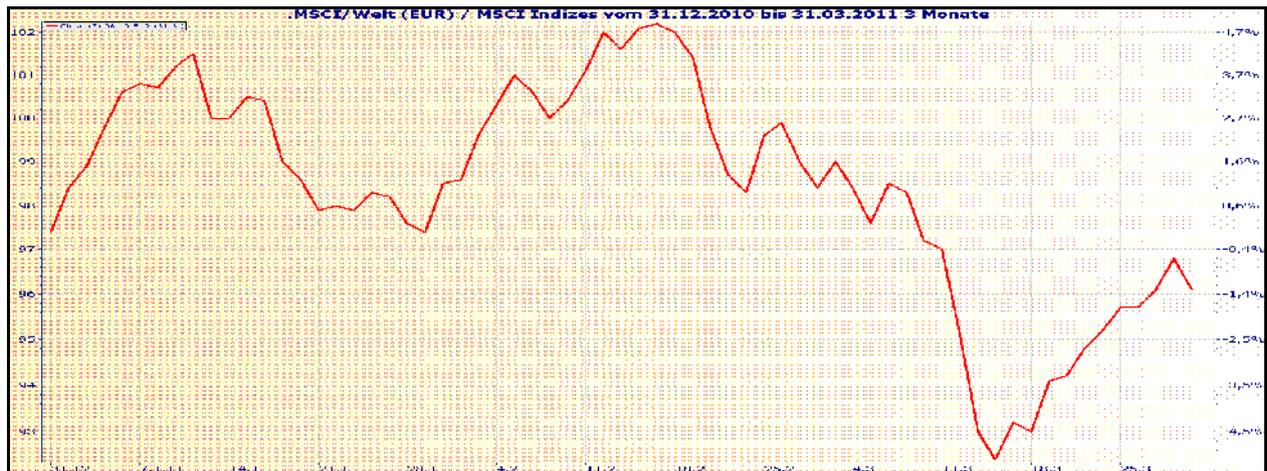




## Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die internationalen **Aktienmärkte** gab es im **ersten Quartal** nach zwei Monaten zu Beginn des Jahres mit wenig Veränderungen dann in den Tagen nach dem Erdbeben mit anschließendem Tsunami und den Ängsten um einen schweren Atomunfall in Japan einen kräftigen Kurseinbruch, der erst in den letzten Märztagen zum Teil wieder aufgeholt werden konnte. Der Weltaktienindex *MSCI World* notierte Ende März knapp unter seinem Jahresanfangsniveau:



Quelle: vwd portfolio manager 3.11

Am **Rentenmarkt** gab es im abgelaufenen Quartal einen leichten Zinsanstieg. So stieg beispielsweise die Rendite der zehnjährigen deutschen Staatsanleihen von 3,1 Prozent auf 3,5 Prozent.

Am **Devisenmarkt** kam es nach der dramatischen Aufwertung des Schweizer Frankens von 16 Prozent gegenüber einem sehr schwachen Euro im vergangenen Jahr in den ersten drei Monaten dieses Jahres zu einer kleinen Gegenreaktion. Der Schweizer Franken fiel von 1,25 auf 1,30 gegenüber dem Euro.

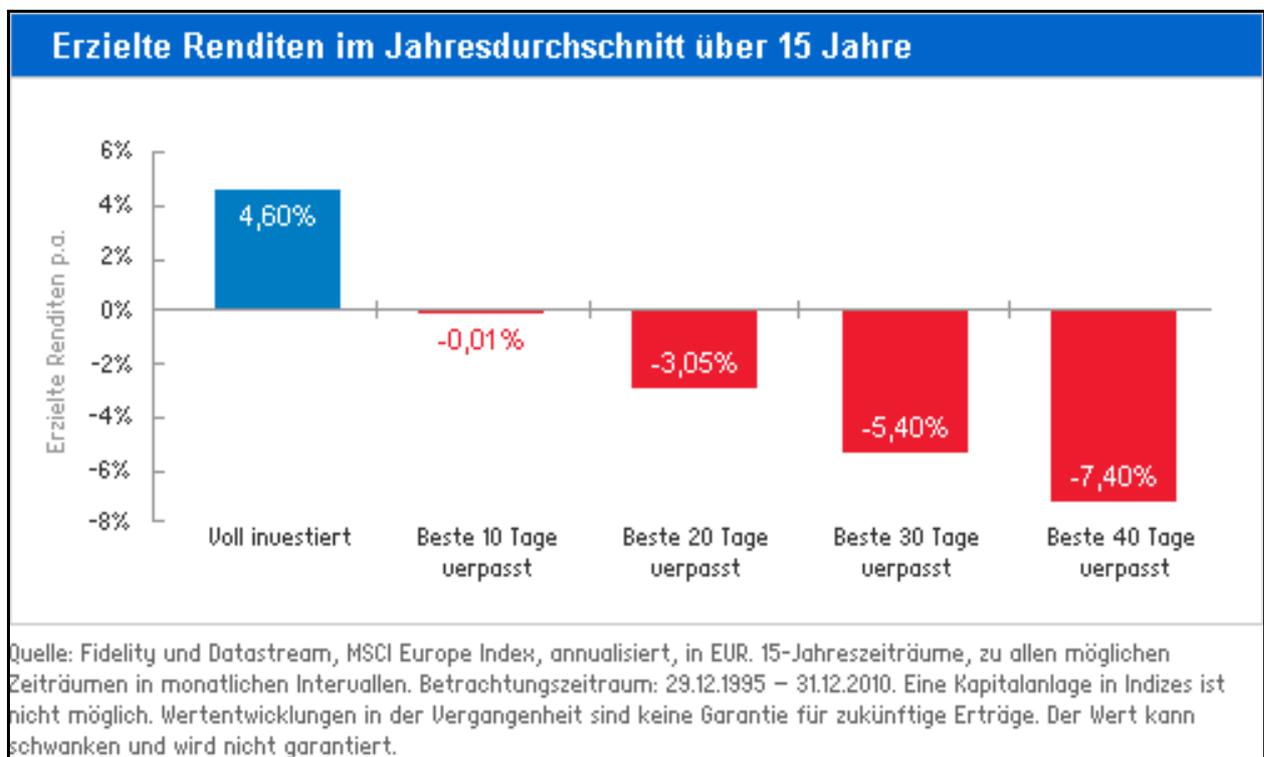
Das alles dominierende Ereignis der letzten Wochen war natürlich das **Erdbeben** der Stärke 9,0 in **Japan** mit anschließenden verheerenden Flutwellen und bisher über 10.000 Toten. Dazu kam die Nachricht von einer möglichen Kernschmelze in der Atomkraftanlage in Fukushima, die umso größere Ängste auslöste, je weiter die Menschen vom Unglücksort entfernt wohnen. Besonders ausgeprägt war die Angst wie üblich in Deutschland, wo nach wenigen Tagen sämtliche Geigerzähler ausverkauft waren (*Financial Times Deutschland* vom 17. März 2011), obwohl zwischen Deutschland und Japan rund 9.000 Kilometer liegen. Zum Vergleich: die Entfernung zwischen Deutschland und Tschernobyl, wo sich im Jahr 1986 ein schwerer Atomunfall ereignete, beträgt 1.400 Kilometer. Die englischsprachige Presse schreibt wohl nicht zu Unrecht von „german angst“.

Auch wir haben wenige Tage nach dem Erdbeben in Japan viele Anrufe von ängstlichen und verunsicherten Anlegern erhalten – zum geringen Teil von Kunden der *Schmitz & Partner AG*, deren Wertpapierdepot wir managen, zum weitaus größeren Teil von Kunden der *Schmitz & Cie. GmbH*, denen wir mit unserem Rat bei ihren selbst

veranlassten Käufen und Verkäufen von Investmentfonds zur Verfügung stehen und ihnen helfen, ihre erzielbare Rendite an der Börse zu verbessern.

In allen Fällen war die uns gestellte Frage, ob es nicht sinnvoll wäre, alle Aktienbestände angesichts der dramatischen Nachrichten aus Fukushima noch schnell zu verkaufen, um dann nach deutlich gefallenem Aktienkurs auf tieferem Kursniveau wieder einzusteigen. Und in allen Fällen haben wir natürlich geantwortet, dass dieser Versuch nach unserer jahrzehntelangen Börsenerfahrung in der Regel zu Verlusten oder zumindest zu entgangenen Gewinnen führt. Denn selbst wenn nach dem Verkauf der Aktien die Kurse anschließend wie vom ängstlichen Fragesteller prognostiziert noch weiter fallen, wann ist der richtige Zeitpunkt zum Wiedereinstieg? Ein Timingversuch dieser Art setzt das erfolgreiche Agieren bei Verkauf *und* anschließendem Kauf voraus – was nachhaltig und dauerhaft an der Börse niemandem gelingt!

Wie groß hingegen die Gefahr ist, seine langfristige Rendite an der Börse durch das Verpassen von nur wenigen Tagen mit großen Kurssteigerungen deutlich zu verschlechtern, zeigt die nachfolgende Grafik eindrucksvoll:



Quelle: Fidelity International, 17. März 2011

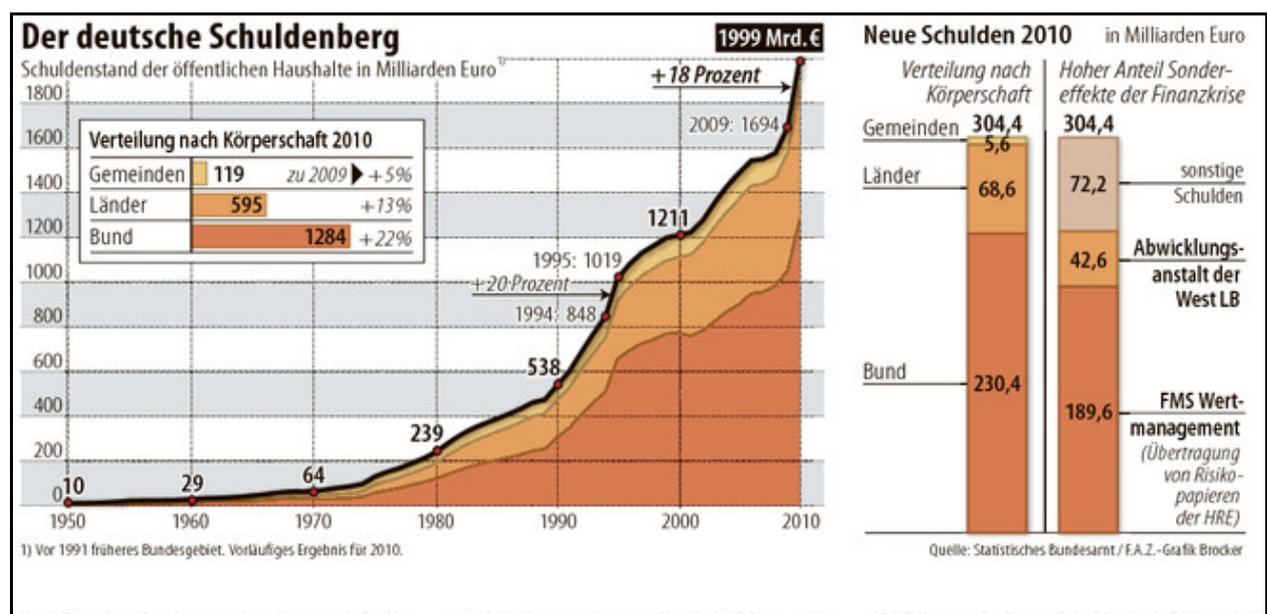
Wer in den letzten 15 Jahren dauerhaft an den Aktienmärkten (hier beispielhaft an dem europäischen Aktienindex *MSCI Europe Index* dargestellt) investiert war, konnte trotz der vielen zwischenzeitlichen Kurseinbrüche eine jährliche Rendite von 4,6 Prozent erzielen. Wer jedoch (wahrscheinlich mit Timingversuchen) nur die besten zehn Börsentage verpasst hat, lag mit seinem Anlageergebnis schon im Minus, vom Verpassen der 20, 30 oder gar 40 besten Tage ganz zu schweigen. Seit Jahrzehnten ergibt sich das immergleiche Bild: Anleger geraten angesichts fallender Aktienkurse in Panik, verkaufen ihre Aktien oder Aktienfonds und verpassen den anschließenden Kursaufschwung.

Die Konsequenz lautet somit: **entscheidend sind nicht** (mehrheitlich sowieso erfolglose) **Timingversuche, sondern entscheidend ist, möglichst langfristig an den Aktienmärkten investiert zu sein!** Und wenn man schon angesichts der traurigen Nachrichten aus Japan meint, an den Aktienmärkten handeln zu müssen, dann muss man kaufen, nicht verkaufen! So schreibt zum Beispiel die Investorenlegende *Jim Rogers*: „Die Geschichte zeigt uns, dass Naturkatastrophen immer eine Kaufgelegenheit bieten. Solche Dinge sind schrecklich, aber sie sind nicht das Ende der Welt.“<sup>1</sup> Ähnlich äußert sich *Ken Fisher*, der durch seine vor über 30 Jahren gegründete Firma Fisher Investments zu den reichsten 400 Amerikaner zählt: „Die unfassbare Tragödie in Japan ist wirtschaftlich gesehen kein Desaster, sie ist eine Chance.“<sup>2</sup>

Auf die Dauer viel entscheidender für den finanziellen Erfolg an der Börse ist für die Anleger im übrigen nicht der kurzfristige, emotionale Blick auf Ereignisse wie den Atomunfall in Fukushima, sondern die langfristige, rationale Sicht auf die drohenden und mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit auch eintretenden Katastrophen wie zum Beispiel der dramatischer Anstieg der Staatsverschuldung, die politisch gewollte Enteignung durch Inflation und das endgültige Abrutschen der Europäischen Währungsunion in eine Transferunion mit dem Zahlmeister Deutschland als Folge der „alternativen“ Rettung des Euros.

Merkwürdigerweise sind diese **drei auf lange Sicht für die Investoren viel entscheidenderen Probleme** in den letzten Wochen in den Medien und in der Öffentlichkeit kaum oder gar nicht zur Sprache gekommen. Liegt es vielleicht daran, dass dies alles Dinge sind, die nicht mit dem Gefühl und der Emotion (wie bei der Atomkraftdiskussion, bei der jeder meint mitreden zu können), sondern mehr mit dem Kopf und der Ratio zu tun haben und die sich nur mit hohem Zeitaufwand und viel Wissen erarbeiten lassen?

So gibt der Blick auf die nachfolgende Grafik schon bei oberflächlicher Betrachtung sofort ein Gefühl für die Bedrohung durch die exponentiell steigende (in diesem Fall deutsche) Staatsverschuldung:



Quelle: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 22. Februar 2011, Seite 10

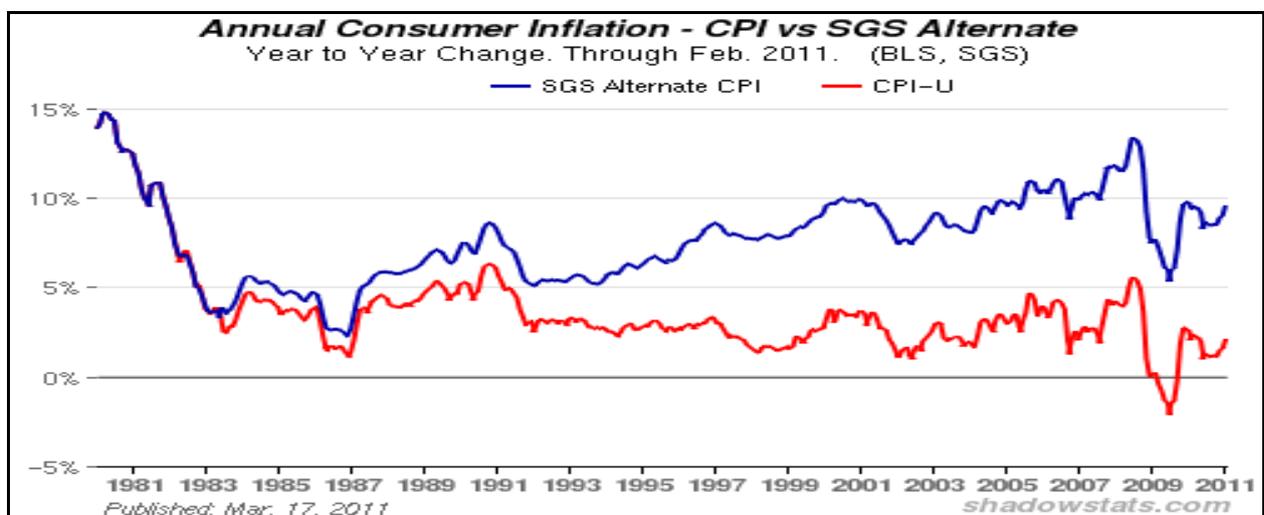
<sup>1</sup> Handelsblatt vom 15. März 2011, Seite 13.

<sup>2</sup> Focus Money vom 19. März 2011, Seite 31.

Allerdings ist den meisten Betroffenen die dahinter stehende Dramatik gar nicht bewusst. Ein bildhaftes Beispiel möge dies hoffentlich ändern: Seerosen auf einem Teich wachsen jeden Tag derart, dass sich die bedeckte Seeoberfläche täglich verdoppelt. Nach genau 50 Tagen ist Oberfläche des Sees komplett zugewuchert. Nach wie vielen Tagen war die Hälfte des Sees bedeckt? Die Mehrheit der an lineares Denken gewohnten Befragten wird als Lösung sicherlich „nach 25 Tagen“ antworten. Nur ein kleiner Teil wird die richtige Lösung „nach 49 Tagen“ nennen und die exponentielle Funktion in der Fragestellung erkennen. Dieses Beispiel sollte jeder Betrachter im Hinterkopf haben, wenn er sich die obige Entwicklung der deutschen Staatsschulden anschaut. Sind wir aktuell schon am 48. oder 49. Tag unseres Seerosenbeispiels angekommen – oder vielleicht erst am 40. Tag? Und was passiert dann am unweigerlich näher rückenden 50. Tag?

Eine Möglichkeit in den Händen der Politik ist sicherlich, auf den Faktor Zeit zu spielen und die Lösung des Schuldenproblems in die (nicht mehr allzu ferne) Zukunft zu verschieben (Motto: „nach mir die Sintflut“). Die wahrscheinlichste Variante ist dabei die **Abmilderung der realen Verschuldung durch Inflation**. Auf Sicht von zehn Jahren führt schon eine Inflation von 7,2 Prozent zu einer Halbierung der realen Verschuldung. Und Inflationsraten in dieser Höhe sind längst Realität, aber noch glaubt die Mehrheit der Bevölkerung an die offiziell verbreitete Mär von Inflationsraten von „um die zwei Prozent“. Wie lange lässt sich dieser Irrglaube noch aufrechterhalten? „Die **offizielle Inflationsrate** von 1,7 % ist das Ergebnis eines ständigen Umgestaltungsprozesses der statistischen Ermittlung der Teuerungsrate. Würde man die gleichen Warenkörbe wie in den 80er Jahren (damals begannen die Änderungen) zugrundelegen, würde die Teuerung bei deutlich über 8 % liegen.“<sup>3</sup>

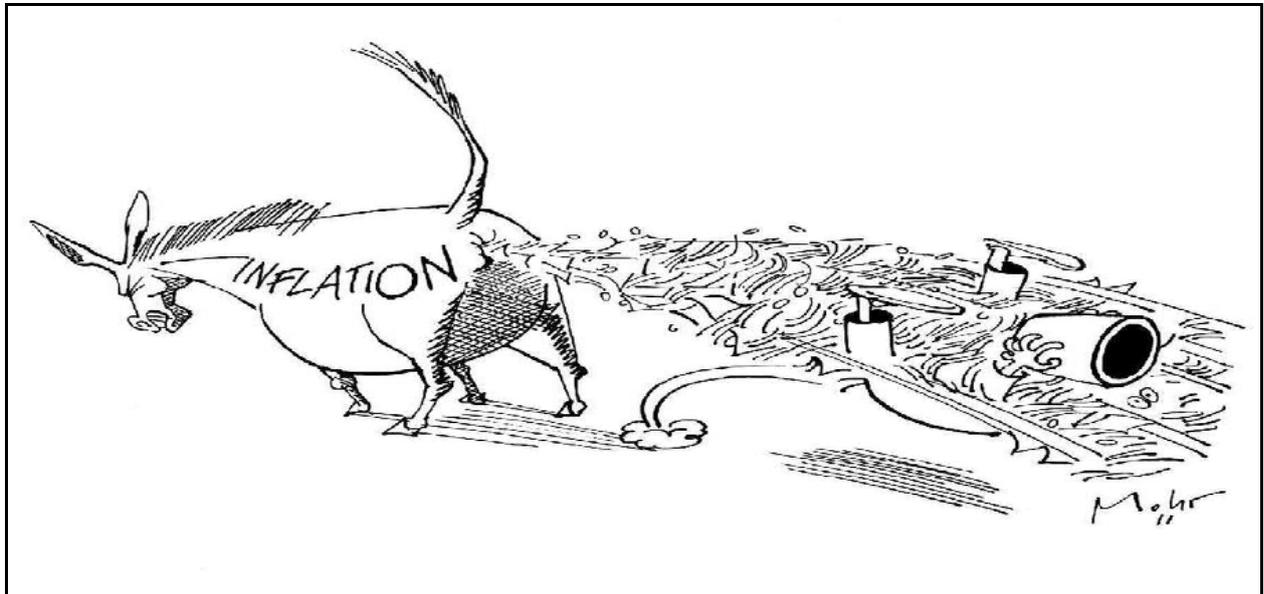
In den USA sind diese um die statistischen Tricks bereinigten Inflationsraten längst einer interessierten und besorgten (aber leider noch zu kleinen) Öffentlichkeit zugänglich gemacht worden und es zeigt sich, dass die tatsächlichen Inflationsraten in den letzten zehn Jahren eher um die zehn Prozent oszillierten (die blaue Kurve in der unten stehenden Grafik) als um die gewünschten zwei Prozent, die offiziell als Rate des Kaufkraftschwundes verkündet werden (rote Linie). Und ist es nicht erstaunlich, dass immer dann die Berechnungsmethode geändert wird, wenn die offizielle Inflationsrate deutlich über die von der Politik gewünschten zwei Prozent zu steigen droht?



Quelle: John Williams' "Shadow Government Statistics" ([www.shadowstats.com](http://www.shadowstats.com))

<sup>3</sup> FINANZWOCHE vom 9. März 2011, Seite 1.

Und auch in Deutschland wird die offizielle Statistik systematisch „geschönt“. Die wahre Entwertung der Kaufkraft ist weit höher als die vom Statistischen Bundesamt in Wiesbaden monatlich veröffentlichte Zahlenangabe.<sup>4</sup> Wer mit offenen Augen durch die Realität in Deutschland geht, bekommt ein Gefühl für die „Richtigkeit“ der Zahlen vom Amt.



Quelle: Handelsblatt vom 22. Februar 2011, Seite 8

Die dritte (ebenfalls nur rational, nicht emotional greifbare) Katastrophe nach Staatsverschuldung und Enteignung durch Inflation ist **die für Deutschland gigantische Summe an Transferzahlungen für die Rettung des Euros**. Auch hierüber wurde in den Medien kaum berichtet – Zufall oder System?

Zur Erinnerung ein kurzer Rückblick wie alles begann: Auf den Tag genau 65 Jahre nach der deutschen Kapitulation im Zweiten Weltkrieg (am 8. Mai 1945 vor den westlichen Alliierten, am 9. Mai 1945 vor der Sowjetunion) hatte Deutschland ein zweites Mal kapituliert: diesmal am Wochenende des 8. und 9. Mai 2010 in Brüssel in der Sitzung der Staats- und Regierungschefs der Euro-Staaten. Das Ergebnis war ein gigantischer „Rettungsschirm“ von 750 Milliarden Euro und der Untergang des von Deutschland initiierten Stabilitätspaktes. Dieser Stabilitätspakt mit den beiden Hauptkriterien einer jährlichen Neuverschuldung von maximal drei Prozent und der Begrenzung der Schuldenquote auf höchstens 60 Prozent des Bruttoinlandsproduktes sowie der wichtigen Vertragsbestimmung, dass finanzstarke Mitgliederländer nicht für systematisch über ihre Verhältnisse lebende Länder geradestehen müssen (No-Bail-Out-Klausel)<sup>5</sup>, wurde faktisch ersatzlos über Bord geworfen.

Seit im Mai 2010 alle Dämme gebrochen sind, gab es verschiedene „Krisengipfel“ der Staats- und Regierungschefs der Euro-Staaten, die **für Deutschland immer größere Bürgschafts- und Zahlungsverpflichtungen** mit sich brachten. Aus dem ursprüng-

<sup>4</sup> Für den Monat März wird ein Anstieg der Verbraucherpreise von 2,1 Prozent gegenüber dem Vorjahr erwartet. Vgl. [www.destatis.de](http://www.destatis.de) unter Preise, Verbraucherpreise.

<sup>5</sup> Die "No-Bail-Out"-Klausel in Art. 125 AEUV (Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union) stellte ursprünglich sicher, dass ein Euro-Teilnehmerland nicht für Verbindlichkeiten anderer Teilnehmerländer haften oder aufkommen musste. Diese Klausel sollte gewährleisten, dass für die Rückzahlung öffentlicher Schulden die Staaten selbst verantwortlich bleiben. Die Übertragung von Risikoprämien infolge einer nicht tragbaren Haushaltspolitik einzelner Staaten auf die Partnerländer sollte damit vermieden werden. Mit dieser Bestimmung sollte auch eine vernünftige Haushaltspolitik auf einzelstaatlicher Ebene gefördert werden.

lichen „Stabilitätspakt“ wurden innerhalb kürzester Zeit der „Pakt für Wettbewerbsfähigkeit“ und dann der „Pakt für den Euro“, der in Wirklichkeit ein „Pakt *gegen* Wettbewerbsfähigkeit“<sup>6</sup> ist. Und der letzte Schritt zu einem für die Ewigkeit angelegten Staatenfinanzausgleich innerhalb der Europäischen Union wurde konsequenterweise gleich mit vollzogen: Der „Europäische Stabilitätsmechanismus“ kann ab dem Jahr 2013 mit einer halben Billion Euro (!) hantieren, wovon Deutschland für bis zu einer viertel Billion Euro geradestehen wird.<sup>7</sup>

Zu Recht schreibt die *Frankfurter Allgemeine Zeitung*: „Die Geschichte des Euro ist eine Reihe gebrochener Versprechen“ und spricht ergänzend von einem „Schritt zur Vergemeinschaftung von Staatsschulden“<sup>8</sup>. „Damit nähert sich das Risiko für den deutschen Steuerzahler in der Euro-Krise den Kosten der Wiedervereinigung.“<sup>9</sup> Die *WirtschaftsWoche* schreibt sogar: „[Das] ist **der zweite Tod der Deutschen Mark** in dem Sinne, dass sich in der europäischen Währungsunion die deutsche Stabilitätskultur nicht durchsetzen lässt. Anleger und Investoren sollten es wissen.“<sup>10</sup>

Noch besser: Anleger und Investoren sollten es nicht nur wissen, sondern ihre Vermögensanlagen auch danach ausrichten und entsprechend handeln! Oder anders formuliert und an dieser Stelle schon mehrmals angesprochen: **raus aus Geldwerten, rein in Sachwerte**. Mit Sachwerten sind nicht der in Deutschland traditionell viel zu hoch gewichtete und obendrein noch gering rentierende Immobilienbesitz gemeint, sondern hochrentable **Unternehmensbeteiligungen** und **Gold und Silber**. In diesen beiden wichtigen Vermögensklassen sind deutsche Anleger viel zu wenig investiert. So werden im Geldvermögen der privaten Haushalte lediglich 3,9 Prozent des Vermögens in Aktien gehalten.<sup>11</sup>

Und bei physischem Gold und Silber sind die prozentualen Anteile der deutschen Anleger noch geringer.<sup>12</sup> Auch das ist ein Fehler, denn die Preissteigerungen von Gold und Silber sind noch lange nicht zu Ende. In der nachfolgenden Grafik erkennt man an der schwarzen Linie, wie weit die realen Preise - insbesondere die von Silber - noch von ihren historischen Höchstständen aus dem Januar 1980 entfernt sind:

---

<sup>6</sup> Lüder Gerken in seinem lesenswerten Gastkommentar „Merkels Pakt gegen Wettbewerb“ im *Handelsblatt* vom 14. März 2011, Seite 56. Professor Dr. Gerken ist Direktor des Centrums für Europäische Politik (CEP) in Freiburg. Das CEP ist der europapolitische Think-Tank der Stiftung Ordnungspolitik. Es analysiert die volkswirtschaftlich relevanten Vorhaben der EU und entwickelt Strategien für die europäische Politik.

<sup>7</sup> Vgl. hierzu ebenfalls Gerken, *Handelsblatt* vom 14. März 2011, Seite 56.

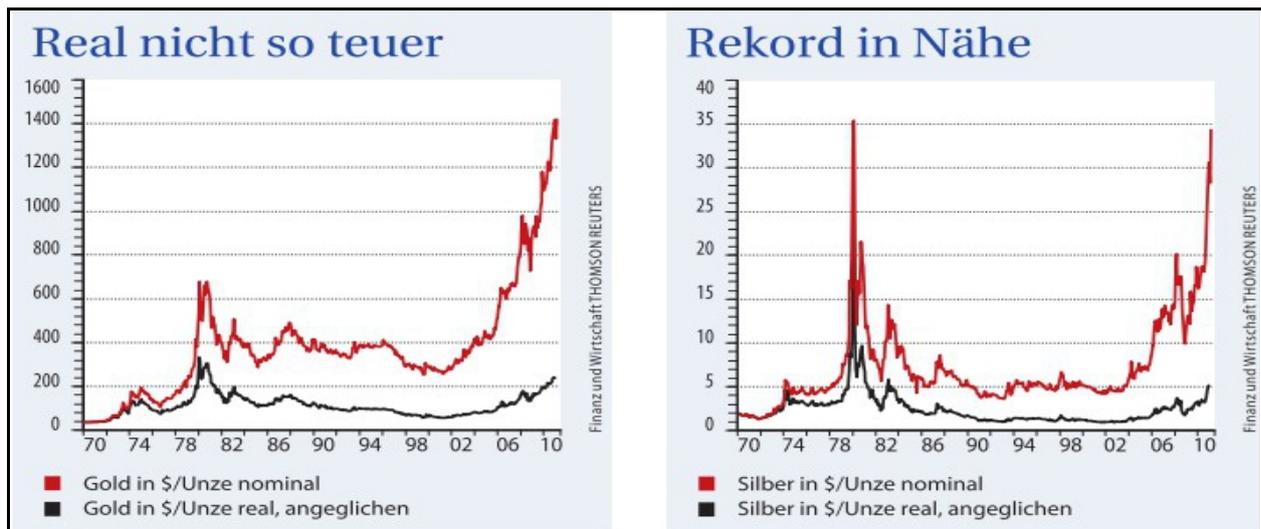
<sup>8</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 25. März 2011, Seite 1.

<sup>9</sup> *FUCHSBRIEFE* vom 14. März 2011, Seite 1.

<sup>10</sup> Roland Tichy in dem Aufsatz „Der zweite Tod der D-Mark“, *WirtschaftsWoche* vom 14. Februar 2011, Seite 3. In dem Artikel werden die wahren Gründe für den Rücktritt von Bundesbankpräsident Axel Weber und seinen gleichzeitigen Verzicht auf das Amt des Präsidenten der Europäischen Zentralbank erläutert (keine Akzeptanz mehr in der Politik für die zur Bekämpfung der Inflation notwendigen strikten Regeln der Geldpolitik). Hervorhebungen im Zitat durch Schmitz & Partner.

<sup>11</sup> Vgl. *Deutsche Bundesbank*, Monatsbericht Januar 2011, Anlegerverhalten in Theorie und Praxis, Seite 45 - 58, hier Seite 49.

<sup>12</sup> Exakte Angaben sind hierzu nicht verfügbar. Die im März 2011 erschienene Studie der Steinbeis-Hochschule in Berlin „Silberbesitz der Privatpersonen in Deutschland“ schreibt von 0,7 Prozent Silberanteil am privaten Geldvermögen.



Quelle: Finanz und Wirtschaft vom 9. März 2011, Seite 35

Die oft von Anlegern gestellte Frage, ob die Kurse von Gold und Silber nicht längst so stark gestiegen sind, dass ein Kurseinbruch demnächst bevorsteht, können wir von *Schmitz & Partner* nur verneinen. Das diesem Quartalsbericht beigelegte **Interview** „Von einer Goldblase sind wir noch weit entfernt“ erläutert unsere Sicht der Dinge zu diesem Punkt ausführlicher.

**Fazit:** In den nächsten Jahren führt an soliden und werthaltigen Sachwerten wie zum Beispiel Unternehmensbeteiligungen in Form von Aktien bzw. Aktienfonds (am besten zumindest teilweise in Schweizer Franken) kein Weg vorbei. Investitionen in Geldwerte - wie sie beispielsweise Staatsanleihen, Festgeld sowie private oder gesetzliche Rentenversicherungen darstellen - sind auf mittlere und erst recht auf lange Sicht für die Anleger vermögensvernichtend! Eine sinnvolle Ergänzung sind Investments in physischen Edelmetallen wie Gold und Silber, wie sie zum Beispiel der *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* in Form seiner größten Positionen hält.

Auf die **überragenden Ergebnisse dieses Fonds** wurden in den letzten Wochen verschiedene Fachpublikationen aufmerksam. So rangiert der *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* zum Beispiel in der Februarausgabe der Zeitschrift *Das Investment* in der Rubrik „Dachfonds Rentensorientiert“ unter fast 50 untersuchten Fonds sowohl bei der erzielten Rendite als auch beim dafür eingegangenen Risiko auf **Platz 1!**<sup>13</sup> In der Zeitschrift *Fonds professionell* liegt der *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* in der Kategorie „Defensiv (jünger als 3 Jahre)“ ebenfalls auf **Platz 1!**<sup>14</sup>

<sup>13</sup> *DAS INVESTMENT* 02/2011, Seite 80.

<sup>14</sup> *FONDS professionell* 1/2011, Seite 68 - 69.