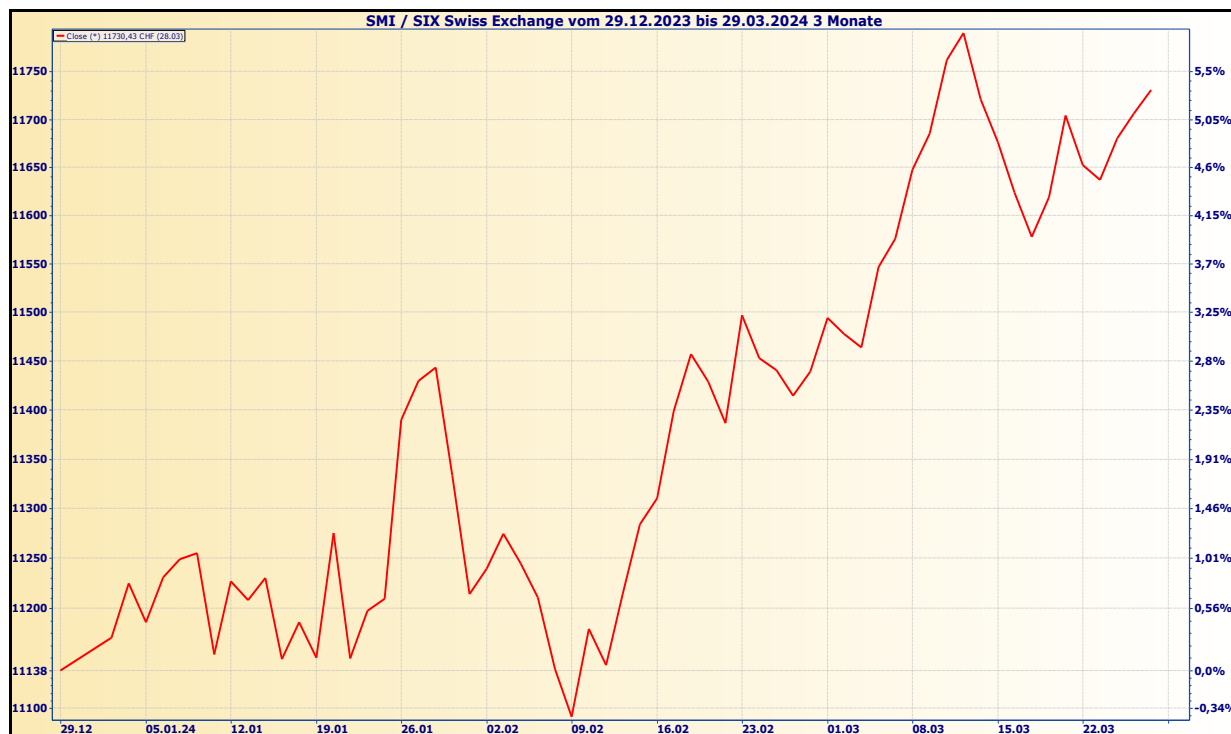




Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für den für die beiden *Schmitz & Partner* Fonds so wichtigen **Aktienmarkt** in der Schweiz¹ gab es im **ersten Quartal** einen Anstieg des *SMI* um rund fünf Prozent zu verzeichnen:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

An den **Rentenmärkten** bewegten sich die Zinssätze in den letzten drei Monaten in einer engen Spannbreite. In der Schweiz fiel die Rendite der zehnjährigen Eidgenossen gegenüber dem Jahresanfangsstand nur minimal von 0,68 Prozent auf 0,64 Prozent. Anders ist die Situation am deutschen Rentenmarkt. Hier stiegen die Renditen für zehnjährige Bundesanleihen in den ersten drei Monaten des Jahres von 2,0 Prozent auf 2,3 Prozent.

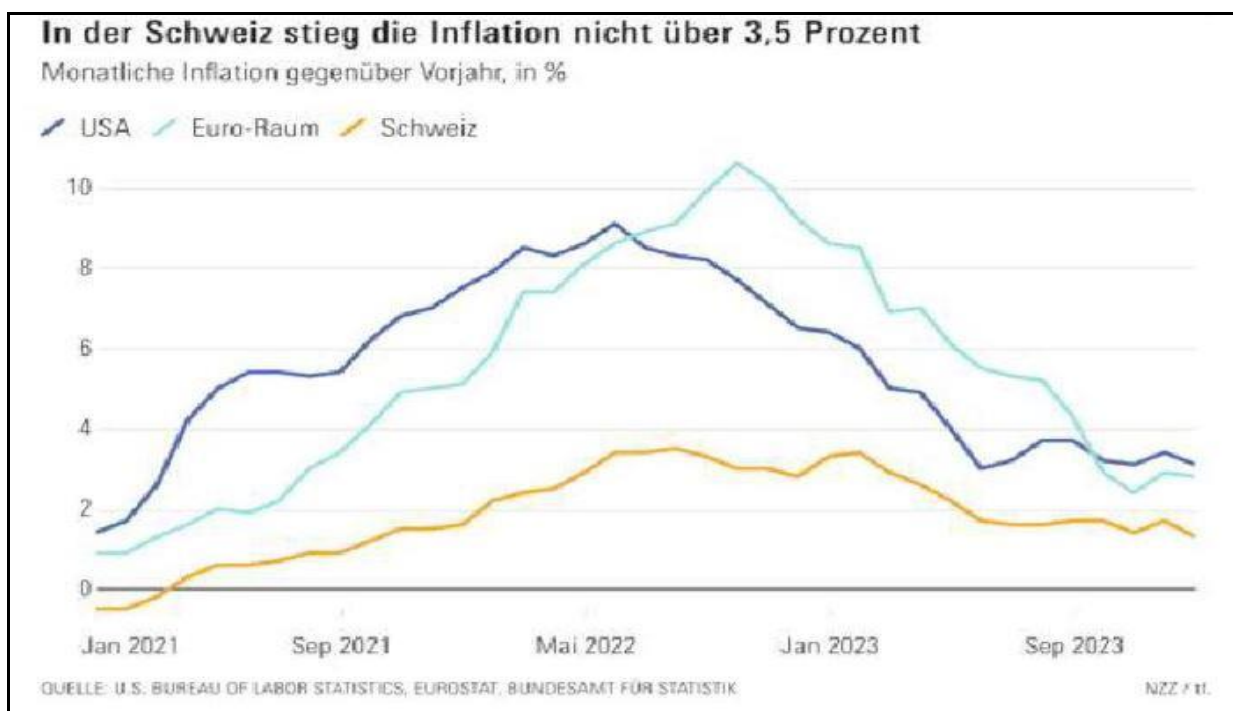
Am **Devisenmarkt** kam es beim Wechselkurs des Euro zum Schweizer Franken nach den deutlichen Verlusten im vergangenen Jahr, in dem der Euro sechs Prozent zum Schweizer Franken verloren hat, im ersten Quartal 2024 zu einer spürbaren Korrektur. Der Euro stieg von 0,93 auf 0,97 Schweizer Franken. Der Hauptgrund für diese Entwicklung war die Senkung des Leitzinses von 1,75 auf 1,5 Prozent durch die Schweizerische Nationalbank am 21. März. Die Zinssenkung war überraschend, da sie erst im späteren Jahresverlauf erwartet worden war. Nun läutet die Schweizerische Nationalbank als erste große Zentralbank die Zinswende ein.

Da alle anderen Notenbanken, wie zum Beispiel die Europäische Zentralbank, ihre Leitzinsen unverändert gelassen haben, ist die Zinsdifferenz zwischen der Schweiz

¹ Bei der Länderstruktur liegt der Anteil der Schweizer Aktien beim *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds bei rund 23 Prozent, beim *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds sogar bei knapp 59 Prozent.

und dem Ausland so groß wie zuvor nur einmal seit der Einführung des Euro im Jahr 1999. Aktuell werden Dreimonatsgelder in Deutschland um 2,5 Prozentpunkte höher verzinst als in der Schweiz.² Damit wird die Attraktivität des Euro gegenüber dem Schweizer Franken aus Zinsgründen vorübergehend gesteigert. „Aber sobald andere Zentralbanken ihre Leitzinsen tiefer setzen, wird sich das Blatt für den Franken wenden.“³ Und die *Finanz und Wirtschaft* ergänzt: „Die Stärke des Franken ist ungebrochen.“⁴

In erster Linie konnte die Schweizerische Nationalbank ihre Leitzinsen so früh senken, weil im Gegensatz zu anderen Ländern die Inflationsrate in der Schweiz bereits spürbar gesunken ist. Der Präsident der Schweizerischen Nationalbank, *Thomas Jordan*, fügte bei der Erklärung des Zinssenkungsschrittes an, „die geldpolitische Straffung der vergangenen zweieinhalb Jahre sei wirksamer gewesen als erwartet.“⁵ Aktuell liegt die Inflationsrate in der Schweiz nur noch bei 1,2 Prozent.⁶ Und auch in der jüngsten Vergangenheit war die Schweiz Spitzenreiter in Sachen niedriger Inflationsraten:



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 23., Februar 2024, Seite 27

² Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 27. März 2024, Seite 15.

³ *Finanz und Wirtschaft* vom 27. März 2024, Seite 15.

⁴ *Finanz und Wirtschaft* vom 28. Februar 2024, Seite 15. Der Artikel „Wie stark der Franken wirklich ist“ verweist unter anderem auf den permanent gefallen Euro-Kurs im Vergleich zum Schweizer Franken in den letzten rund zehn Jahren.

Wie wenig von den guten Vorsätzen bei der Einführung des Euro vor 25 Jahren und erst recht von den Absichten der Gründungsväter im Februar 1992 bei der Unterzeichnung des Vertrags zur Wirtschafts- und Währungsunion der Europäischen Gemeinschaft in Maastricht erhalten geblieben ist, zeigt in eindrücklicher Weise der Aufsatz von Professor *Otmar Issing* „Was ist von Maastricht geblieben?“ auf. Issing beschreibt den Weg des Euro „von einer Friedensidee zum Zankapfel“ und bedauert den „Todeskampf des Pakts“. Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 13. Februar 2024, Seite 16. Issing war der erste Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank. Aus dem EZB-Direktorium schied er im Jahr 2006 aus.

⁵ *Neue Zürcher Zeitung* vom 22. März 2024, Seite 1.

⁶ Die Zahl bezieht sich auf den März 2024. Zum Vergleich: die Inflationsrate im Euroraum lag zur selben Zeit bei dem Doppelten.

In der zweiten Jahreshälfte 2022, während des bisherigen Höhepunkts der Inflationswelle, lag der Kaufkraftverlust in den USA bei rund neun Prozent, im Euroraum sogar über zehn Prozent pro Jahr. In der Schweiz stieg die Inflation aufs Jahr gerechnet nicht über 3,5 Prozent. Mit anderen Worten: der Kaufkraftverlust im Schweizer Franken war deutlich niedriger als im US-Dollar und erst recht im Vergleich zum Euro. Oder noch deutlicher formuliert: Wer seine Kaufkraft im Verlauf der Jahre erhalten möchte, sollte möglichst wenig Anlagen in US-Dollar und noch weniger in Euro halten, sondern sollte schwerpunktmäßig in den **Schweizer Franken** investieren, **die mit Abstand härteste Währung der Welt!**

Solange die Inflationsraten in der Schweiz niedriger liegen als in den USA und im Euroraum, wird sich an diesen Währungsrelationen auch nichts ändern. Die *Neue Zürcher Zeitung* beschreibt in ihrem lesenswerten Artikel „Ein Rezept für niedrige Inflation: Es gibt mehrere Gründe, weshalb die Schweiz das Problem des Preisauftriebs besser im Griff hat als das Ausland“, warum die Inflationsrate in der Schweiz seit Jahrzehnten niedriger ist als in anderen Ländern und auch in Zukunft tiefer liegen wird.⁷

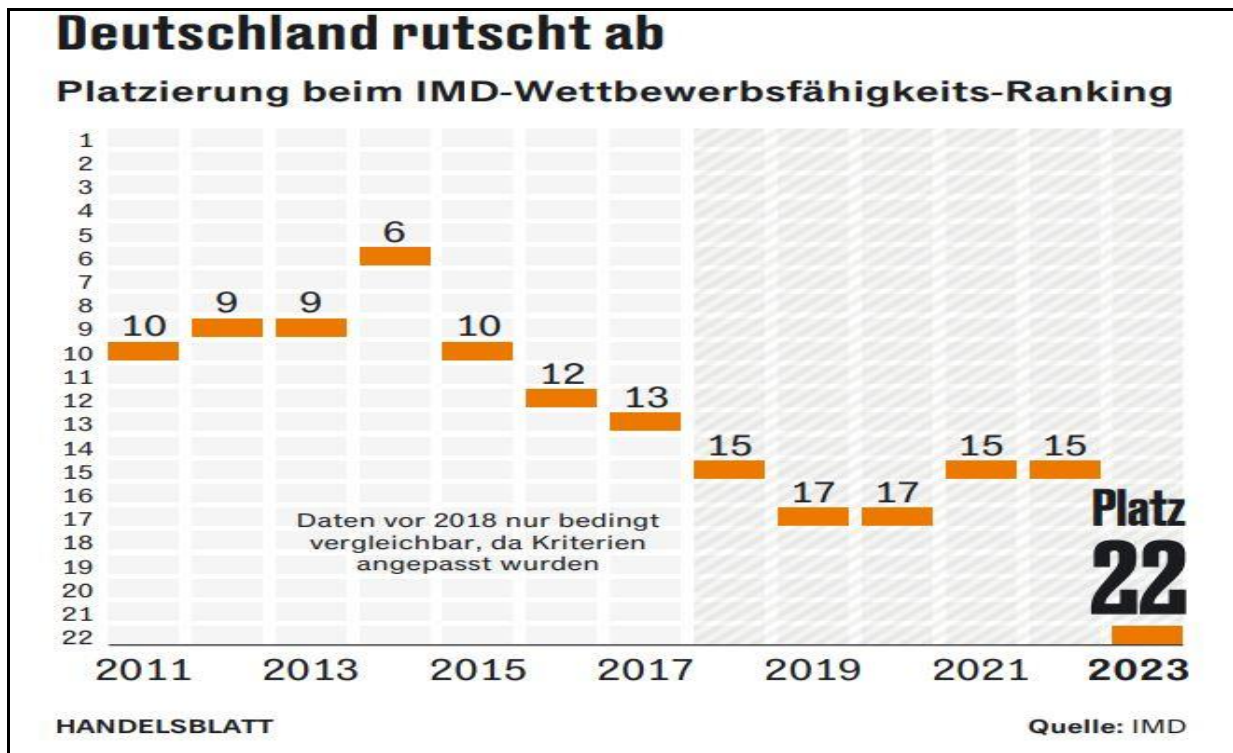
Neben der dauerhaft niedrigeren Schweizerischen Inflationsrate gibt es noch weitere Gründe, die Schweiz und den Schweizer Franken für Investitionen zu bevorzugen. Einer davon ist der anhaltende wirtschaftliche Abstieg vieler Länder aus dem Euroraum, und hier insbesondere der ökonomische Verfall Deutschlands. So schreibt das *Handelsblatt* in seinem Artikel „Schweiz und Liechtenstein: Sicherer Hafen für Millionäre“ über die Motive von deutschen Anlegern ihre Vermögen im Schweizer Franken anzulegen: „Den Hauptgrund dafür sehen wir in der **gestiegenen wirtschaftlichen und politischen Unsicherheit in Deutschland.**“⁸ Die Schweiz ist nach wie vor das wichtigste Ziel für ausländische Vermögen. Ausländer ohne Wohnsitz in der Schweiz haben insgesamt 2.500 Milliarden Dollar auf Konten und Depots in der Schweiz verwahrt. Das ist mit großem Abstand das höchste Volumen von ausländischem Vermögen in Europa.⁹

Wie deutlich der ökonomische Abstieg Deutschlands im internationalen Vergleich in den letzten zehn Jahren ausgefallen ist, zeigt beispielhaft die Position Deutschlands im Wettbewerbsranking:

⁷ *Neue Zürcher Zeitung* vom 23. Februar 2024, Seite 27. Der Artikel führt insgesamt acht wesentliche Gründe für die niedrige Inflationsrate in der Schweiz auf: Starker Franken, solide Notenbank, maßvolle Finanzpolitik, hoher Wettbewerbsdruck, ausgewogener Energiemix, träge staatliche Preise, Zollschutz der Landwirtschaft und generelle Lohnzurückhaltung.

⁸ *Handelsblatt* vom 19. März 2024, Seite 28 - 29, hier Seite 28. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*.

⁹ Vgl. *Handelsblatt* vom 19. März 2024, Seite 29. Die nachfolgenden Länder sind die Britischen Kanalinseln (600 Milliarden US-Dollar), Großbritannien (500 Milliarden US-Dollar), Luxemburg (400 Milliarden US-Dollar), Monaco (300 Milliarden US-Dollar) und Liechtenstein (200 Milliarden US-Dollar).



Quelle: *Handelsblatt* vom 16. - 18. Februar 2024, S. 21

Das Management-Institut *IMD* (Institute for Management Development) in Lausanne ordnet seit 35 Jahren die Länder nach deren Attraktivität für Firmen. Das Ranking des IMD bildet die Sicht des Privatsektors auf das Land ab. Das Lausanner Institut verwendet 164 harte Indikatoren sowie eine Umfrage unter 6.400 Managerinnen und Managern, um auf die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes zu schließen. All diese Zahlen fließen in vier Pfeiler ein: in die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit, Effizienz des Staates, Effizienz der Firmen sowie in die Güte der Infrastruktur.

Und in dieser Bewertungsskala ist Deutschland in nur zehn Jahren von Rang sechs (2013) bis auf Rang 22 (2023) abgestürzt. Um einen bildlichen Vergleich zu bringen: In der deutschen Fußball-Bundesliga würde dieser Absturz einen Fall von der Berechtigung international Fußball spielen zu dürfen zu einem Abstieg in die Niederungen der 2. Fußball-Bundesliga bedeuten. Nebenbei: die Schweiz steht seit vielen Jahren auf einem der ersten drei Plätze und spielt nach wie vor in der UEFA Champions League!

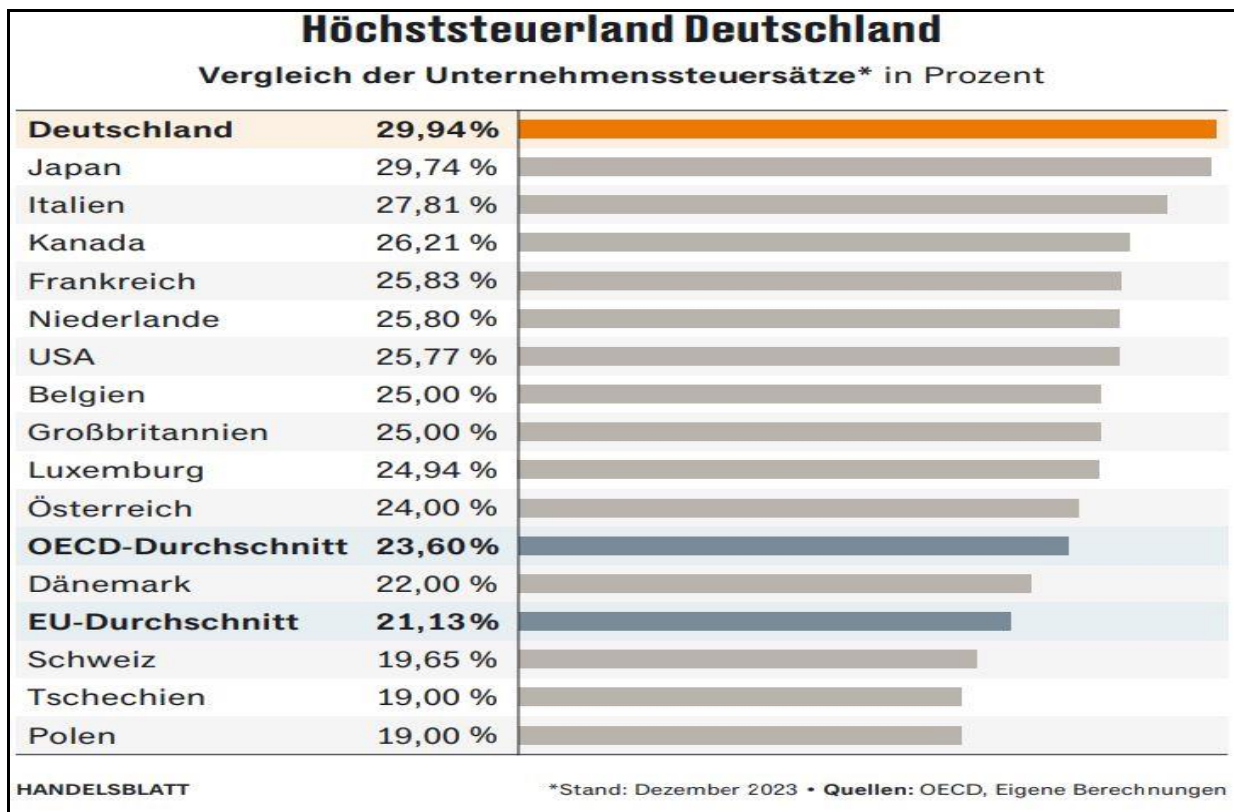
Dass der Standort Deutschland nicht nur bei dem erwähnten Wettbewerbsfähigkeits-ranking verliert, zeigen auch andere Ranglisten. So ist Deutschland in den letzten zehn Jahren zum Beispiel beim Index der wirtschaftlichen Freiheit von Rang 13 auf Rang 23 gerutscht und beim Länderindex Familienunternehmen von Rang 9 auf Rang 15 (von insgesamt nur 17 Ländern) abgestürzt.¹⁰

Aber nicht nur die Sicht der Unternehmen auf Deutschland wird immer schlechter, wie das Lausanner Management-Institut feststellt, auch die deutschen Bürger verlieren ihr Vertrauen in den Standort Deutschland. *Renate Köcher* führt für diesen Vertrauensverlust in ihrem Artikel „Angst vor dem Abstieg“ folgende Gründe an: „insbesondere ein Übermaß an Bürokratie, zu lange Genehmigungsverfahren, hohe

¹⁰ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. März 2024, Seite 20.

Energiekosten, den Arbeitskräftemangel und einen Rückstand bei der Digitalisierung.“ Aber auch „Mängel im Bildungssystem, eine teilweise marode Infrastruktur und die Höhe der Unternehmenssteuern“ werden genannt.¹¹

Gerade bei den **Unternehmenssteuern** ist ein Grund für den Abstieg Deutschlands im internationalen Vergleich zu suchen. Denn in kaum einem anderen Land werden Unternehmen steuerlich so stark belastet wie in Deutschland:



Quelle: *Handelsblatt* vom 1. Februar 2024, S. 7

Und vielleicht noch wichtiger: Deutschland ist eines der wenigen Länder, in denen die Steuerbelastung für Unternehmen zuletzt nicht gesunken, sondern gegen den Trend sogar gestiegen ist.¹² Denn viele andere Länder haben die Zeichen der Zeit erkannt, und haben den durchschnittlichen Steuersatz für Kapitalgesellschaften spürbar gesenkt, wodurch Deutschland im Wettbewerb um international mobiles Kapital zurückgefallen ist.¹³

Es wäre dringend notwendig, die Unternehmenssteuern in Deutschland spürbar zu reduzieren, denn langfristig würde sich eine Senkung der Unternehmenssteuern

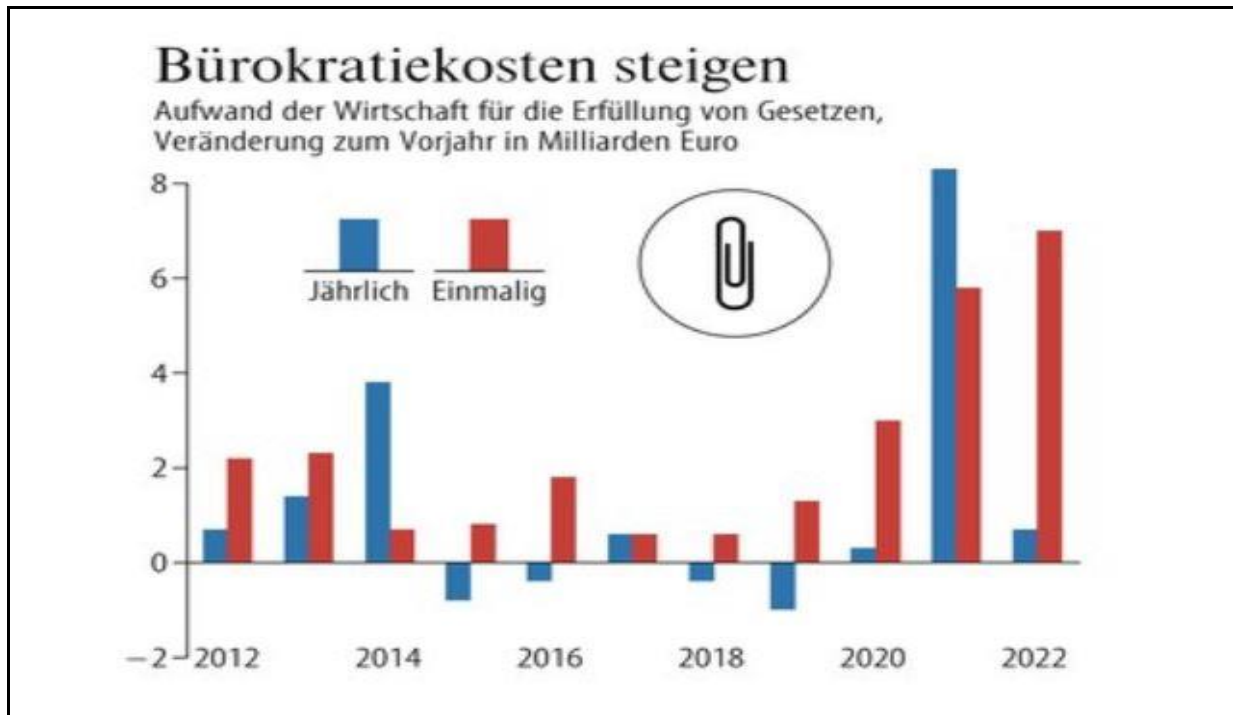
¹¹ *WirtschaftsWoche* vom 15. März 2024, Seite 39. Köcher ist Geschäftsführerin des *Instituts für Demoskopie Allensbach*.

¹² Vgl. *Handelsblatt* vom 1. Februar 2024, Seite 7. Der Artikel „Deutschland kann im Wettbewerb der Steuersysteme nicht mithalten“ zitiert aus einer Studie des *Bundesverbandes der Deutschen Industrie (BDI)*, in der Steuersysteme weltweit miteinander verglichen werden, in der es heißt: „Deutschland ist ein Höchststeuerland“.

¹³ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 12. Februar 2024, Seite 16. In dem Artikel wird die Steuerreform des amerikanischen Präsidenten *Donald Trump* lobend erwähnt, der den durchschnittlichen Steuersatz für amerikanische Kapitalgesellschaften im Jahr 2017 von 35,2 Prozent auf 22,4 Prozent gesenkt hat.

selbst finanzieren, wie eine Studie zeigt.¹⁴ Aber dazu fehlt in Deutschland entweder die ökonomische Erkenntnis oder der politische Wille – und schlimmstenfalls sogar beides.

Neben den Unternehmenssteuern werden auch durch **steigende Bürokratiekosten** unternehmerische Initiative und Wohlstand schaffendes Wachstum behindert bzw. sogar verhindert.



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. März 2024, Seite 20

Die obige Grafik zeigt anschaulich, wie stark sowohl die einmaligen Kosten (bei der Einführung neuer Auflagen und Gesetze) als auch die jährlichen Kosten (für die regelmäßige Erfüllung der staatlichen Vorgaben) in den letzten Jahren im Vergleich zum jeweiligen Vorjahr gestiegen sind. Die wuchernde Bürokratie lässt sich zwar nicht so exakt messen wie etwa Feinstaub in der Luft oder Nitratwerte im Wasser. Aber man kann den „Erfüllungsaufwand“ von Gesetzen und Regularien beziffern. Dieser Erfüllungsaufwand ist in den letzten rund zehn Jahren in Deutschland von 9,3 auf 26,8 Milliarden Euro gestiegen.¹⁵

Was sind die wahren Gründe für eine derart stark gestiegene Bürokratie? Professor *Markus Brunnermeier* äußert sich wie folgt: „In der überbordenden Bürokratie drückt sich ein **Misstrauen der Politik gegenüber dem Individuum** aus. Die Politik traut

¹⁴ Vgl. *Handelsblatt* vom 2. - 4. Februar 2024, Seite 9. In einem anderen Artikel „Das bringen Steuersenkungen für Unternehmen wirklich“ berichtet die Zeitung über die Ergebnisse von Studien renommierter Volkswirte. Siehe hierzu *Handelsblatt* vom 9. - 11. Februar 2024, Seite 10 - 11. Und die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* titelt: „Nur über den Soli zu diskutieren, hilft nicht weiter“. Siehe hierzu: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 7. Februar 2024, Seite 15. In dem Artikel plädiert der Präsident des *ifo Instituts*, Professor *Clemens Fuest*, dafür, dass „in einem mehrjährigen Programm die konsumtiven Ausgaben im Bundeshaushalt begrenzt werden.“ Damit gemeint sind Staatsausgaben, die von den Empfängern verkonsumiert werden, wie etwa Sozialleistungen wie das Bürgergeld oder der Bundeszuschuss zur Rentenversicherung.

¹⁵ Vgl. *WirtschaftsWoche Weekender* vom 1. März 2024.

den Menschen nicht zu, allein die richtigen Entscheidungen zu treffen.“¹⁶ *Daniel Stelter* führt ergänzend aus: „Bereits 2019 hat das Deutsche Institut für Wirtschaftsplanung (DIW) Berlin darauf hingewiesen, dass die Bürokratisierung der Arbeitswelt zunehmend eine Produktivitätshindernis darstellt. Denn so entfällt ein immer größerer Teil der Arbeitszeit auf die Erfüllung staatlicher Aufgaben. Dieses Problem löst man allerdings nicht, wie von der Politik gerne propagiert, über Gesetze zur Entbürokratisierung, sondern durch den Wegfall von Gesetzen. Die Politik von Brüssel bis Berlin gefällt sich zu sehr in der Rolle des Steuermanns der Wirtschaft, ohne zu erkennen, dass sie damit die Wirtschaft hemmt und sich selbst überfordert.“¹⁷

Jens Ehrhardt resümiert die Ursachen des ökonomischen Abstiegs: „Die Wettbewerbsfähigkeit Europas und speziell Deutschlands leidet unter der grünen Politik extrem.“ Er führt weiter aus: „Die Energiewende kostet uns über eine Billion Euro. Dabei ist unser Anteil von 1,8 Prozent an den globalen Treibhausgasemissionen minimal. Wir haben keinen Einfluss auf das Weltklima.“¹⁸ An andere Stelle benennt er die die Schuldigen am wirtschaftlichen Abstieg Deutschlands noch deutlicher: „Statt ihre eigenen Fehler zu korrigieren, spalten die maßgeblichen Politiker heute die Bevölkerung. Zuerst wollte man Ungeimpfte aus dem Land haben, dann Russen, jetzt ist nur noch linkes Denken nach Regierungsleitlinie als demokratisch erlaubt. Man versucht, von den wirklichen wirtschaftlichen Problemen bzw. der eigenen schlechten Politik abzulenken.“¹⁹

Dringend angesagt wäre jetzt politisches Handeln. „Doch Deutschland verhält sich wie eine Comicfigur, die trotz dem sich öffnenden Abgrund einfach weiterrennt und nicht bemerkt, dass sie gleich abstürzen wird.“²⁰ Und auch Bundeskanzler *Olaf Scholz* spricht nicht gerade vor überschäumender Aktivität:

¹⁶ Brunnermeier in einem Interview mit der *WirtschaftsWoche* vom 19. Januar 2024 auf den Seiten 34 und 35, hier Seite 35. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*. Brunnermeier lehrt Volkswirtschaftslehre an der Princeton University.

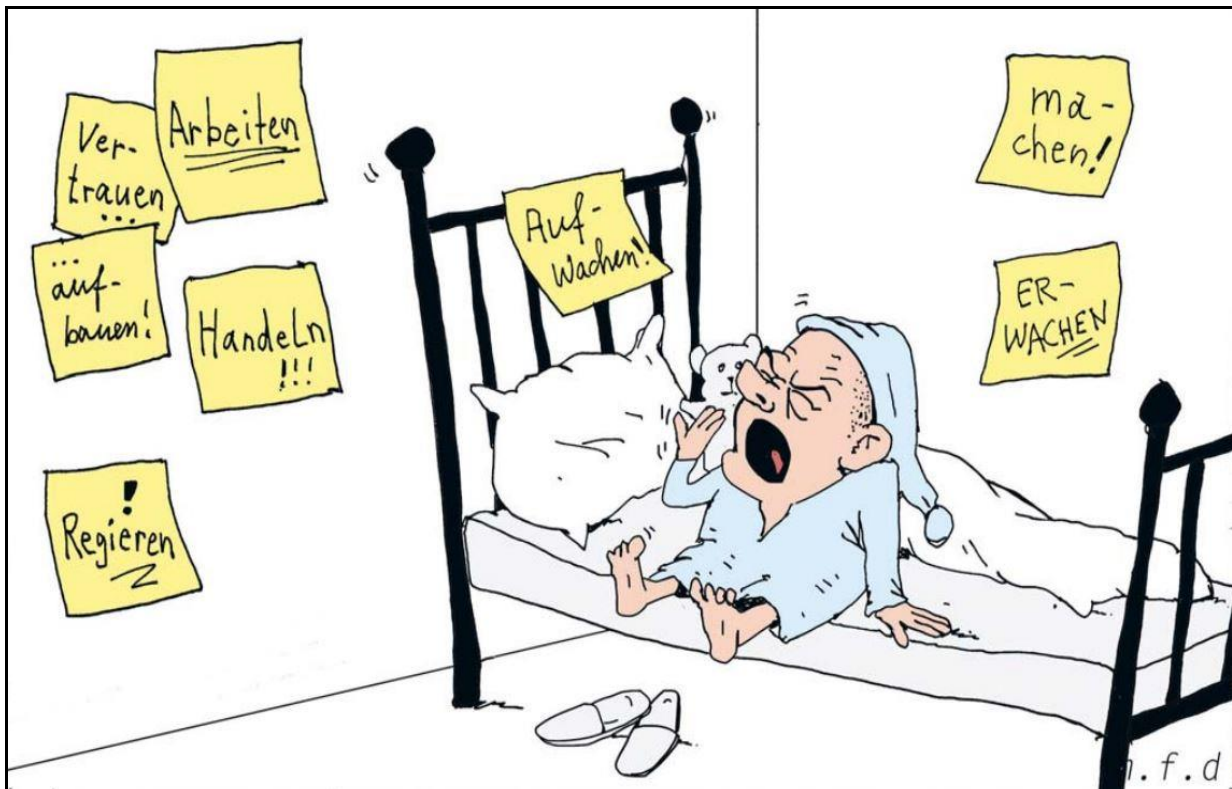
¹⁷ *Handelsblatt* vom 18. März 2024, Seite 13. Stelter ist Gründer des auf Strategie und Makroökonomie spezialisierten Forums *beyond the obvious*.

Wer sich für die Gefahren eines zu starken Eingreifens des Staates sensibilisieren möchte, dem sei der Aufsatz „Interventionismus als Gefahr für die Demokratie?“ von den Autoren *Veronika Grimm*, *Stefan Kolev* und *Jens Weidmann* empfohlen. Nachzulesen in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 27. Februar 2024, Seite 16. Grimm ist seit 2008 Inhaberin des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftstheorie an der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg und Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Kolev ist seit 2012 Professor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik an der Westsächsischen Hochschule Zwickau. Weidmann war von 2011 bis 2021 Präsident der Deutschen Bundesbank.

¹⁸ Ehrhardt in einem Interview mit dem *Handelsblatt* vom 5. Februar 2024 auf den Seiten 36 bis 37, hier Seite 37.

¹⁹ *FINANZWOCHE* vom 25. Januar 2024, Seite 6.

²⁰ *Eric Gujer* in seinem Leitartikel „Deutschland in der Depression“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 20. Januar 2024 auf Seite 1. Der Autor beklagt die Wandlung Deutschlands vom „Wachstumsmotor zum Bremsklotz“ und sorgt sich, Deutschland „verkomme zum Wachstumsmuseum“. Er schreibt: „Der Anstieg des Sozialhilfesatzes in zwei Jahren um ein Viertel ist nur die Spitze des Eisbergs. Dem Land fehlen Arbeitskräfte, und zugleich macht es bezahlte Arbeit unattraktiv.“ Gujer ist Chefredakteur der Neuen Zürcher Zeitung.



Quelle: Handelsblatt vom 8. Februar 2024, Seite 16

Nach dem deutlichen Kursanstieg der Kryptowährung **Bitcoin** in den letzten Monaten war es Mitte März soweit: Der Gesamtwert aller Bitcoins war erstmals mehr wert als die Bewertung aller weltweiten Silberbestände. Nach Berechnungen des Fachportals *Infinite Market Cap* waren sämtliche Bitcoins rund 1.300 Milliarden Euro wert. Der Gesamtwert der bisher in der Menschheitsgeschichte abgebauten Silbermenge von fast 1,8 Millionen Tonnen liegt hingegen aktuell bei 1.260 Milliarden Euro.²¹

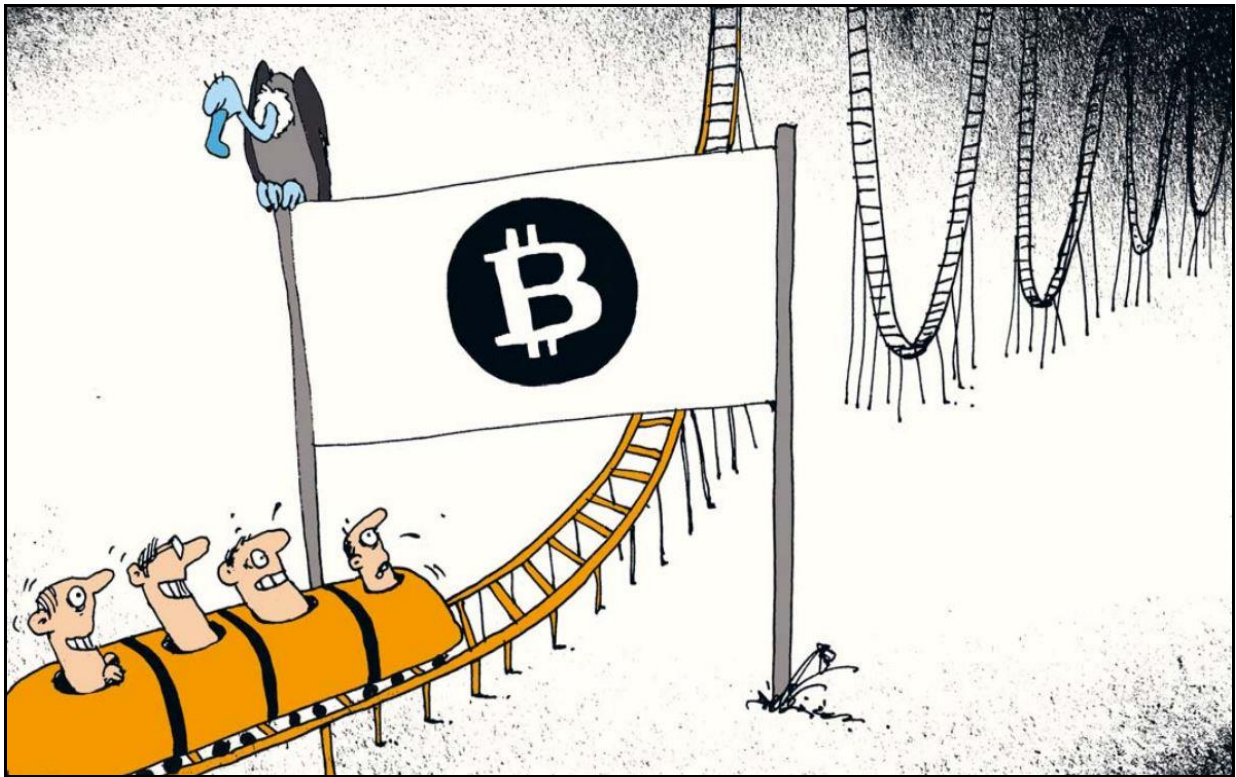
Trotz alledem werden wir von *Schmitz & Partner* Teile von den uns verantworteten Kundenvermögen lieber in **Silber** als in Bitcoin investieren, siehe hierzu auch unsere Ausführungen am Ende dieses Quartalsberichtes und in der beiliegenden Kolumne. Die *WirtschaftsWoche* titelt in ihrem Artikel „Silver Surfer. Bei Silber baut sich eine Kaufwelle auf.“²² In dem Artikel wird unter anderem darauf hingewiesen, dass Silber im Gegensatz zu früheren Zeiten nicht mehr ausschließlich zu Münzen, Besteck und Schmuck verarbeitet wird, sondern heutzutage mehr als 60 Prozent des weltweiten Silberangebots in industrielle Anwendungen geht. Dazu kommen die relativ neuen Anwendungsmöglichkeiten beim Ausbau der Photovoltaik und der Elektromobilität. Die grüne Transformation führt somit dazu, dass die Nachfrage nach Silber strukturell zunimmt. Für *Schmitz & Partner* gilt daher nach wie vor: Der innere Wert von Bitcoin ist Null, vielleicht sogar negativ, wenn man den immens hohen Stromverbrauch betrachtet, der notwendig ist, um Bitcoin mit Hilfe von Computern zu erzeugen. Im Gegensatz dazu Silber: Hier gibt es immer einen inneren und nachhaltigen Wert größer Null.

Der Höhenflug des Bitcoin in diesem Jahr erinnert den Verfasser dieser Quartalsberichte an das Jahr 2021, in dem sich der Bitcoin Kurs innerhalb von

²¹ Vgl. *ZEIT ONLINE* vom 11. März 2024. Die vergleichenden Berechnungen basieren auf einem Bitcoin Kurs von 70.000 US-Dollar und einem Silberpreis von 25 US-Dollar.

²² *WirtschaftsWoche* vom 26. Januar 2024, Seite 70 - 72, hier Seite 70.

wenigen Monaten von über 60.000 US-Dollar auf 30.000 US-Dollar mehr als halbierte. Ende desselben Jahres kletterte er dann sogar auf fast 70.000 US-Dollar und kollabierte bis Ende 2022 wieder auf unter 20.000 US-Dollar. Jetzt – im Frühjahr 2024 – steht der Bitcoin bei 70.000 US-Dollar. Eine wahre Achterbahnfahrt:



Quelle: *Handelsblatt* vom 18. März 2024, Seite 16

Nun stellt sich die Frage, ob der Bitcoin-Kurs zum dritten Mal innerhalb von drei Jahren von seinen Kurshöhen zwischen 60.000 und 70.000 US-Dollar wieder in die Tiefe rauscht.

Wir von *Schmitz & Partner* halten nach wie vor wenig von einem „Investment“ in Bitcoin. Das *Handelsblatt* titelt aus unser Sicht zurecht: „Bitcoin ist wie Lottospielen“, beschreibt die Kryptowährung als ein „riesiges Schneeballsystem“ und zitiert *Warren Buffett*, der den Bitcoin als „Rattengift im Quadrat“ nennt. Die Zeitung empfiehlt ihren Lesern, sie sollten „den Bitcoin als das begreifen, was er ist: eine riskante Spekulation. Am Aktienmarkt gibt es zigmal mehr Gelegenheiten, nachhaltig Gewinne zu machen.“²³

Und hier bevorzugen wir – wie schon in der Vergangenheit – verstärkt werthaltige Aktien, sogenannte **Value-Aktien** für die beiden *Schmitz & Partner* Fonds:

²³ *Handelsblatt* vom 18. März 2024, Seite 16.

Value-Aktien waren selten attraktiver bewertet als heute



Quelle: *Institutional Money* vom 6. Februar 2024

Wie die obige Grafik anschaulich zeigt, sind Value-Aktien historisch günstig bewertet. Ganz im Gegenteil zu Wachstumsaktien, zu denen neben den „glorreichen Sieben“ (Amazon, Alphabet, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla) auch die hochgejubelten und überbewerteten Aktien der Künstlichen Intelligenz zählen. Die *WirtschaftsWoche* betitelt ihren Artikel über diese Aktien sehr schön: „Warten auf den Knall. Der Hype um künstliche Intelligenz macht Anleger gierig. Auch diese Blase wird einmal platzen.“²⁴

Wir von *Schmitz & Partner* werden auch in Zukunft die hohen Risiken für unsere Fonds-Kunden meiden, die mit einem Engagement in diesen viel zu hoch bewerteten Aktien verbunden sind. Stattdessen fühlen wir uns mit den deutlichen geringeren (Schwankungs)Risiken im Sinne unserer Fondskunden bei den Value-Aktien besser aufgehoben, und hier insbesondere bei **Schweizer Aktien**.

Der oft von Kundenseite zu hörende Einwand gegen eine zu starke Gewichtung von Schweizer Aktien, der Schweizer Aktienmarkt sei doch viel zu klein für größere Investments, ist übrigens falsch. Die kleine Schweiz hat den siebtgrößten Aktienmarkt der Welt, noch vor Deutschland! Noch größer sind lediglich die Aktienmärkte in den USA, in Japan, in Großbritannien, in China, in Frankreich und in Kanada.²⁵ Im Durchschnitt erzielten Geldanleger mit Schweizer Aktien in den Jahren 1926 bis 2023 laut einer Studie vom Bankhaus *Pictet* eine Rendite von jährlich 5,6 Prozent nach Abzug der Inflation. Aus 1.000 Schweizer Franken, die man im Jahr 1926 in

²⁴ *WirtschaftsWoche* vom 16. Februar 2024, Seite 72 - 74, hier Seite 72. Der Artikel erinnert an die sogenannte Dotcom-Blase, die im März 2000 platzte und zeigt zahlreiche Gemeinsamkeiten mit der heutigen Blase um die KI-Aktien auf. Ein alter Börsenspruch sei in diesem Zusammenhang zitiert: „Was keiner hat, kann auch keiner verkaufen.“ Aber es gilt auch umgekehrt: „Was alle haben, kann nur noch verkauft werden.“

²⁵ Vgl. hierzu *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. Februar 2024, Seite 23.

Schweizer Aktien angelegt hätte, wären gemäß dieser Berechnung bis Ende 2023 knapp 800.000 Schweizer Franken geworden.²⁶

Darüber hinaus setzen wir nach wie vor auf die Bausteine **Gold und Silber**. Warum wir gerade die Edelmetalle Gold und Silber für den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds im Rohstoffbereich bevorzugen, haben wir in unserem letzten Quartalsbericht und auch in unserem *Investmentfonds-Bericht Januar 2024* ausführlich dargestellt.²⁷ Ergänzend hierzu empfehlen wir noch die beiliegende Kolumne aus dem *Smart Investor* vom April 2024 „Gegen die Inflation glänzen“ vom Autor dieses Quartalsberichts. Wir wünschen eine erkenntnisreiche Lektüre!

Als Konsequenz der von uns prognostizierten Entwicklung auf den Rohstoffmärkten, und hier wiederum insbesondere Gold und Silber, wird insbesondere der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds profitieren. Aktuell beträgt allein der physische Gold- und Silberanteil im Fonds knapp ein Viertel des Fondsvolumens. Darüber hinaus sind noch Rohstoffaktien im Fondsvermögen des *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds enthalten, die ebenfalls von einem zukünftigen Anstieg des Gold- und Silberpreises profitieren.

Gerne erinnern wir auch noch einmal daran, dass wir die Aktien in den beiden *Schmitz & Partner* Investmentfonds in der Regel langfristig halten. Denn es gilt die alte Börsenweisheit: „Hin und Her macht Taschen leer.“ Die *Neue Zürcher Zeitung* überschreibt ihren lesenswerten Artikel „Wer Sitzfleisch hat, wird mit Aktien glücklich“. Darin führt die Zeitung aus: „Wer mit Aktien Geld verdienen will, macht dies nicht mit dem Kopf oder mit dem Bauch, sondern mit dem Hintern, indem er möglichst lange drauf sitzen bleibt.“²⁸

²⁶ Vgl. zu den Zahlenangaben *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. Februar 2024, Seite 23.

²⁷ Vgl. hierzu die Darstellung im *Investmentfonds-Bericht Januar 2024* „Gold vor neuen Höchstständen?“ auf den Seiten 54 - 57. Nachzulesen unter www.schmitzundpartner.ch, Mediathek, Publikationen, 01/2024: *Investmentfonds-Bericht 2024*.

²⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. Februar 2024, Seite 23. Der Artikel weist auf die Vorteile der langfristigen Anlage in Schweizer Aktien hin. So „hat kein Anleger, der sein ursprüngliches Engagement in Schweizer Dividentitel im Zeitraum 1926 bis 2023 mindestens 14 Jahre lang behielt, einen Verlust auf seiner Investition erlitten. Dies ist überaus beachtlich, zumal die Zeitspanne die beiden Weltkriege und zahlreiche weitere Krisen umfasst.“