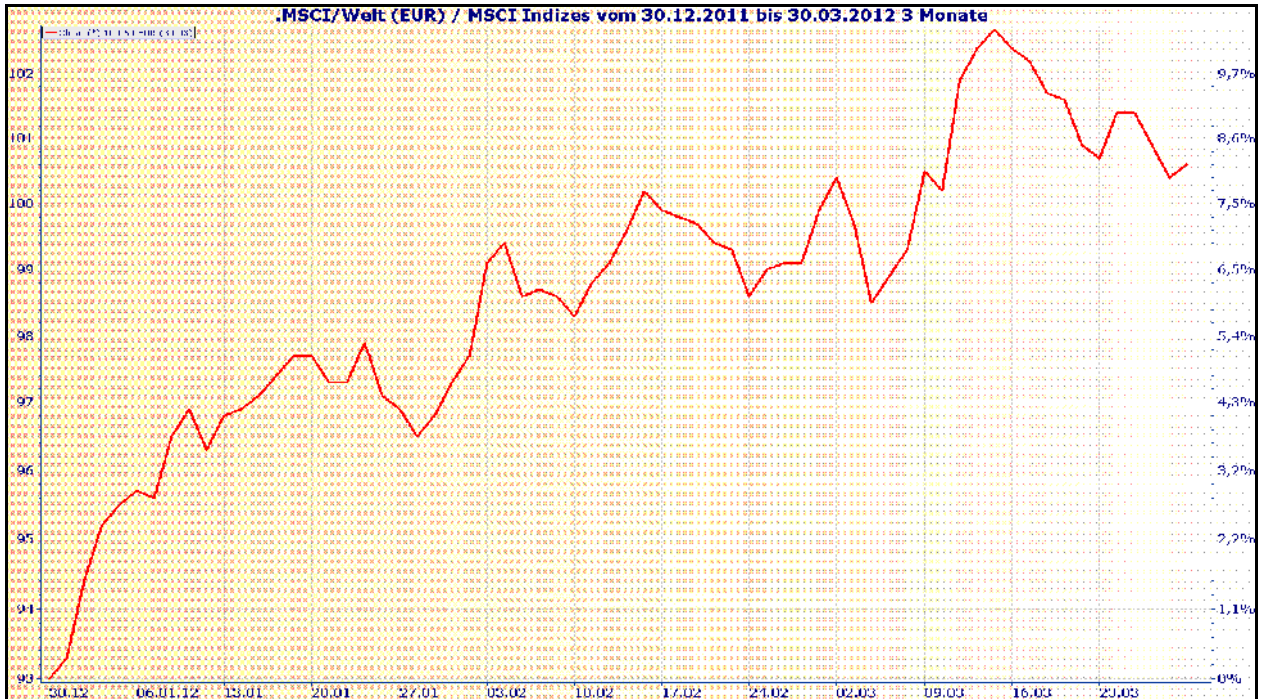




## Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die internationalen **Aktienmärkte** gab es im **ersten Quartal 2012** einen kräftigen Kursanstieg. Der Weltaktienindex *MSCI World* sprang um rund acht Prozent und verzeichnete den besten Jahresstart seit langem:



Quelle: vwd portfolio manager 4.30.3

Ebenfalls sehr deutlich zulegen konnten die Aktien in den sogenannten Emerging Markets (Schwellenländer), die mit rund zehn Prozent Kursgewinn in den ersten drei Monaten auftrumpften. Von dieser Entwicklung profitierte der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds, der seinen Aktienanteil in den Emerging Markets Ländern noch Ende des letzten Jahres merklich aufgestockt hatte, wie wir in unserem letzten Quartalsbericht berichtet hatten: „Deutlich angestiegen ist auch der direkt oder indirekt in den sogenannten Emerging Marktes (Schwellenländern) investierte Teil des Fondsvermögens, der zum Jahresende rund 34 Prozent betrug.“

Am **Rentenmarkt** gab es im abgelaufenen Quartal kaum Bewegung. So verharrte beispielsweise die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen in einer sehr engen Bandbreite und beendete die ersten drei Monate mit einer unveränderten Rendite von 2 Prozent.

Am **Devisenmarkt** gab es nur minimale Veränderungen beim Wechselkurs des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro. Der Kurs bewegte sich in einer sehr engen Spannbreite zwischen 1,20 und 1,22 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 hat also vorläufig gehalten. Allerdings wurden bei der Vorstellung der Bilanz der Schweizer Nationalbank vor einigen Wochen bekannt, dass das Aufkaufen von Euro durch die Nationalbank bei Kursen um die 1,20 Franken viel mehr gekostet hat,

als ursprünglich von den Marktteilnehmern erwartet worden war. Gingen die Annahmen von einem Betrag von lediglich wenigen Milliarden Euro aus, so beliefen sich die tatsächlich notwendigen Eurokäufe auf fast 15 Milliarden Euro!<sup>1</sup>

**Wir von Schmitz & Partner sind gespannt, wie lange die Verteidigungslinie von 1,20 Franken pro Euro von der Schweizer Nationalbank noch gehalten werden kann.** Solange an der Nachrichtenfront keine neuen akuten Unruheherde ausbrechen (Griechenlandpleite, Gefährdung der Zahlungsfähigkeit von Spanien, Portugal oder Italien) und zumindest vorübergehend Ruhe herrscht, wird dieses Unterfangen gelingen. Die Nagelprobe steht dann bei einer zwangsläufig kommenden Verschlechterung der Nachrichtenlage vom desolaten Verschuldungsstand der sogenannten Olivenländer aus.<sup>2</sup>

In den letzten Wochen häufen sich die Berichte in den Medien über die zunehmenden Verschuldungsprobleme der Südländer und die wachsende Gefahr für den Fortbestand des Euro. Dabei fallen zwei Punkte besonders auf:

**Der politische Wille, den Euro um jeden Preis zu retten, ist größer als der ökonomische Sachverstand.** Dies gilt insbesondere in Deutschland, wo Bundeskanzlerin *Angela Merkel* nicht müde wird zu betonen, dass die Euro-Rettung „alternativlos“ sei. Langsam aber sicher wird jedoch deutlich, dass diese Rettung in erster Linie vom deutschen Steuerzahler finanziert werden wird und so ist es nicht verwunderlich, dass vermehrt Schlagzeilen in der deutschen Presselandschaft zu lesen sind, die diese Problematik aufgreifen. So titelt beispielsweise die *WirtschaftsWoche*: „**Das Euro-Komplott – Wie Deutschland ausgenommen wird.**“<sup>3</sup> In einer anderen Ausgabe schreibt die Zeitschrift in diesem Kontext von einem „Schneeballsystem“, blickt „auf die größte Umverteilungsaktion der Geschichte“ und führt aus: „Jeder in Europa aber weiß, dass ohne den deutschen Steuerzahler das Euro-Rettungsboot sofort absäuft. Klar aber ist: wie jedes Schneeballsystem wird auch dieses früher oder später zusammenbrechen.“<sup>4</sup>

Welche Dramatik sich für die deutschen Sparer dahinter verbirgt, versucht in den letzten Monaten immer wieder der Präsident des Münchner Ifo-Instituts, *Professor Hans-Werner Sinn*, deutlich zu machen. So führt er in dem lesenswerten Interview „Wir sitzen in der Falle“ mit der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 18. Februar 2012 unter anderem aus: „Überlebt der Euro, während Griechenland Pleite geht, gibt es Abschreibungsverluste, die wir uns im Eurosystem brüderlich teilen. Zerbricht das Eurosystem, stehen die 500 Milliarden Euro zur Gänze im Risiko. Das entspricht mehr als drei mal dem Eigenkapital der Bundesbank. Sie wäre dann auch Pleite. Hinter den Forderungen der Bundesbank gegen die EZB stecken unsere Ersparnisse. Die gibt uns keiner zurück. Und wenn die Bundesbank die Banken und Lebensversicherungen einfach nur mit neu gedrucktem Geld befriedigen möchte, was sie natürlich kann, dann gibt es **Inflation**. Die Ersparnisse kommen jedenfalls nicht wirklich zurück.“<sup>5</sup>

---

<sup>1</sup> Vgl. *Handelsblatt* vom 3. April 2012, Seite 38. Die Zeitung schreibt von einem Kaufvolumen von 17,8 Milliarden Schweizer Franken (= 14,8 Milliarden Euro bei einem Wechselkurs von 1,20 Franken pro Euro) im Jahr 2011 für das Verteidigen des Devisenkurses von 1,20.

<sup>2</sup> Vgl. unsere ausführliche Begründung für diese Aussage im Quartalsbericht zum 30. September 2011 auf Seite 2.

<sup>3</sup> *WirtschaftsWoche* vom 6. Februar 2012, Seite 1. Auf dem Titelblatt grinsen schelmisch im Vordergrund *Mario Monti* (Regierungschef von Italien), *Lucas Papademos* (Regierungschef von Griechenland) und *Mario Draghi* (Präsident der Europäischen Zentralbank), während im Hintergrund mürrisch *Angela Merkel* zu sehen ist.

<sup>4</sup> *WirtschaftsWoche* vom 30. Januar 2012, Seite 100.

<sup>5</sup> *Hans-Werner Sinn* im Interview mit *Heike Göbel* und *Holger Steltzner* in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 18. Februar 2012, Seite 12. Hervorhebungen durch *Schmitz & Partner*.

Er kommt zu dem Schluss: „Der Zug ist in Richtung **Transferunion** abgefahren. Die Rettungsschirme werden in Kürze verbraucht sein.“ ... „Im Endeffekt werden dreieinhalb Billionen Staatsschulden der Südländer vergemeinschaftet sein. Deutschland wird einen erheblichen Teil seines Auslandsvermögens verlieren – entweder über **Staatskonkurse**, über **Inflation** oder, am wahrscheinlichsten, über **Steuererhöhungen** zur Finanzierung der anstehenden Transferunion.“<sup>6</sup>



Quelle: Handelsblatt vom 10. Januar 2012, Seite 8

Der zweite der oben angesprochenen Punkte, der bei der aktuellen Medienberichterstattung (unangenehm) auffällt, ist die Sorglosigkeit und Gleichgültigkeit, mit der immer höhere Rettungsmilliarden und -billionen (!) in breiten Kreisen der Bevölkerung zur Kenntnis genommen werden. Dabei fehlt es nicht an kritischen Stimmen. So bringt beispielsweise der zurückgetretene EZB-Chefökonom *Dr. Jürgen Stark* die aktuelle Gefahr mit den Worten auf den Punkt: „**Das Weltfinanzsystem steht heute erneut unter Drogen**“, warnt in diesem Zusammenhang vor verantwortungslosen Politikern und spricht über die begründete Angst vor Inflation.<sup>7</sup>

<sup>6</sup> Siehe Fußnote 6. Hervorhebungen durch *Schmitz & Partner*.

<sup>7</sup> *Jürgen Stark* in einem ausführlichen Interview mit *Marietta Kurm-Engels, Gabor Steingart* und *Christian Vits* im *Handelsblatt* vom 23. - 25. März 2012 auf den Seiten 8 - 13.

Das tatsächliche Ausmaß und vor allem die Folgen der „**Operation Flutwelle**“<sup>8</sup> sind den wenigsten Beobachtern bewusst. „Die Europäische Zentralbank hat sich binnen weniger Wochen vollständig aus ihrer Aufgabe verabschiedet, für einen stabilen Geldwert zu sorgen. Sie betreibt vielmehr direkte Fiskalpolitik, indem sie Hunderte von Milliarden an Euro für die klammen Staatshaushalte druckt. **Der wahre Umfang dieser Finanzierung über die Druckerpresse ist der deutschen Öffentlichkeit noch gar nicht bekannt geworden.** Die Bundesregierung beschönigt dies, um ihr Versagen nicht offenkundig werden zu lassen. Und Medien, Sozialdemokraten und Grüne haben es nicht begriffen oder schlimmer noch: verschweigen es, um nicht als Anti-Europäer gebrandmarkt zu werden.“<sup>9</sup>

Andere Quellen beschreiben diesen Zusammenhang schon als „**Kalte Enteignung**“ und führen aus: „Es drängt sich der Verdacht auf, dass es den Notenbanken in Wahrheit um etwas anderes geht: Sie wollen die Zinsen unter die Inflationsrate drücken, um ihre Staaten durch negative Realzinsen zu entschulden. Auf der Strecke bleiben deren Gläubiger. Die nämlich werden kalt enteignet.“<sup>10</sup>

Besonders ans Herz legen möchten wir in diesem Zusammenhang den beigelegten und bereits **vor 15 Jahren (!) veröffentlichten Artikel** vom Verfasser dieser Quartalsberichte über die damals schon vorhersehbaren Probleme des Euro. Der verheißungsvolle Titel des Aufsatzes aus dem Jahr 1997 lautet: „**Der Euro – Große Chance oder Enteignung der deutschen Sparer?**“ Der *TOKO Zeit-Kompass* wird herausgegeben von *Professor Waldemar Schneider* aus Hagen.

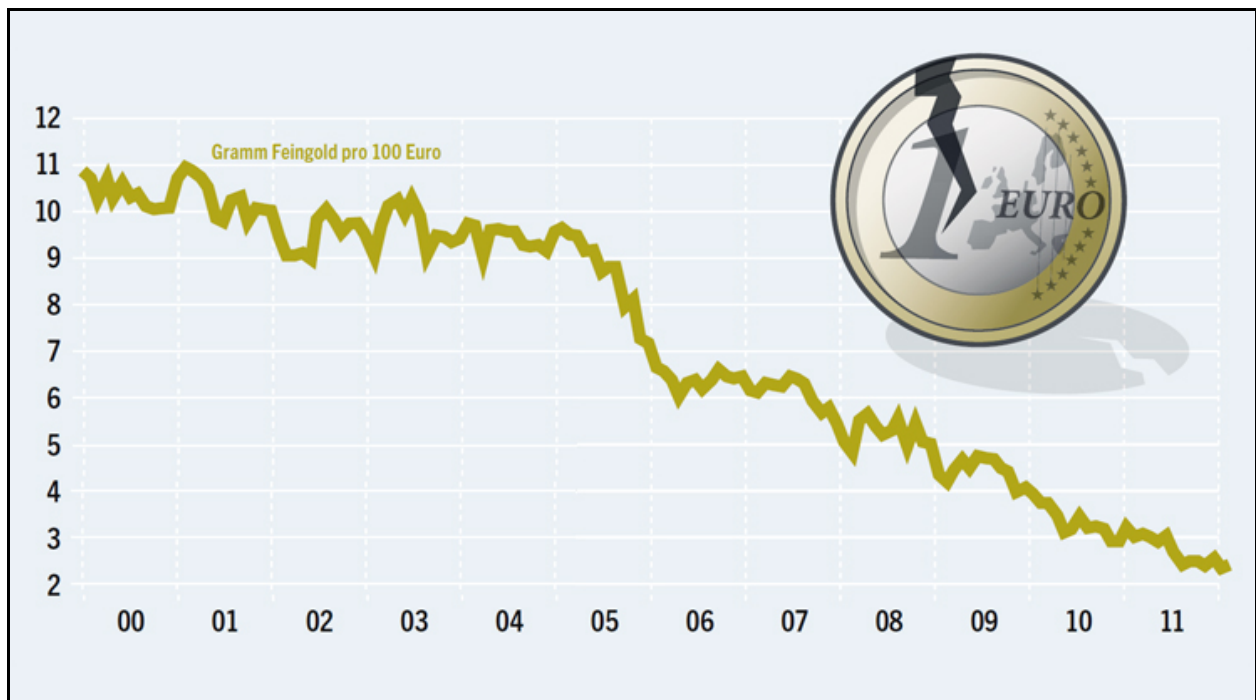
Viele Anleger vertrauen dem Euro aus den aufgeführten Gründen nicht mehr und sehen stattdessen in Gold den wahren Wert. Damit liegen sie auf lange Sicht auch richtig, wie der Blick auf die untenstehende Grafik verdeutlicht:

---

<sup>8</sup> Überschrift über einen Artikel in der Zeitschrift *Capital* vom 19. Januar 2012, Seite 47, in dem beschrieben wird, wie die Europäische Zentralbank die Banken mit Liquidität überschwemmt.

<sup>9</sup> *Roland Tichy* in dem Leitartikel „Moralische Erpressung“ in der *WirtschaftsWoche* vom 6. Februar 2012, Seite 3, in dem er über die „Geiselnahme durch den Club Med“ schreibt. Hervorhebungen durch *Schmitz & Partner*.

<sup>10</sup> *Malte Fischer* in einem Kommentar in der *WirtschaftsWoche* vom 13. Februar 2012, Seite 38, in dem er die quantitative Lockerung der Zentralbanken als ein Mittel der Umverteilung kritisiert.



Quelle: WirtschaftsWoche vom 26. März 2012, Seite 21

Bekam der euroskeptische Sparer zum Zeitpunkt der Einführung des Euro noch knapp elf Gramm Feingold für 100 Euro, können für denselben Betrag heute nur noch etwas mehr als zwei Gramm gekauft werden. Ein wahrlich dramatischer Verfall des Euro in nur rund zehn Jahren!

Anleger, die dem inflationierten Papiergeld nicht über den Weg trauen, und Teile ihres Vermögens in die nicht beliebig vermehrbaren Edelmetallen Gold und Silber investieren möchten, sind in dem *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds bestens aufgehoben, der seit drei Jahren erfolgreich als die beiden größten Positionen des Fondsvermögens Gold und Silber hält!