



## Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

**Das Jahr 2025 wird im Rückblick** als ein überaus erfreuliches Börsenjahr in die Geschichte eingehen.

Einige Aktienmärkte wie zum Beispiel in den USA oder in Japan konnten (meistens aufgrund von Sonderentwicklungen) mit zweistelligen prozentualen Kursgewinnen aufwarten. Andere Aktienbörsen (so in den Niederlanden) mussten sich hingegen mit einstelligen Zugewinnen zufrieden geben. In manchen Ländern (beispielsweise in Dänemark) verloren die Aktienkurse sogar zum Teil deutlich an Wert.

An dem für die beiden *Schmitz & Partner* Investmentfonds wichtige **Schweizer Aktienmarkt** stieg der Swiss Market Index (SMI) im 12-Monats-Vergleich um 14 Prozent:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Viele **europäische Aktienbörsen** konnten im vergangenen Jahr Kursgewinne verbuchen. So gewannen beispielsweise in Deutschland die Aktien im *DAX* 23 Prozent. Europaweit zogen die Aktienkurse im Durchschnitt (*Stoxx Europe 50*) um vierzehn Prozent an.

Ganz ähnlich war die Entwicklung in **Übersee**. Auch hier gab es mehrheitlich Kursgewinne: In Japan (*Nikkei 225*) legten die Kurse um 28 Prozent und in China (*SSE 180*) um 16 Prozent zu. In den USA (*S&P 500*) gewannen die Aktien 16 Prozent, der etwas weniger technologielastige *Dow Jones* begnügte sich mit einem Kursplus von 13 Prozent.

Weltweit konnten die Aktienkurse (gemessen am MSCI-Welt-Aktienindex in Euro) im Jahr 2025 trotz vereinzelt guter Börsen dennoch nur einen Gewinn von rund fünf Prozent verzeichnen:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

An den **Rentenmärkten** ging es im Jahr 2025 mit den Zinsen nach einer Phase des kräftigen Anstiegs in den Jahren 2021 bis 2023 – zumindest am kurzen Ende – wieder spürbar abwärts. Die Europäische Zentralbank hat im vergangenen Jahr die Leitzinsen insgesamt vier Mal gesenkt, hier steht der EZB-Einlagenzins inzwischen bei 2,0 Prozent. Die US-Notenbank reduzierte ihren Leitzins im Jahr 2025 drei Mal auf nun 3,75 Prozent.

In Deutschland stiegen die Renditen für 30jährige Bundesanleihen zum ersten Mal seit der Euro-Krise auf die Marke von 3,5 Prozent, die zehnjährigen Bundesanleihen kletterten von 2,4 Prozent zum Jahresanfang auf fast 2,9 Prozent. Kein Wunder, denn die Anleger sorgen sich um die steigende Staatsverschuldung von Deutschland, nachdem die Schuldenbremse aufgeweicht und hunderte von Milliarden Euro neue Schulden aufgenommen worden sind.

Weltweit betrachtet kletterten die Zinsen für Staatsanleihen ebenfalls, was im Umkehrschluss bedeutet, dass der weltweite Index für Regierungsanleihen (Global Government Bond Index) per Saldo zum Jahresende mit sechs Prozent im Minus lag. Somit konnte auch im Jahr 2025 zum wiederholten Mal in den letzten Jahren mit Regierungsanleihen im Durchschnitt kein Geld verdient werden.

Am **Devisenmarkt** konnte sich der Euro gegenüber dem Schweizer Franken nach dem deutlichen Verlust von sechs Prozent im Jahr 2023 und der geringfügigen Veränderung im Jahr darauf im Jahr 2025 knapp behaupten. Der Euro verlor nur leicht von 0,94 Franken je Euro auf 0,93 Franken:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Die *WirtschaftsWoche* blickt noch weiter als nur auf das vergangene Jahr zurück und schreibt über die Stärke des Franken, auch im Vergleich zu verschiedenen anderen Währungen: „Seit 18 Jahren steigt der Schweizer Franken gegenüber dem Euro, seit 25 Jahren gegenüber Dollar und Yen – und gegenüber dem Pfund Sterling hat der Franken vor Kurzem ein neues Hoch erreicht. Hinter dieser Stärke des Frankens stecken vor allem zwei Gründe: die niedrige Verschuldung der Eigenossen und die geringe Inflation. Anzeichen dafür, dass sich daran etwas ändert, gibt es nicht. **Der Schweizer Franken dürfte weiterhin die stärkste Währung der Welt bleiben.**“<sup>1</sup>

Die *Neue Zürcher Zeitung* legt die anhaltende Stärke des Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar zeitlich sogar noch deutlich weiter in die Vergangenheit zurück. Im Jahr 1971 hatte der damalige amerikanische Präsident Richard Nixon die Golddeckung der Dollars aufgehoben. „Seither ist der Wechselkurs von 4,32 Franken auf 80 Rappen gefallen, was einem jährlichen Verlust von 3,3 Prozent entspricht.“<sup>2</sup> Und daran wird sich auch in Zukunft nichts ändern. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* titelt: „Drei Szenarien für das Ende der Dollarherrschaft“ und schreibt: „Zum ersten Mal seit dem Zweiten Weltkrieg gerät die Rolle des Dollars als unangefochtene Leitwährung ins Wanken – nicht wegen eines starken Konkurrenten, sondern aufgrund eines tiefreifenden Vertrauensverlusts in die Vereinigten Staaten selbst.“<sup>3</sup>

<sup>1</sup> *WirtschaftsWoche* vom 28. November 2025, Seite 78. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*.

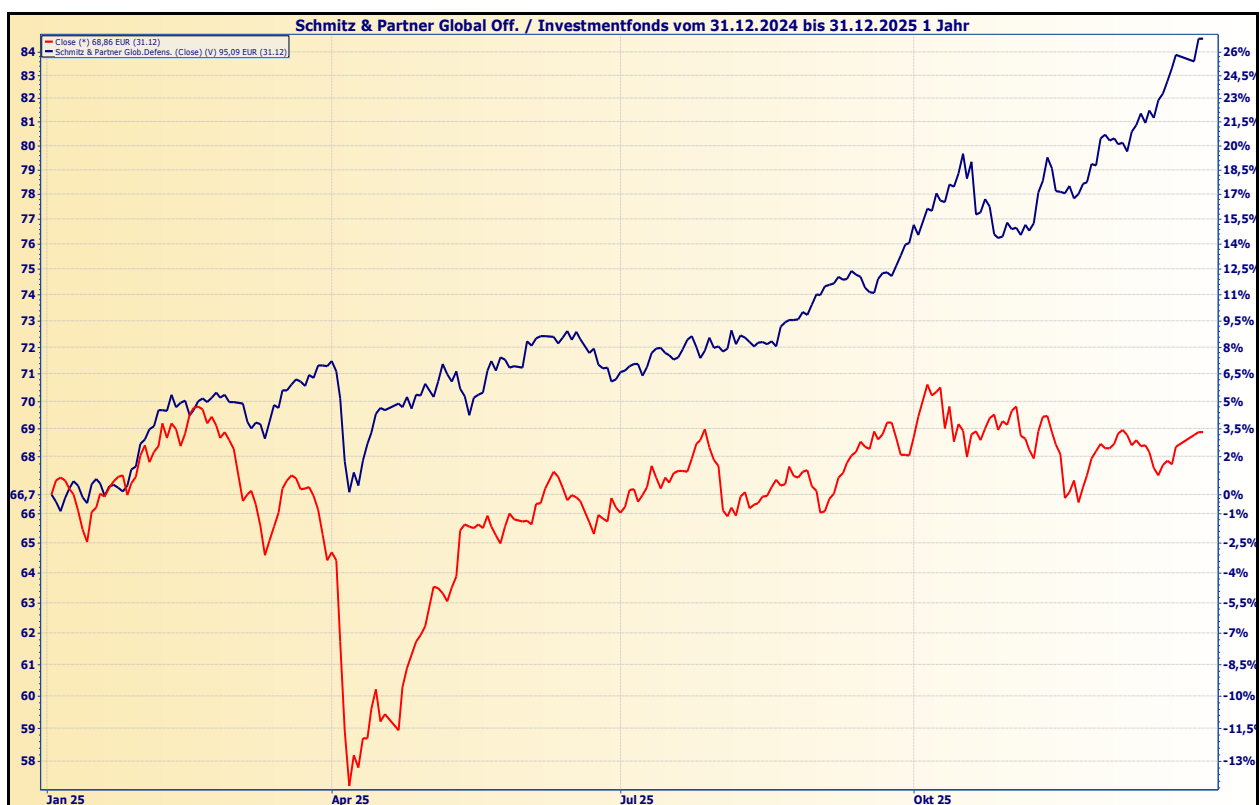
<sup>2</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 7. November 2025, Seite 21.

<sup>3</sup> *Frankfurter allgemeine Zeitung* vom 13. Dezember 2025, Seite 28.

Die Frage für die Zukunft wird nicht sein, ob die Stärke des Schweizer Franken weiter anhält, sondern ob der Franken demnächst zu schnell und zu stark steigen könnte: „Wenn weltweit das Vertrauen verloren geht, so könnten riesige Mengen an Kapital in die Schweiz fließen, was eine unkontrollierte Aufwertung des Franken zur Folge hätte.“<sup>4</sup> Und dann würde die Schweizerische Nationalbank den Zustrom von ausländischem Geld in die Schweiz mit Kapitalverkehrskontrollen beschränken. Der Weg vom schwachen Euro in den harten Schweizer Franken wäre dann für Anleger aus dem Euroraum versperrt.

Die *Finanz und Wirtschaft* zieht für die nächsten zwölf Monate ein eindeutiges Fazit: „**Der Franken bleibt auch 2026 stark**“.<sup>5</sup> Wir von *Schmitz & Partner* werden daher auch zukünftig mehrheitlich auf den Schweizer Franken in den Wertpapierdepots unserer Kunden und auch in den beiden *Schmitz & Partner* Investmentfonds setzen.

Der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds (in der folgenden Grafik der **rote Kurvenverlauf**) konnte im Börsenjahr 2025 einen leichten Gewinn von 4,7 Prozent verzeichnen. Damit lag der Fonds nur unwesentlich schlechter als der Weltaktienindex, den er in den ersten zwei Dritteln des Jahres mit seiner Wertsteigerung noch übertroffen hatte.



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Im Laufe des letzten Jahres hat sich die Investitionsquote des Fonds per Saldo leicht von 95 Prozent auf 90 Prozent reduziert.

<sup>4</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. Oktober 2025, Seite 21. In dem Artikel „Die Schweiz ist der beste Zufluchtsort in der Krise“ führt die Zeitung die Schweiz mit großem Abstand die Liste der Länder im globalen Risiko- und Resilienz-Index an. Um in dieser Rangliste oben zu stehen, muss ein Land gleichzeitig geringen Risiken ausgesetzt sein und zudem eine hohe Resilienz aufweisen.

<sup>5</sup> Überschrift in der *Finanz und Wirtschaft* vom 29. November 2025, Seite 15.

Nach zum Teil deutlichen Kursanstiegen haben wir mit insgesamt fast 20 Verkaufsordern eine Reihe von Positionen leicht reduziert. Komplett getrennt haben wir uns von den sieben Aktien *Cavedish Hydrogen*, *Indus*, *JD.com*, *Meituan*, *Meyer Burger Technology*, *Reckitt Benckiser* und *Sony Financial Group*.

Nach den Teilverkäufen im Jahr 2024 zu hohen Aktienkursen wurden zu verschiedenen Zeitpunkten und zu deutlich niedrigeren Kursen im Jahr 2025 die Aktien von *Novo Nordisk* wieder hinzugekauft.

Geografische Anlageschwerpunkte des Fonds sind die Schweiz (mit 22 Prozent der Aktienanlagen), Norwegen (17 Prozent), die USA (17 Prozent), Deutschland (elf Prozent) und Dänemark (neun Prozent).

Inhaltliche Anlageschwerpunkte des Fonds sind neben unterbewerteten Einzelaktien nach wie vor Aktien aus dem Bereich der Nachhaltigkeit (Sonnenenergie, Wasserstoff, Recycling usw.) mit einem Anteil von 16 Prozent sowie Aktien und Aktienfonds aus der Region Asien, und hier insbesondere aus China und aus Japan (in einer Größenordnung von 30 Prozent).

Der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds (in der Grafik die **blaue Linie**) konnte im abgelaufenen Jahr einen beeindruckenden Gewinn verzeichnen. Bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) von lediglich zehn Prozent im Jahresdurchschnitt gewann der Fonds sehr erfreuliche 29,1 Prozent. Damit lag er in allen vier Quartalen des Jahres 2025 auf **Platz eins von knapp 400 vergleichbaren Investmentfonds**! Im Drei-Jahres-Vergleich gehörte er genauso wie im Fünf-Jahres-Vergleich zu den besten ein Prozent der Vergleichsgruppe.<sup>6</sup>

Und auch die *WirtschaftsWoche* führt den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds in der Rubrik „Die besten Mischfonds des Jahres 2025“ von über 1.600 Investmentfonds auf.<sup>7</sup>

Der Geschäftsführer der Gesellschaft *Patriarch Multi-Manager GmbH*, *Dirk Fischer* (auf dem folgenden Bild links), hat die hervorragende Wertentwicklung des *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds zum Anlass genommen, am 11. Dezember 2025 im Gespräch mit Börsenmoderator *Andreas Franik* auf dem Parkett der Frankfurter Wertpapierbörse über den Fonds zu berichten:

---

<sup>6</sup> Die Zahlenangaben stammen aus *DAS INVESTMENT: Deutschlands größte Fondsstatistik* mit Daten von mehr als 9.000 Investmentfonds.

<sup>7</sup> *WirtschaftsWoche* vom 9. Januar 2026, Seite 77. Die Zeitschrift unterscheidet vier verschiedene Risikoklassen bei den Mischfonds: flexibler Mix (689 Fonds), ausgewogener Mix (485 Fonds), vorsichtiger Mix (262 Fonds) und aggressiver Mix (202 Fonds). Der *Schmitz & Partner Defensiv* Fonds wird von der *WirtschaftsWoche* in der Kategorie ausgewogener Mix auf Position 2 geführt.





Dirk Fischer berichtet über den *Schmitz & Partner Defensiv Fonds* an der Frankfurter Börse am 11.12.2025

Unter dem Link <https://youtu.be/sNrDW-rOGVY> kann der fünfminütige Fernsehauftritt angeschaut werden.

Im Laufe der letzten zwölf Monate verringerte sich die Investitionsquote des Fonds von 80 Prozent auf 75 Prozent. Der Anteil der Einzelaktien liegt bei 36 Prozent. Festverzinsliche Wertpapiere machen einen Anteil von fünf Prozent aus und der Anteil von Rentenfonds liegt ebenfalls bei fünf Prozent.

Reduziert haben wir nach den kräftigen Kursanstiegen im Jahr 2025 verschiedene Positionen in *Silber*. Dennoch ist der Anteil an diesem Edelmetall am Fondsvermögen des *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* im Vergleich zum Jahresanfang durch die positive Entwicklung des Silberpreises von 12 Prozent auf 16 Prozent gestiegen.

Getrennt haben wir uns von den gesamten Beständen in *Ahlers* und *Sandoz*. Zugekauft haben wir hingegen im Jahr 2025 mehrfach Aktien von *Nestlé* und auch von *Mayr Melnhof*.

Der Euroanteil betrug zum Jahresende nur 15 Prozent. Mehr als ein Drittel des Fondsvermögens ist in den defensiven Währungen Schweizer Franken (26 Prozent) und norwegische Kronen (zwölf Prozent) investiert sowie darüber hinaus in kanadische Dollar (neun Prozent), englische Pfund (ein Prozent) und dänische Kronen (ein Prozent) angelegt. Der an 100 Prozent fehlende Währungsanteil ist zum einen in den Edelmetallen Gold und Silber (zusammen 30 Prozent) und zum anderen in zwei internationalen Rentenfonds (vier Prozent) investiert und somit keiner Währung direkt zuzurechnen, der Rest sind Rundungsdifferenzen.

Neben der Aktienquote von 36 Prozent waren weitere Investitionsschwerpunkte zum einen die bereits seit April 2009 im Fondsvermögen vorhandenen Gold- und

Silberbestände mit 30 Prozent Anteil am Fondsvermögen und zum anderen Festverzinsliche und Rentenfonds mit neun Prozent.

Diesem Bericht beiliegend findet der interessierte Leser die Vorteile und das Erfolgsrezept des *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds durch einen Artikel des Autors *Dirk Fischer* („Bringen Sie etwas ‚Schweizer Handschrift‘ in Ihre defensiven Depotbausteine“) in der Januarausgabe 2026 von *Cash*. noch einmal in Kürze dargestellt.<sup>8</sup>

Der Euro und erst recht der US-Dollar sind keine ernst zu nehmende Alternativen für konservative Anleger und wird in den beiden *Schmitz & Partner* Investmentfonds auch weitestgehend gemieden. Dies gilt insbesondere, weil Staatsverschuldung und Inflation im Euroraum und in den USA weiter ansteigen (im Gegensatz zur Schweiz) und diese Ursachen beide Währungen im Vergleich zum Schweizer Franken weiter schwächen werden. Dank der seit rund 20 Jahren gut funktionierenden Schuldenbremse liegt die schweizerische Staatsverschuldung bei unter 20 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP)<sup>9</sup> und die aktuelle Inflationsrate im Dezember 2025 beträgt 0,1 Prozent. Im Euroraum und in den USA liegt die Staatsverschuldung knapp unter 100 Prozent in Relation zum BIP (Euroraum) bzw. schon über 100 Prozent (USA). Die Inflationsraten in beiden Wirtschaftsräumen liegen deutlich über zwei Prozent – Tendenz weiter steigend. Das *Handelsblatt* folgert daher zu Recht: „Die hohe Staatsverschuldung treibt die Inflationserwartungen und die tatsächliche Inflationsentwicklung an“.<sup>10</sup>

*Gabor Steingart* schreibt in seinem *The Pioneer Briefing*: „Unterm Strich ist **weltweit eine Verschuldungsorgie zu beobachten**. Der *Internationale Währungsfonds* (IWF) rechnet damit, dass bis zum Ende des Jahrzehnts die weltweite Verschuldung der Staaten auf mehr als 140 Billionen Dollar steigt und damit eine **Verschuldungsquote von mehr als 100 Prozent des Weltsozialprodukts** erreicht wird.“<sup>11</sup>

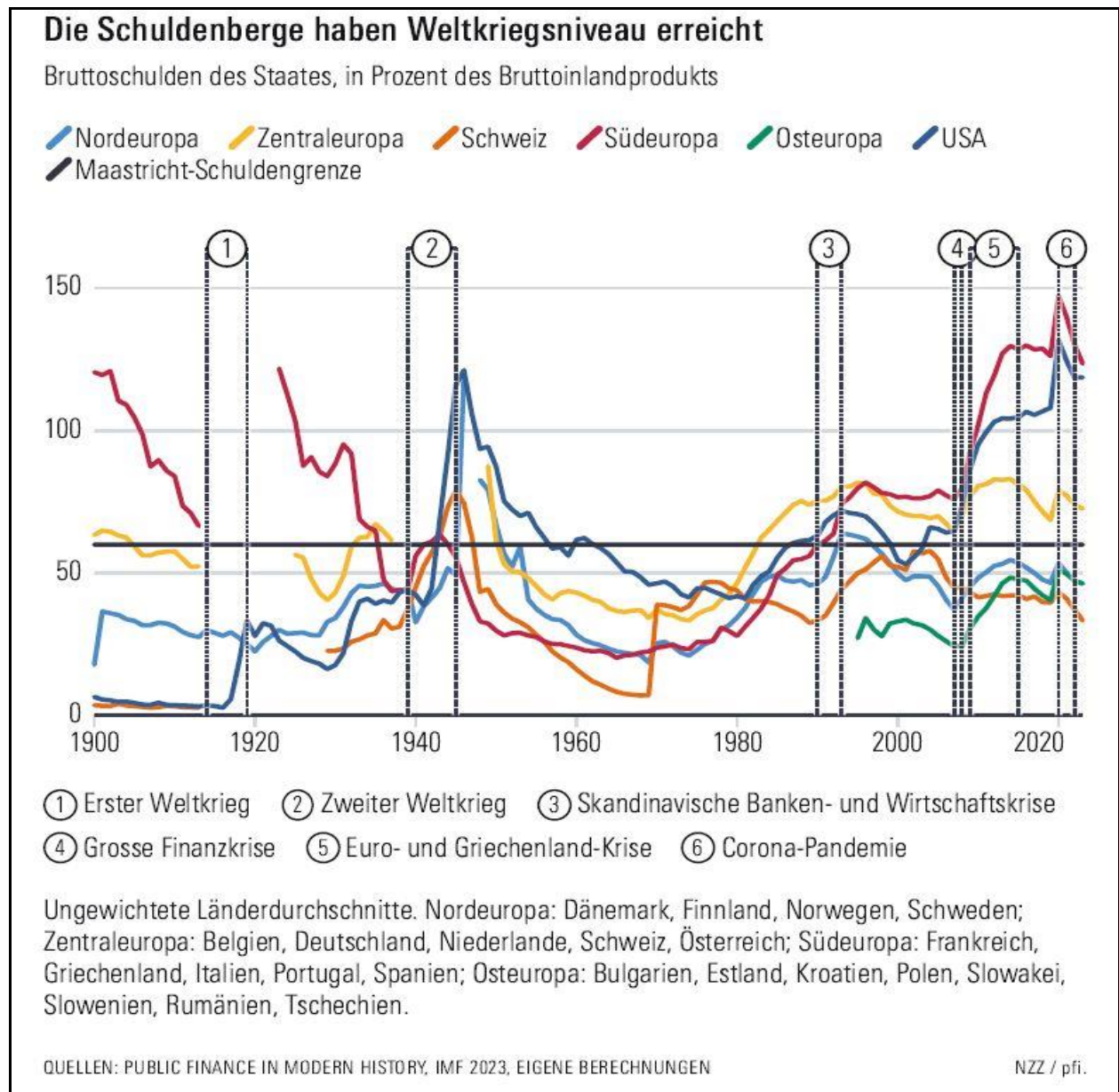
---

<sup>8</sup> *Cash*. ist seit dem Jahr 1983 ein deutschsprachiges Fachmagazin für Finanzdienstleistungen mit Sitz in Hamburg.

<sup>9</sup> Siehe zur Entwicklung der Staatsverschuldung in der Schweiz seit der Einführung im Jahr 2003 auch die orangefarbene Linie in der nächsten Grafik (Die Schuldenberge haben Weltkriegsniveau erreicht).

<sup>10</sup> *Handelsblatt* vom 2. Dezember 2025, Seite 11.

<sup>11</sup> *The Pioneer Briefing* vom 9. Dezember 2025. Hervorhebung im Original.



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 8. Dezember 2025, Seite 25

Inzwischen liegt die Staatsverschuldung in den USA (dunkelblaue Linie in der obigen Grafik) höher als zum Ende des Zweiten Weltkriegs. Die *Neue Zürcher Zeitung* titelt: „**Die Verschuldung der großen Industriestaaten läuft aus dem Ruder**“<sup>12</sup>, die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* schreibt in einer Überschrift „Viele Schulden, wenig Wachstum“<sup>13</sup> und der *Internationale Währungsfonds* (IWF) warnt, dass die Schulden „in den kommenden Jahren exponentiell steigen“ würden.<sup>14</sup> Professor *Hans-Werner Sinn* bringt die Ursachen – zumindest für den Euroraum – auf den Punkt: „**Ohne den Euro hätte es die europäischen Schuldenorgien nicht geben können.**“<sup>15</sup>

<sup>12</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 21. Oktober 2025, Seite 21.

<sup>13</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 13. November 2025, Seite 15.

<sup>14</sup> *Handelsblatt* vom 7. - 9. November 2025, Seite 39.

<sup>15</sup> *Handelsblatt* vom 17. - 19. Oktober 2025, Seite 62. Sinn ist emeritierter Hochschullehrer an der Ludwig-Maximilians-Universität München und war von 1999 bis 2016 Präsident des *ifo Instituts für Wirtschaftsforschung*.



Als Konsequenz der hohen Staatsverschuldung prognostiziert Professor *John Cochrane*: „**Eine neue Inflationswelle ist wahrscheinlich**“. In einem Interview mit der *Neuen Zürcher Zeitung* warnt Cochrane vor den großen Haushaltsdefiziten in den USA und in Europa und sagt: „Ich bin ein großer Anhänger von Schuldenbremsen, wie sie die Schweiz kennt. ... Die Schweiz hatte dann ja auch prompt keine so hohe Teuerung wie die USA oder Deutschland. ... Deutschland gibt da gerade ein schlechtes Beispiel ab, da man die Schuldenbremse außer Kraft gesetzt hat, als sie unbequem wurde.“<sup>16</sup>

In Deutschland hat man die einigermaßen funktionierende Schuldenbremse mit einem politischen Kraftakt (Grundgesetzänderung ohne Regierungsmehrheit!) ausgehebelt und riesige „Sondervermögen“ in dreistelliger Milliardenhöhe bereitgestellt (auf Deutsch: gigantische neue Staatsschulden aufgenommen), um die seit Jahren nieder liegende Wirtschaft anzukurbeln. Denn seit dem Jahr 2019 ist in Deutschland die Wirtschaft kaum gewachsen. „Um gerade einmal 0,3 Prozent ist das Bruttoinlandsprodukt seitdem, bereinigt um die Inflation, gestiegen.“<sup>17</sup>

Viel wichtiger und auch effektiver wären jedoch längst überfällige Reformen gewesen. Das *Handelsblatt* schreibt mahnend: „Der Standort Deutschland weist eine im internationalen Vergleich recht hohe Steuerlast für Unternehmen auf, die Energiepreise sind gesunken, aber immer noch relativ hoch, die Bürokratielast wird von vielen als überbordende bewertet.“<sup>18</sup> *Daniel Stelter* ergänzt: „Am effektivsten wären Reformen im Sozialsystem. Statt wie in den vergangenen Jahrzehnten immer mehr Anreize zu schaffen, nicht mehr zu arbeiten, sollte die Politik den Sozialstaat so umbauen, dass es sich lohnt zu arbeiten. Allemal besser, als denjenigen, die noch arbeiten, einen Feiertag zu nehmen.“<sup>19</sup>

Aber zu diesen dringend notwendigen Reformen waren die Politiker nicht fähig oder nicht willens:

---

<sup>16</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 8. Oktober 2025, Seite 23. Cochrane ist Finanzmarktforscher und Makroökonom an der Stanford University. Auf die letzte Frage in dem Interview („Haben Sie das Gefühl, die Mainstream-Ökonomen seien generell linker und politischer geworden?“) gibt Cochrane eine aufschlussreiche Antwort: „Absolut. Die meisten werden Ökonomen, weil sie die Welt retten wollen. Ich bin von der Universität Chicago geprägt. Wir wollen auch die Welt retten, aber indem wir klarstellen, was effiziente Anreize und Regeln sind, die den Wohlstand mehren, und nicht, wie wir Ungleichheit und die Klimakrise lösen.“

<sup>17</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 6. November 2025, Seite 3.

<sup>18</sup> *Handelsblatt* vom 10. November 2025, Seite 8.

<sup>19</sup> *Handelsblatt* vom 8. Dezember 2025, Seite 11. Stelter zitiert in seiner Kolumne „Arbeit muss sich lohnen“ Professor *Andreas Peichl* vom *ifo-Institut* in München, der herausgearbeitet hat, dass es im „Dschungel der Sozialleistungen“ allein vom Bund über 500 verschiedene Sozialleistungen gibt.



Quelle: *Handelsblatt* vom 5. November 2025, Seite 16

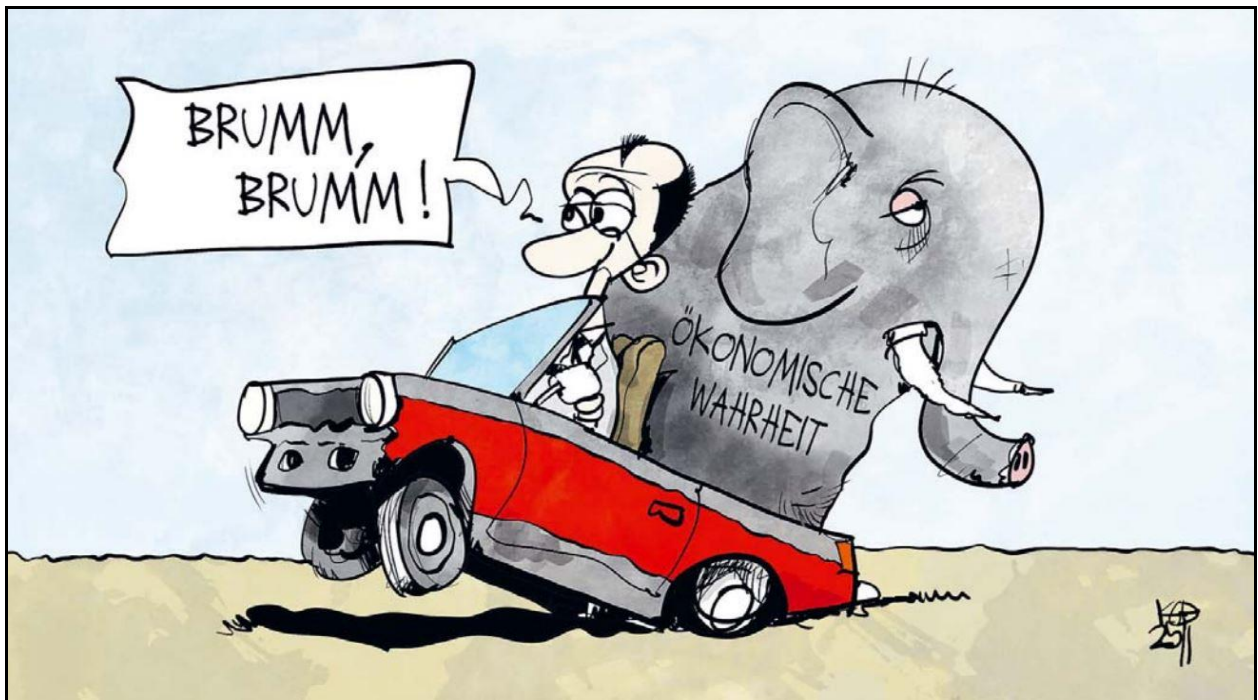
Stattdessen wird sich die **Tendenz von höherem Staatskonsum und sinkenden privaten Investitionen in Deutschland** trotz gegenteiliger Behauptungen aus ahnungslosen Politikerkreisen fortsetzen.<sup>20</sup> Der *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung* (im allgemeinen Sprachgebrauch auch die Wirtschaftsweisen genannt) kritisiert bereits frühzeitig die Verwendung der zusätzlichen Gelder. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* berichtet: „Die Schulden sollten eigentlich für zusätzliche Investitionen ausgegeben werden. Bislang werde das Sondervermögen aber zu großen Teilen für Umschichtungen im Haushalt, zur Deckung von Finanzierungslücken im Kernhaushalt und zur Finanzierung staatlichen Konsums genutzt.“<sup>21</sup>

Der Sachverständigenrat empfiehlt der Politik, auf „fragwürdige Maßnahmen“ wie die Ausweitung der Mütterrente, die Anhebung der Entfernungspauschale, die Umsatzsteuerermäßigung in der Gastronomie und die Wiedereinführung der Agrardieselsubvention zu verzichten.<sup>22</sup> Aber diese sinnvollen Ratschläge werden bei den Politikern wohl auch diesmal nicht auf fruchtbaren Boden fallen. Denn wie in der Vergangenheit sind der Politik auch in der Gegenwart der Machterhalt und die Gunst des Wählers wichtiger als die ökonomische Wahrheit:

<sup>20</sup> Zum Staatskonsum gehören beispielsweise Ausgaben für die Rente, für die soziale Sicherung oder für das Gesundheitswesen.

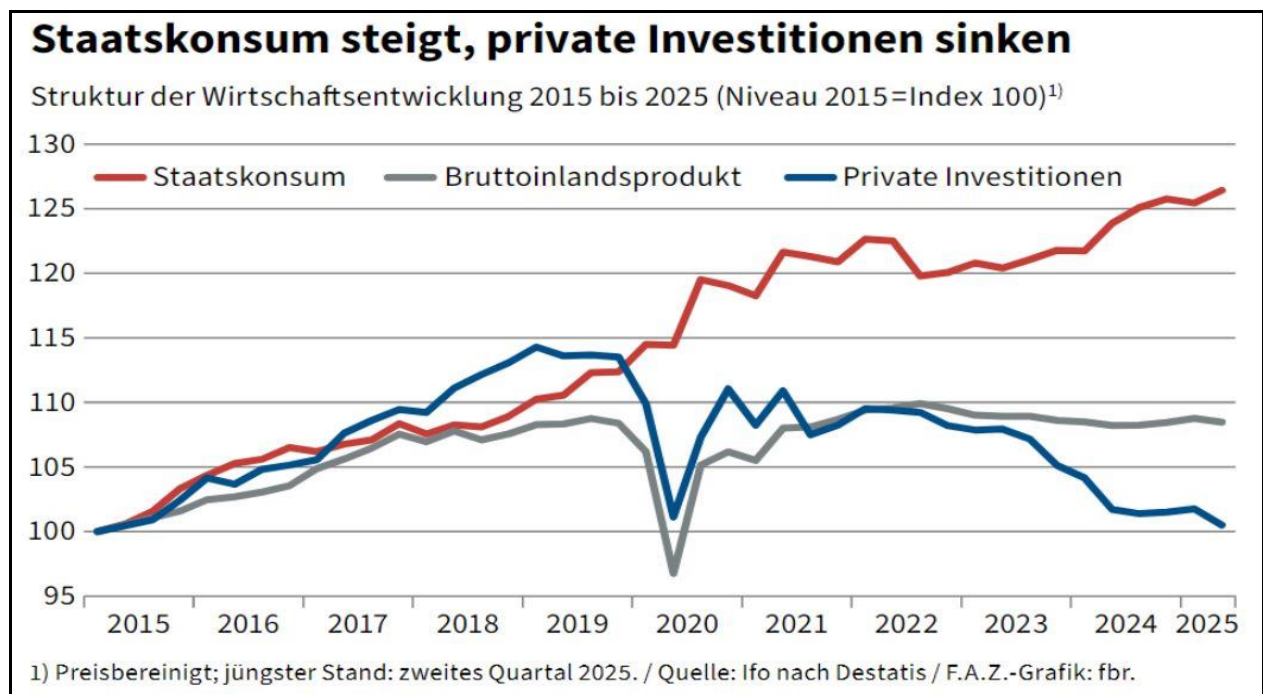
<sup>21</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 13. November 2025, Seite 15.

<sup>22</sup> Vgl. zu den Empfehlungen des Sachverständigenrates an die Politik ausführlich den Artikel „Viel Schulden, wenig Wachstum“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 13. November 2025, Seite 15.



Quelle: *Handelsblatt* vom 13. November 2025, Seite 14

Obwohl bekannt ist, dass rund 90 Prozent der Investitionen in Deutschland aus der Privatwirtschaft kommen und nicht von der öffentlichen Hand,<sup>23</sup> steigt der Staatskonsum zu Lasten der privaten Investitionen immer weiter. Die nachfolgende Grafik zeigt anschaulich die dramatische Fehlentwicklung in Deutschland in den letzten Jahren:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 6. November 2025, Seite 3

Auf die Frage nach dem Grund für diese Fehlentwicklungen gibt Professor *Hans-Werner Sinn* eine gewohnt pointierte Antwort: Die Deutschen „genießen die Freuden des Wohlfahrtsstaates und der gemeinschaftlichen Druckerpressen, anstatt die Ärmel

<sup>23</sup> Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 6. November 2025, Seite 3.

hochzukrempeln. Deutschland hat seine Infrastruktur verlottern lassen, vernachlässigt seine Schulen und finanziert zu viele Menschen, die arbeiten könnten, aber es nicht tun.“<sup>24</sup>

Die *Neue Zürcher Zeitung* bringt es in einer Überschrift auf den Punkt: „**Deutschland leidet unter dem Unwillen zur Arbeit**“.<sup>25</sup> Aber anstatt endlich aktiv zu werden und den Bürger Anreize zu verschaffen, mehr zu arbeiten, verteilen die Politiker in Deutschland munter weiter soziale Wohltaten. Ein Beispiel: „Die Festschreibung des Rentenniveaus sowie die von der CSU durchgesetzte Mütterrente kosten in den kommenden 15 Jahren rund 200 Milliarden Euro. Schon jetzt bringe der Steuerzahler zur Stabilisierung der Rente 350 Millionen Euro auf – am Tag.“<sup>26</sup> Das *Handelsblatt* titelt zu Recht: „‘Goldesel’ statt ‚Knüppel aus dem Sack‘“<sup>27</sup> und die *Neue Zürcher Zeitung* resümiert nach dem Bundestagesbeschluss zur Altersvorsorgereform Anfang Dezember: „Merz schickt die Rente Richtung Kollaps“.<sup>28</sup>

In Deutschland wächst kaum noch etwas, die Wirtschaft nicht, die Investitionen nicht – aber der Sozialstaat! Der wurde in der Vergangenheit immer weiter ausgebaut. Wurden im Jahr 1950 lediglich 19 Prozent des BIP für seine Finanzierung aufgewendet, sind es heute mehr als ein Drittel. Und das, obwohl sich der durchschnittliche Reallohn in diesem Zeitraum verfünffacht hat!<sup>29</sup> *Martin Herrenknecht* äußert sich gewohnt provokativ und sagt: „**Der Sozialstaat ist gigantisch aufgebläht**.“<sup>30</sup> Aber wie lange geht das noch gut? *Arndt Kirchhoff* sagt deutlich: „Machen wir uns bewusst: Das Fundament eines jeden Sozialstaates ist die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit. Und diese erodiert in Deutschland. Wir erleben die längste Wirtschaftskrise seit Gründung der Bundesrepublik.“<sup>31</sup>

Anstatt die Ursachen dieser Problematik zu bekämpfen, erleben wir stattdessen eine erbitterte politische Diskussion zwischen den Politikern der (früheren) Mitte, wie zum Beispiel der CDU, die die Grenzen des Sozialstaates erkannt haben und auf der

---

<sup>24</sup> Hans-Werner Sinn im Interview mit der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 10. Oktober 2025, Seite 19.

<sup>25</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 17. November 2025, Seite 25. In dem Artikel werden die Unterschiede zwischen Deutschland und der Schweiz herausgearbeitet. So betragen die durchschnittlichen Jahresarbeitsstunden pro Beschäftigten in der Schweiz im Jahr 2024 insgesamt 1.520 Stunden, in Deutschland hingegen nur 1.334 Stunden. Die Schweizer haben 26 Ferientage, die Deutschen 31. Dazu kommt eine krankheitsbedingte Fehlzeit von Vollzeitangestellten in der Schweiz von 11 Tagen, in Deutschland sind es 18 Tage pro Jahr.

<sup>26</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 26. November 2025, Seite 15.

<sup>27</sup> *Handelsblatt* vom 31. Oktober - 2. November 2025, Seite 54.

<sup>28</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 6. Dezember 2025, Seite 22.

<sup>29</sup> Vgl. das Interview mit Professor *Jürgen Kocka* in der Zeitschrift *Capital* vom November 2025, Seite 38 - 39, hier Seite 38. Kocka plädiert: „Der Sozialstaat muss umgebaut werden, sodass er der ökonomischen Leistungsfähigkeit weniger im Wege steht und er den wirklich Bedürftigen nützt. Es geht primär um Um-, nicht um Abbau, aber ohne Abspecken wird es nicht gehen. Sonst ist der Sozialstaat selbst in Gefahr.“ (Seite 39) Kocka ist Sozialhistoriker und emeritierter Professor an der Freien Universität Berlin.

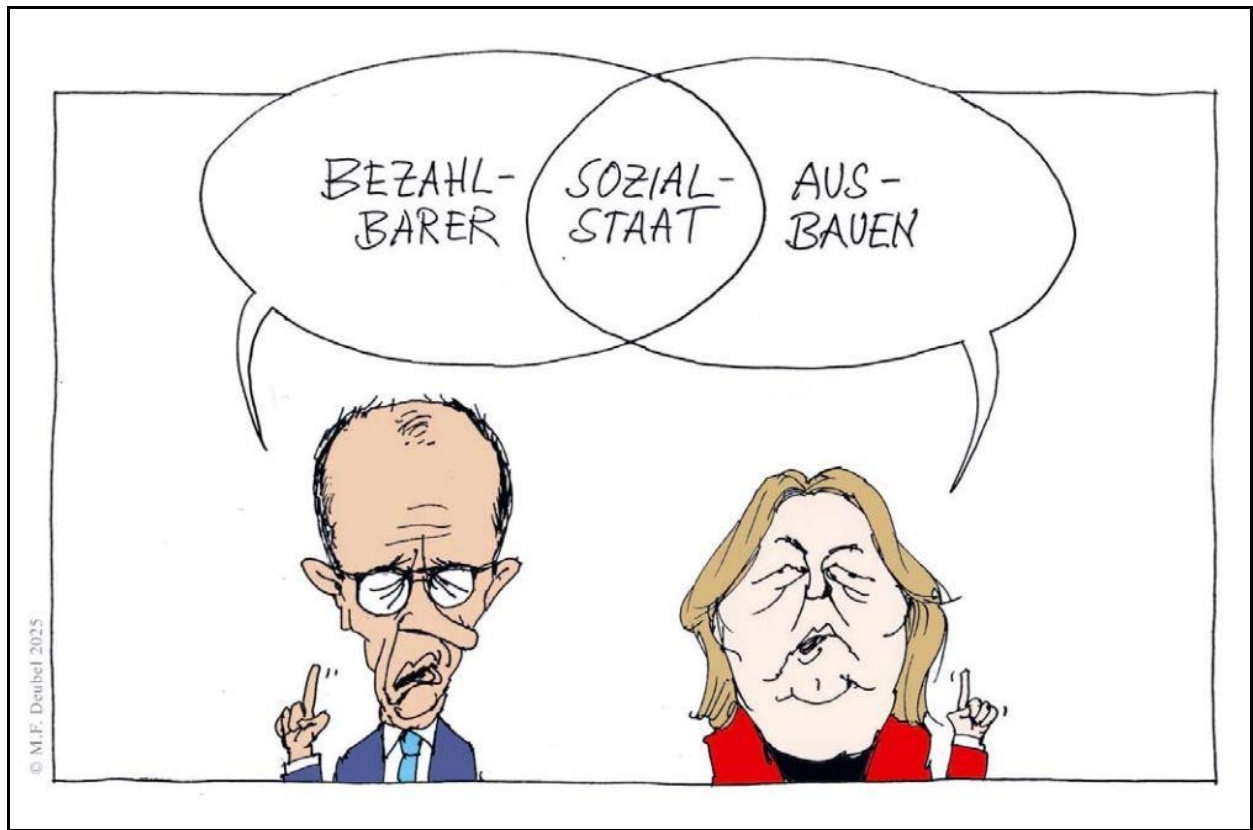
Eine weiterführende Lektüre zum Thema Sozialstaat findet der interessierte Leser in dem Artikel „Der Sozialstaat in der Bewährung“ von Professor *Lars Brocker* in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 30. Oktober 2025, Seite 6. Brocker ist Präsident des Verfassungsgerichtshofs Rheinland-Pfalz und des Oberverwaltungsgerichts Koblenz.

<sup>30</sup> *Martin Herrenknecht* im Interview mit dem *Handelsblatt* vom 12. - 14. Dezember 2025, Seite 30 - 31, hier Seite 30. Auch zur Europäischen Union geht Herrenknecht auf kritische Distanz und wettert: „Brüssel ist ein Sauladen. Da arbeiten mindestens 30.000 Menschen zu viel.“ (Seite 30) Herrenknecht ist der Gründer und Vorstandsvorsitzende der *Herrenknecht AG*, eines Herstellers von Tunnelvortriebsmaschinen mit 70 Standorten weltweit.

<sup>31</sup> Zitiert aus: *The Pioneer Briefing* vom 10. Dezember 2025. Kirchhoff ist Gesamtmetall-Vizepräsident sowie Aufsichtsratschef und Miteigentümer des Autozulieferers *Kirchhoff Group*.



anderen Seite den Politikern des linken politischen Spektrums, zum Beispiel der SPD, die den Sozialstaat immer weiter ausbauen wollen:

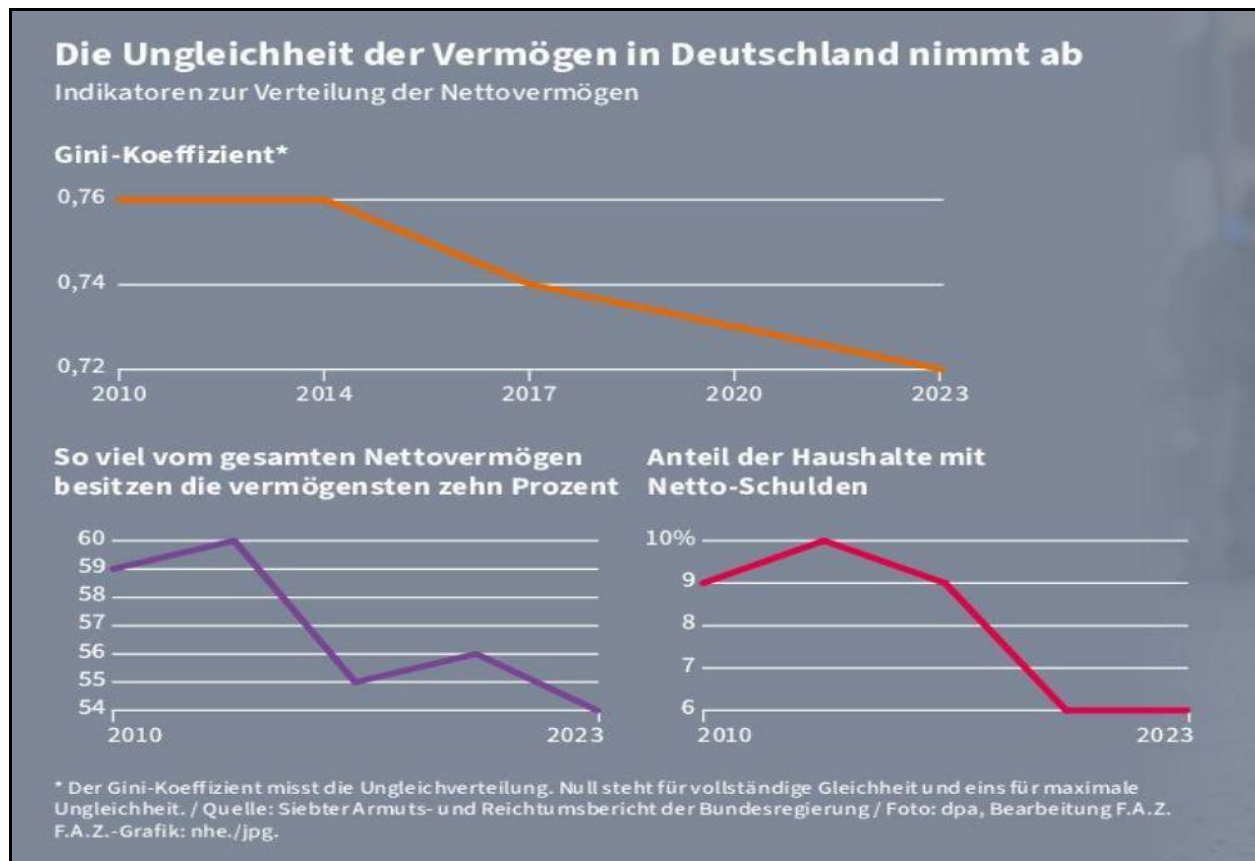


Quelle: *Handelsblatt* vom 18. Dezember 2025, Seite 16

Solange Politiker tatsächliche oder vermeintliche Ungerechtigkeiten aufspüren, solange werden sie versuchen, diese Ungerechtigkeitslücke zu verkleinern oder sogar zu schließen – koste es, was es wolle. Ein Beispiel ist die soziale Ungleichheit. Obwohl in Deutschland die Kluft zwischen Arm und Reich seit Jahren kleiner wird, reden (insbesondere links orientierte) Politiker den Bürgern ein, das Gegenteil sei der Fall, und deshalb müsse die Politik mit viel Geld eingreifen, um dieses Ungleichgewicht zu beheben.

Der neue Armuts- und Reichtumsbericht der Bundesregierung von Mitte Oktober 2025, der alle vier Jahre mit Erhebungen der Bundesbank veröffentlicht wird, zeigt die abnehmende Ungleichheit anhand des sogenannten Gini-Koeffizienten. Diese Zahl ist ein statistisches Maß für Gleichheit bzw. Ungleichheit. Ein Wert von eins zeigt extreme Ungleichheit an, bei einem Wert von null ist absolute Gleichheit erreicht. In den letzten zehn Jahren hat die Ungleichheit in Deutschland abgenommen, der Gini-Koeffizient sank von 0,76 auf 0,72 (siehe die obere Hälfte der nachfolgenden Grafik):





Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. Oktober 2025, Seite 17

Allerdings weicht die öffentliche Wahrnehmung von Armut und Reichtum in Deutschland stark von der statistisch gemessenen Wirklichkeit ab. Die Deutschen halten viel mehr Menschen für arm, als die statistischen Zahlen hergeben.<sup>32</sup> Außerdem überschätzen sie die Zahl und den Wohlstand reicher Menschen sehr stark. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* erklärt: „Solche Wahrnehmungen spielen auch für die politische Auseinandersetzung eine große Rolle – und erschweren wohl zuweilen die Kompromissfindung in Fragen der Sozial- und Umverteilungspolitik. Denn wenn Politiker erklären, dass sie zur Finanzierung steigender Sozialausgaben die ‚starken Schultern‘ mehr tragen lassen wollen, dann wird dabei deren tatsächliche Stärke offensichtlich weithin überschätzt; genauso wie die Summen, die bei diesen ‚Reichen‘ zu holen wären.“<sup>33</sup>

Dieses Beispiel der vermeintlichen Ungleichheit zeigt sehr schön, wie sehr Wirklichkeit und politische Wahrnehmung auseinanderdriften. Und die Politiker nutzen diesen verschobenen Blick auf die Realität, um mit Unmengen an Geld – natürlich auf Kredit – die angebliche Ungleichheit zu beseitigen. Dadurch steigen die Staatsschulden immer weiter, die Inflationsraten klettern und der Geldwert und die Kaufkraft erodieren.

<sup>32</sup> Vgl. hierzu den Artikel „Die soziale Ungleichheit nimmt ab“ in der *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. Oktober 2025, Seite 17.

<sup>33</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. Oktober 2025, Seite 17. Die *Neue Zürcher Zeitung* fragt, was denn passieren würde, wenn die „starken Schultern“ sich nicht weiter vom Staat melken lassen wollten und zum Beispiel ins Ausland ziehen würden. Dann müssten andere Steuerzahler die so entstandene Lücke füllen: „Realistischerweise wäre das vor allem der breite Mittelstand.“ Das Zitat stammt aus dem Artikel „Die Reichen sind unentbehrliche Steuerzahler“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 10. November, Seite 25.

Dass es auch anders geht, zeigt seit zwei Jahren das Beispiel Argentinien. Hier hat Präsident *Javier Milei* den ausufernden Staat kräftig zurück gedrängt und die Wachstumskräfte der Wirtschaft neu entfacht. Siehe hierzu die beiliegende Publikation der Börse München „Vor den Zwischenwahlen: Don't cry for he past, Argentina“.

Was bedeutet dies alles für unseren **Ausblick auf das Börsenjahr 2026?**

In der derzeitigen Situation verbietet es sich, Geldwerte wie zum Beispiel verzinsliche Wertpapiere, Sparguthaben oder Festgeld sowie Lebensversicherungen und ähnliches zu halten. Nur Sachwerte wie Gold oder Silber (siehe auch den beigefügten Artikel „Schweizer Vermögensverwalter sieht guten Einstiegszeitpunkt für Gold und Silber trotz überhitzter Märkte“) und natürlich Aktien als die mit Abstand renditestärkste Anlageform können langfristig die Kaufkraft erhalten.

Viele Kunden haben uns im Laufe des Jahres 2025 gefragt, ob die hohen Kurse an den Aktienbörsen angesichts der nur bescheidenen wirtschaftlichen Aussichten denn nicht maßlos übertrieben und die Unternehmen an der Börse somit überbewertet seien. Ja, das gilt für bestimmte Branchen aus der Sicht von *Schmitz & Partner* sicherlich. So sehen wir zum Beispiel Rüstungswerte oder auch Aktien aus dem Bereich der Künstlichen Intelligenz (KI) als viel zu teuer an, insbesondere wenn man die üblichen Bewertungskennzahlen wie zum Beispiel Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) oder Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) betrachtet.

Bei dem bekanntesten deutschen Rüstungswert *Rheinmetall* lag das KGV im Jahr 2025 zwischenzeitlich bei fast 100! Das bedeutet, dass es einhundert Jahre braucht, um über die jährlichen Gewinne des Unternehmens den gezahlten Kaufpreis an der Börse wieder hereinzuholen. Das ist vergleichbar mit einer Mietswohnung, für die jemand die hundertfache Jahresmiete als Kaufpreis bezahlt hat – völlig überteuert! Das Risiko für kräftig fallende Preise (sowohl bei der Rheinmetall Aktie als auch bei dem fiktiven Beispiel der vermieteten Wohnung) ist um ein Vielfaches höher als die Chance auf noch weiter steigende Preise.

Eine ähnliche Situation stellt sich aus unserer Sicht bei den Aktien der KI dar. In den letzten Wochen häufen sich die kritischen Stimmen in den Zeitungen und Zeitschriften zu diesem Thema. So titelt die *Neue Zürcher Zeitung*: „Der Boom kommt in eine kritische Phase“ und schreibt: „Die KI-Euphorie wird angeheizt durch ein starkes Kreditwachstum. Man muss sich fragen, ob sich die riesigen Investitionen rechnen werden.“<sup>34</sup> Die *WirtschaftsWoche* beruft sich auf die warnenden Stimmen der *Bank of England* und führt aus: „Die Bank of England sieht eine ‚scharfe Marktkorrektur‘ voraus, hält Bewertungen ‚insbesondere bei Technologiefirmen, die sich auf Künstliche Intelligenz konzentrieren‘ für überzogen.“ Die Zeitschrift blickt fragend in die Zukunft und schreibt: „Ob die Folgen der platzenden Blase beherrschbar bleiben, muss sich zeigen. Aber dass sie platzt, ist so gut wie gewiss.“<sup>35</sup>

---

<sup>34</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 21. November 2025, Seite 23.

<sup>35</sup> *WirtschaftsWoche* vom 17. Oktober 2025, Seite 39. In dem Artikel „Bubble Guys“ auf den Seiten 38 - 42 kritisiert die Zeitschrift: „KI ist für sich genommen kein stabiles Geschäftsmodell.“ Und weiter: „Die Gewinne der KI-Profiture stehen auf tönernen Füßen.“ Beide Zitate stehen auf Seite 40.



Quelle: *Handelsblatt* vom 4. November 2025, Seite 14

Der gleichen Auffassung ist das Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL*, es schreibt: „... ist die große Frage weniger, ob KI eine Blase kreiert hat (kein Zweifel), sondern nur mehr, ob und wann die Blase platzt“.<sup>36</sup> Die *Neue Zürcher Zeitung* fragt: „KI – Allheilmittel oder gigantische Blase?“<sup>37</sup> Das *Handelsblatt* titelt: „... was passiert, wenn die KI-Blase platzt?“<sup>38</sup> und die *Neue Zürcher Zeitung* schreibt in einer Überschrift: „Der KI-Boom wird in einem Desaster enden“<sup>39</sup>.

Von der wissenschaftlichen Seite unterstützt die Professorin *Katharina Zweig* die skeptische Sicht auf die KI, „warnt vor einer großen KI-Blase“ und fürchtet: „Ich sehe erst einmal den nächsten KI-Winter auf uns zukommen.“<sup>40</sup> Diese Auffassung teilt im Übrigen auch der Verfasser dieser Zeilen, der bereits Ende der 1980er Jahre seine Diplomarbeit über künstliche Intelligenz in der Vermögensverwaltung und in der Anlageberatung geschrieben hat und in den darauffolgenden Jahren erleben musste, wie der damalige Hype um die künstliche Intelligenz dramatisch verblasste. Die Befürchtung ist groß, dass es diesmal ähnlich sein wird, wenn auch vielleicht auf einem höheren Niveau.

Das *Handelsblatt* gibt noch einen anderen Aspekt zu bedenken: „Es kann passieren, dass sich KI als Innovation durchsetzen wird, die hohen Bewertungen der entsprechenden Aktien aber trotzdem zwischenzeitlich verschwinden. Viele Autofirmen der ersten Stunde sind vergessen, viele Internetfirmen ebenfalls. Trotzdem fahren wir heute Auto und surfen im Internet.“<sup>41</sup>

<sup>36</sup> *DER SPIEGEL* vom 7. November 2025 in dem Artikel „Bang, Boom, Crash“ auf den Seiten 64 - 67, hier Seite 65. Für das Magazin ist KI „eine monströse Wette, die Regierungen, Unternehmen und Investoren eingehen.“ (Seite 65)

<sup>37</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 1. Dezember 2025, Seite 19.

<sup>38</sup> *Handelsblatt* vom 28. - 30. November 2025, Seite 6.

<sup>39</sup> NZZ-Schwerpunkt Fintech & GenAI in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 28. November 2025, Seite 7.

<sup>40</sup> Interview in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 17. November 2025, Seite 18. Zweig leitet den Fachbereich Informatik der Technischen Universität Kaiserslautern.

<sup>41</sup> *Handelsblatt* vom 18. Dezember 2025, Seite 40.

Von den beiden völlig überbewerteten Branchen Rüstung und KI einmal abgesehen, gibt es aus der Sicht von *Schmitz & Partner* noch genügend andere Anlagemöglichkeiten in erfolversprechende und werthaltige Aktien im Jahr 2026. Und vielleicht ist auch **das schwindende Vertrauen in die ungedeckten Papierwährungen wie den Euro oder den US-Dollar** mit immer größeren Verschuldungsorgien in den Staatshaushalten, das Sachwerte wie Aktien oder Edelmetalle weiter steigen lässt.<sup>42</sup>

Denn wenn Haushalte und Investoren der Wertaufbewahrungsfunktion einer Währung nicht mehr trauen, dann reduzieren sie ihre Barbestände und tauschen sie gegen Sachwerte wie Aktien oder auch Gold und Silber. Als Folge steigen die Preise dieser Güter an. Dieses Phänomen bezeichnete der Ökonom *Ludwig von Mises* bereits von 75 Jahren als „**Crack-up-Boom**“ oder „**Katastrophenhaussse**“. Sachwerte wie Aktien oder Edelmetalle steigen langfristig übrigens immer, wenn man als Wertmaßstab die üblichen Währungen wie Euro oder US-Dollar nimmt. Denn durch die (un)verantwortlichen Politiker wachsen die Schuldenberge immer schneller und die ungedeckten Papierwährungen zerfallen in ihrem Wert und verlieren ihre Kaufkraft.

Das *Handelsblatt* schreibt: „Von allen Anlageklassen gelten Aktien als verlässlichster Inflationsschutz: Unternehmen können Preiserhöhungen oft an ihre Kunden weitergeben, ihre Gewinne steigen langfristig mit nominalem Wachstum und damit auch die Aktienkurse.“<sup>43</sup>

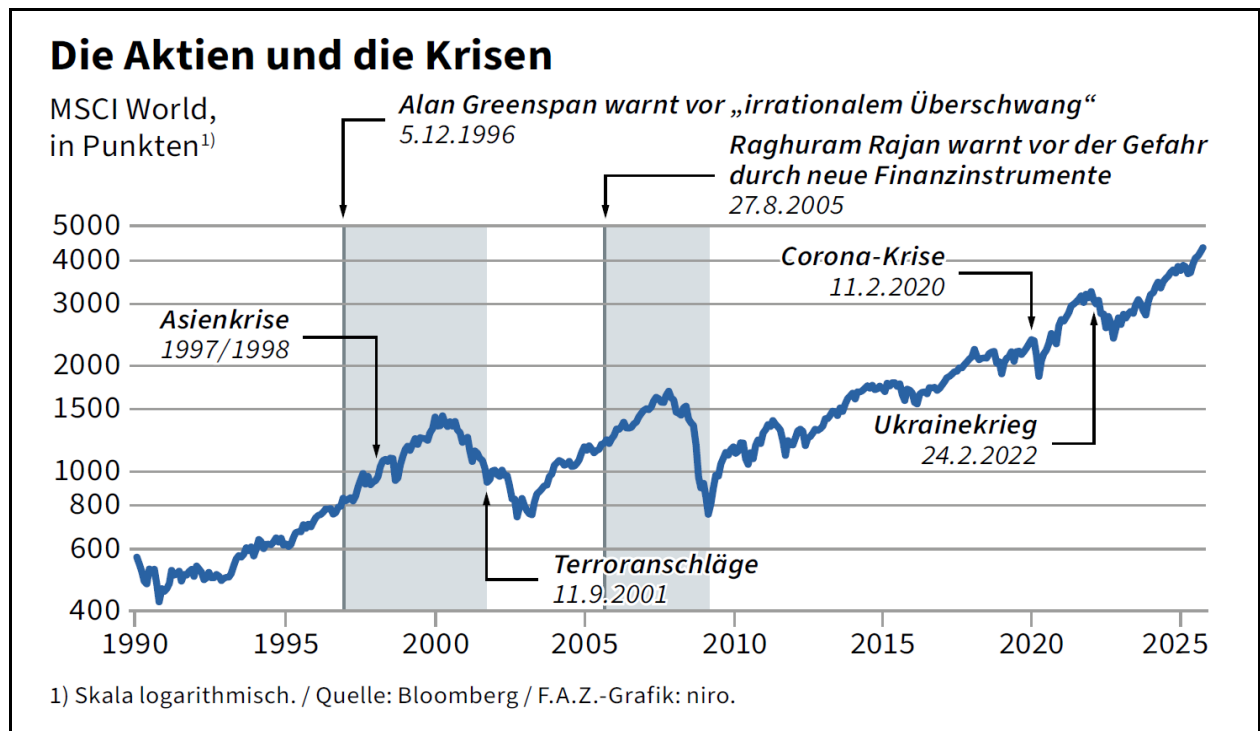
Aktien gehören daher auch im Jahr 2026 zu unverzichtbaren Bestandteilen in den Wertpapierdepots unserer Kunden und in den beiden von uns betreuten *Schmitz & Partner* Investmentfonds, genauso wie harte Währungen (Schweizer Franken!) und natürlich Gold und Silber. Der beiliegende Gastbeitrag vom Verfasser dieser Berichte („Schutz durch wahre Werte“) fasst unsere Sichtweise noch einmal zusammen. Auch wenn wir uns im Jahr 2026 auf den einen oder anderen Rückschlag an den internationalen Aktienmärkten gefasst machen müssen. Diese Kursrückgänge hat es in der Vergangenheit immer gegeben und sie wird es in Zukunft immer wieder geben.

Langfristig ändern diese unvermeidlichen Rücksetzer aber nichts an den überaus erfolgreichen Investments in Aktien, der rentabelsten Anlageform überhaupt:

---

<sup>42</sup> Vgl. hierzu den Artikel „Anzeichen einer Katastrophenhaussse“ aus dem Schweizer Wirtschaftsmagazin *BILANZ* vom November 2025 auf Seite 73.

<sup>43</sup> *Handelsblatt* vom 12. - 14. Dezember 2025, Seite 67. Die Zeitung anerkennt auch Immobilien als Inflationsschutz, aber mit Einschränkungen: „Auch ... Immobilien ... bieten einen gewissen Teuerungsschutz. Allerdings nicht so stark wie Aktien. Weil sich Politik und Regulierung einmischen. Etwa mit Mietpreisklemme und energetischen Auflagen.“



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* vom 19. Oktober 2025, Seite 25

Wichtig und für einen guten Anlageerfolg entscheidend ist das Durchhaltevermögen. Wer schon bei der kleinsten Kursdelle die Flinte ins Korn wirft und entnervt seine Aktien oder Aktienfonds verkauft, kann keine überdurchschnittlichen Renditen erwarten. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* schreibt in diesem Zusammenhang: „Wer langfristig am Aktienmarkt investieren möchte, ist mit einer breit gestreuten Strategie ohne Timing-Versuche am besten beraten.“<sup>44</sup>

Gerne zitieren wir zum Schluss unserer Ausführungen wie immer zum Jahresanfang die weisen Worte von *André Kostolany*: „**Kurzfristig ist es riskant, Aktien zu haben, langfristig ist es riskant, keine Aktien zu haben.**“

Als ergänzende Informationen liegen die in diesem Bericht erwähnten vier verschiedenen Publikationen bei. Wir wünschen eine erkenntnisreiche Lektüre.

<sup>44</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. Dezember 2025, Seite 24.