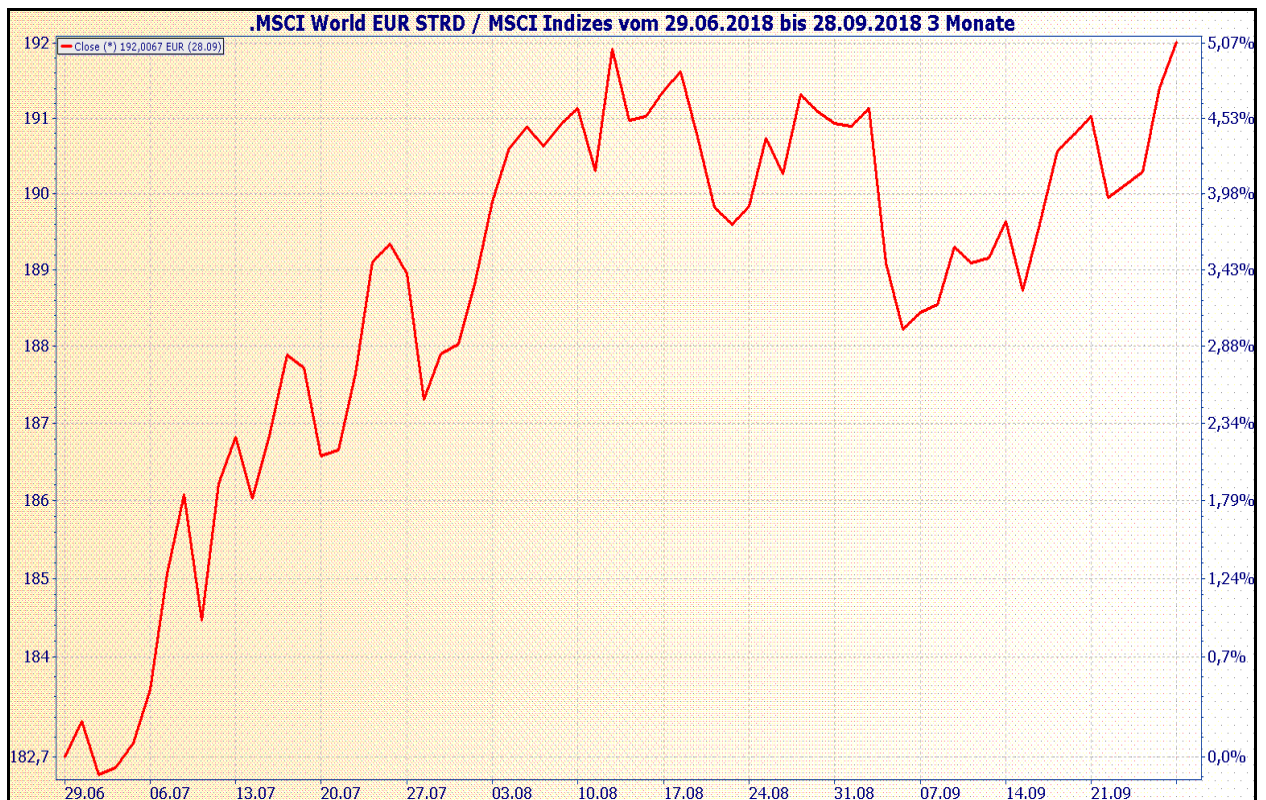




Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die **internationalen Aktienmärkte** gab es im **dritten Quartal** einen weiteren Kursanstieg im Weltaktienindex. Der MSCI World in Euro gewann in den letzten drei Monaten fünf Prozent und liegt damit als einer der ganz wenigen Aktienindizes seit Jahresanfang im Plus. Betrachtet man jedoch die hohe Abhängigkeit des Weltaktienindex von den US-amerikanischen Aktien (zur Zeit über die Hälfte) und hier wiederum den starken Anstich durch eine Handvoll Technologieaktien (zum Beispiel Amazon, Alphabet, Netflix), dann erklären allein die beiden Effekte den Kursanstieg des Weltaktienindex seit Anfang 2018. Ohne diese zwei Gründe stünde der Weltaktienindex wie viele andere Aktienindizes (so zum Beispiel auch der DAX oder der SMI, die beiden für die Entwicklung der *Schmitz & Partner* Investmentfonds wichtigsten Aktienbörsen) in den ersten neun Monaten im Minus!



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Am **Rentenmarkt** kam es wieder zu anziehenden Zinsen. Die Rendite der deutschen zehnjährigen Staatsanleihen stieg leicht von 0,3 Prozent auf 0,4 Prozent. Am Schweizer Rentenmarkt kletterte die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihen wieder von -0,1 Prozent auf 0,1 Prozent, nachdem sie in den letzten Monaten noch unter null lag. Und in den USA zog die Rendite der zehnjährigen Regierungsanleihen sogar von 2,8 Prozent auf rund 3 Prozent an.

Am **Devisenmarkt** kam es zu einer Umkehr der Schwächetendenz der letzten Monate des Schweizer Franken gegenüber dem Euro. Nach einem zwischenzeitlichen Wechselkurs von 1,20 Franken im April hat sich der Franken gegenüber dem Euro wieder deutlich aufgewertet und notiert aktuell bei rund 1,13 Franken pro Euro. Die beiden

Hauptgründe liegen in den politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten in der Türkei und in Italien.



Quelle: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 16 August 2018, Seite 2

Somit funktioniert der Schweizer Franken erneut als sicherer Hafen: „Steigt die Unsicherheit in Europa, wertet er sich auf, weil Anleger Geld in die Schweizer Währung umschichten.“¹

Eines der Kernthemen der nächsten Monate, ja sogar der nächsten Jahre wird aus der Sicht von *Schmitz & Partner* die **Rückkehr der Inflation** sein. Und so lauten einige Überschriften in der Wirtschaftspresse aus den letzten Wochen folgerichtig: „Die Inflation meldet sich zurück“², „Sie ist wieder da“³, „Auf mittlere Sicht droht höhere Inflation“⁴ und auch „Die Inflation ist zurück – der Zins noch lange nicht“⁵

¹ *Finanz und Wirtschaft* vom 22. August 2018, Seite 19. In dem Artikel „Weit weg vom Mindestkurs“ beschreibt der Autor *Andreas Neinhans*, „wie labil das Vertrauen in die Einheitswährung ist“ und führt an, das selbst im Jahr 2017, als der Wechselkurs des Schweizer Franken gegenüber dem Euro leicht gestiegen ist, die Schweizerische Nationalbank noch 48 Milliarden Franken eingesetzt hat, um am Devisenmarkt den Verfall des Euro zu bremsen.

² *Finanz und Wirtschaft* vom 21. Juli 2018, Seite 17. Die Kernsätze in dem Artikel lauten: „Langsam, aber sicher kehrt die Inflation zurück – nicht nur in den USA, sondern auch in Europa.“ „Und die Zeichen stehen eindeutig auf mehr Inflation.“ „Das könnte der Anfang einer neuen Ära sein.“

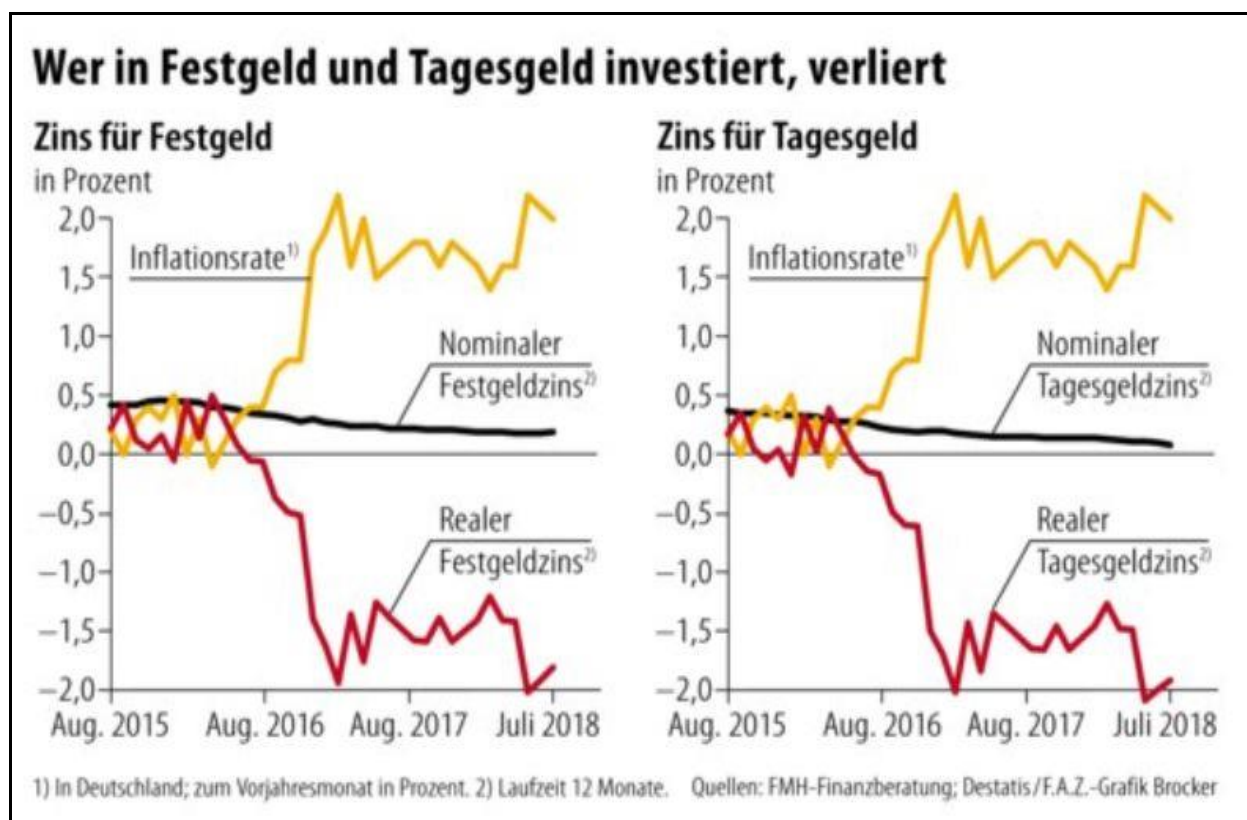
³ *WirtschaftsWoche* vom 13. Juli 2018, Seite 36.

⁴ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 19. September 2018, Seite 27.

⁵ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 31. Juli 2018, Seite 15. Die *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. September 2018 zählt ergänzend auf Seite 31 „fünf Gründe für eine steigende Kerninflation im Euro-Raum“ auf: Lohndruck, gestiegene Inflationserwartung, erhöhtes Wachstum der Kreditvergabe, gute Auslastung der Kapazitäten und Schließen der Produktionslücke.

Auf den ersten Blick ist die **Inflationsrate von 2,3 Prozent** in Deutschland für den Monat September⁶ noch nicht allzu besorgniserregend. Aber es ist immerhin **der höchste Stand seit dem Jahr 2011**. Damit wird der sichere (Real)Verlust bei sämtlichen Spargeldern auf dem Sparbuch oder dem Festgeldkonto immer größer.

Nominal scheint das Sparguthaben konstant zu bleiben oder sogar leicht zu wachsen. Real betrachtet – also nach Abzug der Inflationsrate – bleibt aber immer weniger Kaufkraft übrig.

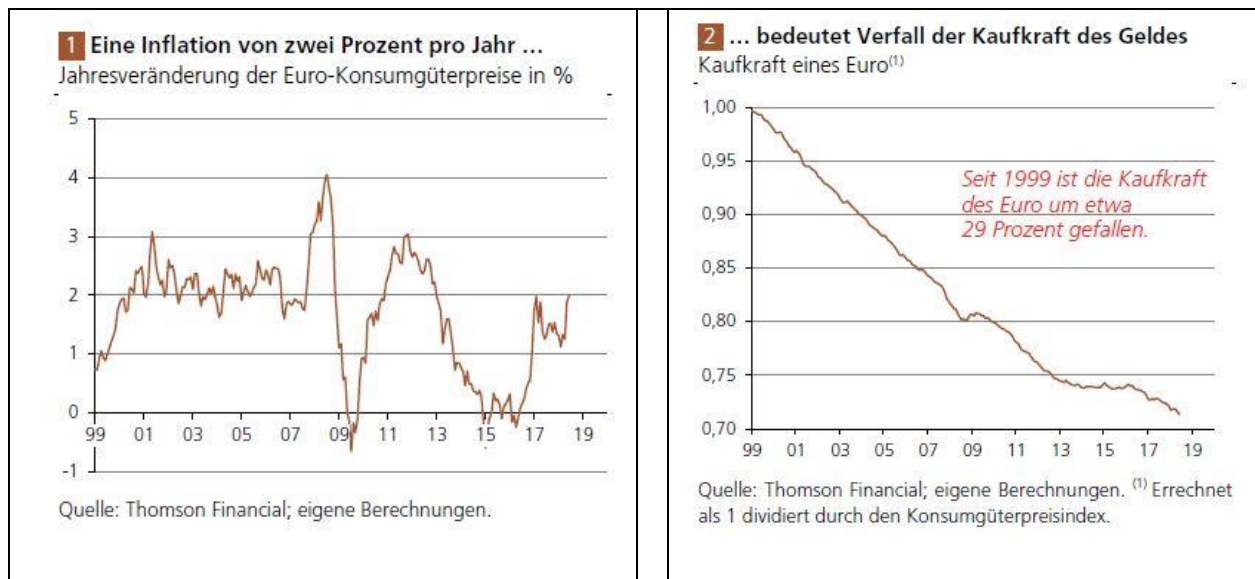


Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 24. August 2018, Seite 23

„Pendelt sich die Inflation bei zwei Prozent ein, verlieren Spargelder auf zinslosen Tagesgeldkonten binnen 20 Jahren rund 50 Prozent ihrer Kaufkraft“ und bei „einer Inflation von drei Prozent liegt der Geldwertschwund sogar bei 80 Prozent.“⁷ Schon die bisher moderate Inflationsrate seit Entstehung des Euro im Jahr 1999 hat die Kaufkraft in den letzten Jahren um fast 30 Prozent reduziert:

⁶ Vgl. *Handelsblatt* vom 28. - 30. September 2018, Seite 17 oder auch *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 28. September 2018, Seite 17. Die Zahlenangaben stammen vom *Statistischen Bundesamt* in Wiesbaden. Für die Euro-Zone beträgt die Inflationsrate im September bei 2,1 Prozent, wie das Statistikamt *Eurostat* nach vorläufigen Berechnungen bekannt gegeben hat.

⁷ Beide Zitate sind entnommen aus der *WirtschaftsWoche* vom 13. Juli 2018, Seite 38.



Quelle: *Degussa Marktreport* vom 20. Juli 2018, Seite 10

Allein diese Fakten sind für die auf Sicherheit bedachten Sparer schon schlimm genug, denn sie erleiden **mit Sicherheit einen (Kaufkraft)Verlust**. Noch schlimmer ist jedoch die Gleichgültigkeit und die Verkenning der Gefahren von Inflation in der Gesellschaft und in der Politik: „Gleichzeitig gibt es beim Thema Inflation im öffentlichen Bewusstsein und auch unter Ökonomen einen bemerkenswerten Wandel: Eine gewisse Geldentwertung gilt vielen als ökonomisch erstrebenswert.“⁸

Leider ist diese Einstellung eine Folge der unverantwortlichen Verschuldungspolitik der Politiker in der Vergangenheit und – siehe Italien – auch in der Gegenwart. Denn mit dem Aufflackern der Inflation wird es deutlich leichter, die hohen Bestände der Staatsschulden zu entwerten. Oder, um es auf den Punkt zu bringen: „**In einer Welt ungedeckten Geldes ist Inflation das Ergebnis politischen Willens.**“⁹

Die vage Hoffnung, nach dem in erster Linie auf niedrige Zinsen bedachten Präsidenten der Europäischen Zentralbank, *Mario Draghi*, im nächsten Jahr nach Ablauf seiner Amtszeit wieder einen Mann mit deutlichem Interesse an einer Inflationsvermeidung an die Spitze zu hieven, ist seit wenigen Wochen leichtfertig vertan. Denn Bundeskanzlerin *Angela Merkel* stellt schon wieder einen Präsidenten der Deutschen Bundesbank und designierten Nachfolger für die Präsidentschaft der EZB bloß.¹⁰ Vor einigen Jahren versagte sie *Axel Weber* ihre Unterstützung für den Wechsel an die Spitze der Europäischen Zentralbank und machte den Weg frei für Mario Draghi, der mit seiner Negativzinspolitik die Sparvermögen entwertet. Jetzt hatte Deutschland wieder eine sehr gute Chance, mit dem Bundesbankpräsidenten *Jens Weidmann* einen vorzüglichen Kandidaten in das Amt des Präsidenten der Europäischen Zentralbank zu bekommen. Und Angela Merkel hätte Weidmann trotz der Ablehnung in Italien wohl durchsetzen können. Doch die Bundeskanzlerin will wieder keinen Deutschen an der Spitze der EZB. Sie möchte in Frankfurt in der Europäischen Zentralbank lieber jemanden sehen, „der Politik für die Staatsschuldner macht und sich nicht um die Folgen für Sparer und Altersvor-

⁸ *WirtschaftsWoche* vom 13. Juli 2018, Seite 37.

⁹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 19. September 2018, Seite 27.

¹⁰ Vgl. im Folgenden den lesenswerten Kommentar „Merkels EZB-Politik“ von *Holger Steltzner* in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 27. August 2018, Seite 17. Steltzner ist Mitherausgeber der FAZ und stellt in seinen Ausführungen auch die weitergehende Frage: „Was heißt das für den Euro, wenn ein Deutscher an der EZB-Spitze als nicht vermittelbar gilt?“

sorge schert.“¹¹ Die traurige Konsequenz lautet: „Merkel hat gegen Weidmann entschieden. Das ist ihr gutes Recht und politisch sogar nachvollziehbar. Denn im Zentrum ihrer Politik stehen seit langem nicht hiesige Sparer oder Steuerzahler, sondern die Flüchtlinge.“¹²

Für Anleger und Sparer bedeutet dies auf absehbare Zeit – trotz steigender Preise und anziehenden Inflationsraten – mit weiter niedrigen Spar- und Anleihezinsen leben zu müssen. Besonders **gefährdet sind** in diesem Szenario die in Deutschland so beliebten **Kapitallebensversicherungen**. Rund 88 Millionen Lebensversicherungsverträge gibt es in Deutschland, statistisch gesehen hat also jeder Deutsche mehr als eine Lebensversicherung. Und so schreibt das *Handelsblatt* in seiner Titelstory: „Magere Zeiten – Was Lebensversicherungen jetzt noch bringen“¹³ ausführlich über den „Niedergang eines Klassikers“¹⁴. Die Zeitung zitiert aus einem vor Kurzem bekannt gewordenen 25 Seiten dünnen Strategiepapier des Bundesfinanzministeriums mit dem spröden Titel „Evaluierung des Lebensversicherungsreformgesetzes“. Darin beschäftigt sich das Ministerium mit dem Änderungsbedarf für das im Jahr 2014 eingeführte Gesetzeswerk. Insbesondere eine Passage auf Seite 15 regt zum Nachdenken an. Danach unterliegen „derzeit 34 Lebensversicherer“ einer intensivierten Aufsicht durch die *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (BaFin). Es handelt sich dabei um „Unternehmen, bei denen sich aus der jährlichen Prognoserechnung ergibt, dass sie mittel- bis langfristig finanzielle Schwierigkeiten haben könnten.“¹⁵

Und auch die Ratingagentur *Moody's* machte Anfang August in ihrem Ausblick für die Versicherungsbranche deutlich: „Auf die deutschen Lebensversicherer kommen **hohe Risiken** zu, sollten die Leitzinsen weiterhin so niedrig bleiben wie aktuell.“¹⁶

¹¹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 27. August 2018, Seite 17. Die Schlussfolgerung daraus lautet für Steltzner: „Ganz offensichtlich sind Merkel die Sorgen der Sparer so egal wie Draghi das Verbot der Staatsfinanzierung.“

¹² *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 27. August 2018, Seite 17.

¹³ *Handelsblatt* vom 13. - 15. Juli 2018, Seite 1.

¹⁴ *Handelsblatt* vom 13. - 15. Juli 2018, Seite 48.

¹⁵ Zitiert nach *Handelsblatt* vom 13. - 15. Juli 2018, Seite 50. In dem umfangreichen Artikel „Krise der Lebensversicherung“ wird auf den Seiten 48 bis 57 detailliert auf die sich immer weiter zuspitzenden Risiken der Kapitallebensversicherungen hingewiesen. Darin ändert auch der in dem Interview mit *Oliver Bäte*, dem Vorstandsvorsitzenden der *Allianz*, zur Beruhigung gesagte Satz nichts: „... und das Kapital ist auch sicher – es gibt überhaupt keinen Grund für Panik.“ (Seite 55)

Zur Erinnerung: Das Lebensversicherungsreformgesetz trat im August 2014 in Kraft und „wurde verabschiedet, um die sich abzeichnende schwierige Lage einiger Lebensversicherer zu verbessern, die Pleite-Gefahr wurde sichtbar und akut.“ Dieses Zitat ist entnommen aus: *Sven Enger*: Alt, arm und abgezockt – Der Crash der privaten Altersvorsorge und wie Sie sich darauf vorbereiten können, Econ Verlag, Berlin 2018, Seite 103.

¹⁶ Zitiert nach *Handelsblatt* vom 3. - 5. August 2018, Seite 35. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*. In dem Artikel „Lebensversicherung – Die Zeiten werden härter“ wird auch *Gabriel Bernardino* zitiert, Chef der *Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA* in Frankfurt, der nicht ausschloss, dass einige Versicherer demnächst in Schwierigkeiten geraten werden.



Quelle: *Handelsblatt* vom 6. - 8. Juli 2018, Seite 27

Die Zeitschrift *DER SPIEGEL* fragt daher zu Recht: „Lohnt sich die Lebensversicherung noch?“¹⁷ und der Finanzanalytiker *Volker Looman* wirft in seiner Analyse „Verunsicherung über die Zukunft der Versicherungen“ die alles entscheidende Frage auf: „Wie stabil ist die Ablaufleistung?“ Denn die mit Abstand wichtigste Überlegung bei einer Lebensversicherung sei die Sicherheit des Geldes.¹⁸

Und genau diese Sicherheit ist nicht mehr gewährleistet, da können die an einem reibungslosen Weiterbestehen der Lebensversicherer interessierten Politiker noch so viel erzählen. Erst im Januar 2016 wurde der Paragraph 314 des Versicherungsaufsichtsgesetzes geändert, der den staatlichen Aufsichtsbehörden einen direkten Zugriff auf die Ersparnisse der Lebensversicherungskunden ermöglicht!¹⁹ „Alle Arten von Zahlungen, besonders Versicherungsleistungen, Gewinnverteilungen und bei Lebensversicherungen der Rückkauf oder die Beleihung des Versicherungsscheins sowie Vorauszahlungen darauf, können zeitweilig verboten werden.“ Und weiter: „... kann die Aufsichtsbehörde, wenn nötig, die Verpflichtungen eines Lebensversicherungsunternehmens aus seinen Versicherungen dem Vermögensstand entsprechend herabsetzen.“²⁰

Oder anders formuliert: Die Auszahlung von Geldern und sogar die Versicherungssummen können von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) neu festgelegt werden.²¹ Der Paragraph 314 ermöglicht der staatlichen Aufsichtsbehörde den direkten Zu- und Eingriff auf und in die Ersparnisse von Lebensversicherungskunden.

¹⁷ *DER SPIEGEL* vom 30. Juni 2018, Seite 63.

¹⁸ Siehe hierzu *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. September 2018, Seite 27.

¹⁹ Vgl. hierzu *Michael Grandt*: Das Ende der Lebensversicherung, FinanzBuch Verlag, München 2017, Seite 11.

²⁰ Beide Zitate stammen aus dem Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen (Versicherungsaufsichtsgesetz – VAG), zuletzt geändert durch Artikel 15 G. v. 11.03.2016 BGBl. I S. 396, Geltung ab 01.01.2016.

²¹ Vgl. *Michael Grandt*: Das Ende der Lebensversicherung, FinanzBuch Verlag, München 2017, Seite 165.

Was dann in letzter Konsequenz dazu führt, dass die Versicherten teilweise oder ganz auf ihre Ansprüche verzichten müssten!²²

Der Autor *Sven Enger* wird in seinem Buch „Alt, arm und abgezockt“ sogar noch deutlicher: „Es ist nur noch eine Frage der Zeit, bis die Schwierigkeiten mindestens eines relevanten Lebensversicherers so groß werden, dass er unter der Last zusammenbricht.“²³ Und dann „wird beim Crash eines Versicherers gewissermaßen nach Kassenlage verfahren. Die Aufsichtsbehörde kann die Ansprüche der Versicherten praktisch nach eigenem Ermessen ‚herabsetzen‘, und sie darf die Versicherungsnehmer hierbei sogar ‚ungleichmäßig‘ behandeln.“²⁴

Es handelt sich bei diesem Szenario keineswegs um „Schwarzmalerei“ oder gar „Verschwörungstheorien“, mit denen wir von *Schmitz & Partner* unsere Kunden oder Interessenten verängstigen wollen. „Es handelt sich um eine Gefahr, die die Versicherungsunternehmen aus gutem Grund verschweigen.“ „Es ist eine Gefahr, über die auch nur sehr wenig in Zeitungen, Zeitschriften oder Rundfunk und TV berichtet wird.“²⁵

Was allerdings nicht heißt, dass sich nicht bereits jetzt die Anzeichen für einen Crash der Lebensversicherungen verdichten. So verkauft beispielsweise der italienische Versicherungskonzern *Generali* seine deutsche Tochter *Generali Leben* – immerhin mit rund vier Millionen Kunden der zweitgrößte Lebensversicherungskonzern in Deutschland – an die Abwicklungsplattform *Viridium*.²⁶ Auch in diesem Fall wird der Buchautor *Sven Enger* deutlich und schreibt: „Andere [Lebensversicherer] verkaufen die Verträge über die Köpfe der Versicherten hinweg an spezialisierte Abwicklungsfirmen, so genannte Run-off-Gesellschaften, die mit den Lebensversicherungen von der Resterampe Geschäfte machen wollen. So landen viele der von den Bürgern besparten Policen auf der ‚Müllkippe‘ der Versicherungsindustrie. Werden die Policen ausgelagert, wird das Problem aber nicht gelöst, sondern nur verlagert. Am Ende droht den Versicherten gar der Verlust ihrer gezahlten Beiträge.“²⁷

Das *Handelsblatt* bemerkt in diesem Zusammenhang: „Der Deal zwischen der *Generali* und *Viridium* ist nicht nur die bisher größte Transaktion dieser Art in Deutschland. Sie markiert eine Zäsur in der Geschichte der deutschen Versicherungsbranche.“²⁸ Und *Sven Enger* ergänzt: „**Die Lebensversicherung**, in der Bundesrepublik für viele Menschen jahrzehntelang ein Synonym für Sicherheit und Solidität, **liegt auf dem Sterbebett**. Und alle schauen beim Sterben zu.“²⁹

²² Siehe *Michael Grandt*: Das Ende der Lebensversicherung, FinanzBuch Verlag, München 2017, Seite 166 und Seite 167. Grandt führt in Kapitel 6 seines Buches (Seite 118 - 134) insgesamt 18 Gründe auf, warum die Lebensversicherung nicht überleben wird – die Niedrigzinsphase ist dabei nur ein Argument.

²³ *Sven Enger*: Alt, arm und abgezockt – Der Crash der privaten Altersvorsorge und wie Sie sich darauf vorbereiten können, Econ Verlag, Berlin 2018, Seite 64.

²⁴ Siehe vorherige Fußnote, hier Seite 63.

²⁵ Siehe vorherige Fußnote, hier Seite 11. Für den Autor ist „die seltsame mediale Erstarrung“ rätselhaft (Seite 149), er gibt aber an anderer Stelle (Seite 133) eine mögliche Erklärung hierzu: „Wer die Krise der Lebensversicherer öffentlich ins Bewusstsein rückt, droht sie zunächst einmal zu verstärken und wird somit das Eintreten des vorhergesagten Crashes vermutlich beschleunigen. Ein klassischer Fall von Selffulfilling Prophecy.“

²⁶ Vgl. *Handelsblatt* vom 6. - 8. Juli 2018, Seite 28.

²⁷ *Sven Enger*: Alt, arm und abgezockt – Der Crash der privaten Altersvorsorge und wie Sie sich darauf vorbereiten können, Econ Verlag, Berlin 2018, Seite 16.

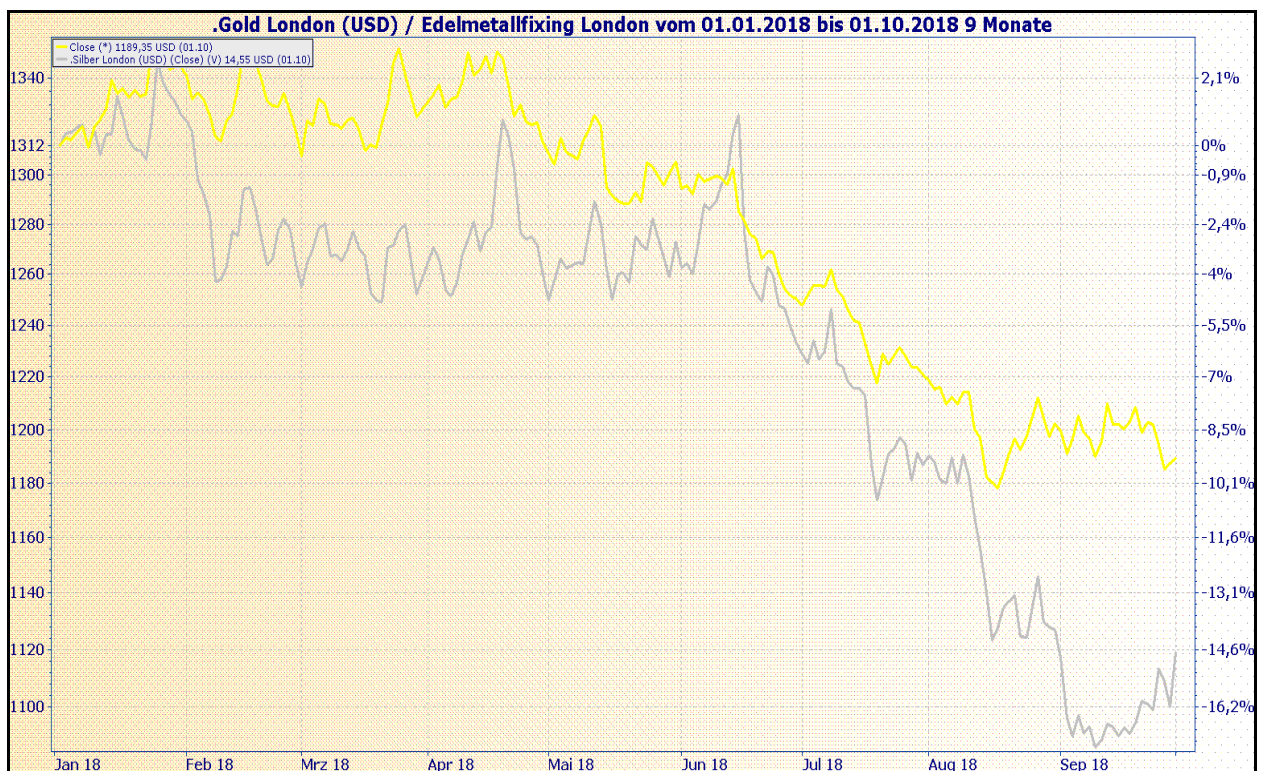
²⁸ *Handelsblatt* vom 13. - 15. August 2018, Seite 49.

²⁹ *Sven Enger*: Alt, arm und abgezockt – Der Crash der privaten Altersvorsorge und wie Sie sich darauf vorbereiten können, Econ Verlag, Berlin 2018, Seite 17. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*.

Was könnte eine sinnvolle Anlagealternative im Umfeld steigender Inflationsraten sein? Aus der Sicht von *Schmitz & Partner* sind dies möglicherweise **Gold und Silber**, eine seit langem zu Unrecht vernachlässigte Vermögensklasse.

Vor wenigen Wochen waren noch Schlagzeilen in der Presse zu lesen wie „Rätselhafter Gold-Absturz“³⁰, „Viele Anleger lassen Gold links liegen“³¹, „Wie tief kann der Goldpreis noch fallen?“³², „Wer kauft denn jetzt noch Gold?“³³ oder auch „Der Goldpreis fällt ... und keiner weiß warum“³⁴. Die meisten Marktbeobachter und Rohstoffanalysten können schon seit einiger Zeit den Rückgang des Goldpreises nicht mehr nachvollziehen: „Das macht weder fundamental noch aus sonstigen Gründen Sinn.“³⁵ Einer der möglichen Erklärungsversuche für den schwachen Goldpreis ist die enorme Anzahl von Short-Kontrakten auf Gold, die zurzeit auf historischer Rekordhöhe liegen. Mit diesen Gold-Leerverkäufen wetten Spekulanten auf weiter fallende Goldnotierungen.

Seit Anfang 2018 ist der Preis für Gold um knapp zehn Prozent gefallen (goldfarbene Linie in der nachfolgenden Grafik). Der Preis für Silber ist in den ersten neun Monaten des Jahres sogar noch stärker um fast 15 Prozent gefallen (silberfarbene Linie):



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Dieser deutliche Preisverfall von Gold und Silber in den letzten Monaten ist auch der Hauptgrund für das schlechte und unbefriedigende Abschneiden des *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds in letzter Zeit. Mit einem Gold- und Silberanteil von knapp 30

³⁰ *Handelsblatt* vom 23. Juli 2018, Seite 32.

³¹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 3. August 2018, Seite 23.

³² *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. August 2018, Seite 23.

³³ *WirtschaftsWoche* vom 24. August 2018, Seite 77.

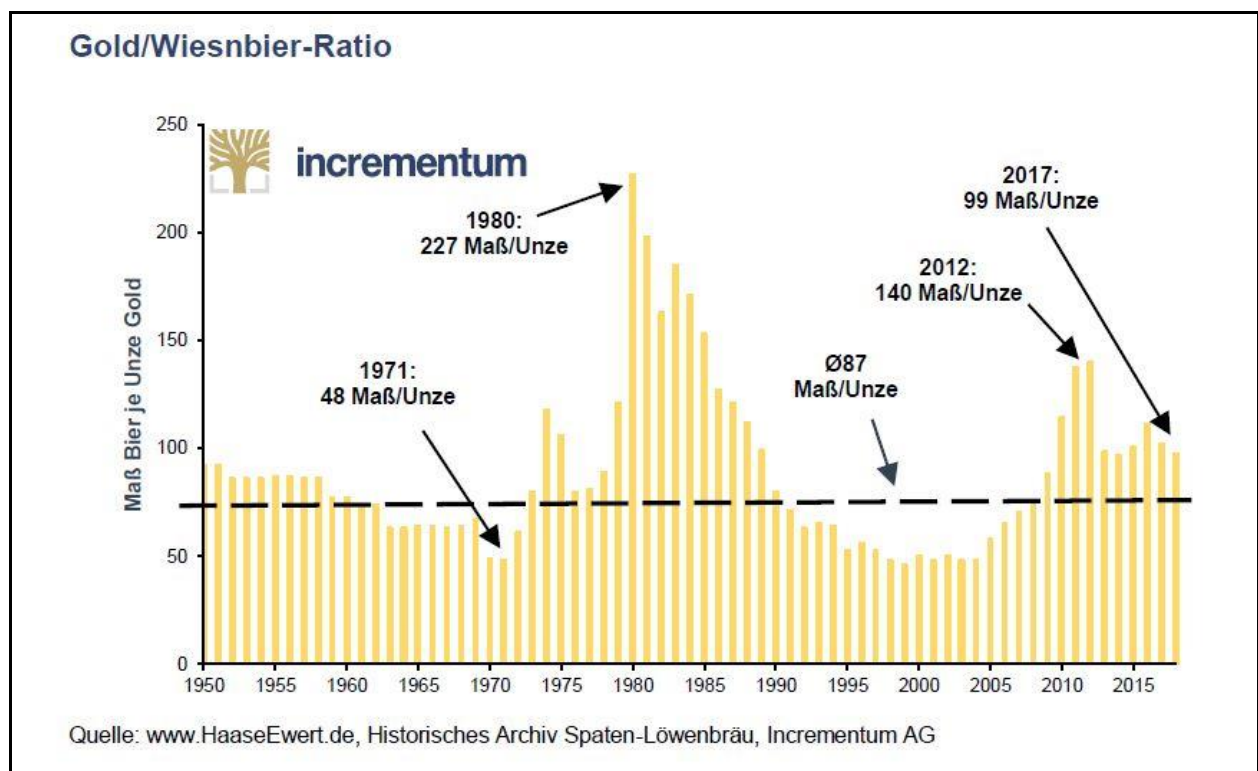
³⁴ *Smart Investor*, September 2018, Seite 46.

³⁵ *Miriam Kraus*, Chefredakteurin des borsentäglich erscheinenden Newsletters *Rohstoff-Daily*, zitiert nach *Smart Investor*, September 2018, Seite 46.

Prozent des Fondsvermögens erklärt sich das derzeitige Minus in der Fondspreisentwicklung.

Inzwischen scheint sich die Situation zu ändern. „Morgenröte bei Gold“³⁶ und „Bodenbildung bei Gold“³⁷ lauten nun die Headlines in den Zeitungen. Und die *Finanz und Wirtschaft* schreibt: „im Goldpreis ist viel Negatives schon enthalten. Die aktuell laufende Bodenbildung am Goldmarkt könnte sich als starkes Fundament für eine gesunde, mittelfristige Aufwärtsbewegung erweisen. Somit ist derzeit der ideale Zeitpunkt für langfristige Investoren, einen strategischen Goldanteil im Portfolio aufzubauen.“³⁸

Ein weiterer, insbesondere langfristiger Vorteil von Gold ist der **Erhalt der Kaufkraft**. Gerade in Zeiten wieder anziehender Inflationsraten ist dies ein wichtiges Argument. Auf dem in diesen Tagen zu Ende gehenden größten Volksfestes der Welt, dem Münchener Oktoberfest, kostet dieses Jahr eine Maß Bier im Mittel 11,10 Euro. Damit hat sich der Preis seit dem Jahr 2000 in Euro gerechnet fast verdoppelt. In den 1950er Jahren kostete eine Maß (zurückgerechnet) noch weniger als ein Euro! Aber anders als Papiergeld hat das Edelmetall Gold seine Kaufkraft seither erhalten. Für eine Unze Gold (31,1 Gramm) gibt es auch in diesem Jahr auf der Wiesn 93 Maß Bier – genauso viel wie im Jahr 1950:³⁹



Quelle: *In Gold we trust Report* vom 29. Mai 2018, Seite 26

Noch stärker als der Goldpreis ist in den letzten Jahren der **Silberpreis** gefallen. Dadurch ist das Verhältnis vom Gold- zum Silberpreis (wie viele Unzen Silber kosten eine Unze Gold) auf einen Wert von 84 angestiegen und liegt damit auf dem höchsten

³⁶ *Finanz und Wirtschaft* vom 22. September 2018, Seite 29.

³⁷ *Finanz und Wirtschaft* vom 29. September 2018, Seite 25.

³⁸ Siehe vorherige Fußnote.

³⁹ Vgl. zu den Zahlenangaben *Finanz und Wirtschaft* vom 22. September 2018, Seite 3.

Stand seit 25 Jahren! Normalerweise schwankt dieser Wert zwischen 50 und 70.⁴⁰ In der Vergangenheit war dieser Term ein recht zuverlässiger Indikator, um Wendepunkte für die relative Entwicklung der beiden Edelmetallkurse vorherzusagen. Blickt man auf vergangene Zeitperioden, in denen das Gold-Silber-Verhältnis auf einen größeren Wert als 80 angestiegen war, signalisierte dies zuverlässig Umkehrpunkte: Silber verteuerte sich anschließend im Vergleich zu Gold, und in der Regel setzte diese Bewegung recht bald nach Auftreten des Signals ein.⁴¹

Aus der Sicht von *Schmitz & Partner* haben wir auf Basis dieser Fakten folgerichtig im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds den Silberanteil am Fondsvermögen höher gewichtet als den Goldanteil.

⁴⁰ Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 8. September 2018, Seite 19.

⁴¹ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 20. September 2018, Seite 31. Die Perioden in der Vergangenheit mit einem Verhältnis von über 80 waren beispielsweise Februar 1995, Mai 2003, November 2008 oder Februar 2016.