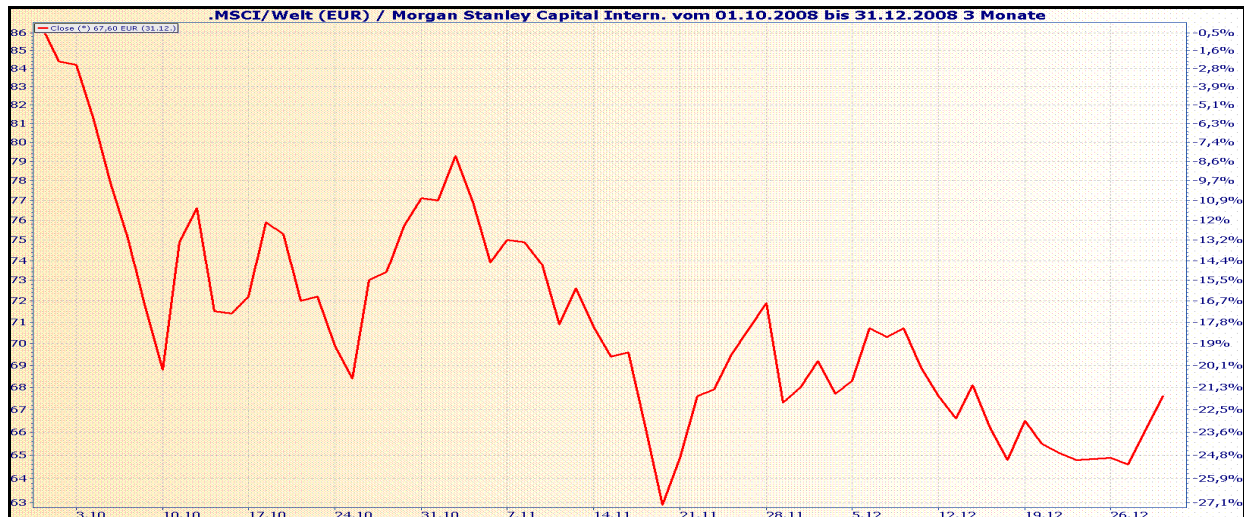




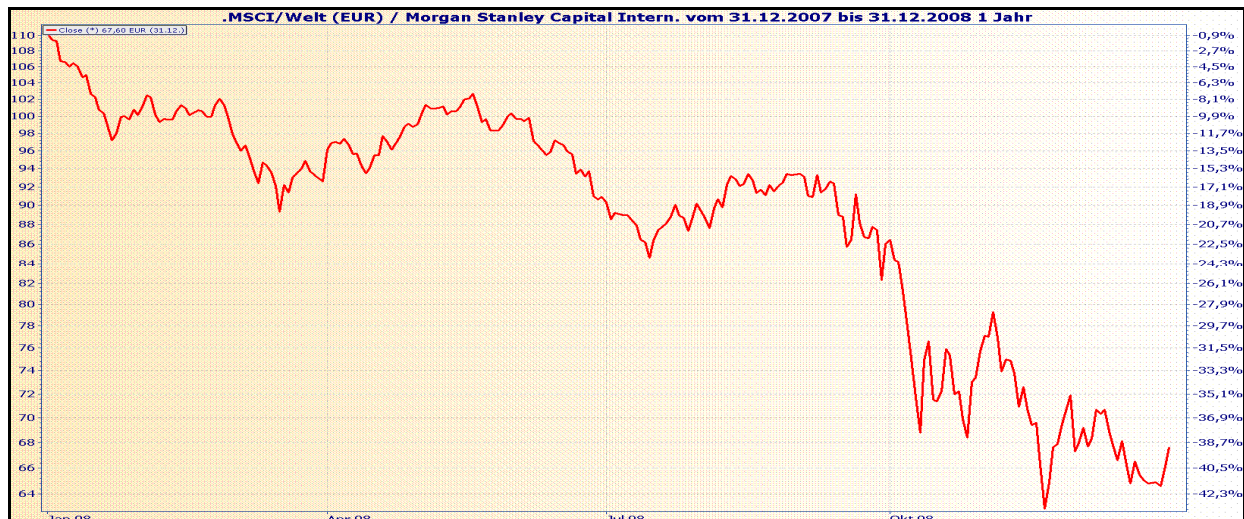
Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die internationalen Aktienbörsen war das **vierte Quartal** eine Katastrophe. Der repräsentative internationale Aktienindex *MSCI World auf Eurobasis* fiel in den letzten drei Monaten des Jahres 2008 um über 20 Prozent!



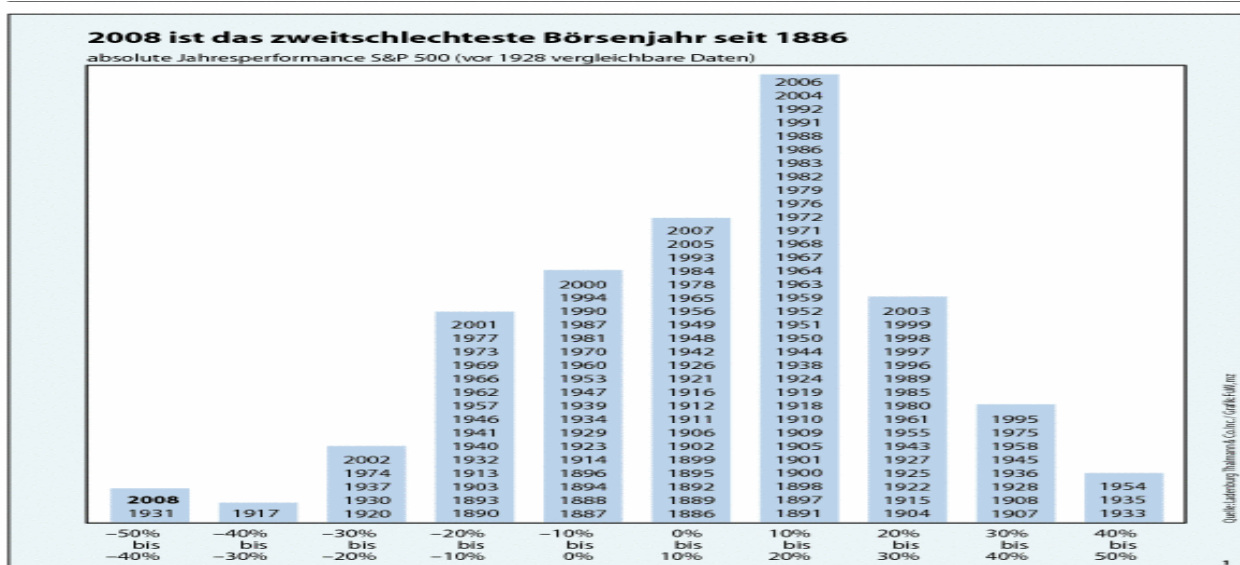
Quelle: vwd portfolio manager 3.11

Somit war auch das **gesamte abgelaufene Börsenjahr** ein Debakel. Der *MSCI World (Euro)* stürzte um annähernd 40 Prozent in die Tiefe:



Quelle: vwd portfolio manager 3.11

Und auch die größte Aktienbörse der Welt fügte sich mit einem Minus von 40 Prozent im Jahr 2008 im amerikanischen S & P 500 Index in das traurige Gesamtbild. Das war der **zweitgrößte Verlust seit rund 120 Jahren!** Lediglich das Jahr 1931 brachte in den USA eine noch etwas höhere Einbuße. Die nachstehende Verteilung der Jahresgewinne bzw. -verluste zeigt die Außergewöhnlichkeit der Wertentwicklung der vergangenen zwölf Monate:



So schnell werden die Anleger das Jahr 2008 nicht vergessen. Gleich zu Beginn verdarb ihnen der Skandal um den *Société-Générale*-Angestellten Jérôme Kerviel die Stimmung, der mit Fehlspekulationen seinen Arbeitgeber um fünf Milliarden Euro (!) brachte und maßgeblich dazu beigetragen hat, dass die internationalen Aktienbörsen am 21. Januar um fast zehn Prozent an einem Tag einbrachen. Eine Etage tiefer ging es bereits Mitte März, als die Investmentbank *Bear Stearns* ins Taumeln geriet und nur durch eine Übernahme durch den Konkurrenten *J.P. Morgan* vor dem Kollaps bewahrt werden konnte. Auch an den Devisen- und Rohstoffmärkten rieben sich die Händler die Augen. Der Dollarkurs stürzte bis zum Sommer ab und so mussten im Juli für einen Euro mehr als 1,60 Dollar bezahlt werden. Gleichzeitig schnellte der Ölpreis bis auf fast 150 Dollar pro Barrel in nicht für möglich gehaltene Kursregionen. Noch turbulenter wurde es nach der Sommerpause. Die amerikanischen Immobilienfinanzierer *Fannie Mae* und *Freddie Mac* mussten vor dem Zusammenbruch gerettet werden, ebenso der weltgrößte Versicherer *AIG*. Fallengelassen wurde hingegen Mitte September die taumelnde Investmentbank *Lehman Brothers*, die Panik erreichte ihren bisherigen Höhepunkt, die Aktienkurse rauschten weltweit in die Tiefe.

Wie sieht nun unser **Ausblick auf das Jahr 2009** aus? In unserer Prognose vor genau einem Jahr schrieben wir: „Der konjunkturelle Gegenwind durch die Hypothekenkrise in den USA wird in diesem Jahr sicherlich zunehmen. Es besteht aus der Sicht von *Schmitz & Partner* sogar die Gefahr, dass die Vereinigten Staaten in den kommenden Monaten in eine Rezession abgleiten werden.“ Das ist leider viel deutlicher eingetreten, als wir es uns vor zwölf Monaten vorstellen konnten. Damit waren wir allerdings in guter Gesellschaft, denn „einen *Abschwung* haben viele kommen sehen; dass es ein *Absturz* würde, hätte kaum einer gedacht.“¹

Wie konnte es zu einem solchen krassen Vorhersagefehler auf breiter Front kommen? Das Grundproblem professioneller Prognostiker liegt bereits in der Methode.² Sie versuchen die Zukunft zu erklären, indem sie die Vergangenheit verstehen wollen. Vereinfacht gesagt konstruieren die meisten Verfahren aus den Daten der Vergangen-

¹ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 29. Dezember 2008, Seite 11.

² Vgl. im Folgenden die Ausführungen von *Hanno Beck*: „Die Nickeligkeiten des Prognosegeschäfts“ in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 6. Januar 2009, Seite 13.

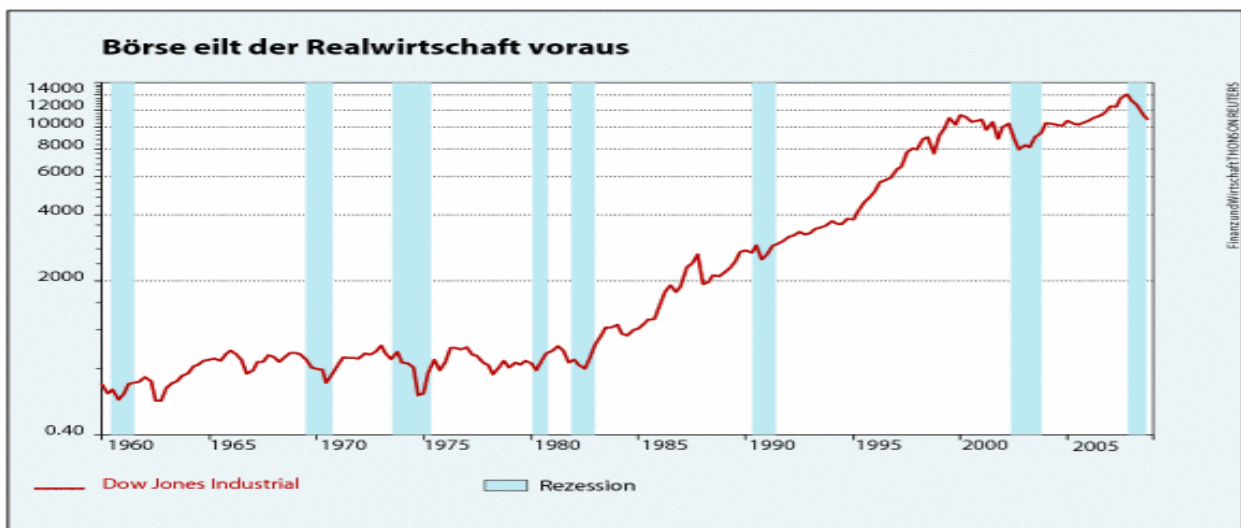
heit ein Modell, das die vergangenen Ereignisse einigermaßen gut erklärt. Anschließend hofft man, dass diese Ursache-Wirkungs-Zusammenhänge im kommenden Jahr genauso gut funktionieren wie bisher. Das ist etwa so, als wenn man ein Auto lenkt, indem man vorwärts fährt und dabei permanent in den Rückspiegel schaut. Das kann durchaus klappen, solange die Straße, auf der man fährt, keine plötzlichen Wegänderungen macht – womit wir auch schon bei den Problemen dieser Methoden wären.

Das größte Problem wird in der Wissenschaft „Strukturbruch“ genannt und bezeichnet den Eintritt unvorhergesehener Ereignisse wie zum Beispiel Kriege, Naturkatastrophen, politische Erdbeben oder Finanzkrisen. All dies ist weder plan- noch prognostizierbar und macht Vorhersagemodelle jeglicher Art unwirksam und unbrauchbar.

Genau das ist im vergangenen Jahr durch die Finanz- und Bankenkrise geschehen, alte Zusammenhänge lösen sich auf, die bisherigen Modelle verlieren an Aussagekraft. Böseartig könnte man formulieren, dass diese Prognoseverfahren Schönwetterschiffe sind, deren Aussage sich darauf verkürzt, dass sich nichts ändert, wenn sich nichts ändert.

Trotz dieser systemimmanenten Problematik wollen wir uns von *Schmitz & Partner* vor einer konkreten Prognose für das gerade begonnene Börsenjahr natürlich nicht drücken. Wir sehen im Gegensatz zu vielen „berufsmäßigen Schwarzsehern“ und „notorischen Pessimisten“ durchaus optimistisch auf die kommenden zwölf Monate. Das gilt nicht unbedingt für Konjunktur und Weltwirtschaft, deren Tiefpunkte möglicherweise erst Ende 2009 oder gar Anfang 2010 liegen könnten, stattdessen aber für die Börsenentwicklung. Hoffnungsvoll stimmt uns die historisch gesicherte Beobachtung, dass die internationalen Aktienmärkte einen kommenden Konjunkturaufschwung mit sechs bis neun Monaten Vorlauf honorieren. Anders ausgedrückt: die **Aktienkurse erreichen ihre Tiefstände nicht erst am Ende einer Rezession, sondern schon (teilweise weit) vorher.**

Der Blick auf die nachstehende Grafik zeigt eindrucksvoll, dass die Tiefpunkte des roten Kursverlaufs in allen Rezessionen des letzten halben Jahrhunderts (und nicht nur wie abgebildet in den USA sondern überall auf der Welt) nie am Ende des wirtschaftlichen Abschwunges liegen - stattdessen stiegen die Aktien schon mitten in der hellblau dargestellten Phase der Rezession!



Quelle: Finanz und Wirtschaft vom 24. Dezember 2008, Seite 25

Natürlich werden die Unternehmensgewinne der meisten Firmen in diesem Jahr Einbußen erleiden, genauso, wie das bei vergangenen Rezessionen auch der Fall war. Dennoch machen die irrationalen Ängste über die langfristigen Aussichten vieler (gesunder!) Unternehmen keinen Sinn. Denn **die meisten Firmen werden auf Sicht von fünf, zehn oder zwanzig Jahren neue Rekordgewinne erzielen**. Zugegebenermaßen haben auch wir von *Schmitz & Partner* keine Ahnung, ob die Aktienkurse in einer Woche, in einem Monat oder auch in einem Jahr höher oder tiefer stehen als heute. Aber die Wahrscheinlichkeit ist sehr groß, dass die Börse (vielleicht sogar deutlich) steigen wird, lange bevor die allgemeine Stimmung oder die Konjunktur wieder drehen wird. Wenn man auf Rotkehlchen wartet, ist der Frühling schon vorbei!



Quelle: Finanz und Wirtschaft vom 26. November 2008, Seite 26

Unabhängig davon, wie sich die internationalen Börsen im Verlauf des Jahres 2009 entwickeln werden, mit den beiden Investmentfonds **Schmitz & Partner Global Offensiv** und **Schmitz & Partner Global Defensiv** sind Sie gut positioniert. Beide Fonds werden von der *Schmitz & Partner AG* nach denselben erfolgreichen Kriterien verantwortet, mit denen wir seit über 15 Jahren auch die individuellen Depots für unsere Kunden managen. Die zwei Fonds unterscheiden sich insbesondere durch die Höhe ihrer maximalen Aktienquote: Während der *Global Offensiv* als wachstumsorientierter Investmentfonds bis zu 100 Prozent seines Fondsvolumens in internationale Aktien und Aktienfonds investieren kann, liegt diese Obergrenze für den *Global Defensiv* als ertragsorientierter Fonds bei 50 Prozent, die andere Hälfte wird in Renten bzw. Rentenfonds angelegt. Diese selbst gesetzten Obergrenzen werden aktuell aus Vorsichtsgründen bei weitem nicht ausgeschöpft: Der *Global Offensiv* hatte zum Jahresende eine Liquidität von 55 Prozent in Bezug auf sein Fondsvolumen, der *Global Defensiv* sogar eine Liquidität von 100 Prozent.

Die Vorteile dieser beiden Depotbausteine liegen unter anderem in der kostengünstigen, schnellen und flexiblen Umsetzung unserer Investmentideen in den *Schmitz & Partner* Fonds im Vergleich zu Einzelanlagen. Gerade in der aktuell sehr volatilen Zeit, in denen sich die Märkte fast schon im Stundentakt um teilweise zweistellige Prozentzahlen nach oben oder nach unten bewegen, ist dies ein wichtiger Pluspunkt.

Fazit: Mit den aktuellen Positionen in den *Schmitz & Partner Fonds* sind wir nach unserer Sicht der Dinge und Einschätzung der Lage gut aufgestellt und können einem voraussichtlich spannenden Börsenjahr 2009 beruhigt und gelassen entgegensehen.