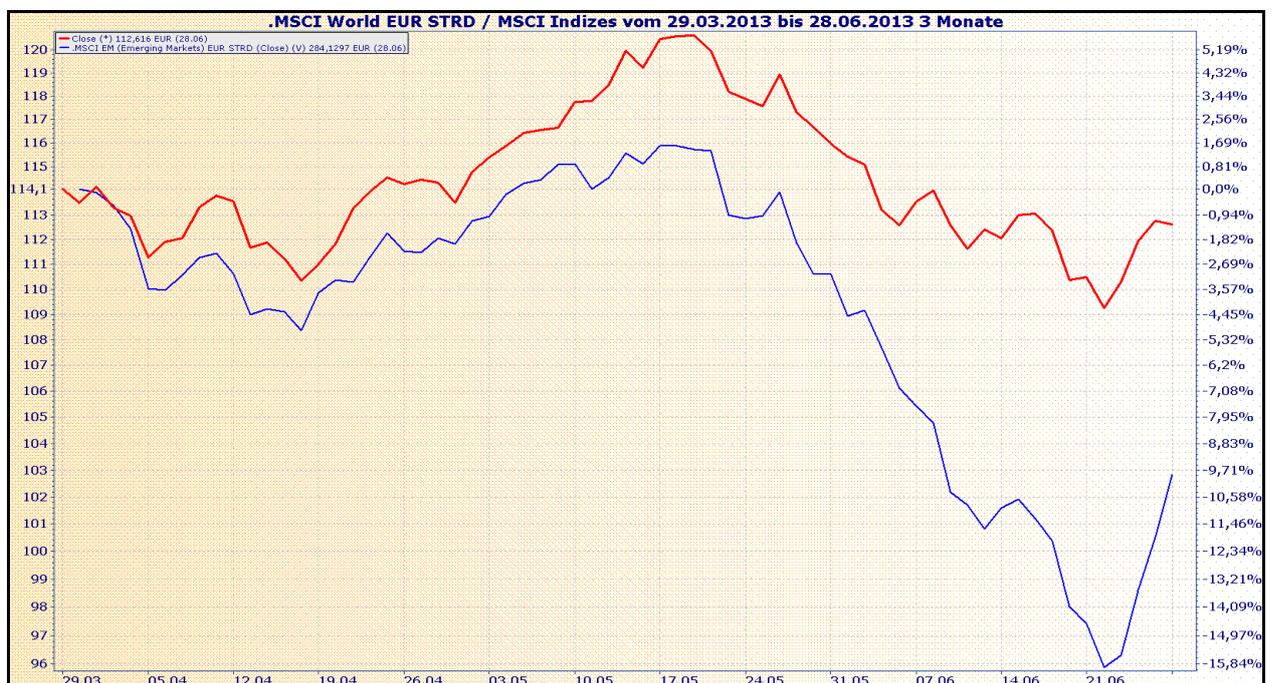




Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die internationalen **Aktienmärkte** gab es im **zweiten Quartal** nach den sehr erfreulich verlaufenen ersten drei Monaten einen spürbaren Dämpfer. Der Weltaktienindex *MSCI World* in Euro fiel leicht von 114 Punkten auf 113 Punkte, während der *MSCI Emerging Markets* in Euro (dünne blaue Linie), der die Entwicklung der Aktienbörsen in Schwellenländern abbildet, die mit knapp einem Drittel Anteil am Fondsvermögen einen Investitionsschwerpunkt im *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds bilden, stürzte um rund 15 Prozent ab, bevor er sich in den letzten Tagen noch kräftig erholen konnte und das Quartal mit einem Minus von zehn Prozent abschloss:



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Am **Rentenmarkt** stieg die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen deutlich von 1,4 Prozent auf 1,8 Prozent.

Am **Devisenmarkt** gab es erneut nur minimale Veränderungen beim Wechselkurs des Schweizer Franken gegenüber dem Euro.¹ Der Kurs bewegte sich – mit einem kurzen Ausreißer Richtung 1,25 Mitte Mai – nach wie vor in einer sehr engen Spannbreite zwischen 1,21 und 1,23 Franken pro Euro. Die von der Schweizer Nationalbank seit dem 6. September 2011 aufgebaute Verteidigungsmauer gegen einen zu schwachen Euro (bzw. einen zu starken Schweizer Franken) von 1,20 Franken für einen Euro hält somit vorläufig weiterhin. Aktuell hilft noch die momentane Ruhe an der europäischen Schuldenfront und so titelte folgerichtig auch das *Handelsblatt*: „Weil sich die Euro-Krise entspannt hat, ist der Schweizer Franken wieder weniger gefragt“².

¹ Der Schweizer Franken ist mit mehr als einem Drittel Anteil im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds die mit Abstand wichtigste Fremdwährung.

² *Handelsblatt* vom 29. Mai 2013, Seite 40 - 41.

Die Frage ist nur, wie lange noch! Zurzeit hat die Schweizer Nationalbank Devisenreserven von rund 440 Milliarden Franken angehäuft.³ Diese riesigen Devisenreserven sind direkte Folge der Verteidigung des Mindestkurses von 1,20 Franken je Euro. Und damit der Franken nicht weiter aufwertet, ist die Schweizer Notenbank momentan noch bereit, zur Not auch unbeschränkt weiter Euro zu kaufen, um damit die europäische Einheitswährung zu stützen: **„Die Notenbank interveniert am Devisenmarkt, damit Anleger aus Furcht vor der Euro-Krise nicht in Massen in den als sicher geltenden Franken flüchten ...“**⁴

Die ersten Anzeichen hierfür sind allerdings schon vereinzelt sichtbar, denn auch bisher gutgläubige Anleger haben durch die Ereignisse in Zypern im ersten Quartal dieses Jahres deutlich vor Augen geführt bekommen, dass Zwangsabgaben auf Bankeinlagen ganz überraschend von Politikern veranlasst werden können.⁵ Und Zypern wird kein Einzelfall bleiben: „Angesichts der immensen Staatsschulden wird jeder Staat versuchen, mit mehr oder weniger rauen Methoden die Vermögenswerte seiner Bürger im Inland zu halten oder dorthin zurückzubringen, um letztlich darauf zugreifen zu können.“⁶

Daher sehen sich vorausschauende Investoren nach Anlagemöglichkeiten im sicheren Ausland um, und entdecken die Schweiz als attraktiven Ort neu: „Auch 2013 sprechen einige Argumente für den hiesigen [Schweizer] Finanzplatz, wie sie dies bereits in der Vergangenheit getan haben: die seit 150 Jahren andauernde, beispielhafte politische Stabilität, die gesunden Staatsfinanzen, die Rechtssicherheit sowie die Stabilität von Wirtschaft und Währung. Kurzum: **Vor einer Teilenteignung müssen sich ausländische Bankkunden in der Schweiz nicht fürchten.**“⁷

Im Gegensatz übrigens zu deutschen Bankkunden mit einem Konto in Deutschland. Und so lautet auch folgerichtig die Titelzeile von *FOCUS-MONEY*: „Zypern ist überall: Wie der Staat auch deutsche Sparer enteignen kann.“⁸ In der Titelstory auf den Seiten 24 - 53 wird ausführlich darlegt, wie Deutschland bereits sämtliche Informationen und alle technischen Voraussetzungen geschaffen hat, eine Enteignung à la Zypern per Knopfdruck zu starten. „Bankkonten sind de facto gläsern, Daten zum Immobilienbesitz längst umfassend registriert.“ „Seit 2003 sind Kreditinstitute hierzulande [in Deutschland]

³ Vgl. *Handelsblatt* vom 3. Juli 2013, Seite 28.

⁴ *Handelsblatt* vom 3. Juli 2013, Seite 28.

⁵ Vgl. hierzu die ausführliche Darstellung im letzten Quartalsbericht von *Schmitz & Partner*, nachzulesen auf der Homepage der *Schmitz & Partner AG* (www.schmitzundpartner.ch) unter dem Unterpunkt „Publikationen“ in der Datei 04/2013.

⁶ *Manfred Janson* in dem lesenswerten Aufsatz „Wohin driftet Deutschland?“ in der Ausgabe 03/2013 vom *private banking magazin*, Seite 22 – 25, hier Seite 25. Der Autor schildert unter anderem, wie der deutsche Staat auf die Abwanderung seiner Bürger mit den Füßen oder mit dem Portemonnaie reagiert: „Der Staat droht seinen Bürgern, versucht sie mit den Methoden der Einschüchterung bei der Stange zu halten und droht Nachbarn, die in normalen, weil demokratischen Systemen leben, mit der Kavallerie. Dieser Weg war unter anderem auch deshalb vorgezeichnet, weil nach Empfinden der deutschen Politik der Bürger für den Staat da ist. In der Schweiz ist es noch immer umgekehrt: Dort ist der Staat für die Bürger da.“ (Seite 24)

⁷ *Robert Fehr / Christoph Kley / Nicole Jordan* in dem Aufsatz „Finanzplatz Schweiz – für Enteignungen ungeeignet“ in *Swiss Private Banking Guide 2013*, Seite 66 – 67, einer gemeinsamen Beilage der *Handelszeitung* und der *Bilanz*. Die Autoren kommen in ihrer Darstellung zu dem Fazit: „Dennoch dürfte die Schweiz ihren Ruf als sicherer Anlagelieferant bewahren können – z. B. als Land, in dem Enteignungen undenkbar bleiben.“ (Seite 67) Hervorhebung und Einfügung in der eckigen Klammer durch *Schmitz & Partner*.

⁸ *FOCUS-MONEY* vom 10. April 2013.

verpflichtet, die wichtigsten Daten über die Konten ihrer Kunden zu sammeln und jederzeit für einen behördlichen Zugriff bereitzuhalten.“⁹

In den letzten Tagen waren viele Zeitungsberichte über den **25. Geburtstag des Aktien-index DAX** am 1. Juli zu lesen.¹⁰ Hierzu eine kleine Anekdote: „Paris im Frühjahr 1991. Der Altmeister der Börse bittet zum Interview: André Kostolany („An der Börse ist alle möglich, auch das Gegenteil“). Der Dax ist da drei Jahre alt, aber in der Börsenberichterstattung noch nicht so recht etabliert. Damals war der FAZ-Index das Maß der Dinge. Auf die Frage: ‚Wie sehen Sie den Dax?‘ fragte Kostolany zurück: ‚Der Dax? Was ist das?‘ Auf die Erklärung: ‚Der neue Deutsche Aktienindex‘ antwortete er wie aus der Pistole geschossen einen jener Sätze, für die ihn Börsen-Deutschland so liebte: ‚Meine Herren, er wird steigen.‘“

Wie so oft, hatte Kostolany auch mit dieser Aussage Recht. Auf das eigentliche Startdatum am 1. Januar 1988 zurückgerechnet (der jetzt als Geburtsstunde gefeierte 1. Juli 1988 war das Datum, an dem der Dax das erste Mal an der Börse gehandelt wurde) hat der Dax damals mit einem Indexstand von exakt 1.000 Punkten begonnen. Aktuell steht der inzwischen bekannteste deutsche Aktienindex bei nahezu 8.000 Punkten. Das bedeutet, eine durchschnittliche Aktienanlage (bestehend aus 30 deutschen Aktienwerten) hat sich nach rund 25 Jahren verachtfacht!

Ebenfalls am 1. Juli – allerdings vor 20 Jahren – begann der Verfasser dieser Berichte mit seinem Abschied als Mitarbeiter von *André Kostolany* und dem Start seiner Selbständigkeit die Erfolgsgeschichte von *Schmitz & Partner*. Wir sind stolz darauf, dass wir einige Kunden, die bereits in den ersten Monaten unserer Selbständigkeit zu uns gefunden haben, noch heute zu unserem zufriedenen Kundenkreis zählen können. Auf die nächsten 20 Jahre!

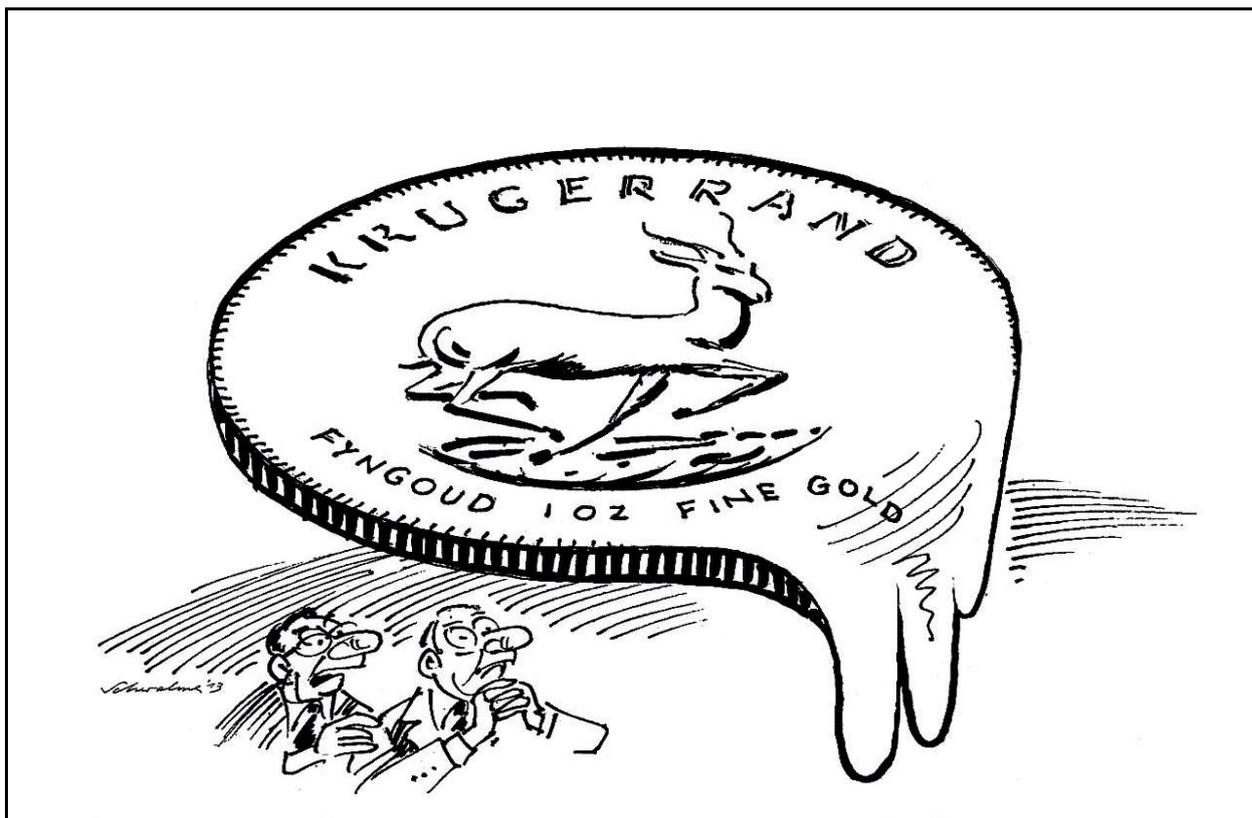
Einer der bemerkenswertesten Ereignisse im abgelaufenen Quartal war **der stärkste Einbruch des Goldpreises seit 30 Jahren**, der mit riesigen Terminmarktverkäufen (und nicht mit physischen Verkäufen!) am 12. April als Auslöser seinen Anfang nahm.¹¹ Nahezu die gesamte Jahresproduktion von Gold wurde innerhalb weniger Tage an den Terminmärkten verkauft. Wer waren die Initiatoren dieser gewollten Verkaufssorgie? Sollten damit die privaten Spekulanten aus dem Markt getrieben werden? Stecken möglicherweise die Politik und die Notenbanken dahinter? „Gold wird als Anlage letztlich nur gehalten, weil man von einem steigenden Preis ausgeht ... Gold wird somit uninteressanter, wenn sein Preis beziehungsweise seine Preiserwartung fällt. ... Der Mechanismus bei den Goldinterventionen ist nun genau darauf ausgerichtet: Der Anleger soll frustriert werden, der Interessent andere Anlagen interessanter finden. Dies wird durch normale Verkäufe am Terminmarkt erreicht, ... Die Wirkung wird verstärkt, indem durch die Schockartigkeit der Bewegung Anleger und Interessenten abgeschreckt werden. Dies geschieht durch die Einleitung plötzlicher und extrem schneller Abwärtsbewegungen über massive Verkäufe am Terminmarkt.“¹²

⁹ *FOCUS-MONEY* vom 10. April 2013, Seite 25. Einschub in eckiger Klammer durch *Schmitz & Partner*.

¹⁰ Vgl. hierzu im Folgenden *FOCUS-MONEY* vom 19. Juni 2013, Seite 10 - 15; Zitat von Seite 11.

¹¹ Die *WirtschaftsWoche* spricht in ihrer Ausgabe vom 1. Juli 2013 auf Seite 92 sogar davon, dass es „... der stärkste Einbruch innerhalb eines Quartals seit 1920“ war.

¹² *Dimitri Speck*: „Geheime Goldpolitik – Warum Zentralbanken den Goldpreis steuern“, FinanzBuch Verlag, München 2010, 2. aktualisierte Auflage, Seite 109.



Quelle: Handelsblatt vom 17. April 2013, Seite 35

Nur wenige Tage später erschienen dann allerdings in den Tageszeitungen Überschriften wie „**Zentralbanken kaufen so viel Gold wie zuletzt 1964**“.¹³ Warum wird über den Terminmarkt so massiv Gold verkauft und zur selben Zeit kommt es am Kassamarkt (wo sofort und physisch verfügbares Gold gehandelt wird) zu Lieferengpässen? So teilt zum Beispiel die niederländische Bank *ABN Amro*, eines der größten Finanzhäuser weltweit, in einem Schreiben an ihre Kunden mit, dass ab dem 1. April die physische Auslieferung für Edelmetalle nicht mehr möglich sei. Das gelte nicht nur für Gold, sondern auch für alle anderen Edelmetalle wie Silber und Platin. Statt der Auslieferung sei ab sofort nur noch ein Ausgleich in (Papier)Geld möglich.¹⁴

„Mittlerweile ziehen sich viele Marktakteure von dem Edelmetall zurück – institutionelle Investoren wie Privatanleger. Lediglich die Zentralbanken kaufen weiterhin fleißig Gold, ...“¹⁵ Das sollte zu denken geben! „Insgesamt besitzen die Zentralbanken aktuell 31 671 Tonnen Gold, das ist in etwa ein Fünftel des jemals geschürften Goldes. Besonders zwei Länder haben überproportional große Reserven: 8133 Tonnen hält die Zentralbank der Vereinigten Staaten, in Deutschland sind es 2291 Tonnen, das entspricht den zweitgrößten Vorräten.“¹⁶

¹³ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 26. April 2013, Seite 21.

¹⁴ Das Originalschreiben der ABN an seine Kunden konnte bis vor kurzem im Internet nachgelesen werden unter: <http://homment.com/abn-gold-delivery-stopp>, jetzt scheint es aus dem Netz genommen worden zu sein. Gibt man unter „Google“ die Stichworte „Auslieferungsstopp Gold ABN“ ein, erkennt man sofort, welche Wellen diese Änderung bei der größten niederländischen Bank geschlagen hat.

¹⁵ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. Juli 2013, Seite 21.

¹⁶ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 26. April 2013, Seite 21.

Und warum kommt der weltweit zweitgrößte Goldeigentümer Deutschland nach Jahrzehnten, in denen das Gold der Deutschen Bundesbank mehrheitlich im Ausland¹⁷ und hier insbesondere in den USA gelagert wurde, ausgerechnet jetzt auf die Idee, zukünftig einen Großteil des deutschen Goldes doch lieber in eigenen Tresoren haben zu wollen?

Hängt dies möglicherweise damit zusammen, dass sich Politik und Notenbanken auf eine Zeit vorbereiten wollen, in denen das Vertrauen der Bürger in das Papiergeld soweit geschwunden ist, dass es nur noch durch eine neue (Welt)Währung – vielleicht mit dem netten Namen „Globo“ – wiederherzustellen ist? Und dass diese neue Währung zur besseren Akzeptanz unter allen Wirtschaftsteilnehmern zumindest teilweise wieder goldgedeckt sein wird? Und dass genau dafür schon heute versucht wird, so viel Gold wie nur möglich von den privaten Investoren zu bekommen, die durch die Kursrückgänge am Goldmarkt verschreckt und verunsichert sind und Verleiderverkäufe tätigen? Denn: „Ein globales Währungssystem, oder wie man es heute nennt, eine neue Finanzarchitektur wiederherzustellen, ist ohne Gold nicht nur schwierig, sondern unmöglich.“¹⁸

Dieser gerade dargelegte Gedankengang, zusammen mit der Staatsschulden- und der Eurokrise, die ja beide keinesfalls gelöst, sondern im Gegenteil immer dramatischer werden (siehe weiter unten), lässt Gold für *Schmitz & Partner* zwingend notwendiger Bestandteil im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds sein. „So gesehen ist Gold auch heute unverzichtbar: Gold ist eine erprobte Versicherung des Portfolios gegen den Missbrauch mit der elektronischen Notenpresse – eine Versicherung, die angesichts der schieren Größe des möglichen Versicherungs- bzw. Schadenfalls mehr als geboten erscheint.“¹⁹ **Folgerichtig haben wir deshalb auch in den letzten Junitagen die Gold- (und auch die Silber)positionen im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds spürbar aufgestockt.**

Wir erleben jetzt die bereits im Januar 2013 in unserem „Investmentfonds-Bericht“ dargestellte Möglichkeit der Goldpreisentwicklung und haben daher unser damals beschriebenes Vorhaben auch konsequent umgesetzt; wir schrieben vor einem halben Jahr: „Anleger, die dem inflationierten Papiergeld nicht mehr über den Weg trauen, und Teile ihres Vermögens in die nicht beliebig vermehrbaren Edelmetalle Gold und Silber investieren möchten, sind im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds bestens aufgehoben, der seit vier Jahren erfolgreich als die beiden größten Positionen des Fondsvermögens Gold und Silber hält! Sollte der Goldpreis im Verlauf des Jahres 2013 durch Preismanipulation der Notenbanken oder aus anderen Gründe noch einmal deutlich unter die aktuelle Marke von rund 1.600 US-Dollar pro Feinunze sinken (was aus unserer Sicht durchaus vorstellbar wäre), so würden wir von *Schmitz & Partner* diese günstigen Kaufkurse als ein Geschenk ansehen und die entsprechenden Positionen im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds noch einmal günstig aufstocken.“²⁰

¹⁷ „Insgesamt kann man (mit einer Genauigkeit von etwa 5 Prozentpunkten) folgern, dass das Gold der Bundesbank zu ca. 66 Prozent in New York, 21 Prozent in London, 8 Prozent in Paris und 5 Prozent im Inland (Frankfurt und Mainz) lagert.“ Zitiert aus dem Buch „Geheime Goldpolitik – Warum Zentralbanken den Goldpreis steuern“ von *Dimitri Speck*, FinanzBuch Verlag, München 2010, 2. aktualisierte Auflage, Seite 86. *David Marsh*, viele Jahre lang Korrespondent der *Financial Times* in Deutschland, schätzt in seinem Buch „The Bundesbank: The Bank That Rules Europe“, William Heinemann Ltd, London 1992, Seite 61 - 62, den in Deutschland lagernden Teil des deutschen Goldes sogar nur auf etwas über zwei Prozent.

¹⁸ *Ferdinand Lips*: Die Goldverschwörung, Jochen Kopp Verlag, Rottenburg 2006, 7. Auflage April 2006, Seite 233.

¹⁹ *Degussa Marktreport* vom 5. Juli 2013, Seite 3.

²⁰ *Investmentfonds-Bericht Januar 2013*, Seite 26. Der Bericht kann auf der Homepage der *Schmitz & Partner AG* (www.schmitzundpartner.ch) unter dem Unterpunkt „Publikationen“ in der Datei 02/2013 nachgelesen werden.

Zur Erinnerung: Diese von uns erworbenen Gold- und auch Silberbestände lagern in physischer Form in den Tresoren der *Zürcher Kantonalbank* in der Schweiz, können nicht verliehen werden und sind jederzeit auslieferbar! Und sollte in den nächsten Monaten der Goldpreis anhaltend (politisch gewollt?) gedrückt werden, so werden wir unsere Bestände im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds weiter erhöhen.

Die oben angesprochene **Schulden- und Eurokrise** ist zurzeit medial nicht mehr so präsent wie noch vor einigen Monaten, allerdings ist dadurch die Krise noch keineswegs gelöst. Ganz im Gegenteil: „**Europas Schulden weiter gestiegen**“ überschreibt zum Beispiel die *Neue Zürcher Zeitung* einen Artikel über die Staatsverschuldung im Euro-Raum und führt aus: „Im Euro-Raum und in der ganzen EU sinken zwar insgesamt die Staatsdefizite, doch ist die Staatsverschuldung weiter gestiegen.“²¹ Was nichts anderes heißt, dass zwar das rasante Tempo der Neuverschuldung leicht zurückgegangen ist, die durch die ständigen neuen Schulden wachsende Altverschuldung jedoch immer weiter ansteigt.

Und so kann man schon Stimmen vernehmen, dass die „**Staatsverschuldung der Industrieländer untragbar**“²² geworden ist, und dass „**Schuldenschnitte**“ nicht zu vermeiden sind. Der Ausdruck „Schuldenschnitt“ wird explizit in einem Artikel über die griechischen Staatsschulden in dem Zusammenhang erwähnt, dass der griechische Wirtschaftsminister die „... Hoffnungen seiner Regierung bekräftigt, dass es nach der Bundestagswahl [in Deutschland] zu einem abermaligen Schuldenschnitt für sein Land kommt.“ Der Zeitungsartikel endet mit dem bezeichnenden Satz: „Die europäischen Partner gehen fest davon aus, dass Frau Merkel der deutschen Bevölkerung erst nach der Wahl reinen Wein einschenken wird.“²³

Zu dem gleichen Ergebnis kommt *Roland Berger* in seinem Essay „Deutschland vor den Wahlen“ in der *Finanz und Wirtschaft*, in dem er *Willem Buiter*, Chefvolkswirt der *Citigroup*, zitiert: „Im Gegensatz zu früheren Krisen gelinge der Schuldenabbau in der Eurozone nicht durch Wachstum. Vielmehr könne Wachstum erst erreicht werden, nachdem die Entschuldung abgeschlossen sei. Dafür brauche es **Schuldenschnitte**, die Einführung von Eurobonds sowie eine Bankenunion. Sonst drohe die Eurozone zu implodieren – mit weit höheren Folgekosten. Auch wenn das heute keiner der Wahlkämpfer offen zugibt: Die Deutschen werden am Ende einen großen Teil der Rechnung begleichen müssen.“²⁴

Die dort aufgeführten Gedanken über Gold (im Abschnitt 4.2 auf den Seiten 21 - 26) und insbesondere die Überlegungen mit den Stichworten „Wiederentdeckung einer Art von Goldstandard“ (Seite 22) oder auch „Einführung einer goldgedeckten Währung“ (Seite 23) gewinnen im Lichte der momentan starken Kursrückgängen am Goldmarkt möglicherweise eine neue Aktualität.

²¹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 23. April 2013, Seite 25. In dem Artikel wird die kumulierte Brutto-Staatsverschuldung im Euro-Raum mit 90,6 Prozent des Bruttoinlandsproduktes angegeben, dem höchsten Wert seit Schaffung der Währungsunion.

²² Dies schreibt die *Bank für Internationalen Zahlungsausgleich* (BIZ) in ihrem am 23. Juni 2013 veröffentlichten Jahresbericht. Die BIZ gilt als Zentralbank der Zentralbanken, ihr gehören 60 Notenbanken an. Das Zitat stammt aus der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 24. Juni 2013, Seite 17.

²³ Die Begriffe „Schuldenschnitt“ bzw. „Schuldenerleichterung“ werden in dem Artikel in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 3. Juli 2013 auf Seite 11 gleich mehrfach aufgeführt. Die Ergänzung in eckigen Klammern kommt von *Schmitz & Partner*.

²⁴ *Finanz und Wirtschaft* vom 22. Juni 2013, Seite 3. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*. Berger stellt in seinem Aufsatz fest, dass die Eurokrise im deutschen Wahlkampf kaum eine Rolle spielt, vermutet aber, dass „... dass hinter den Kulissen eifrig an einer Lösung gearbeitet wird. Und nach den Wahlen wird so manch

Und so schreibt die *FINANZWOCHE* in weiser Vorahnung: „Die Mittelmeerländer freuen sich schon auf die Zeit nach der Bundestagswahl (22.09.), wo sie auf einen stärkeren Einfluß linker Kräfte in Deutschland hoffen, die dann ‚Wachstum‘ anstreben, was nichts anderes als Abkehr von der bisherigen Normalisierungspolitik und neue Schulden bedeutet.“²⁵

Bis dahin – und voraussichtlich auch darüber hinaus – werden die internationalen Aktienmärkte unter Schwankungen noch zulegen können. Der stetige Zustrom an billigem Geld der Notenbanken und die Bereitschaft der Politik, auch deutlich höhere Inflationsraten zuzulassen, um damit die sonst längst fällige Lösung der Staatsschulden- und Eurokrise noch einmal in die Zukunft zu verschieben, wird an den Märkten seine Wirkung nicht verfehlen.

Wir reiten daher zusammen mit unserem Freund Dagobert Duck den Börsenbullen vorläufig weiter:



Quelle: Handelsblatt vom 2. April 2013, Seite 13

Zum Abschluss verweisen wir noch auf den beigefügten **Kommentar zum Wirtschafts- und Finanzgeschehen** aus der Ausgabe Mai 2013 des Fachmagazins für Risiko- und Kapitalmanagement *AssCompact*, Seite 60 - 61. Wir wünschen eine erkenntnisreiche Lektüre!

schmerzhaftes Entscheidung fallen – unabhängig davon, welches politische Lager die neue Regierung stellen wird.“

²⁵ *FINANZWOCHE* vom 4. Juli 2013, Seite 2.