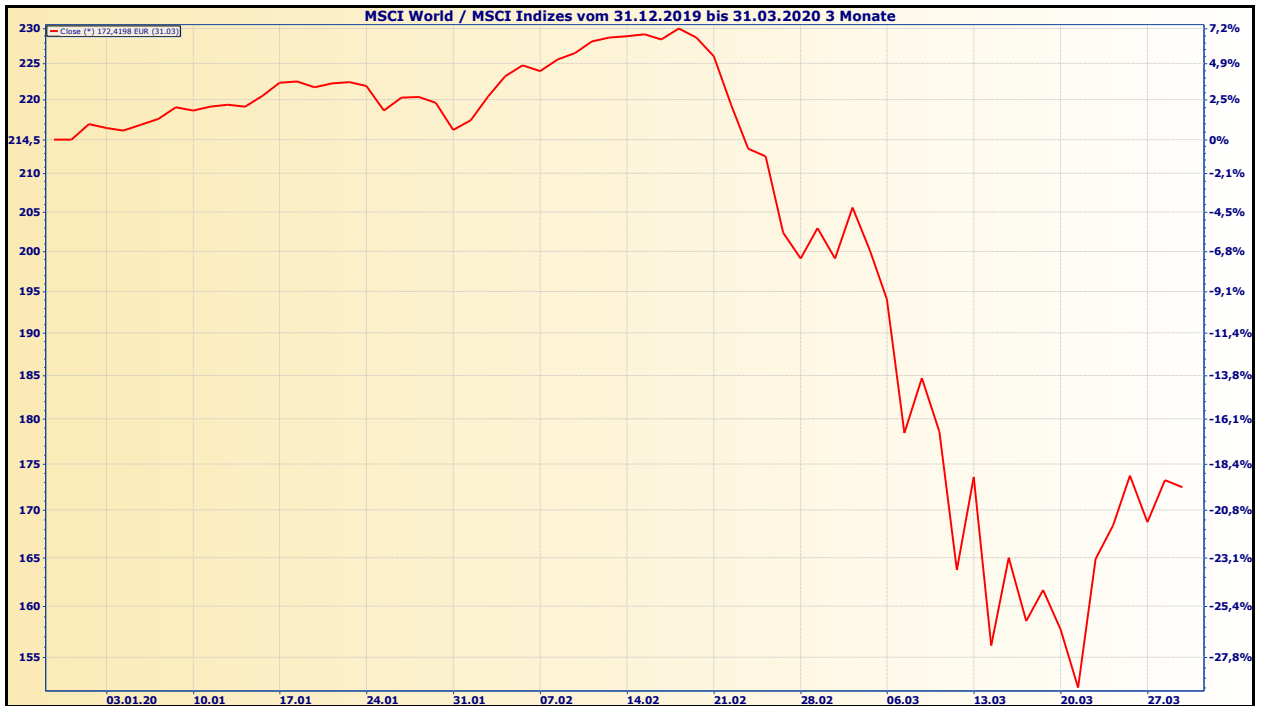


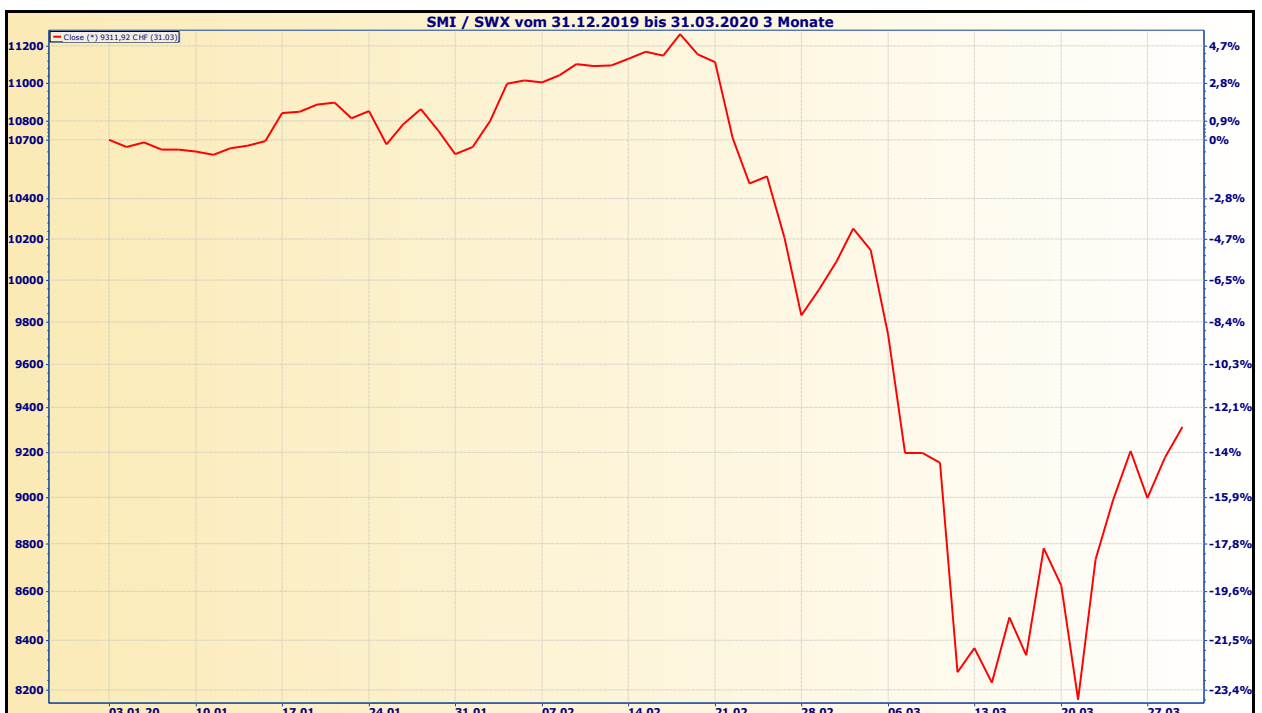


## Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die internationalen **Aktienmärkte** gab es im **ersten Quartal** einen dramatischen Kurseinbruch. Der Weltaktienindex in Euro stürzte um fast 20 Prozent ab:



Der Schweizer Aktienmarkt, der für den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds mit einem Anteil Schweizer Aktien von aktuell 32 Prozent am Fondsvermögen besonders von Bedeutung ist, fiel nicht ganz so stark:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Mit dem Rückgang von 13 Prozent im ersten Quartal hielt sich der sechstgrößte Aktienmarkt der Welt<sup>1</sup> noch relativ gut. In Deutschland stürzte der DAX von seinem zwischenzeitlichen Höchststand am 19. Februar von 13.800 Punkte innerhalb von vier Wochen auf 8.400 Punkte. Das war ein Minus von fast 40 Prozent! Das gab es in so kurzer Zeit noch nie in der Geschichte des Deutschen Aktienindex. Zwei der größten Kursverluste innerhalb eines Tages aus den letzten 60 Jahren fanden im März 2020 statt.<sup>2</sup>



Quelle: *Handelsblatt* vom 25. Februar 2020, Seite 29

Am **Rentenmarkt** kam es zu einer außergewöhnlichen Reaktion. Nachdem die Rendite der zehnjährigen Schweizer Staatsanleihen von ihrem Stand zu Jahresbeginn von -0,5 Prozent bis Anfang März auf -1,0 Prozent gesunken war, fielen die Kurse der festverzinslichen Wertpapiere (parallel zu den Aktienkursen) anschließend innerhalb von zwei Wochen kräftig und die Rendite stieg im Umkehrschluss deutlich auf nur noch -0,3 Prozent. Und auch in Deutschland stürzten die Kurse der Anleihen in diesem Zeitraum in die Tiefe. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe stieg von ihrem zwischenzeitlichen Tief von -0,9 Prozent auf -0,2 Prozent. Erst in den letzten Märztagen kam es zu einer deutlichen Kurserholung und die Rendite fiel wieder auf -0,5 Prozent.

Aber nicht nur Aktien- und Rentenkurse fielen weltweit in den vier Wochen zwischen Mitte Februar und Mitte März in so kurzer Zeit in einem bis dahin nicht gekannten Ausmaß – auch die Edelmetalle **Gold** und **Silber** kollabierten mit einem zwischenzeitlichen Minus von 20 bzw. 40 Prozent. Und sogar der Preis von **Rohöl** brach innerhalb von nur einem Tag um 30 Prozent zusammen. Kurzum: ein Börsencrash auf allen Ebenen!

<sup>1</sup> Auch wenn die Schweiz nur 0,1 Prozent der Weltbevölkerung und weniger als 0,01 Prozent der Landmasse der Erde ausmacht – der Schweizer Aktienmarkt ist mit einem Anteil an allen weltweit gehandelten Aktien von 2,7 Prozent der sechstgrößte der Welt nach den USA (54,5 Prozent), Japan (7,7 Prozent), Großbritannien (5,1 Prozent), China (4 Prozent) und Frankreich (3,2 Prozent), noch vor Kanada und Deutschland. Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 27. Februar 2020, Seite 13.

<sup>2</sup> Am 9. März 2020 fielen die Aktienkurse in Deutschland um 7,9 Prozent, drei Tage später am 12. März sogar um 12,2 Prozent. Nur der 16. Oktober 1989 mit einem Kursverlust von 12,8 Prozent war noch dramatischer. Vgl. hierzu *Handelsblatt* vom 30. März 2020, Seite 25.

# Handelsblatt


DEUTSCHLANDS WIRTSCHAFTS- UND FINANZZEITUNG

G 02531 NR. 52

WOCHENENDE 13./14./15. MÄRZ 2020

PREIS 3,80 €

# BÖRSEN CRASH 2020



Coronakrise:  
Wie sicher ist das Weltfinanzsystem?

Ab Seite 44

Der abgebildete Titel vom *Handelsblatt* ist ein Beispiel von vielen in den letzten Tagen. Andere Schlagzeilen lauteten: „Die Börsen im Panik-Modus“<sup>3</sup>, „Der schnellste Crash aller Zeiten“<sup>4</sup>, „Schwarzer Montag an den Aktienmärkten“<sup>5</sup>, „Panik an den Finanzmärkten“<sup>6</sup> oder auch „Neue Kurseinbrüche an den Börsen“<sup>7</sup>.

Im Vergleich zu diesen „Dramen“, die sich an den Börsen im ersten Quartal auf allen Ebenen abspielten, hielten sich die beiden *Schmitz & Partner* Investmentfonds noch ganz gut. Der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds verbuchte ein Minus von 8,9 Prozent, der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds verlor sogar nur 5,5 Prozent.

Lediglich am **Devisenmarkt** herrschte „Normalbetrieb“. Der Euro verlor weiter gegenüber dem Schweizer Franken an Wert – im ersten Quartal rund drei Prozent. Die euro-päische Einheitswährung gab von ihrem Jahresanfangsstand von 1,09 Franken pro Euro auf Kurse von 1,06 nach. Lange Zeit hat die Schweizerische Nationalbank versucht, mit öffentlichen Stellungnahmen und gezielten, aber geringen Devisenmarktinterventionen den Anstieg des Schweizer Franken zu bremsen. Seit dem Ausbruch der Corona-Krise hat die Flucht in den „sicheren Hafen“ Schweizer Franken jedoch deutlich zugenommen und der Aufwertungsdruck ist markant gestiegen. Allein in der letzten Märzwoche hat die Schweizerische Nationalbank mit knapp zwölf Milliarden Franken so massiv am Devisenmarkt eingegriffen wie seit dem Aufwertungsschock des Franken im Januar 2015 nicht mehr.<sup>8</sup> Die dahinterstehende Überlegung ist einfach: „Die Schweizer Wirtschaft kann nicht zusätzlich zum Pandemieschock auch noch einen neuen Frankenschock verkraften.“<sup>9</sup>

Der letzte Frankenschock ist inzwischen fünf Jahre her und rückblickend lässt sich bilanzieren, dass die Schweizerische Nationalbank damals die richtige Entscheidung traf, die rund drei Jahre vorher festgelegte Untergrenze von 1,20 Schweizer Franken pro Euro (Mindestkurs) wieder aufzuheben. Wenige Minuten nach dieser Entscheidung sprang der Schweizer Franken in die Höhe – wie eine mit Druck zusammen gepresste Stahlfeder, die plötzlich losgelassen wird. Die Schweizer Wirtschaft reagierte erstaunlich widerstandsfähig auf diese plötzliche und kräftige Währungsaufwertung und eine befürchtete Rezession blieb ebenso aus wie eine Krise am Arbeitsmarkt.<sup>10</sup>

Einen zweiten Frankenschock will die Schweizerische Nationalbank jedoch mit allen Mitteln verhindern. Wohlgemerkt, es geht um eine zu schnelle, zu starke Aufwertung des Schweizer Franken gegenüber dem Euro in zu kurzer Zeit – und nicht um einen langsamen und stetigen Währungsanstieg, der mittel- und langfristig sowieso nicht zu verhindern sein wird. Denn: **„Der Schweizer Franken ist eine Erfolgsgeschichte. Er wurde 1850 eingeführt. Es gibt keine Währung, die ihren Wert über eine so lange Zeit so gut erhalten hat.“**<sup>11</sup>

---

<sup>3</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 10. März 2020, Seite 1.

<sup>4</sup> *Handelsblatt* vom 13. - 15. März 2020, Seite 49.

<sup>5</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 10. März 2020, Seite 23.

<sup>6</sup> *Handelsblatt* vom 10. März 2020, Seite 1.

<sup>7</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 13. März 2020, Seite 1.

<sup>8</sup> *Finanz und Wirtschaft* vom 1. April 2020, Seite 17.

<sup>9</sup> *Finanz und Wirtschaft* vom 1. April 2020, Seite 13.

<sup>10</sup> Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 15. Januar 2020, Seite 11. Der Artikel „Der Franken ist kein Anhängsel des Euro“ ruft als Fazit in Erinnerung, „dass eine starke Währung auch Spiegel einer starken Wirtschaft ist. Damit lässt sich weit besser leben als mit einer Weichwährung und schrumpfender Kaufkraft.“

<sup>11</sup> Der Schweizer Notenbankchef *Thomas Jordan* im Interview mit der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 5. Februar 2020, Seite 23.

Aber welche Möglichkeiten hat die Schweizerische Nationalbank, eine zu starke Aufwertung des Franken zu bremsen? Natürlich kann sie weiter am Devisenmarkt intervenieren, um den Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken zu mildern, auf nicht unendlich. Sie kann auch den Minuszins von zurzeit 0,75 Prozent noch weiter senken, um den Franken gegenüber anderen Währungen unattraktiver zu machen. Aber der aktuelle Minuszins ist schon jetzt der tiefste der Welt, und die Wirkung einer weiteren Senkung würde verpuffen, wenn auch die Europäische Zentralbank ihre Zinsen wegen der Corona-Krise senken würde. Dann bleibt als Ultima Ratio für die Schweiz nur noch die Einführung von **Kapitalimportkontrollen**.<sup>12</sup> Das würde dann bedeuten, dass der Transfer aus der Schwachwährung Euro in den kaufkrafterhaltenden Schweizer Franken für Sparer und Anleger nicht mehr mit beliebig hohen Beträgen erlaubt wäre. Die Schweiz würde den Maximalbetrag pro Jahr und Kunde auf vielleicht 10.000 Euro begrenzen. **Eine Flucht aus dem Euro wäre dann praktisch nicht mehr möglich.**

Aktuell wird der Aufwertungsdruck des Schweizer Franken gegenüber dem Euro jedoch weiter anhalten, sich sogar im Rahmen der Corona-Krise noch verschärfen. Das *Handelsblatt* fragt schon angstvoll „Droht die Euro-Krise?“ und schaut sorgenvoll auf den „Ausnahmestand der südeuropäischen Volkswirtschaften“.<sup>13</sup> „Denn dort droht eine Krise einer ganz neuen Dimension. Eine Krise, die der Euro-Schuldenkrise, die vor zehn Jahren ausbrach und bis heute nicht bewältigt ist, in den Schatten stellen könnte.“ Und weiter: „Acht Jahre nach dem Höhepunkt der Euro-Schuldenkrise **droht** erneut **der Zusammenbruch der Währungsunion**.“<sup>14</sup>

Insbesondere Italien wird als Achillesferse der Währungsunion ausgemacht: „Die Probleme sind bekannt, allesamt chronisch wie hausgemacht: Zur Wachstumsschwäche kommen das öffentliche Schuldenmachen der jeweiligen Regierung, die fehlenden Strukturreformen, der rigide Arbeitsmarkt, eine ausufernde Bürokratie, eine öffentliche Verwaltung, die schlecht läuft, die langsame Ziviljustiz, die hohe Steuerlast, die große Steuerhinterziehung, die sinkende Produktion und die im Europadurchschnitt hohe Arbeitslosigkeit von fast zehn Prozent.“<sup>15</sup>

Wie immer sehen die Italiener die Lösung all dieser Probleme zuallerletzt bei sich selbst. Lieber suchen sie die Schuldigen in Brüssel und in Berlin. Anstatt die hohen italienischen Staatsschulden von 135 Prozent des Bruttoinlandproduktes und die ständig zu hohen Haushaltsdefizite in den vergangenen Jahren zu reduzieren, was von Seiten der EU und von Deutschland mit dem Hinweis auf die gemeinsam festgelegten Schuldenregeln (Maastricht-Kriterien) gefordert wird, will die Regierung in Rom lieber noch mehr Schulden machen.

*Matteo Salvini*, der Vorsitzende der größten italienischen Oppositionspartei, der rechts-populistischen *Lega*, hat deshalb zum wiederholten Male Italiens Mitgliedschaft im Euro in Frage gestellt. „Entweder die Regeln ändern sich, oder es ist sinnlos, in einem Käfig

---

<sup>12</sup> Vgl. hierzu auch unsere detaillierten Ausführungen im Quartalsbericht zum 30. Juni 2019 oder auch in unserem *Investmentfonds-Bericht* Januar 2020 auf den Seiten 6 - 10, und hier insbesondere auf den Seiten 8 und 9. Interessierte Leser finden den Bericht auf unserer Homepage [www.schmitzundpartner.ch](http://www.schmitzundpartner.ch) unter dem Unterpunkt „Mediathek“ und dann unter „Publikationen“.

<sup>13</sup> *Handelsblatt* vom 27. - 29. März 2020, Seite 45. Der Artikel analysiert auf den Seiten 44 - 51 ausführlich den Zustand der drei am meisten gefährdeten Staaten Italien, Spanien und Griechenland und kommt angesichts der „prekären Situation“ zu dem Ergebnis: „EU-Hilfen sind unvermeidlich“.

<sup>14</sup> Beide Zitate entstammen dem *Handelsblatt* vom 27. - 29. März 2020, Seite 45. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*.

<sup>15</sup> *Handelsblatt* vom 27. - 29. März 2020, Seite 45.

zu bleiben, wo man erdrosselt wird.“ Und weiter: „Wenn sich die Regeln der EU nicht ändern, machen wir es wie die Engländer.“<sup>16</sup> Damit trifft Salvini die Gemütslage der meisten seiner Landsleute. Ende 2019 bekannnten sich in einer Untersuchung nur noch 37 Prozent der befragten Italiener zur EU-Mitgliedschaft, so wenige wie in keinem anderen EU-Land.<sup>17</sup> Und bei einer am 30. März veröffentlichten Erhebung sind 77 Prozent der Bevölkerung der Meinung, dass die Europäische Union Italien keinen Vorteil bringe.<sup>18</sup>

Mit dem jetzt durch den Coronavirus verursachten Stillstand der Wirtschaft wird sich die italienische Staatsschuld (vorhersehbar!) noch einmal drastisch erhöhen. Um den Crash der Wirtschaft aufzufangen, hat die EU-Kommission ihre Defizitregeln außer Kraft gesetzt. Alle Grenzen für Kreditaufnahmen sind gefallen.

Aber das reicht Italien noch nicht. Damit die zu erwartende uferlose Zunahme der italienischen Staatsschulden die italienischen Zinsen am Kapitalmarkt für die Kreditaufnahme nicht zu stark steigen lässt, will Italien die Kreditaufnahme vergemeinschaften und fordert vehement sogenannte **Corona-Bonds**, mit einem gleich hohen (Durchschnitts)zins für alle Euro-Länder. Damit würden die Zinsen für hochverschuldete Staaten wie Italien sinken und für niedrig verschuldete Staaten wie Deutschland steigen. In einer ganzseitigen Anzeige in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* appellieren ein italienischer Abgeordneter im Europäischen Parlament, zwei Ministerpräsidenten von italienischen Regionen und neun Bürgermeister von verschiedenen italienischen Städten an „liebe deutsche Freunde“, erwarten deren Solidarität und fordern genau diese in Form von „**Eurobonds**“.<sup>19</sup> Und Oppositionsführer *Matteo Salvini* bringt es auf den Punkt: „Wir brauchen die EU nur, wenn sie jetzt zahlt.“<sup>20</sup>

Die Probleme des Euro treten immer deutlicher zu Tage, die *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* titelt daher: „Der Euro auf der Intensivstation“<sup>21</sup> und *Felix Zulauf* kommt zu dem Ergebnis: „Die Einführung der Gemeinschaftswährung war ein Jahrhundertfehler.“<sup>22</sup> Für die kurz- und mittelfristige Zukunft gilt: „Das Schicksal des Euro hängt zwar nicht allein, aber doch zu einem ganz wesentlichen Teil von der Bereitschaft der Deutschen ab, ihren Geldbeutel aufzumachen.“<sup>23</sup>

---

<sup>16</sup> Beide Zitate stammen aus dem Artikel „Salvini stellt Euro in Frage“ aus der *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 17. Februar 2020, Seite 17.

<sup>17</sup> Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 2. April 2020, Seite 3, die sich in ihrem Artikel auf das Umfrageinstitut *Noto* bezieht.

<sup>18</sup> Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 2. April 2020, Seite 10. Der Artikel zitiert das Meinungsforschungsinstitut *IPR Marketing*.

<sup>19</sup> Siehe *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 31. März 2020, Seite 5. Vor allem in Deutschland und den Niederlanden stoßen diese Appelle aus Italien auf taube Ohren. Hier sieht man Corona-Bonds als neue Form der alten südeuropäischen Euro-Bonds-Idee und fürchtet, dass dies der Einstieg in eine allgemeine Vergemeinschaftung der Schulden wäre. Vgl. hierzu *Neue Zürcher Zeitung* vom 1. April 2020, Seite 19.

<sup>20</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. April 2020, Seite 20.

<sup>21</sup> *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* vom 29. März 2020, Seite 23.

<sup>22</sup> *WirtschaftsWoche* vom 28. Februar 2020, Seite 45. Zulauf führt in seinem Artikel „Mit Vollgas in die Planwirtschaft“ auf den Seiten 44 - 45 aus: „Die wohlhabenderen Staaten fürchten die Vergemeinschaftung von Schulden und Altlasten. Aber ohne diesen Schritt wird der Euro ein unmögliches Konstrukt bleiben. Die wachsenden Ungleichgewichte müssen ausgeglichen werden. Das Ergebnis ist Zentralismus. Sozialismus. Wohlstandsverlust.“ (Seite 45)

<sup>23</sup> *Degussa Marktreport* vom 13. Februar 2020, Seite 9. Der Report schreibt zwar: „Keine Rechnung für den deutschen Steuerzahler war den Regierungspolitikern zu groß: ob Kreditvergabe an Griechenland, ‘Europäischer Stabilitätsmechanismus’, Null- und Negativzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB), Geldmengenvermehrung à la Anleihekäufe durch die EZB, Bankenunion etc.“ Aber er glaubt nicht an eine unendliche Fortsetzung dieses einseitigen Entgegenkommens von Deutschland.

Die aus diesen aufgeführten Fakten abgeleitete Konsequenz lautet: „Vermeide ein ‚Euro-Klumpenrisiko‘. **Der Euro ist die gefährdetste der ungedeckten Papierwährungen.**“<sup>24</sup> Eine Aussage, der wir uns von *Schmitz & Partner* voller Überzeugung anschließen und auch in den beiden von uns verantworteten *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds mit einer niedrigen und *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds mit einer sehr niedrigen Euroquote auch umsetzen.

Seit nunmehr vier Wochen hält uns die **Corona-Krise** in Atem – nicht nur an der Börse, sondern auch im täglichen Leben. Es vergeht kein Tag, an dem nicht ausführlich im Fernsehen in zahlreichen Talkshows und unzähligen Sondersendungen über den Coronavirus berichtet wird. Nachdem man sich zu Beginn noch über die „Aufgeregtheitsspirale“<sup>25</sup> wundern konnte, fragt man sich von zu Tag zu Tag mehr, ob die Verhältnismäßigkeit der Berichterstattung noch stimmt. „Menschliche Sensationsgier und mediale Übertreibungslust“ dominieren, und die „Vernunft steht weltweit unter Quarantäne“.<sup>26</sup>

Nur zur Einordnung: Allein in Deutschland sterben jedes Jahr über 900.000 Menschen, darunter befinden sich zum Beispiel 120.000 tabakbedingte Todesfälle, 18.000 Personen, die an ärztlichen Kunstfehlern (!) sterben, 9.200 Selbstmorde und 3.000 Verkehrstote.<sup>27</sup> Allein 14.000 Menschen verlieren ihr Leben durch Stürze – vom Pferd, von der Leiter oder bei Glätteis.<sup>28</sup> Und im Winter 2017/2018 sind mehr als 25.000 Menschen an den Folgen der „normalen“ Influenza-Grippe gestorben.<sup>29</sup> Alles Zahlen, die hinter den aktuell 1.578 Corona-Toten<sup>30</sup> auf Nimmerwiedersehen verschwinden. In der Schweiz sind die Zahlen ähnlich und die *Neue Zürcher Zeitung* fragt sich: „Im Jahr 2017 gab es 800 bis 1000 der Grippe zugeschriebene Todesfälle. Warum wurden damals Grossveranstaltungen, Konzerte und Gottesdienste nicht abgesagt?“<sup>31</sup>

Es ist zunehmend erstaunlich, warum die „Corona-Toten“ von den Medien und den Politikern derart in den Vordergrund gestellt werden, teilweise mit fragwürdigen statistischen Methoden. In Italien wurde in einer am 17. März veröffentlichten Erhebung des italienischen Gesundheitsamts festgestellt, dass von 2.000 Personen, die im Zusammenhang mit dem Coronavirus gestorben sind, über 99 Prozent an einer oder mehreren Vorerkrankungen gelitten haben. Nur bei drei Personen seien vor der Infektion mit dem Coronavirus keine Vorerkrankungen bekannt gewesen.<sup>32</sup>

Professor *Wolfgang Meyerhöfer* stellt daher die zynische, aber interessante mathematische Frage: „Wie wird man zu einem Corona-Toten?“<sup>33</sup> In der statistischen Praxis wird ein Mensch, der mit Corona stirbt, als ein an Corona Gestorbener gezählt. Ob er an Corona gestorben ist, geht daraus aber nicht hervor. Das italienische Nationale Ge-

---

<sup>24</sup> *Degussa Marktreport* vom 26. März 2020, Seite 10.

<sup>25</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 13. März 2020, Seite 9.

<sup>26</sup> *Gabor Steingart*: Das Morning Briefing vom 4. März 2020, Seite 1 bzw. Seite 2.

<sup>27</sup> Die Zahlenangaben stammen aus dem Anlegerbrief März 2020 von *Dr. Lux & Präuner*, Seite 3 sowie aus *Gabor Steingart*: Das Morning Briefing vom 30. März 2020, Seite 5.

<sup>28</sup> Vgl. *Gabor Steingart*: Das Morning Briefing vom 4. März 2020, Seite 4; die Zahl bezieht sich auf das Jahr 2017.

<sup>29</sup> Vgl. *Gabor Steingart*: Das Morning Briefing vom 4. März 2020, Seite 2. Die zitierten Zahlenangaben hat das *Robert-Koch-Institut* veröffentlicht.

<sup>30</sup> Stand per 6. April 2020.

<sup>31</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 13. März 2020, Seite 9.

<sup>32</sup> Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 21. März 2020, Seite 6. Das Durchschnittsalter dieser 2.000 verstorbenen Personen lag der Studie zufolge bei 79,5 Jahren.

<sup>33</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 2. April 2020, Seite 8. *Meyerhöfer* lehrt Mathematikdidaktik an der Universität Paderborn.

sundheitsinstitut (*Istituto Superiore di Sanità*) ISS spricht von „Covid-19-Positiven“, als von Menschen, die mit Corona gestorben sind.<sup>34</sup> Ähnlich ist die Situation in Deutschland, wo das *Robert-Koch-Institut* (RKI) von „Todesfällen in Zusammenhang mit Covid-19-Erkrankungen“ spricht<sup>35</sup> oder in der Schweiz, wo „bei Covid-19-Patienten die Infektion in den seltensten Fällen die alleinige Todesursache“ ist.<sup>36</sup>

Medien und Politik in Deutschland reden aber in allen Fällen davon, dass die Menschen an Corona gestorben sind. Und auf Basis dieser (bewusst?) zu hoch ausgewiesenen Zahlen begründen die Politiker dann die massiven Einschränkungen des öffentlichen Lebens und (noch viel schlimmer!) der Wirtschaft mit all den dramatischen Folgen für Wohlstand und Freiheit. Dies tun sie natürlich nicht, ohne immer wieder auf die dringenden Empfehlungen der Virologen hinzuweisen. *Reinhard K. Sprenger* analysiert treffend: „Die Politik hat abgedankt, Virologen regieren die Welt.“<sup>37</sup> Und Professor *Christoph Lütge* kritisiert: „dass derzeit gar keine Abwägung von politischen und ökonomischen Argumenten mehr möglich ist, es herrscht das Primat der Mediziner“ und weiter: „Aber man kann über einen solchen Stillstand der Wirtschaft nicht rein unter medizinischen Gesichtspunkten entscheiden.“<sup>38</sup>

Was steckt wirklich dahinter, dass fast auf der ganzen Welt gleichzeitig ein Großteil der Menschen in ihren Wohnungen und Häusern eingesperrt wird und von der Politik rigoros nahezu der gesamten Wirtschaft ein fast vollumfänglicher Stillstand verordnet wird? Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* fragt schon sarkastisch: „Was bliebe denn noch, wenn man jetzt schon das ganz große Besteck, sprich: den Katastrophenfall verkünde? Verdunkelung, wie im Krieg?“<sup>39</sup> Und Professor *Thomas Straubhaar* kritisiert, in Deutschland habe die Bundesregierung die Ausgangssperren nach Art einer „primären Notstandmaßnahme“ beschlossen, „ohne intensive Abschätzung der Folgekosten“.<sup>40</sup> Natürlich können die für die dramatischen Entscheidungen verantwortlichen Politiker argumentieren, ihre Eingriffe seien wohlbegründet und verhältnismäßig, weil sie Leben retteten. Doch aus dieser Perspektive könnten man nahezu alles verbieten: Rauchen, Alkohol, Reisen etc. – aber die Regierungen tun das nicht.

Stattdessen schüren die Politiker jetzt massiv Ängste bei ihren Bürgern: „Bekommen wir Corona nicht unter Kontrolle, könnten allein in Deutschland mehr als eine Million Menschen sterben. Und es gäbe wahrscheinlich Millionen Menschen mit schweren dauer-

---

<sup>34</sup> Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 2. April 2020, Seite 8. In Italien werden alle Todesfälle der Lungenkrankheit Covid-19 zugerechnet, wenn das Coronavirus neben (múltipen) Vorerkrankungen festgestellt wurde. Vgl. hierzu den Artikel „Warum sterben so viele Italiener?“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 21. März 2020, Seite 6.

<sup>35</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 2. April 2020, Seite 8.

<sup>36</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 2. April 2020, Seite 13.

<sup>37</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 31. März 2020, Seite 27. In seinem lesenswerten Aufsatz „Der virologische Imperativ“ fragt Sprenger „Virologen regieren die Welt, Politiker gebärden sich als ihre Erfüllungsgehilfen – zu welchem Preis?“ und erhofft sich eine baldige Diskussion über „das Dilemma zwischen den Überlebenschancen der Alten und den Zukunftschancen der Jungen entscheiden“ zu müssen.

<sup>38</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 26. März 2020, Seite 15. In dem Artikel „Geld oder Leben – die Corona-Moral“ plädiert Lütge dafür, stärker zu differenzieren, denn: „Diese erzwungene Vollbremsung der Wirtschaft steht in keinem Verhältnis zum Nutzen der Schutzmaßnahmen.“ Lütge ist Professor für Wirtschaftsethik an der Technischen Universität München.

<sup>39</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 23. März 2020, Seite 2.

<sup>40</sup> Vgl. *WirtschaftsWoche* vom 3. April 2020, Seite 18. Straubhaar lehrt an der Universität Hamburg Internationale Wirtschaftsbeziehungen.



haften Schäden.“<sup>41</sup> Warum reagiert die Politik so überzogen auf den Coronavirus? Ist es wirklich nur die Sorge, dass sich die Krankenhauskapazitäten zu schnell erschöpfen, wenn der Virus sich zu rasch verbreitet? Und dass die Politiker deshalb versuchen, die Ausbreitung des Virus mit massiven Einschränkungen der persönlichen und wirtschaftlichen Freiheiten zu verzögern? Aber bewirkt möglicherweise diese Verzögerungsstrategie der Politik am Ende nicht noch mehr Todesfälle, als sie zu verhindern sucht?

Der renommierte Risikoforscher Professor *Gerd Gigerenzer* vom Max-Planck-Institut für Bildungsforschung in Berlin sieht Parallelen zu den Anschlägen vom 11. September 2001 in New York: Rein wirtschaftlich betrachtet, war nicht der Einsturz des World Trade Center das Problem, sondern die Reaktion darauf. Allein die anschließenden Sicherheitsmaßnahmen kosteten rund 500 Milliarden Dollar an Wirtschaftsleistung. Innerhalb eines Jahres starben 1.600 Menschen zusätzlich im Straßenverkehr – weil sie aus Angst vor dem Fliegen lange Strecken mit dem Auto statt wie bisher mit dem Flugzeug zurücklegten.<sup>42</sup>

Die gesamtwirtschaftlichen Kosten des von der Politik erzwungenen ökonomischen Stillstands allein in Deutschland werden gigantisch sein. Das *Ifo-Institut* in München prognostiziert, jede zusätzliche Woche Shutdown würde ungefähr ein Prozent des Bruttoinlandprodukts (BIP) kosten, also 35 Milliarden Euro. Im schlimmsten Fall könnte das BIP um bis zu 20 Prozent sinken. Die Gegenmaßnahmen und Garantien, die die Bundesregierung zusichert, summieren sich schon jetzt auf bis zu 1.200 Milliarden Euro.<sup>43</sup>

Das Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL* fragt schon: „Wie lange hält die Wirtschaft durch? Wie lösen wir den Konflikt zwischen Wohlstand und Gesundheit? Es ist eine ethische Unmöglichkeit, Wirtschaftswachstum gegen körperliche Unversehrtheit aufzurechnen. Unwirklich kann es einem aber auch vorkommen, wenn eine gesunde Wirtschaft ruiniert wird, um die Idealvorstellungen von Virologen und anderen Medizinern ins Werk zu setzen.“<sup>44</sup>

---

<sup>41</sup> *Karl Lauterbach* im Streitgespräch mit *Katja Suding* in: *DER SPIEGEL* vom 4. April 2020, Seite 42 - 44, hier Seite 42. Prof. Lauterbach ist Mediziner, Gesundheitswissenschaftler und Politiker und seit 2005 Mitglied des Deutschen Bundestages.

<sup>42</sup> Vgl. *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* vom 1. März 2020, Seite 17.

<sup>43</sup> Vgl. hierzu das interessante Streitgespräch zwischen Prof. Alexander Kekulé und Prof. Jens Südekum in: *Neue Zürcher Zeitung* vom 28. März 2020, Seite 5. Kekulé ist Virologe und Direktor des Instituts für Medizinische Mikrobiologie am Universitätsklinikum Halle. Er fehlte in den letzten Wochen in kaum einer Talkshow im deutschen Fernsehen zum Thema Corona-Krise. Südekum lehrt internationale Volkswirtschaftslehre an der Universität Düsseldorf.

<sup>44</sup> *DER SPIEGEL* vom 28. März 2020, Seite 10. An anderer Stelle stellt das Magazin die Frage: „Ist es nun angemessen, bei so unsicherer Datenlage das öffentliche Leben vollständig herunterzufahren? Der Epidemiologe John Ioannidis von der Stanford University sieht in den rigorosen Maßnahmen ‚eine blinde Gegenwehr, wie sie eher für die Medizin des Mittelalters typisch ist.‘“ (Seite 20)



Quelle: *Handelsblatt* vom 30. Januar 2020, Seite 27

Das *Handelsblatt* titelt bereits „Der Wert des Lebens“ und fragt: „Ist die Strategie, das Sozial- und Wirtschaftsleben einzufrieren, wirklich alternativlos?“<sup>45</sup> Und *Christiane Hoffmann* analysiert: „Darf man den wirtschaftlichen Schaden des Lockdowns abwägen gegen die Menschenleben, die eine Ausbreitung des Coronavirus kosten würde? Ja, man darf. Man muss sogar.“<sup>46</sup> Andere Autoren gehen inzwischen noch einen Schritt weiter. Stellvertretend für viele andere seien an dieser Stelle drei nachdenkliche Stimmen aufgeführt:

*Alexander Dibelius* wirft die Frage auf: „Ist es richtig, dass zehn Prozent der – wirklich bedrohten – Bevölkerung geschont, 90 Prozent samt der gesamten Volkswirtschaft aber extrem behindert werden, mit der unter Umständen dramatischen Konsequenz, dass die Basis unseres allgemeinen Wohlstands massiv und nachhaltig erodiert?“ Er sorgt sich: „Der nahezu diskussionslose und mit dem zusätzlichen moralischen Zeigefinger implementierte kollektive Shutdown der Wirtschaft und des Sozialwesens macht mir jedenfalls mehr Angst als die Virusinfektion.“<sup>47</sup>

<sup>45</sup> *Handelsblatt* vom 25. März 2020, Seite 4. In dem Titelthema „Die neue Corona-Debatte“ auf den Seite 4 - 9 schreibt die Zeitung: „Es gilt abzuwägen zwischen dem Schutz der Gesundheit jedes Einzelnen und dem Schutz der Gesellschaft vor der schwersten Rezession seit Ende des Zweiten Weltkriegs.“ (Seite 4)

<sup>46</sup> *DER SPIEGEL* vom 28. März 2020., Seite 6. Hoffmann schreibt in ihrem Leitartikel „Der Preis des Lebens“ klar und deutlich: „Es ist weder unmoralisch noch zynisch, zu benennen, was gegeneinander abgewogen werden muss.“

<sup>47</sup> Beide Zitate stammen aus dem Interview „Eine teuflische Spirale“ mit dem *Handelsblatt* vom 24. März 2020 auf den Seiten 32 und 33, hier Seite 32. In dem Interview macht sich Dibelius auch Gedanken zu einem anderen Thema: „Jahrhundertlang haben wir auf allen Ebenen für unsere individuelle Freiheit gekämpft, für Gesetze und Menschenrechte. Und auf einmal wird vieles davon einfach so quasi über Nacht weggewischt.“ Dibelius war nach seinem Medizinstudium zunächst als Assistenzarzt in der Chirurgie tätig, bevor er dann als Unternehmensberater zu *McKinsey* und später zu *Goldman Sachs* wechselte, wo er viele Jahre Deutschlandchef war.

*Mathias Döpfner* schreibt in seiner beachtenswerten Veröffentlichung „Ich habe Zweifel“ vom 23. März: „ich befürchte, dass die Folgen der Virusbekämpfung schlimmer sein könnten als die Folgen des Virus selbst (Rezession, Massenarbeitslosigkeit, Ent-eignungen, vielleicht Schlimmeres)“. Er warnt: „Längerfristig ist ein Stillstand gesell-schaftlich, wirtschaftlich und politisch nicht zu verkraften. Die Fantasie, dass wir die Pausetaste drücken, bis das Virus verschwunden ist, ist naiv und gefährlich.“ Und er sorgt sich für den Fall eines längeren Stillstandes: „Wir hätten dann für etwas mehr Sicherheit und Gesundheit die Freiheit getauscht und die offene Gesellschaft zerstört.“<sup>48</sup>

*Wolfgang Reitzle* sieht die „große Gefahr, dass bei der gigantischen Rettungsaktion alle Dämme brechen und alle Regeln beiseitegeschoben werden. Es steht uns der große Test für die Marktwirtschaft bevor.“ „Es darf aber nicht sein, dass diese Krise von politi-schen Kräften missbraucht wird, um nun die lange herbeigesehnten Maßnahmen zur Aushebelung der Marktwirtschaft umzusetzen und Europa zu einer Haftungsunion mit einer Ausrichtung hin zur Planwirtschaft auszubauen.“ Und weiter: „Was Deutschland anbetrifft, so braucht man keine große Fantasie, um sich vorzustellen, dass diese Krise genutzt werden wird, um eine neue Welle von Forderungen nach Umverteilungen einzu-leiten.“ „Schon bevor die ersten Hilfgelder ausbezahlt werden, ist der Ruf nach höheren Steuern, Einmalabgaben oder einem zusätzlichen Soli zu vernehmen.“<sup>49</sup>



Quelle: *Handelsblatt* vom 3. - 5. April 2020, Seite 15

<sup>48</sup> Döpfner ist Vorstandsvorsitzender der *Axel Springer SE* und Präsident des Bundesverbandes Deutscher Zeitungsverleger. Der am 23. März veröffentlichte Text „Ich habe Zweifel“ war zunächst frei im Internet lesbar, bevor er einen Tag später hinter einer Bezahlschranke verschwunden ist. Er kann im Netz aber immer noch aufgerufen werden unter: <https://www.welt.de/debatte/kommentare/plus206754791/Corona-Krise-Ich-habe-Zweifel.html>. Interessant ist in dem Text von Döpfner auch ein Zitat von Professor *Hendrik Streeck*, Direktor des Instituts für Virologie und HIV-Forschung an der Medizinischen Fakultät der Universität Bonn: „Wäre uns das Virus nicht aufgefallen, hätte man vielleicht gesagt, wir haben dieses Jahr eine schwere Grippewelle.“

<sup>49</sup> Wolfgang Reitzle in seinem Gastkommentar im *Handelsblatt* vom 27. - 29. März 2020, Seite 64. Reitzle ist Vorsitzender des Aufsichtsrats der *Continental AG* und als langjähriger Vorstandsvorsitzender der *Linde AG* jetzt Vorsitzender des Board of Directors bei *Linde plc*.

Genau diese von Reitzle befürchteten „Einmalabgaben“ werden in der Öffentlichkeit und in den Medien bereits vehement gefordert. *Amira Mohamed Ali*, Sprecherin der Partei *Die Linke*, forderte als Erste eine „**Sonderabgabe**“, mit der „unter anderem Milliardäre und Multimillionäre“ zur Finanzierung der Staatsausgaben herangezogen werden sollen.<sup>50</sup> Und der Fraktionsvize der Linken, *Fabio De Masi*, doppelte umgehend nach. Eine **Vermögensabgabe nach dem Vorbild des deutschen Lastenausgleichs** wäre eine einmalige Abgabe, die über einen längeren Zeitraum abgegolten werden könne.<sup>51</sup> Denselben Gedanken greift auch *Saskia Esken*, eine der beiden Parteivorsitzenden der *Sozialdemokratischen Partei Deutschlands (SPD)*, auf: „Ich halte eine einmalige Vermögensabgabe für eine der Möglichkeiten, die Staatsfinanzen nach der Krise wieder in Ordnung zu bringen.“<sup>52</sup>

Sind solche aus dem linken politischen Lager kommende Forderungen nach Umverteilung nicht ungewöhnlich, so erstaunt doch das Plädoyer des renommierten Historiker *Heinrich August Winkler* für einen neuen Lastenausgleich. Er schreibt unter anderem: „Es wäre eine Illusion zu meinen, allein durch neue Schulden ließen sich die Folgelasten dieser Pandemie meistern. Deutschland wird um eine Umverteilung großen Stils nicht herumkommen – einen Lastenausgleich zwischen denen, die unter den materiellen Folgen dieser Krise weniger zu leiden haben als die, deren berufliche Existenz auf dem Spiel steht. Die Dimension dieser Umverteilung werden die des historischen Lastenausgleichs zugunsten der Heimatvertriebenen und Ausgebombten in der ‚alten‘ Bundesrepublik weit übertreffen.“<sup>53</sup>

Zur Erinnerung: Die damalige Umverteilung erfolgte dadurch, dass diejenigen Personen, die über erhebliches Vermögen verfügten (das bezog sich insbesondere auf Immobilien), eine Lastenausgleichsabgabe zahlten mussten. Die Abgabe belief sich auf 50 Prozent des berechneten Vermögenswertes und konnte in bis zu 120 vierteljährlichen Raten, also verteilt auf 30 Jahre, in den Ausgleichsfonds eingezahlt werden. Zu diesem Zweck wurden eine Vermögensabgabe, eine Hypothekengewinnabgabe und eine Kreditgewinnabgabe eingeführt, die an die Finanzämter zu zahlen waren.<sup>54</sup>

Da in Deutschland über die Hälfte des privaten Vermögens in Immobilien investiert ist (über 5.000 Milliarden Euro), wird die Belastung der Immobilien – wie beim historischen Lastenausgleich im Jahr 1952 – die Haupteinnahmequelle des Staates sein. Eine Lastenausgleichsabgabe von (wir von *Schmitz & Partner* schätzen einfach einmal vorsichtig) 25 Prozent auf den Verkehrswert der Immobilien von Deutschen würde dem Staat (unter Berücksichtigung von politisch notwendigen Freibeträgen) vielleicht eine Sondereinnahme von rund 1.000 Milliarden Euro bringen. Es wird dann interessant zu

---

<sup>50</sup> Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 26. März 2020, Seite 3. Interessant und verräterisch ist hier die Formulierung „unter anderem“, denn die Sonderabgabe nur bei Milliardären und Multimillionären zu erheben, wird angesichts der hunderten von Milliarden Euro zusätzlichen Staatsausgaben in den nächsten Monaten natürlich nicht reichen. Auch Linke-Fraktionschef *Dietmar Bartsch* hat eine solche Vermögensabgabe einige Tage zuvor bereits gefordert. Eine einmalige „Corona-Abgabe“ auf große private Vermögen sei geboten. Wir von *Schmitz & Partner* sind sehr gespannt, wie demnächst „große private Vermögen“ genauer bestimmt werden.

<sup>51</sup> Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 2. April 2020, Seite 18.

<sup>52</sup> Diese Aussage tätigte Esken gegenüber der *Stuttgarter Zeitung* und den *Stuttgarter Nachrichten* am 1. April (leider kein Aprilscherz!), zitiert aus dem *Handelblatt* vom 2. April 2020, Seite 46.

<sup>53</sup> Nachzulesen im Internet unter: <https://www.tagesspiegel.de/kultur/plaedoyer-fuer-einen-neuen-lastenausgleich-der-historiker-heinrich-august-winkler-fordert-corona-soli/25692726.html>. Bis zu seiner Emeritierung lehrte Winkler als Professor für Neueste Geschichte an der Humboldt-Universität Berlin.

<sup>54</sup> Vgl. die Ausführungen bei *Wikipedia* unter dem Stichwort „Lastenausgleichsgesetz“.

beobachten sein, wie sich die **Zwangshypotheken**, die wohl auch dieses Mal zugunsten des Staates ins Grundbuch eingetragen werden, auf die Preisentwicklung der Immobilien auswirken!

Diese Zugriffe des Staates auf das Eigentum seiner Bürger fürchten wir von *Schmitz & Partner* viel mehr als die persönlichen Kontaktverbote oder die Quarantänemaßnahmen. Denn die werden nach dem Ende der Corona-Krise zurückgenommen werden. Die Maßnahmen, mit denen der Staat jetzt massiv in Wirtschaft, Privateigentum und damit in die Marktwirtschaft eingreift aber möglicherweise nicht. Denn: **„Der Staat kommt meist, um zu bleiben“**, wie die Überschrift eines Gastkommentars in der *Neuen Zürcher Zeitung* lautet.<sup>55</sup> Der Autor führt aus: „Historisch kann gut beobachtet werden, wie Staaten insbesondere in solchen Zeiten ihre Macht zulasten der Bürgersouveränität ausgebaut haben – etwa nach 9/11, als die staatlichen Überwachungsapparate massiv ausgebaut wurden“.

*Rainer Zitelmann* bringt die aktuelle Problematik auf den Punkt: **„Der Staat ist dort schwach, wo er stark sein sollte**. Zu diesen Kernaufgaben gehören die Gesundheitsvorsorge und funktionierende Krisenprogramme – beispielsweise für den Fall einer Pandemie.“ **„Zugleich ist der Staat dort stark, wo der schwach sein sollte**, also vor allem im Bereich der Wirtschaft, wo immer mehr reguliert und sozialisiert wurde.“<sup>56</sup>

Wir von *Schmitz & Partner* machen uns zunehmend Sorgen, dass die politischen Kräfte, die schon immer Sozialismus statt Freiheit und Planwirtschaft statt Marktwirtschaft wollten, nun massiv Oberwasser bekommen. Und wir fürchten, dass die Politiker, die am Anfang der Corona-Krise nur Ohnmacht demonstrieren konnten, jetzt ihre Allmacht ausspielen wollen. Mit Verstaatlichung von Unternehmen, Vergemeinschaftung von Schulden, Zensur von missliebigen Meinungen, Abschaffung des „unhygienischen“ Bargelds, Sammlung der Telekommunikationsdaten (Digital Tracking) usw. – alles natürlich nur zum Wohl der Bürger!

Sitzen wir bald alle wie die verzweifelte Maus in der Falle, wie sie *Franz Kafka* in seiner Parabel aus dem Jahr 1920 beschreibt? „Ach“, sagte die Maus, „die Welt wird enger mit jedem Tag. Zuerst war sie so breit, dass ich Angst hatte, ich lief weiter und war glücklich, dass ich endlich rechts und links in der Ferne Mauern sah, aber diese langen Mauern eilen so schnell aufeinander zu, dass ich schon im letzten Zimmer bin, und dort im Winkel steht die Falle, in die ich laufe.“ – „Du musst nur die Laufrichtung ändern“, sagte die Katze und fraß sie.

---

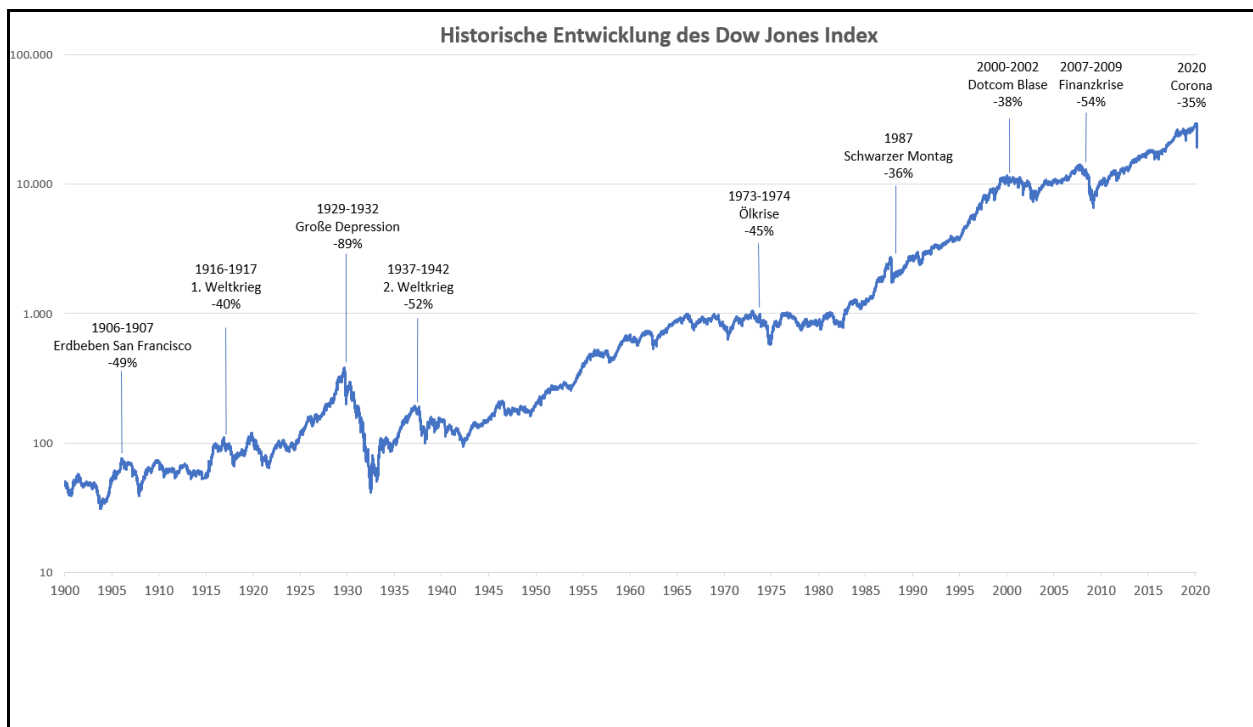
<sup>55</sup> *Olivier Kessler* in: *Neue Zürcher Zeitung* vom 27. März 2020, Seite 8. Der Autor bemerkt, „dass der Staat mit seinen Investitionen keinen zusätzlichen Wohlstand schaffen kann. Er muss dieses Geld ja zuvor jemandem wegnehmen, der es anderweitig verwendet und investiert hätte.“ Und er ruft *Ludwig von Mises* in Erinnerung, der politische Eingriffe als „Interventionsspirale“ bezeichnet hat. Diese führe eine Gesellschaft schrittweise in die Verstaatlichung, Zentralisierung und Knechtschaft. Kessler ist Ökonom und Vizedirektor des Liberalen Instituts in Zürich.

<sup>56</sup> *Rainer Zitelmann* in seinem Artikel „Staatsversagen im Zeichen von Corona“ in: *Neue Zürcher Zeitung* vom 28. März 2020, Seite 29; Hervorhebungen durch *Schmitz & Partner*. Zitelmann ist Historiker und Soziologe. In seinem letzten Buch (*Kapitalismus ist nicht das Problem, sondern die Lösung*, 3. Auflage, FinanzBuch Verlag, München 2019) schreibt er auf Seite 234: „Aus Sicht der meisten Politiker gibt es keine Grenze für den Ausbau des Wohlfahrtsstaates, denn jedes einmal erreichte Niveau wird schon bald als unzureichend empfunden. Politiker entdecken stets neue ‚Ungerechtigkeiten‘ (= Ungleichheiten), die durch Umverteilung oder höhere Schuldenaufnahme korrigiert werden müssten.“

Nach diesen für einen Quartalsbericht außergewöhnlich langen Ausführungen über die aktuelle politische Situation, die wir unseren Kunden und interessierten Lesern aber gerne ausführlich darstellen wollten, damit sie sich ihre eigenen Gedanken zum Geschehen machen können, kommen wir nun (endlich) **zur Situation an den Börsen**.

Zu Beginn dieses Berichtes haben wir eine kurze Beschreibung der Kursverluste an fast allen Fronten gegeben. Jetzt wollen wir einen **Ausblick auf die nächsten Monate wagen** und darüber hinaus aufzeigen, welche typischen Anlegerfehler auf jeden Fall vermieden werden sollten.

Beginnen wir unseren Ausblick mit einem Rückblick auf die Entwicklung des bekanntesten Aktienindex der Welt, den Dow Jones in den USA:



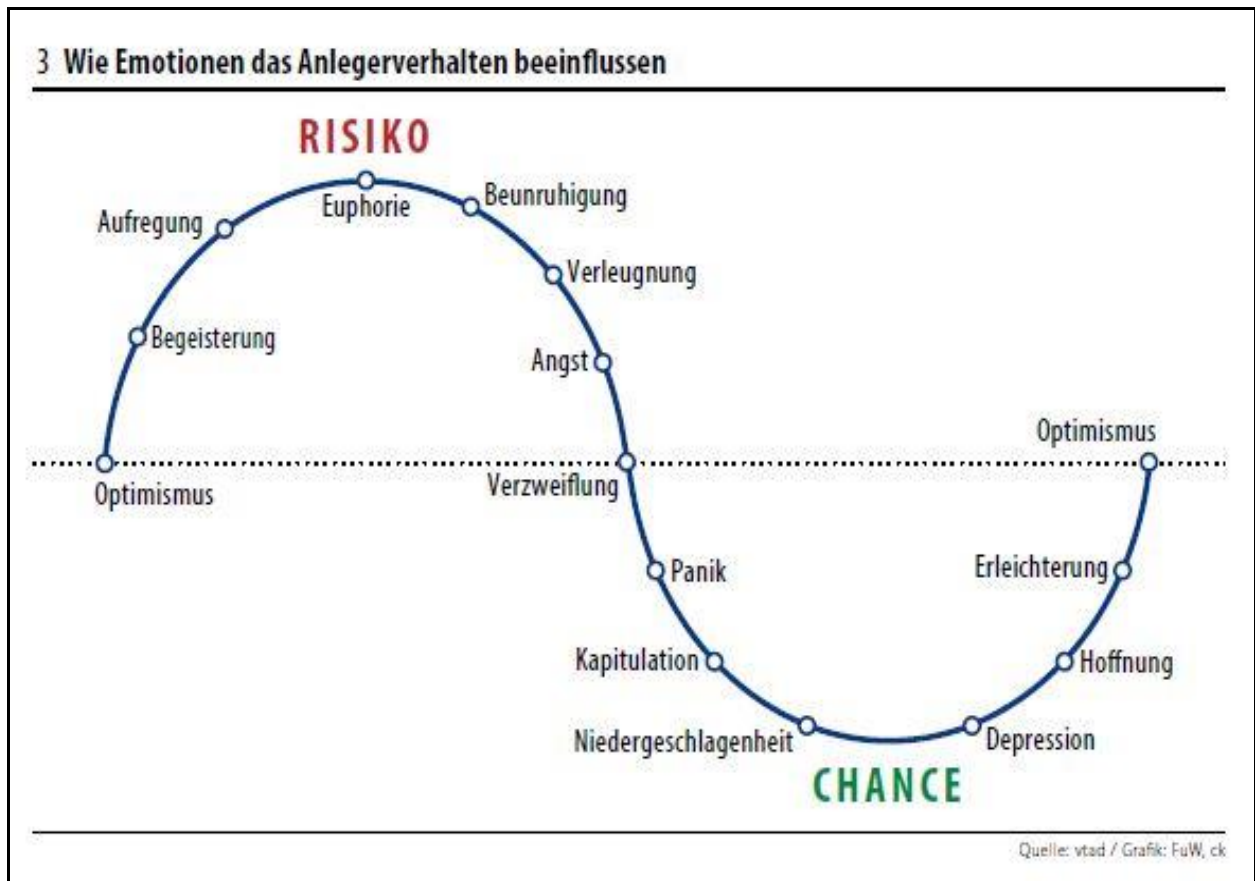
Quelle: *Samuel H. Williamson* / S4A-Berechnungen, logarithmische Darstellung des DJIA Kursindex ohne Berücksichtigung von Dividenden; aus: *Source For Alpha Newsletter* März 2020

Über die letzten 120 Jahre gab es immer wieder dramatische Einbrüche am Aktienmarkt, wie zum Beispiel in der Zeit der beiden Weltkriege, der Weltwirtschaftskrise, der Finanzkrise usw. Die in der obigen Grafik aufgeführten Kursstürze waren allesamt stärker als der aktuelle Crash durch die Corona-Krise. Und doch sind ohne Ausnahme alle damaligen Tiefststände einige Zeit später durch **neue historische Höchststände** übertroffen worden. Warum sollte das diesmal anders sein? Die Frage ist also nicht ob (auch diesmal neue Höchststände erreicht werden), sondern nur wann sie erreicht werden!

Dass dies möglicherweise schneller passieren kann, als sich zurzeit viele Anleger vorstellen können, zeigt der Blick auf die Kursentwicklung einiger Tage im März. Am Montag, den 23. März, hatten die meisten Aktienindizes noch ihre bisherigen Jahrestiefststände erreicht. Am darauffolgenden Tag sprang der Dow Jones um 11,4 Prozent – das war der größte Tagesgewinn seit fast 90 Jahren! Von Montag bis Donnerstag stieg er sogar um über 21 Prozent. Ähnliche Kurssprünge verzeichneten in diesen Tagen der DAX und der SMI in Deutschland bzw. in der Schweiz.

Wir von *Schmitz & Partner* wissen nicht, ob die Tiefstkurse schon hinter uns oder noch vor uns liegen. Aber wir haben an den schwachen Tagen zwischen dem 12. März und dem 19. März für die beiden *Schmitz & Partner* Fonds verschiedene Wertpapiere zu- und nachgekauft. Und wir werden diese Käufe fortsetzen, wenn die Aktienbörsen ihre bisherigen Jahrestiefststände noch einmal unterschreiten sollten. Wenn andere Investoren das Kind mit dem Bade ausschütten, dann fangen wir es auf.

Wichtig für den mittel- und langfristigen Börsenerfolg ist immer, seine Emotionen diszipliniert im Griff zu haben und sich nicht von der allgemeinen Stimmungslage anstecken zu lassen:



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 11. März 2020, Seite 5

Eines der bekanntesten Zitate von *Warren Buffett* lautet: „Kaufe, wenn alle Panik haben und sei ängstlich, wenn alle gierig sind.“<sup>57</sup> Und der *Degussa Marktreport* ergänzt: „Wenn Finanzmärkte in Panik geraten, kommt es meist zu ‚Übertreibungen‘. Besonders umsichtiges Handeln ist hier mehr denn je gefragt: Damit man nicht in der Panik Überteuertes kauft, Unterbewertetes zu Schleuderpreisen verkauft, und es auch noch verpasst, das ‚Gute‘, was zu billig geworden ist, zu kaufen. Die Kernaufgabe ist folglich, einen kühlen Kopf zu bewahren! Es ist die Zeit großer Gewinnchancen“.<sup>58</sup>

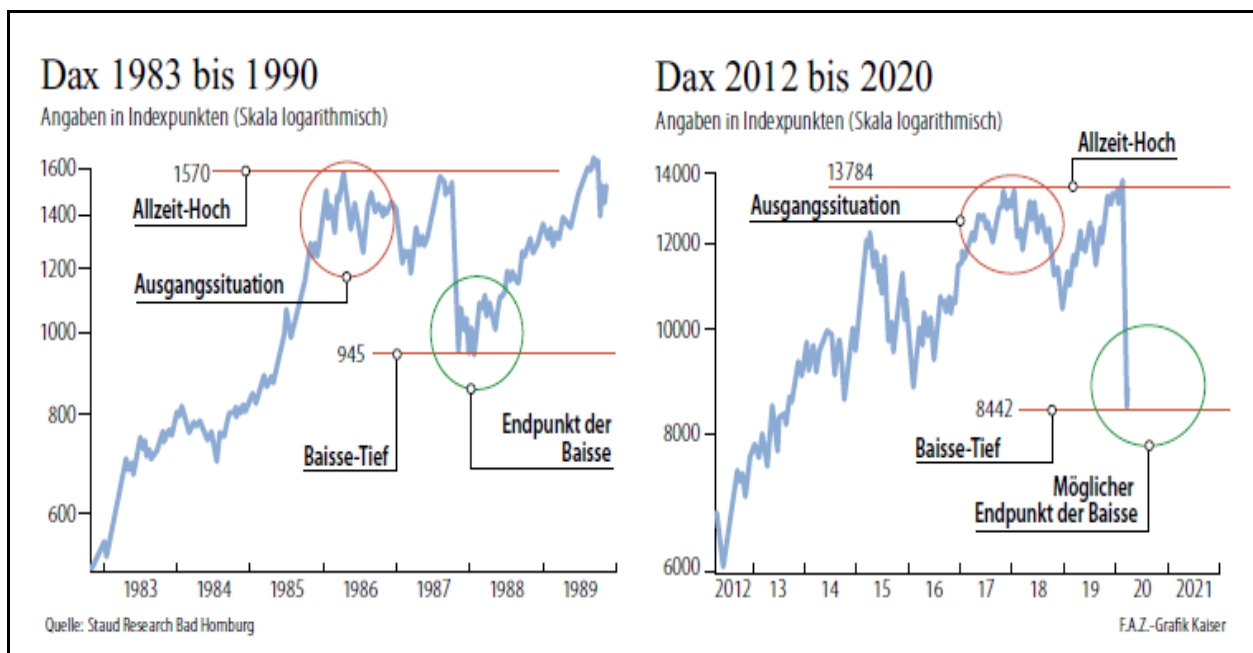
<sup>57</sup> Buffett ist ein US-amerikanischer Großinvestor, Unternehmer und Mäzen. Nahezu sein gesamtes Vermögen (rund 70 Milliarden US-Dollar!) ist in dem von ihm aufgebauten und geleiteten Investment-Unternehmen *Berkshire Hathaway* angelegt, dessen größter Aktionär er selbst ist. Einer der kleinsten Aktionäre ist übrigens der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds, der ganze zwei Aktien an *Berkshire Hathaway* hält, allerdings in einem Gegenwert von rund einer viertel Million Euro – pro Aktie.

<sup>58</sup> *Degussa Marktreport* vom 12. März 2020, Seite 9.

Was in Börsenphasen, wie wir sie aktuell durchleben, wirklich wichtig ist, lässt sich beispielhaft an einigen Zeitungsüberschriften der letzten Wochen ablesen: „Wegschauen oder nachkaufen“<sup>59</sup>, „Die unsinnige Angst vor Verlusten“<sup>60</sup>, „Durchsitzen und aushalten“<sup>61</sup>, „Gefühlsregungen und Denkfehler kosten Kleinanleger Rendite“<sup>62</sup> oder auch „Täglich ins Depot gucken macht irre“<sup>63</sup>.

Nun wollen wir von *Schmitz & Partner* an dieser Stelle keinen sinnfreien, komplett unbegründeten Optimismus ausbreiten. Allerdings möchten wir jedoch auch auf einige positiven Aspekte in der aktuellen Situation hinweisen – sowohl technischer als auch fundamentaler Natur.

Das Ausmaß und die Schnelligkeit des jetzigen Absturzes im DAX sind vergleichbar mit der Situation im Jahr 1987. In beiden Fällen kam es in kürzester Zeit zu einem Kurseinbruch von 40 Prozent. 1987 kletterten die Aktienkurse anschließend wieder auf neue Höchststände – diesmal auch?



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 27. März 2020, Seite 29

Die in der obigen Grafik aufgezeigten charttechnischen Kaufargumente sind nicht die einzigen Hinweise auf steigende Aktienkurse. „Aktuell geben praktisch alle technische Indikatoren – zum Teil die seit Jahrzehnten stärksten – Kaufsignale.“<sup>64</sup>

Und auch aus fundamentaler Sicht zeigen sich einige Silberstreifen am Horizont. Durch die massiven Kursrückgänge an den Aktienbörsen sind viele Unternehmen wieder sehr günstig bewertet. So notierte zum Beispiel der gesamte DAX nach den starken Kursstürzen Mitte März knapp unterhalb seines Buchwertes. Das bedeutet: in der Bilanz der Unternehmen schlummern in Form von Gebäuden, Maschinen, Patenten und Bargeld höhere Werte als es die Börsenkurse ausweisen. Oder anders ausgedrückt: das Eigen-

<sup>59</sup> *Handelsblatt* vom 10. März 2020, Seite 33.

<sup>60</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. März 2020, Seite 25.

<sup>61</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 7. März 2020, Seite 31.

<sup>62</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 9. März 2020, Seite 21.

<sup>63</sup> *Handelsblatt* vom 30. März 2020, Seite 36.

<sup>64</sup> *FINANZWOCHE* vom 26. März 2020, Seite 5.



kapital abzüglich der Schulden ist mehr wert als alle Aktien des Unternehmens zusammengerechnet. Eine solche Konstellation gibt es in der langen Börsengeschichte nur sehr selten. Die letzten beiden Male war dies der Fall auf den Höhepunkten der Börsenkrise in den Jahren 2003 und 2009. Und in beiden Fällen stoppte der Kursverfall an den Aktienmärkten, als die Unternehmen mit einem Buchwert von knapp unter eins (genau 0,95) bewertet waren.<sup>65</sup>

Nun könnten kritische Stimmen einwenden, dass das Kurs-Buchwert-Verhältnis nur eine Substanzwertbetrachtung ist. Aber was ist mit dem Ertragswert der Unternehmen? In der nun mit Sicherheit kommenden schweren Rezession? Ja, wir werden in eine Rezession geraten – es ist die „sicherste“ Rezession, die wir je erlebt haben. Aber der anschließende Aufschwung wird enorm sein. Es wird in vielen Ländern im Monatsvergleich der größte jemals erreichte Sprung im Bruttoinlandsprodukt sein. Es könne also durchaus glimpflich ausgehen, die Lage sei „nicht wie in einem Krieg, wo der Kapitalstock zerbombt wird und die Arbeiter an der Front sterben“, sagt der Wirtschaftsweiser *Volker Wieland*.<sup>66</sup>

Wir von *Schmitz & Partner* können unseren Kunden versichern: wir behalten auch in schwierigen Börsensituationen den Mut und die Nerven! Wir setzen in den beiden *Schmitz & Partner* Fonds (wie schon in der Vergangenheit) auf Aktien von Unternehmen mit starker Bilanz, von Firmen mit hoher Eigenkapitalquote und meiden im Umkehrschluss Gesellschaften mit hoher Verschuldung.

Wie titelt die *Finanz und Wirtschaft* so schön: „**Der optimale Einstiegszeitpunkt rückt näher**“<sup>67</sup> und deshalb macht es aus unserer Sicht jetzt Sinn, unverzinsliche und unrentable Gelder auf Sparkonten, Festgeldkonten oder Kontokorrentkonten für gewinnbringende Investitionen in den beiden *Schmitz & Partner* Fonds zur Verfügung zu stellen. Der Artikel mit der Hoffnung machenden Überschrift endet mit den Worten: „Der Blick auf die langfristige Aktienmarktentwicklung bestätigt zwar, dass es schwache Phasen und Seitwärtstrends gibt, dass sich diese aber langfristig und unter Berücksichtigung der Dividende in der Vergangenheit immer als Kaufgelegenheit entpuppten.“

Zum Abschluss empfehlen wir die aktuelle Kolumne „Minuszinsen vernichten Wohlstand“ aus der Märzausgabe vom *Smart Investor* sowie ganz besonders den vor wenigen Tagen veröffentlichten Artikel „Jetzt bieten sich Kaufgelegenheiten“ aus *DAS-INVESTMENT* vom 20. März als ergänzenden Lesestoff zu diesem Quartalsbericht. Wir wünschen eine erkenntnisreiche Lektüre!

---

<sup>65</sup> Vgl. *Handelsblatt* vom 25. März 2020, Seite 34 - 35.

<sup>66</sup> *DER SPIEGEL* vom 4. April 2020, Seite 12. Volker Wieland ist Professor für Monetäre Ökonomie an der Goethe-Universität Frankfurt und seit März 2013 Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

<sup>67</sup> *Finanz und Wirtschaft* vom 11. März 2020, Seite 5.