werden solche Sentimentspitzen von Korrekturen an den Börsen begleitet.

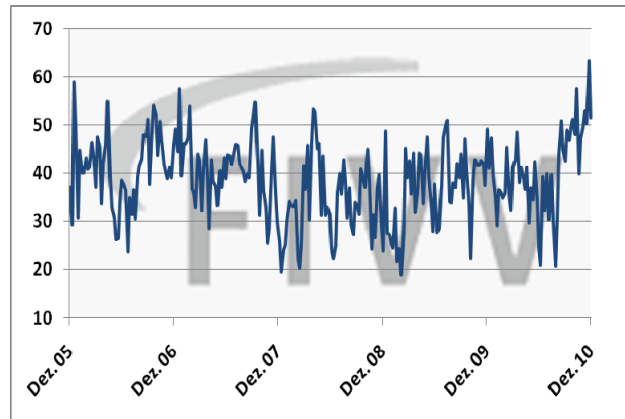


Abb. 8: Sentiment der Marktteilnehmer

Quelle: Bloomberg

Aufgrund der aktuellen Marktlage und des fort-dauernden Anlagenotstandes erwarten wir aber keinen nachhaltigen Trendwechsel.

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