



SCHMITZ & CIE.  
Individuelle Fondsberatung

# Investmentfonds-Bericht

## Januar 2011



## Inhaltsverzeichnis

	Seite
<b>1. Rückblick auf ein erfolgreiches Börsenjahr 2010</b>	<b>2</b>
1.1 Aktienmärkte	2
1.1 Rentenmärkte	4
1.3 Devisenmärkte	4
<b>2. Rückblick auf das vergangene Börsenjahrzehnt 2000 - 2010</b>	<b>8</b>
<b>3. Rückblick auf die Wertentwicklung einzelner Investmentfonds</b>	<b>12</b>
<b>4. Rückblick auf die beiden Schmitz &amp; Partner Fonds</b>	<b>16</b>
4.1 Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds	16
4.2 Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds	17
4.3 Vorteile der Schmitz & Partner Fonds	19
<b>5. Aktuelle Stichworte</b>	<b>21</b>
5.1 Staatsverschuldung	21
5.2 Inflation	25
5.3 Gold und Silber	27
<b>6. Unsere Empfehlungen für eine erfolgreiches Investmentjahr</b>	<b>31</b>
<b>7. Versuch eines Ausblicks auf das Jahr 2011</b>	<b>35</b>
<b>8. Presseartikel</b>	<b>37</b>



## 1. Rückblick auf ein erfolgreiches Börsenjahr 2010

Wir schauen auf ein mehrheitlich erfolgreiches, in der Wertentwicklung einzelner internationaler Aktienbörsen aber auch sehr unterschiedliches Börsenjahr zurück.

### 1.1 Aktienmärkte

Weltweit betrachtet stiegen die Aktienkurse (gemessen am MSCI-Welt-Aktienindex<sup>1</sup> in Euro) im Schnitt um 17 Prozent, was in erster Linie den Währungsgewinnen durch den sehr schwachen Euro und in zweiter Linie der sehr guten Entwicklung von einigen Aktienbörsen in den sogenannten Emerging Markets zu verdanken war. Insbesondere das starke vierte Quartal sorgte für den erfreulichen Jahresgewinn:



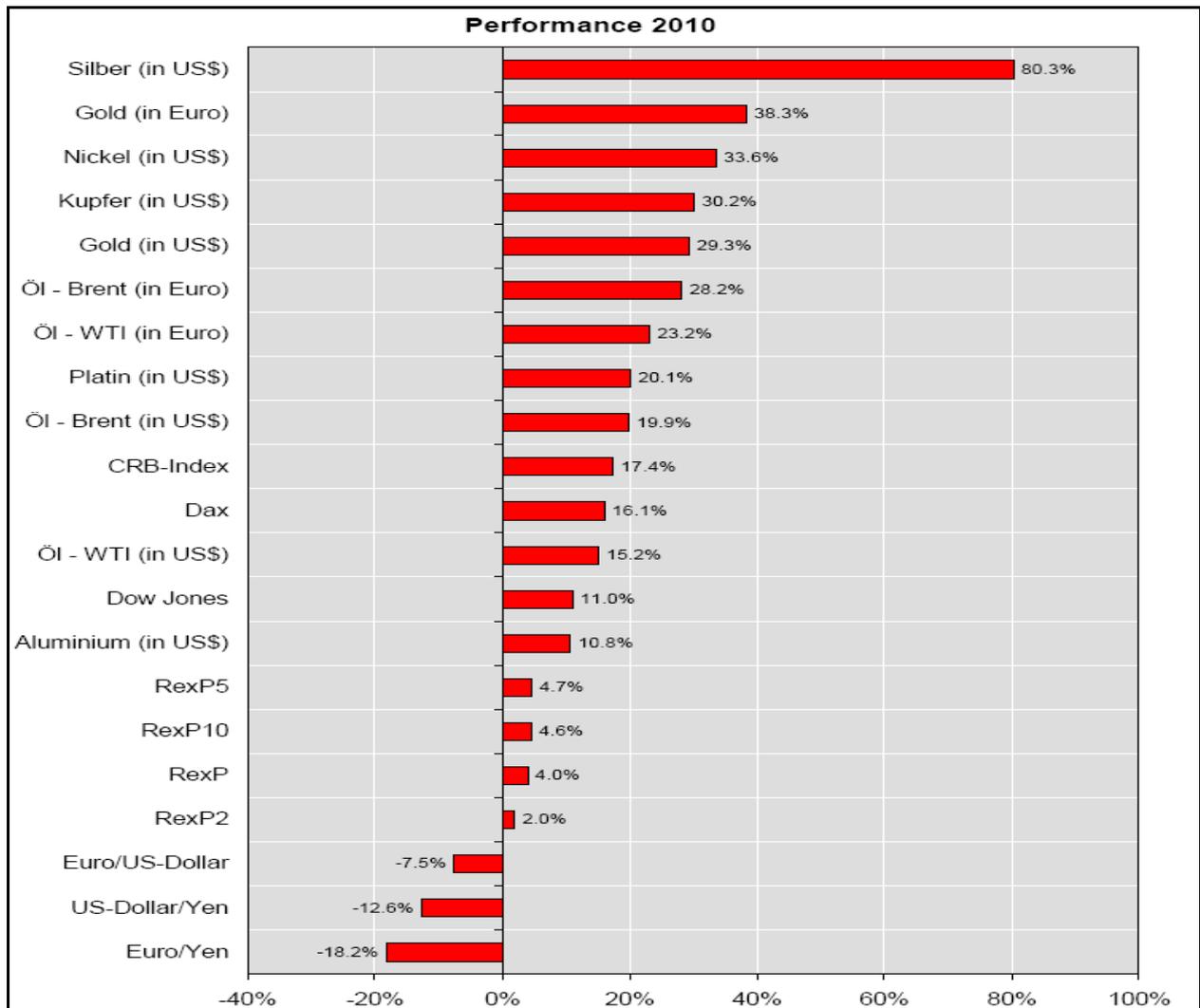
Quelle: vwd portfolio manager 3.11

Im Vergleich hierzu haben sich die anderen **internationalen Aktienbörsen** mit ihrer Wertentwicklung im abgelaufenen Jahr in einem sehr unterschiedlichen Rahmen bewegt: So stiegen beispielsweise die Aktien in Deutschland (DAX) um 16,1 Prozent - was mit Abstand die Spitze unter den Hauptbörsen darstellte - in den USA (Dow Jones Industrial Index) um 11 Prozent, in Großbritannien (FTSE 100) um 9 Prozent. Auf der anderen Seite fielen die Aktienkurse in der Schweiz (SMI) um knapp 2 Prozent, in Japan (Nikkei 225) um 3 Prozent, in Frankreich (CAC 40) um 3,3 Prozent, in Italien (MIB) um 13,2 Prozent und in Spanien (Ibex) sogar um 17,4 Prozent - von Sorgenkindern wie dem gebeutelten Griechenland (ASE) mit einem Jahresverlust von 41,1 Prozent ganz zu schweigen. Europaweit fielen die Aktienkurse im Durchschnitt (Euro Stoxx 50) um 5,4 Prozent.

<sup>1</sup> MSCI ist die Abkürzung für *Morgan Stanley Capital International*. Der vom US-Investmenthaus Morgan Stanley entwickelte Welt-Aktienindex misst die nach der Marktkapitalisierung gewichtete globale Entwicklung der Aktienmärkte.



Wie schon im Jahr 2009 zeigt auch der **Rückblick auf die Entwicklung der unterschiedlichen Assetklassen des Jahres 2010**, dass Rohstoffe - und hier wie schon im Jahr davor insbesondere Gold und Silber - die eindeutigen Gewinner waren, gefolgt von Unternehmensbeteiligungen in Form von Aktien. Am unteren Ende der Wertentwicklungsskala rangieren Staatsanleihen (im Schaubild in Form der deutschen Rentenindizes RexP2 bis RexP10 aufgeführt) und durch politische Entscheidungen geschwächte Währungen wie der US-Dollar oder der Euro:



Quelle: Thomson Reuters, LandesBank Berlin (Technical Analyser - Rückblick 2010 vom 3. Januar 2011)

In diesem Zusammenhang zitieren wir gerne noch einmal unsere Prognose, die wir beim Rückblick auf die Vermögensklassenentwicklung vor genau einem Jahr an dieser Stelle gemacht haben: „Diese interessante und aufschlussreiche Verteilung von Gewinnern und Verlierern im letzten Jahr könnte auch ein **möglicher Vorbote für die Entwicklung im aktuellen Jahr** sein: Das Vertrauen in die Bonität einzelner Staaten durch das massive Aufblähen der Staatsschulden sowie die Furcht der Investoren vor anziehenden Inflationsraten mit daraus resultierenden steigenden Kapitalmarktzinsen führt zu Vermögensverlusten bei Anlegern, die ihr Heil in Staatsanleihen gesucht haben. Auf der anderen Seite ist eine Flucht in Sachwerte zu beobachten, die die Kurse von



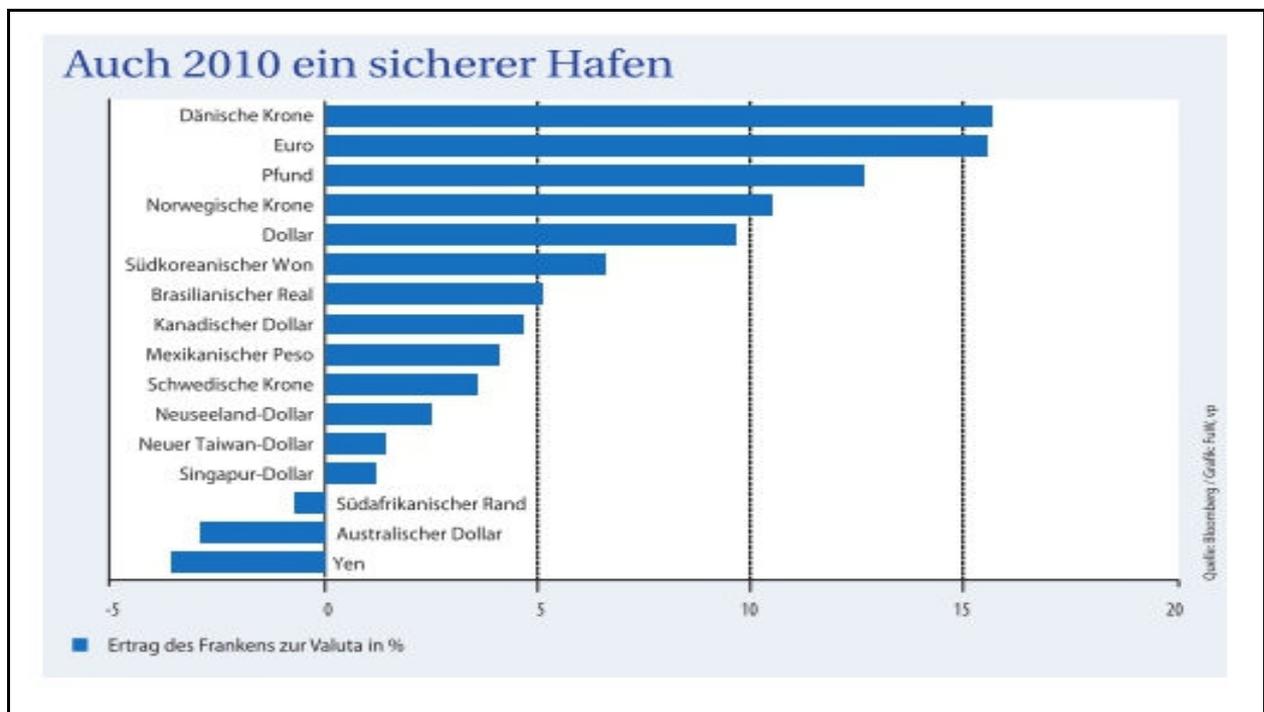
Unternehmensbeteiligungen (Aktien), aber auch von Rohstoffen - und hier insbesondere von Gold und Silber - steigen lässt.“<sup>2</sup>

## 1.2 Rentenmärkte

An den internationalen **Rentenmärkten** gab es im abgelaufenen Jahr per saldo nur leichte Veränderungen. So fiel beispielsweise die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen in *Deutschland* von 3,3 Prozent zu Jahresbeginn auf zwischenzeitlich nur noch 2,2 Prozent (Ende August), um gegen Jahresende dann wieder auf 3,1 Prozent anzuziehen. In der *Schweiz* reduzierte sich die Rendite der zehnjährigen Eidgenossen von knapp 2 Prozent zu Jahresbeginn auf zwischenzeitlich nur noch 1,1 Prozent (!), um gegen Jahresende dann wieder auf 1,7 Prozent anzuziehen. Ein ähnliches Bild ergab sich am Rentenmarkt in den *USA*: Von 3,8 Prozent sank die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihen auf 2,3 Prozent (Anfang Oktober) und beendete das Jahr mit 3,4 Prozent.

## 1.3 Devisenmärkte

Deutlich mehr Bewegung war am **Devisenmarkt** zu beobachten, an dem der Schweizer Franken der klare Gewinner war – er stieg gegenüber 13 der 16 weltweit am meisten gehandelten Währungen:



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 8. Januar 2011, Seite 6

<sup>2</sup> Dieses Zitat finden Sie auf der Homepage der *Schmitz & Cie. GmbH* [www.schmitzundcie.de](http://www.schmitzundcie.de) unter der Rubrik „Publikationen“ unter „02/2010: Investmentfonds-Bericht Januar 2010“, Seite 3.



Die größte Aufwertung gelang dem Schweizer Franken gegenüber der dänischen Krone mit 15,7 Prozent – direkt gefolgt vom Euro, der 15,6 Prozent im Vergleich zum Franken verloren hat. Leichte Einbußen musste der Schweizer Franken lediglich zum japanischen Yen (3,6 %), zum australischen Dollar (3 %) und zum südafrikanischen Rand (0,7 %) hinnehmen.

Im Gegensatz zum Schweizer Franken fällt die **Statistik 2010 für den Euro verheerend** aus: lediglich zur dänischen Krone konnte die europäische Gemeinschaftswährung minimal (0,1 Prozent) an Wert gewinnen. Gegenüber allen anderen Devisen verlor der Euro im abgelaufenen Jahr zum Teil dramatisch (22,7 Prozent gegenüber dem japanischen Yen).



Quelle: vwd portfolio manager 3.11

Inzwischen ist der **Kursverfall des Euros** bereits **Titelthema auf Wochenzeitschriften** wie beispielsweise der *WirtschaftsWoche* vom 29. November 2010 mit der Überschrift: „Lebenslüge Euro - Wege aus der Milliardenfalle“ oder auch vom *SPIEGEL* vom 6. Dezember 2010: „Das letzte Gefecht - Wie Europa seine Währung ruiniert.“ Zusammen mit Schlagzeilen wie im *Handelsblatt*: „Franken wird zum Ersatz für die D-Mark“<sup>3</sup> erscheint uns von *Schmitz & Partner* allerdings die Wahrscheinlichkeit groß, dass es in den nächsten Monaten zu einer (vielleicht sogar kräftigen) Gegenbewegung kommen wird, die den Euro temporär - auch gegenüber dem Schweizer Franken - wieder aufwerten lässt. **Mittel- und langfristig wird der Franken die Kaufkraft jedoch deutlich besser erhalten können als die von politischen Durchhalteparolen geschwächte europäische Einheitswährung.**

<sup>3</sup> *Handelsblatt* vom 27. Dezember 2010, Seite 36 - 37.



Wesentlich fundierter und differenzierter als die teils sehr oberflächlichen Schlagzeilen in der Wirtschaftspresse - gerade mit Blick auf die langfristigen Aspekte – analysiert *Bruno Bandulet* in seinem vor wenigen Monaten erschienen Buch<sup>4</sup> die Zukunftsperspektive der europäischen Währung, auch wenn er nach Abwägung aller Argumente zu einem ähnlich vernichtenden Gesamturteil kommt: „Falsch war freilich die Befürchtung, das Experiment könne schon nach kurzer Zeit scheitern. Wer so dachte, unterschätzte den Beharrungswillen der politischen Klasse in der EU. Ohnehin neigen Politiker nicht dazu, einen Kurs, der sich als falsch erwiesen hat, nur deswegen zu ändern. Sie beantworten selbst geschaffene Probleme damit, dass sie sie mit der Erzeugung neuer zu kurieren versuchen. Wenn sie sehen, dass sie sich selbst eine Grube schaufeln, graben sie erst einmal tiefer. Der Aktionismus dient als Bestätigung ihrer Existenzberechtigung.“<sup>5</sup>

Und weiter: „So versinkt Euro-Land in einem Sumpf von Schulden, Dirigismus und wirtschaftlicher Stagnation. Mit immer neuen Rettungspaketen, zuletzt mit den besagten 750 Milliarden Euro, werden alte Schulden nicht zum Verschwinden gebracht, sondern in neue umgewandelt, ohne dass jemand die geringste Ahnung hat, wie sie zurückgezahlt werden sollen.“<sup>6</sup>



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 12. Mai 2010, Seite 25

<sup>4</sup> Bruno Bandulet: Die letzten Jahre des Euro – Ein Bericht über das Geld, das die Deutschen nicht wollten. Kopp Verlag Rottenburg, 1. Auflage Juli 2010.

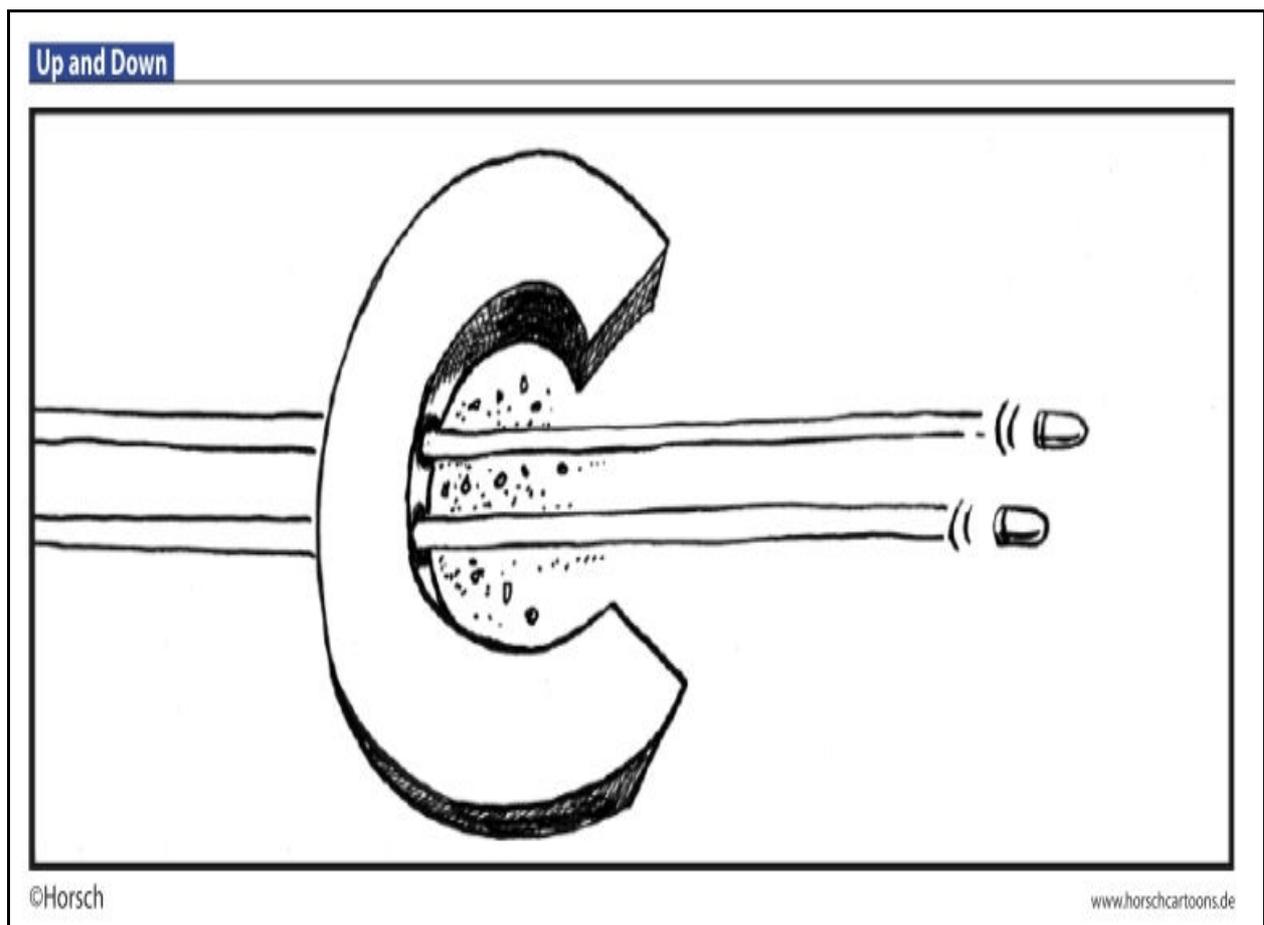
<sup>5</sup> Bruno Bandulet: Die letzten Tage des Euro, Seite 92.

<sup>6</sup> Bruno Bandulet: Die letzten Tage des Euro, Seite 168.



Als Schlussfolgerung kommt *Bandulet* zu dem Ergebnis: „Das wahrscheinlichste Szenario für die kommenden Jahre ist eine Kombination von einzelnen Staatsbankrotten, das heißt Umschuldungen, und einer zunächst moderaten, dann schneller zunehmenden Preisinflation – vielleicht auf Raten in Höhe von zehn Prozent oder mehr.“<sup>7</sup> „Vorstellbar ist aber auch eine weniger angenehme Entwicklung: dass die politische Klasse fanatisch und zu lange an der Euro-Fiktion festhält, dass Deutschland finanziell ausblutet, dass Vermögensabgaben auf Bankkonten und Immobilien erhoben werden, dass den Sparern eine Enteignung durch Inflation bevorsteht, dass die Bundesanleihen einbrechen und damit die Lebensversicherungen entwertet werden, dass mit der Umwandlung der Währungsunion in eine Transfergemeinschaft Einkommen und Lebensstandard auch in Deutschland auf Dauer dezimiert werden, dass die EU zu einem Raum der Rechtsunsicherheit und Unfreiheit degeneriert.“<sup>8</sup>

*Bruno Bandulet* schließt mit den Worten: „**Die letzten Jahre des Euro als scheinbar stabile Währung liegen hinter uns.** Die letzten Jahre der Schuldenunion haben gerade erst begonnen.“<sup>9</sup>



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 16. Juni 2010, Seite 37

<sup>7</sup> Bruno Bandulet: Die letzten Tage des Euro, Seite 169.

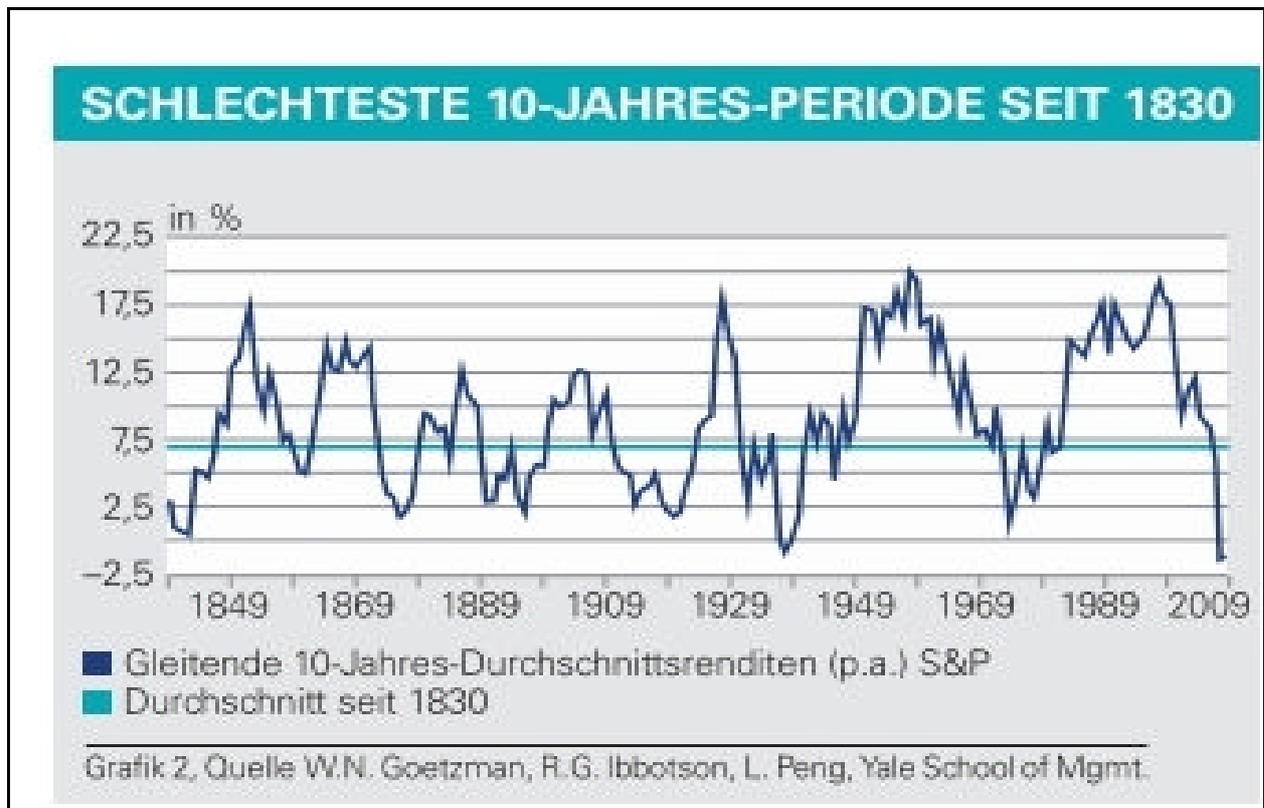
<sup>8</sup> Bruno Bandulet: Die letzten Tage des Euro, Seite 172 -173.

<sup>9</sup> Bruno Bandulet: Die letzten Tage des Euro, Seite 174. Hervorhebungen durch *Schmitz & Cie.*



## 2. Rückblick auf das vergangene Börsenjahrzehnt (2000 – 2010)

Einige Kunden der *Schmitz & Partner AG* und der *Schmitz & Cie. GmbH* haben uns in den letzten Monaten auf die bescheidene **Entwicklung der internationalen Aktienmärkte in den letzten zehn Jahren** angesprochen und uns um eine Stellungnahme hierzu gebeten. Diesem Wunsch kommen wir an dieser Stelle gerne nach. Es ist richtig, dass zum ersten Mal seit fast zweihundert (!) Jahren in der Börsengeschichte ein so unbefriedigender Zehnjahreszeitraum festzustellen war – wie die nachfolgende Grafik anhand des amerikanischen Aktienmarktes beispielhaft zeigt:



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 3. Februar 2010, Beilage Fonds '10, Seite 21

Obwohl der durchschnittliche Kursanstieg des *Standard & Poor's 500 Index* seit dem Jahr 1830 bei über sieben Prozent pro Jahr liegt (erkennbar an der grünen Linie im obigen Schaubild), kam es im Verlauf der amerikanischen Börsengeschichte immer wieder zu (rollierenden) Zehnjahreszeiträumen, in denen die Anleger nur kleine oder (wie im Fall der Weltwirtschaftskrise ab dem Jahr 1929) sogar leicht negative Kurssteigerungen akzeptieren mussten. In der Grafik sind diese Phasen an den unteren Wendepunkten der blauen Kurve zu erkennen. **Diese** den einen oder anderen nervösen Investor möglicherweise irritierenden oder das Nervenkostüm gar überfordernden **Geduldspuben sind der Preis für die wissenschaftlich nachweisbar mit keiner anderen Anlageform zu erzielenden überdurchschnittlichen Renditen!**

Das war in der Vergangenheit so und das wird auch in der Zukunft nicht anders sein. Denn nur die nervenstarken und diszipliniert an ihrer Langfriststrategie festhaltenden



Anleger werden neben den unvermeidlichen Schwankungsrisiken auch in den Genuss der überdurchschnittlichen Kurssteigerungen von rund 20 Prozent pro Jahr (!) innerhalb eines Zeitraumes von zehn Jahren kommen können, die als obere Wendepunkte der blauen Kurve in der Grafik im Laufe der Zeit mehrfach zu erkennen sind. Aber weder die (glücklich und zufällig erlangten) oberen Umkehrpunkte mit den sehr hohen Kurssteigerungen, noch die (unglücklicherweise zwischenzeitlich immer wieder möglichen) unteren Wendepunkte mit nur kleinen oder überhaupt gar keinen Kurssteigerungen innerhalb eines beliebig und daher willkürlich gesetzten Zehnjahreszeitraumes sollten für die Börsianer ein **Maßstab für eine erfolgreiche Aktienanlage** sein, sondern **der auf lange Sicht nachhaltig erzielbare Kursgewinn von rund sieben Prozent pro Jahr**, wie das obige Beispiel des amerikanischen Aktienmarktes zeigt.

Bei diesen Zahlenangaben pro Jahr ist zudem zu berücksichtigen, dass es sich bei dem *Standard & Poor's 500 Index* um einen reinen Kursindex und nicht um einen Performanceindex handelt. Das bedeutet, dass keine Dividendenzahlungen und keine Bezugsrechtserlöse in die Berechnung mit einfließen. In Wirklichkeit führen diese Zahlungsströme für den Anleger nämlich zu einer deutlich besseren Gesamtrendite als in der Grafik ausgewiesen.

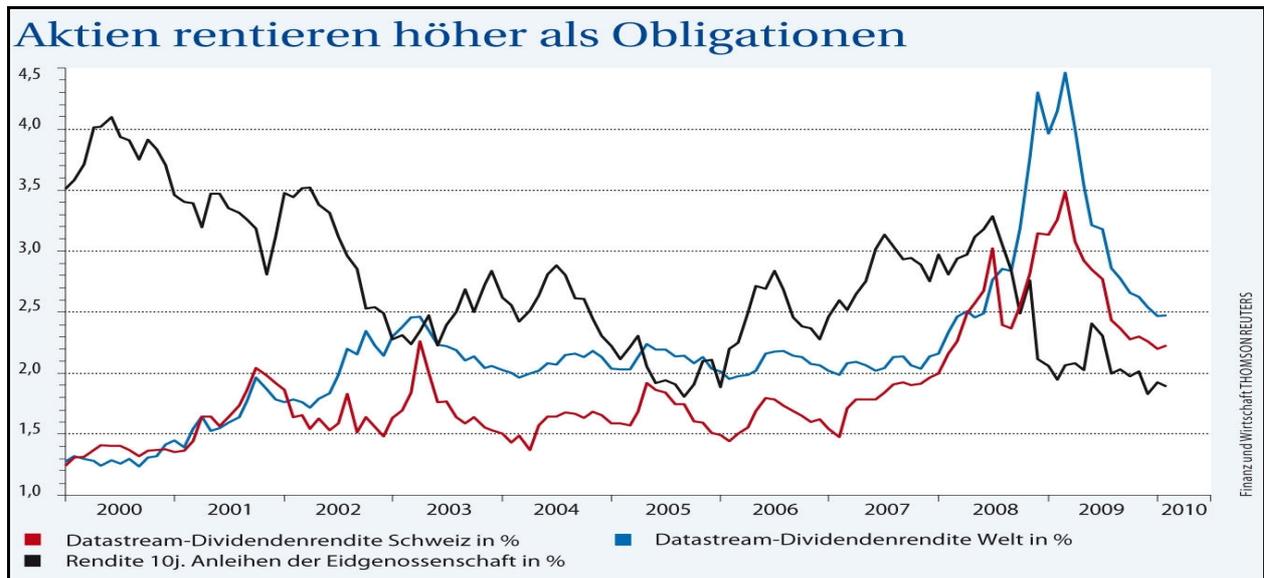
Zu welchen zusätzlichen Effekten allein die Dividendenzahlungen führen, hat Professor *Roger M. Kunz* von der Universität Basel in einer aktuellen Studie anhand des amerikanischen *Dow Jones Industrial Average* aufgezeigt. Während der reine Kursanstieg des Dow Jones in der Zeit von 1896 bis 2009 gut fünf Prozent pro Jahr ausmacht, ergibt sich unter Berücksichtigung der gezahlten Dividenden eine durchschnittliche Gesamtrendite von mehr als acht Prozent per annum.<sup>10</sup> Der zusätzliche Renditeeffekt beläuft sich somit auf über drei Prozent pro anno.

Wie das nachfolgende Schaubild zeigt, **liegt die mit Aktien zu erzielende laufende Verzinsung** pro Jahr (Dividendenrendite) trotz der Kurssteigerungen seit März 2009 noch immer **höher als die laufende Verzinsung bei Staatsanleihen**. Wenn man darüber hinaus noch bedenkt, dass gerade Schweizer Aktien teilweise seit Jahrzehnten ununterbrochen Jahr für Jahr Dividende an ihre Aktionäre ausschütten,<sup>11</sup> wird verständlich, warum wir von *Schmitz & Partner* sowohl bei den von uns individuell verwalteten Wertpapierdepots als auch bei den von uns beratenden *Schmitz & Partner Investmentfonds* seit Jahren erfolgreich diesen Schwerpunkt setzen. Seit einiger Zeit lässt sich auch wissenschaftlich nachweisen, dass **ein Portfolio aus hochrentierenden Aktien langfristig den relevanten Gesamtmarkt schlägt**, wenn die Dividendenzahlungen wiederangelegt werden.<sup>12</sup>

<sup>10</sup> Die detaillierten Ergebnisse der Untersuchung sowie einige andere interessanten Aspekte werden vom Autor der Studie in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 2. Februar 2010 auf Seite 29 ausführlich dargestellt.

<sup>11</sup> Über eine beeindruckende Dividendenhistorie verfügen beispielsweise *Nestlé* (die seit 1923 ununterbrochen Dividende an ihre Aktionäre zahlen), *Roche* (seit 1922), *Zürich Versicherung* (seit 1873) oder auch *Schweizer Rückversicherung* (seit 1869). Siehe hierzu *Finanz und Wirtschaft* vom 6. Februar 2010, Seite 17.

<sup>12</sup> Vgl. stellvertretend für viele die Studie von Professor *Jeremy Siegel* von der Wharton School der Universität Pennsylvania, zitiert in *Finanz und Wirtschaft* vom 6. Februar 2010, Seite 17.



Dennoch steht immer noch die oben aufgeworfene Frage im Raum, warum ein derart unbefriedigender Zehnjahreszeitraum in fast zweihundert Jahren noch nie aufgetreten ist, wo doch die Börsengeschichte von zahlreichen Kursstürzen und Crashes zu berichten weiß.<sup>13</sup> Dies liegt unter anderem daran, dass es in den vergangenen knapp zweihundert Jahren auch noch keinen einzigen Zehnjahreszeitraum gegeben hat, indem gleich zwei schwere Kurseinbrüche an den Aktienmärkten zu verzeichnen waren: zum einen das Platzen der Telekommunikations- und Technologieblase zwischen März 2000 und März 2003 sowie zum anderen das Auftreten der Hypothekenkrise ab dem Sommer 2007 mit anschließenden Kurseinbrüchen bis zum März 2009. In beiden Fällen verloren die meisten internationalen Aktienbörsen über die Hälfte ihres Kurswertes innerhalb der drei bzw. anderthalb Jahre andauernden Phase von Kursverlusten.

Interessanterweise kam es in der Geschichte in allen vergleichbaren Fällen von deutlichen Kurseinbrüchen anschließend immer zu einem sehr starken Anstieg der Aktienkurse, der die Verluste der vorherigen Jahre nicht nur ausgleichen konnte, sondern in kräftige Kursgewinne verwandelt hat.<sup>14</sup> Dies ist ein wichtiges Indiz dafür, dass Kursstürze zwar auch in Zukunft immer wieder vorkommen können, aber nicht schon bald in immer kürzeren Abständen auftreten werden, wie der eine oder andere Anleger pessimistisch vermutet.

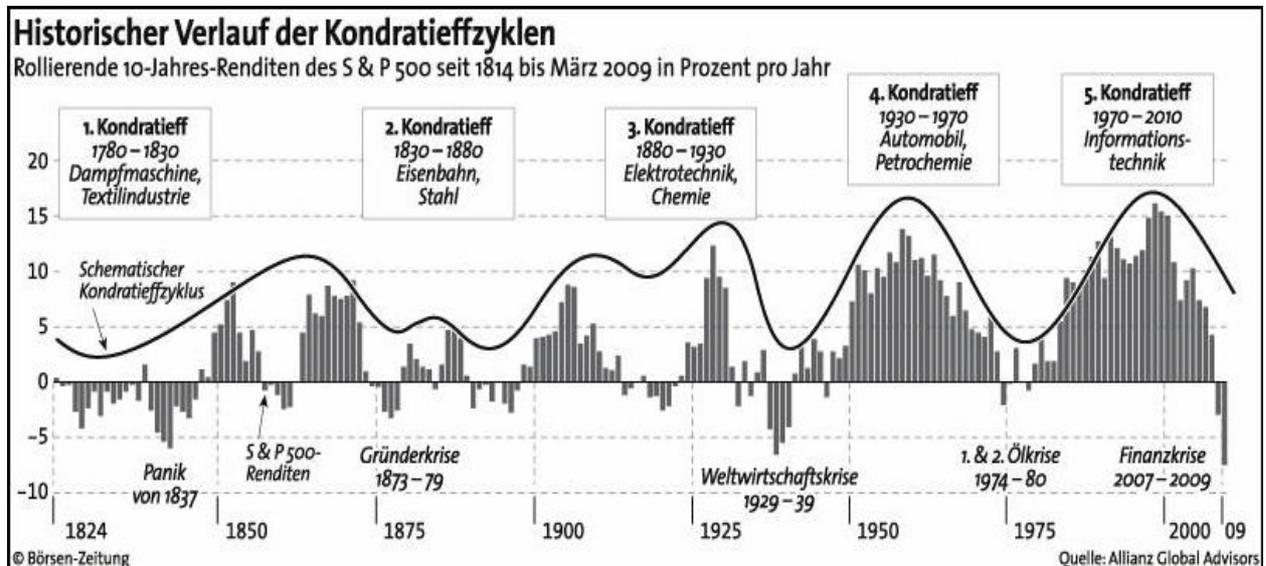
Darüber hinaus zeigt uns die Wirtschafts- und Börsengeschichte, dass es immer wieder langwährende Zyklen gibt, in deren Verlauf Anleger mit Investitionen in innovative Wachstumsbranchen viel Geld verdienen können. Der russische Wirtschaftswissenschaftler *Nikolai Kondratieff* hatte im Jahr 1926 in seinem Aufsatz „Die langen Wellen

<sup>13</sup> Allein seit dem Jahr 1900 gab es am amerikanischen Aktienmarkt insgesamt 13 Kurseinbrüche von mehr als 20 Prozent.

<sup>14</sup> Siehe hierzu auch eine vergleichbare Statistik über den amerikanischen Aktienmarkt ab dem Jahr 1871, die wir in unserem *Investmentfonds-Bericht Januar 2010* auf Seite 25 dargestellt haben. Die Details und unsere Schlussfolgerungen hierzu können unter [www.schmitzundcie.de](http://www.schmitzundcie.de) in der Rubrik „Publikationen“ nachgelesen werden.



der Konjunktur“ Zyklen von 40- bis 60jähriger Dauer beschrieben. In den vergangenen 200 Jahren hat es fünf solcher langen Wellen gegeben, wie das nachfolgende Schaubild verdeutlicht:



Quelle: *Frankfurter Börsenbrief* vom 30. Januar 2010, Seite 3

Der jüngste und vorerst letzte Kondratieff-Zyklus wurde bekanntermaßen von den gewaltigen Effizienzvorteilen ausgelöst, die die moderne Informationstechnologie seit Beginn der 1980er Jahre ermöglichte. Wie jedes Mal in der Geschichte endete auch dieser Zyklus mit einer weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise. Und wie jedes Mal wird auch diesmal das Ende des alten Zyklus' mit der **Geburt eines neuen Kondratieff-Zyklus** einhergehen, in dessen Anfangsphase und **in dessen** weiterem **Verlauf mutige und geduldige Anleger viel Geld mit Aktien und Aktienfonds verdienen werden!**

Betrachtet man das obige Schaubild genauer, dann erkennt man den auffälligen Gleichlauf zwischen den langfristigen Kondratieff-Zyklen und den gleitenden Zehnjahreskursgewinnen, die mit dem amerikanischen Aktienindex Standard & Poor's 500 in den letzten zweihundert Jahren pro Jahr zu erzielen waren und die wir schon aus dem vorletzten Schaubild auf Seite 8 dieses Berichtes kennen.

Die Wahrscheinlichkeit erscheint uns von *Schmitz & Cie.* nun hoch, dass ein neuer und sechster Kondratieff-Zyklus unmittelbar bevorsteht oder bereits begonnen hat. Denn in der Vergangenheit fielen die unteren Umkehrpunkte der Kondratieff-Zyklen nicht nur zufällig mit den Tief- und Wendepunkten in den rollierenden Zehnjahresgewinnen am amerikanischen Aktienmarkt zusammen. Und der aktuelle Umkehrpunkt in der Zehnjahresbetrachtung der amerikanischen Aktienkurssteigerungen ist mit den (seit dem letzten Tief am Aktienmarkt im März 2009 erzielten) Kursgewinnen von bereits rund 80 Prozent inzwischen erreicht.

Was könnten aus heutiger Sicht die möglichen Antriebskräfte des neuen Kondratieff-Zyklus sein? Denkbar wären sowohl Branchen aus den Bereichen der erneuerbaren



Energien und der Wasserversorgung als auch aus den Bereichen Bildung und Gesundheit. In beiden Fällen sind wir bereits jetzt schon in den von der *Schmitz & Partner AG* individuell gemanagten Kundendepots und in den beiden *Schmitz & Partner Fonds* mit Anfangspositionen vertreten und werden diese zukünftig weiter ausbauen.

### 3. Rückblick auf die Wertentwicklung einzelner Fonds

In der folgenden Übersicht haben wir für Sie die Wertentwicklungen und Schwankungsrisiken (Volatilität) der wichtigsten Investmentfonds der letzten Jahre ausgeführt, die in den Wertpapierdepots der von der *Schmitz & Cie. GmbH* beratenden Kunden als Basisinvestments oder als lohnenswerte Beimischung enthalten sind.

Zusätzlich zeigt die Aufstellung auch die zwölf Fonds, die per Ende 2010 in dem Investmentfonds *Schmitz & Partner Global Offensiv* neben den Einzelaktien enthalten sind, sowie die acht Fonds, die - neben verschiedenen Einzeltiteln - Bestandteil des *Schmitz & Partner Global Defensiv* sind. Die Performance- und Risikozahlen sind dem Analysesystem *vwd portfolio manager 3.11* entnommen.

	<b>1 Jahr</b>	<b>3 Jahre</b>	<b>5 Jahre</b>
<i>Internationale Aktienmärkte:</i>	<b>Rendite / Risiko</b>	<b>Rendite / Risiko</b>	<b>Rendite</b>
Carmignac Investissement *	14,5 / 14,8 %	14,6 / 21,3 %	53,2 %
Fidelity European Growth Fund	16,0 / 20,0 %	-20,4 / 26,3 %	-3,7 %
FRANKFURT-TRUST High Dividend *	10,4 / 12,7 %	-19,0 / 21,4 %	-17,8 %
Franklin Mutual European Fund *	10,4 / 14,4 %	-13,5 / 19,4 %	6,2 %
Global Advantage Major Markets *	11,1 / 16,2 %	-15,1 / 24,3 %	3,6 %
Lingohr-Systematic-LBB-Invest *	23,3 / 13,9 %	-4,2 / 24,6 %	15,7 %
M & G Global Basics *	31,4 / 16,2 %	8,2 / 25,8 %	38,7 %
<b>Schmitz &amp; Partner Global Defensiv</b>	<b>11,4 / 4,6 %</b>	<b>14,6 / 2,2 %</b> <sup>15</sup>	-
<b>Schmitz &amp; Partner Global Offensiv</b>	<b>11,1 / 6,2 %</b>	<b>-7,9 / 9,2 %</b>	-
StarCap Priamos *	13,0 / 15,5 %	-22,8 / 24,6 %	-9,7 %
Templeton Growth (Euro) Fund *	12,2 / 14,0 %	-11,8 / 23,6 %	-15,9 %

<sup>15</sup> Siehe Erklärungen in Fußnote 18. Die sehr günstigen Risikozahlen im Jahresdurchschnitt für den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds in den Jahren zuvor betragen 1,5 Prozent (2009) und 0,4 Prozent (2008)!



	<b>1 Jahr</b>	<b>3 Jahre</b>	<b>5 Jahre</b>
<b>Schwellenländer:</b>			
	<b>Rendite / Risiko</b>	<b>Rendite / Risiko</b>	<b>Rendite</b>
Global Advantage Emerging Markets *	22,2 / 17,1 %	-1,3 / 24,6 %	39,5 %
Lingohr-Asien-Systematic-LBB-Invest *	43,6 / 14,3 %	26,6 / 25,6 %	57,1 %
Templeton Asian Growth Fund *	38,7 / 18,4 %	19,9 / 28,9 %	100,2 %
Templeton Emerging Markets Fund	15,6 / 20,1 %	-4,1 / 29,3 %	48,4 %
Templeton Frontier Markets Fund *	27,4 / 11,9 %	-	-
<b>Internationale Bondmärkte:</b>			
FRANKFURT-TRUST EuroCorp. Bond **	3,5 / 4,5 %	9,0 / 5,0 %	-6,7 %
iShares Corporate Bond **	4,2 / 3,0 %	18,4 / 4,2 %	-4,6 %
Julius Bär Euro Corporate Bond **	10,2 / 2,8 %	24,0 / 4,2 %	22,9 %
StarCapital Bondvalue **	10,5 / 7,7 %	28,4 / 9,1 %	10,2 %
Templeton Global Bond (Euro) Fund **	7,2 / 2,0 %	20,1 / 5,2 %	22,3 %
Templeton Global Total Return **	23,1 / 11,4 %	63,3 / 14,8 %	-
<b>Sonstige Fonds:</b>			
Zürcher Kantonalbank Gold ETF **	15,9 / 17,1 %	38,2 / 21,7 %	-
Zürcher Kantonalbank Silber ETF **	58,6 / 27,9 %	-	-

Die mit Sternchen (\*) versehenen Investmentfonds befinden sich per 31. Dezember 2010 in dem Fonds *Schmitz & Partner Global Offensiv*, die mit (\*\*) gekennzeichneten Fonds sind zum Jahresende 2010 im Portfolio des *Schmitz & Partner Global Defensiv*.

Ein erster Blick auf die Übersicht unserer Fondsliste und die beiden Zahlenangaben von Rendite und Risiko zeigt, dass **die Investmentfonds mit der besten Wertentwicklung nicht zwingend die erfolgreichsten Fonds sind.** „Denn Rendite ist nicht alles, sondern sie sollte stets mit dem eingegangenen Risiko verglichen werden.“<sup>16</sup> Während die linke Zahl in der jeweiligen Spalte der einjährigen und dreijährigen Betrachtungszeiträume die (nicht erklärungsbedürftige) Rendite angibt, weist die rechte

<sup>16</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 2. Dezember 2010, Seite 25.



Zahl auf das Risiko hin, das der Fondsmanager der jeweiligen Investmentfonds eingegangen ist, um die ausgewiesene Rendite zu erwirtschaften.<sup>17</sup> Diese Volatilität (oder auch Schwankungsrisiko genannt) wird üblicherweise als sogenannte **Standardabweichung** gemessen. Sie gibt an, wie stark die täglichen Renditen des vergangenen Jahres - bzw. der vergangenen drei Jahre - um ihren Mittelwert geschwankt haben. Eine hohe Standardabweichung zeigt dabei eine starke Streuung an, das heißt, die einzelnen Renditen können kräftig von der Durchschnittsrendite abweichen. Eine niedrige Standardabweichung signalisiert, dass sich die Rendite des Fonds beständiger entwickelt hat.

Ein **konkretes Zahlenbeispiel** möge die Bedeutung der Standardabweichung als Risikoparameter im Vergleich von zwei Investmentfonds verdeutlichen: Eine Standardabweichung von knapp 30 Prozent im dreijährigen Betrachtungszeitraum wie beim *Templeton Emerging Markets Fund* zeigt, dass der Fonds besonders heftig um die durchschnittliche Rendite schwankt. Unter der Annahme normalverteilter Renditen lägen die einzelnen Renditen mit einer Wahrscheinlichkeit von rund 95 Prozent im Intervall Durchschnittsrendite plus / minus die doppelte Standardabweichung, was im Fall des *Templeton Asian Growth Fund* also eine Rendite zwischen -62,7 Prozent (-4,1 % - 2 x 29,3 %) und +54,5 Prozent (-4,1 % + 2 x 29,3 %) bedeutet. Mit anderen Worten: Mit einer Wahrscheinlichkeit von rund 95 Prozent liegt die Rendite des Fonds somit in einer Bandbreite von -63 Prozent und +55 Prozent, was nicht anderes heißt, als dass sich die Rendite - zumindest in diesem Zeitraum von drei Jahren - im Bereich der Unberechenbarkeit bewegt!

Am anderen Ende der Schwankungsanfälligkeit rangieren die beiden *Schmitz & Partner Fonds*. Beim *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* zum Beispiel bewegt sich die Rendite mit einer Wahrscheinlichkeit von gut 95 Prozent in einer relativ engen, und damit für den Anleger gut kalkulierbaren Bandbreite zwischen 10,2 Prozent (14,6 % - 2 x 2,2 %) und 19 Prozent (14,6 % + 2 x 2,2 %).<sup>18</sup> Dieser Vergleich der beiden exemplarisch herausgegriffenen Investmentfonds zeigt, dass **Risiko keine abstrakte Größe** ist, sondern ganz konkrete Auswirkungen auf das Portfolio des Anlegers haben kann, die kein Investor vernachlässigen sollte!

Einer unserer häufigsten Empfehlungen für Basisinvestments im Aktienbereich war und ist immer noch der **Templeton Growth Fund**, zunächst in Form des seit 1954 bestehenden US-Originals, später dann in Form der steuergünstigeren Luxemburger Version, dem *Templeton Growth (Euro) Fund*. Dieser Fonds eignet sich nach wie vor für Anleger, die mit einem breit gestreuten und weltweit investierenden Fonds an einer langfristig überdurchschnittlichen Wertentwicklung an den internationalen Aktienmärkten teilhaben und dabei durch den werthaltigen Ansatz (Value) unterdurchschnittliche Risiken eingehen möchten.

<sup>17</sup> Da Risikokennzahlen für einen Fünfjahreszeitraum für die wenigsten Investmentfonds verfügbar sind, haben wir uns bei der Darstellung der Volatilität auf die Zeitangaben von ein und drei Jahren konzentriert.

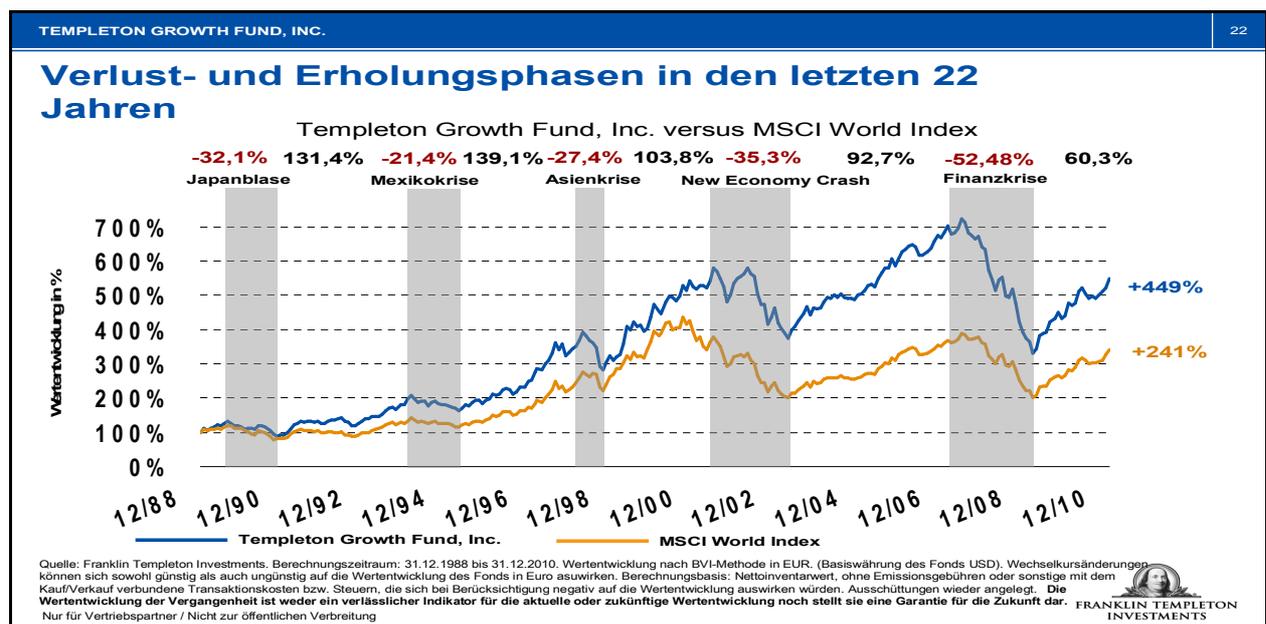
<sup>18</sup> Am dreijährigen Betrachtungszeitraum fehlen dem *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* zum Zeitpunkt des Erstellens dieses Investmentfonds-Berichtes noch rund drei Monate. Durch den auf 33 Monate (statt 36 Monate) verkürzten Zeitraum ändert sich jedoch nichts Entscheidendes an der Aussagekraft.



Das **Erfolgsrezept von Sir John Templeton** hat sich in unveränderter Form seit mehr als einem halben Jahrhundert erfolgreich bewährt:

- **Weltweit profitieren**  
Ein breit gestreutes Portfolio ist entscheidend für die erfolgreiche Nutzung weltweiter Investmentchancen.
- **Werte suchen**  
Templeton kauft, wenn noch keiner kauft und lässt so den Unternehmenswerten Zeit, um sich zu entwickeln.
- **Warten können**  
Erst mit der Zeit entwickeln unterbewertete Aktien ihr volles Potential. Die durchschnittliche Haltedauer eine Aktie im Portfolio beträgt drei bis fünf Jahre.
- **Bottom-Up-Ansatz**  
Das Fondsmanagement verfolgt konsequent eine Bottom-Up-Anlagestrategie.

Dennoch sind nicht nur unsere Kunden, sondern auch wir von der *Schmitz & Cie. GmbH* von der Wertentwicklung des *Templeton Growth Fund* in den letzten Jahren enttäuscht. Allerdings zeigen die **Erfahrungen der Vergangenheit, dass sich der Templeton Growth Fund gerade nach extremen Bärenmärkten überdurchschnittlich gut entwickelt hat!** Immer haben sich aus diesen Krisen **Chancen durch antizyklisches Investieren ergeben.** Der *Templeton Growth Fund, Inc.* hat in den vergangenen 20 Jahren nach Verlustphasen von über 20 Prozent immer überdurchschnittliche Erholungsphasen mit teilweise von **140 Prozent Wertzuwachs** (auf Eurobasis) verzeichnet. Und auch in jüngster Vergangenheit deutet sich nicht nur in absoluten, sondern auch in relativen Zahlen (gegenüber dem Weltaktienindex, dem MSCI World) eine spürbare Verbesserung der Wertentwicklung an, wie die folgende Grafik veranschaulicht:





Darüber hinaus dürfen wir Sie über einer Änderung im Management des Fonds informieren: **Cindy Sweeting**, seit 2007 leitende Portfoliomanagerin des Fonds, wird **zum 1.3.2011** das Steuer an ihren langjährigen Kollegen **Norman Boersma** übergeben. *Cindy Sweeting* hat den *Templeton Growth Fund, Inc.* und den *Templeton Growth (Euro) Fund* durch eine für Value-Investments besonders schwierige Marktphase geführt. Während dieser Zeit hat sie beide Fonds **neu ausgerichtet und für die Zukunft bestens positioniert**. Aktuell beinhalten die Portfolien eine Auswahl der besten und substanzstärksten Unternehmen dieser Welt.

An dieser Restrukturierung wesentlich beteiligt war *Norman Boersma*, der als Leiter des Analysten-Teams (Director of Research), mit *Cindy Sweeting* bereits seit vielen Jahren eng zusammen arbeitet. Dies unterstreicht den **Teamansatz** im Investmentprozess des Fonds: Nur die Unternehmen, die das Analystenteam in einem fundierten Auswahlprozess selektieren, werden von der leitenden Portfoliomanagerin bzw. dem leitenden Portfoliomanager in den Fonds aufgenommen.

*Cindy Sweeting* wird weiterhin die Geschicke des *Templeton Growth Fund* mit leiten. Sie bleibt Director of Portfolio Management und konzentriert sich künftig gemeinsam mit *Gary Motyl*, dem CIO der Templeton Global Equity Gruppe, auf die strategische Ausrichtung der Portfolios und deren Risikomanagement-Prozesse. Im Zuge dieser Berufung kehrt *Cindy Sweeting* in die Zentrale der Templeton Global Equity Gruppe nach Fort Lauderdale, Florida zurück. *Norman Boersma*, CFA und Executive Vice President, wird zum 1. März 2011 vom Templeton-Büro in Toronto nach Nassau, Bahamas wechseln und von dort aus als leitender Portfoliomanager das Flaggschiff steuern.

**Substanz- und Finanzstärke werden in der vor uns liegenden Marktperiode die entscheidenden Schlüssel für Erfolg sein.** In den vergangenen Jahren hat sich die Konzentration auf Qualität am Aktienmarkt für Investoren leider nicht immer ausgezahlt. Dies dürfte sich jedoch in den nächsten Jahren wieder normalisieren. Wir von der *Schmitz & Cie. GmbH* sind der Überzeugung, dass der *Templeton Growth Fund* auf einem sehr guten Weg ist und vertrauen auf das Managementteam der Templeton Global Equity Gruppe!

## **4. Rückblick auf die beiden Schmitz & Partner Fonds**

### **4.1 Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds**

Der *Schmitz & Partner Global Offensiv* ist ein gemischtes Sondervermögen, das sein Vermögen weltweit investieren kann. Anlageschwerpunkt sind Aktienfonds und Einzelaktien mit einer maximalen Investitionsquote von 100 Prozent. Dabei wird auf eine gesunde Mischung aus Zielfonds von etablierten Gesellschaften und von feinen Fondsboutiquen geachtet sowie bei den Einzelwerten auf eine breite Streuung des Risikos. Das Ziel der Anlagepolitik ist ein mittel- bis langfristig hoher, risikoadjustierter Wertzuwachs.



Der Fonds wurde am 1. November 2007 aufgelegt und wird von der *SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement* beraten.

Sehr erfreulich haben sich im abgelaufenen Jahr die beiden *Schmitz & Partner Fonds* entwickelt. So konnte der **Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds** (in der nachfolgenden Grafik als rote Linie dargestellt) sowohl durch seine **Jahresrendite von 11,1 Prozent** überzeugen als auch durch sein **geringes Risiko** mit einer Schwankungsbreite oder Volatilität von nur 6,2 Prozent (gegenüber 13,6 Prozent Risiko im Vergleich zu seinem Vergleichsindex, dem Weltaktienindex).<sup>19</sup> Anlageschwerpunkte des Fonds waren in den letzten zwölf Monaten unterbewertete Einzelaktien und Aktienfonds mit der Ausrichtung „Emerging Markets“ und Rohstoffe. Im Laufe der letzten zwölf Monaten stieg die Investitionsquote des Fonds von rund 53 Prozent auf 68 Prozent.



Quelle: vwd portfolio manager 3.11

#### 4.2 Schmitz & Partner Global Defensiv

Der *Schmitz & Partner Global Defensiv* ist ein gemischtes Sondervermögen, das sein Vermögen weltweit investieren kann. Anlageschwerpunkte sind zum einen Aktienfonds und Einzelaktien, zum anderen Rentenfonds und einzelne verzinsliche Wertpapiere, wobei in der Regel Aktienfonds und Einzelaktien nicht mehr als 50 Prozent des Fondsvolumens ausmachen sollen. Dabei wird auf eine gesunde Mischung aus Zielfonds von etablierten Gesellschaften und von feinen Fondsboutiquen geachtet sowie bei den Einzel-

<sup>19</sup> Die Angaben stammen von *FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH*, Fondsdaten per 30.12.2010 für den *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds.



werten auf eine breite Streuung des Risikos. Das Ziel der Anlagepolitik ist ein mittel- bis langfristig hoher, risikoadjustierter Wertzuwachs. Der Fonds wurde am 7. Mai 2008 aufgelegt und wird von der *SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement* beraten.

Sogar noch etwas besser als der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds hat sich der **Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds** (in der oben abgebildeten Grafik als blaue Linie dargestellt) im Jahr 2010 entwickelt. Die **Rendite lag bei 11,4 Prozent** und das Schwankungsrisiko lediglich bei sehr guten 4,6 Prozent.<sup>20</sup> Seit Bestehen des Fonds im Frühjahr 2008 gab es kein Quartal, in dem der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds ein negatives Ergebnis erzielt hat. Auch im vergangenen Jahr wurden in elf von zwölf Monaten positive Renditen erwirtschaftet – ein Beleg für die stetige und risikoarme Entwicklung des Fonds! Hier lagen die Investitionsschwerpunkte und auch die Hauptgründe für das sehr erfreuliche Abschneiden im vergangenen Jahr in den (bereits seit April 2009 vorhandenen) physischen, in der Schweiz gelagerten Gold- und Silberbeständen sowie in dem hohen Währungsanteil von Schweizer Franken, norwegischen Kronen und kanadischen Dollars. Im Laufe der letzten zwölf Monate stieg die Investitionsquote des Fonds von fast 40 Prozent auf nahezu 70 Prozent.

Insbesondere die Kombination von guter Wertentwicklung und geringen Schwankungsrisiken macht die beiden *Schmitz & Partner Fonds* zu hervorragenden Bausteinen für die mittel- und langfristige Vermögensanlage. Dieser Vorteil wird besonders deutlich, wenn man die beiden Dimensionen einer erfolgreichen Investmentanlage zusammen anschaut – und nicht nur eindimensional auf die für sich allein betrachtet nur wenig aussagekräftige Rendite schielt! Eine Möglichkeit dazu ist die bereits ausführlich dargestellte **Sharpe Ratio**.<sup>21</sup> Zur Erinnerung: Eine Sharpe Ratio zwischen null und eins signalisiert, dass der Fonds zwar eine Überschussverzinsung gegenüber der risikofreien (Geldmarkt-)Verzinsung erwirtschaftet hat, der Überschuss aber nicht dem vom Fondsmanager eingegangenen Risiko entspricht. Erst wenn die Sharpe Ratio über eins liegt, hat der Fondsmanager eine Rendite für den Fonds erzielt, die dem erhöhten Risiko entspricht. Auch hier sind **die beiden Schmitz & Partner Fonds** mit Sharpe Ratios von 1,6 (*Schmitz & Partner Global Offensiv*) und sogar 2,2 (*Schmitz & Partner Global Defensiv*) **im absoluten Spitzenbereich unter rund 7.000 Investmentfonds in Deutschland!**<sup>22</sup>

---

<sup>20</sup> Auch hier haben wir die Zahlen von *FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH*, Fondsdaten per 30.12.2010 für den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds entnommen. Die sehr niedrige Volatilität des Fonds von rund viereinhalb Prozent war übers Jahr gesehen der Höchststand. In den ersten Monaten des Jahres 2010 belief sich das Schwankungsrisiko des *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds sogar auf Werte von deutlich unter zwei Prozent!

<sup>21</sup> Die Ausführungen über die Sharpe Ratio sind nachzulesen auf der Homepage der *Schmitz & Cie. GmbH* unter [www.schmitzundcie.de](http://www.schmitzundcie.de) unter der Rubrik „Publikationen“, 02/2010: Investmentfonds-Bericht Januar 2010, Seite 9 - 11.

<sup>22</sup> Vgl. hierzu die Angaben von *FRANKFURT-TRUST*, die in den Fondsdaten für den *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds per 30. Dezember 2010 einen Wert von 1,59 veröffentlichen und für den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds per 30. Dezember 2010 sogar eine Sharpe Ratio von 2,21 ausweisen.



Wie selten Sharpe Ratios von über eins in den letzten Jahren zu beobachten waren, zeigt der in regelmäßigen Abständen in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* veröffentlichte Fondsbericht mit verschiedenen Anlagekategorien, in dem im Jahr 2010 nur sehr wenige Investmentfonds - egal mit welchem Investitionsschwerpunkt - eine Sharpe Ratio von über eins ausweisen! Als Beispiel dient die Übersicht über die 30 besten „Mischfonds mit stabilem Ertrag“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 6. Januar 2011 auf Seite 19, in der nur vier der dort aufgeführten Fonds eine Sharpe Ratio von über eins ausweisen.

Zu ähnlichen Ergebnissen kommt die *WirtschaftsWoche* in einer aktuellen Übersicht<sup>23</sup> über „Die besten Mischfonds – Wie sich die erfolgreichsten Portfolio-Manager geschlagen haben“: Nur sechs aller dort aufgeführten Fonds haben im vergangenen Jahr eine (leicht) höhere Wertentwicklung als die beiden *Schmitz & Partner Fonds* zu verzeichnen gehabt – bei einem in allen Fällen allerdings (zum Teil deutlich) höheren Risiko!

Mit diesen überzeugenden Ergebnissen und zusätzlich den spürbaren Vorteilen bei der Abgeltungsteuer sowie bei den Transaktionskosten werden die beiden *Schmitz & Partner Fonds* sicherlich auch zukünftig eine wichtige Rolle in der Depotstrukturierung für unsere Kunden spielen.

#### 4.3 Vorteile der Schmitz & Partner Fonds

Die Vorteile dieser beiden *Schmitz & Partner Fonds* liegen nach wie vor in der **kostengünstigen, schnellen und flexiblen Umsetzung unserer erfolgreichen Investmentideen** innerhalb der Fonds im Vergleich zu den Einzelfondsanlagen in den Depots unserer Kunden. Gerade in der aktuell volatilen Zeit, in denen sich die Märkte fast schon im Stundentakt nach oben oder nach unten bewegen, ist dies ein wichtiger Pluspunkt für Sie!

Die *Schmitz & Partner Fonds* sind **vermögensverwaltende Investmentfonds**, was bedeutet, dass wir uns für Sie um die sinnvolle und der jeweiligen Börsensituation angepasste Aufteilung der einzelnen Vermögensklassen kümmern. Die Zusammenstellung von Aktien, Anleihen und Liquidität geschieht also innerhalb der beiden *Schmitz & Partner Fonds* und muss nicht mehr durch den Kauf bzw. späteren Verkauf von einzelnen Aktien-, Renten- oder Geldmarktfonds auf der Kundenebene abgebildet werden. Sie als unser Kunde profitieren damit zusätzlich (nicht nur in schwierigen Börsensituationen) von der inzwischen über 30jährigen aktiven Börsenerfahrung, die der verantwortliche Fondsberater *Dr. Holger Schmitz* für die beiden *Schmitz & Partner Fonds* zu Ihrem Vorteil einbringt.

**Durch beliebige Kombination der beiden *Schmitz & Partner Fonds* ist jede erdenkliche individuelle Risikopräferenz für Sie als Kunde umsetzbar:** Von einem sehr risikoarmen Investment (Anlage ausschließlich im *Schmitz & Partner Global Defen-*

<sup>23</sup> *WirtschaftsWoche* vom 17. Januar 2011, Seite 110.



*siv Fonds*) über ein etwas renditestärkeres Investment (Aufteilung des Anlagebetrages beispielsweise zu 60 Prozent in den *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* und zu 40 Prozent in den *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds*) bis hin zu einem chancenorientierten Investment (der zur Verfügung stehende Betrag wird ausschließlich in den *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* angelegt). Und für aggressive und auf Optimierung der erzielbaren Rendite ausgerichtete Investments kommt sogar ein mit Kredit gehebelter Kauf der *Schmitz & Partner Fonds* in Frage.

Darüber hinaus bleibt auch nach dem Termin 31.12.2008 ein Teil der **Vorteile bei der Abgeltungsteuer** bestehen. Zwar ist die völlige Abgeltungsteuerfreiheit für Käufe nach dem Stichtag weggefallen – sowohl für einzelne Wertpapiere wie Aktien oder Festverzinsliche als auch für Investmentfondsanlagen. Da aber nach wie vor das sogenannte **Fondsprivileg** bestehen bleibt, werden Verkaufsgewinne auf Fondsebene nicht bei jedem einzelnen Verkauf innerhalb des Fonds, sondern erst bei einem endgültigen Verkauf der Fondsanteile beim Anleger zum Verkaufszeitpunkt versteuert. Dies bedeutet je nach Anlagedauer einen erheblichen **Steuerstundungseffekt** innerhalb der *Schmitz & Partner Fonds* gegenüber einer Anlage in Einzelfonds oder auch in einzelnen Wertpapieren!

#### **Die Vorteile der beiden *Schmitz & Partner Fonds* für Sie auf einen Blick:**

<b>Kriterien</b>	<b>Vorteile für Sie als Investor</b>
Professionelle Vermögensverwaltung	Erfolgreiche Vermögensverwaltung innerhalb der beiden <i>Schmitz &amp; Partner Fonds</i> statt Anlage auf Kundenebene mit Einzelfonds.
Diversifizierung	Weltweite Investments in Zielfonds mit unterschiedlichen Investmentstilen und in aussichtsreiche Einzelwertpapiere.
Rendite	Nachgewiesenermaßen höhere Rendite durch aktives Fondsmanagement im Vergleich zu passiver Anlage in Indizes (ETFs).
Ausgabeaufschläge u. Transaktionskosten	Keine Ausgabeaufschläge beim Kauf von Zielfonds, zusätzlich niedrigere Kosten beim Kauf und Verkauf von Einzelwertpapieren.
Abwicklungsaufwand	Nur einmaliger Kauf der <i>Schmitz &amp; Partner Fonds</i> im Vergleich zu häufigem An- und Verkauf einzelner Fonds bzw. Wertpapiere.
Sicherheit	Hohes Maß an Schutz und Solidität durch die Unterstellung unter das deutsche Investmentgesetz. Kein Insolvenzrisiko!
Abgeltungsteuer	Signifikante langfristige Vermögensvorteile durch Steuerstundungseffekt auf Fondsebene.
Renommierte und professionelle Partner	FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH, BNY Mellon Asset Servicing (früher: BHF-BANK AG), SCHMITZ & PARTNER AG

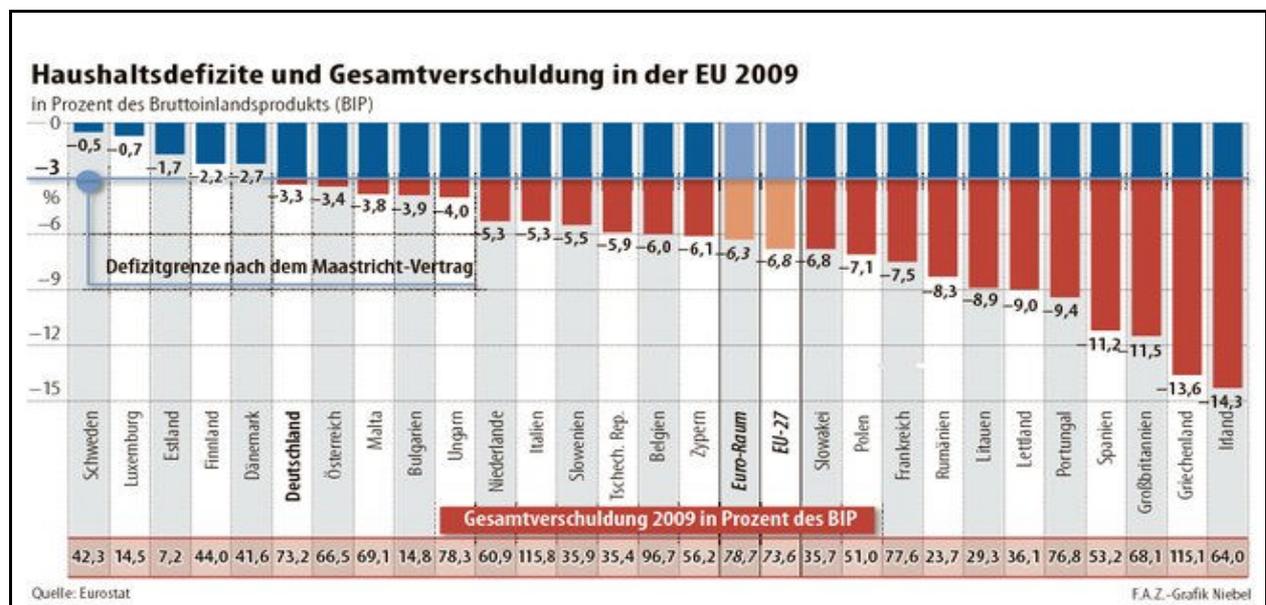


## 5. Aktuelle Stichworte

### 5.1 Staatsverschuldung

„Der Staatshaushalt muss ausgeglichen sein. Die öffentlichen Schulden müssen verringert, die Arroganz der Behörden muss gemäßigt und kontrolliert werden. Die Zahlungen an ausländische Regierungen müssen reduziert werden, wenn der Staat nicht bankrott gehen soll. Die Leute sollen wieder lernen zu arbeiten statt auf öffentliche Rechnung leben.“ Diese Aussage stammt nicht von *Guido Westerwelle*, der sich über die „spät-römische Dekadenz“ aufregt, diese hehren Worte stammen vielmehr von *Marcus Tullius Cicero*, dem römischen Politiker und Anwalt, der seine Mahnung bereits im Jahr 55 vor Christus an einen über seine Verhältnisse lebenden Staat richtete.

Für eine von Cicero angestrebte Rückkehr zu soliden Staatsfinanzen ist es in den meisten Ländern schon viel zu spät. **„Die Höhe der Staatsschulden westlicher Länder ist so gewaltig wie seit dem Zweiten Weltkrieg nicht mehr.** Das Volumen droht über den Umfang hinauszuwachsen, der mit normaler Schuldrückführung ohne Hilfe von Zahlungsausfällen oder Inflation zu bewältigen wäre.“<sup>24</sup> Die explizite Staatsverschuldung<sup>25</sup> der USA liegt für das Jahr 2010 bei über 90 Prozent, die Italiens bei knapp 120 Prozent, die Griechenlands bei 130 Prozent und die Japans sogar bei knapp 230 Prozent des Bruttoinlandsproduktes.<sup>26</sup> Viele andere westliche Industrienationen laufen zielstrebig auf eine Verschuldung von 100 Prozent zu. Wie stark die übrigen EU-Länder bereits in der Kreide stehen, zeigt die nachfolgende Übersicht:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 23. April 2010, Seite 15

<sup>24</sup> „Hohe Staatsschulden belasten das Wirtschaftswachstum“ in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 12. Februar 2010, Seite 25. Hervorhebungen durch *Schmitz & Cie.*

<sup>25</sup> Die in einigen Ländern dramatischen Unterschiede zwischen expliziter und impliziter Staatsverschuldung haben wir dargestellt im *Investmentfonds-Bericht Januar 2009*, Seite 23 - 24; nachzulesen bei [www.schmitzundcie.de](http://www.schmitzundcie.de) unter der Rubrik „Publikationen“.

<sup>26</sup> Vgl. zu den Zahlenangaben *Deutsche Bundesbank*, Finanzstabilitätsbericht, November 2010, Seite 20 - 21.



Sowohl das Defizitkriterium (3 % jährliche Neuverschuldung) als auch die Gesamtverschuldung (60 % des Bruttoinlandsproduktes) sind die beiden magischen Zahlen, die bei der Verhandlung des Maastricht Vertrages im Dezember 1991 festgelegt worden sind. Der nachfolgende Artikel aus der *Finanz und Wirtschaft* stellt die Bedeutung der beiden Werte kurz vor:

## Das Wachstum hinter Maastricht

Defizit- und Schuldenkriterium: Weshalb 3% und 60% zu magischen Zahlen geworden sind (Teil 1)

URS MÜLLER

Es gibt Zahlen, die im Laufe ihres Lebens zu magischen Zahlen werden und bisweilen fast Kultstatus erlangen. Zu dieser Kategorie gehören die Kriterien von Maastricht. Ursprünglich wurden sie geschaffen, um den Zugang zum Europäischen Währungssystem zu regeln; mittlerweile gelten sie als die Trennlinie zwischen guter und schlechter Führung des Staatshaushalts. Was also ist die Bewandnis mit diesen Zahlen?

Als in den Neunzigerjahren die Idee einer europäischen Einheitswährung reift, ist allen Beteiligten klar, dass sie erfolgreich sein muss. Ein schwacher Euro oder gar ein Zusammenbruch der neuen Währung wäre für die Gründer ein politisches Desaster. Also muss der Euro stark und damit politisch erfolgreich sein. Deshalb dürfen nur wirtschaftspolitisch stabile Länder partizipieren. Die Kriterien sind rasch gefunden: stabile Währung, geringe Inflation und gesunde Staatsfinanzen.

In der Folge gilt es, die Kriterien zu quantifizieren. Aus ökonomischer Sicht ist es wünschenswert, die Kriterien möglichst restriktiv zu formulieren, damit das Risiko eines schwachen Euros minimiert wird. Für die Politiker ist es hingegen wichtig, dass alle EU-Gründerländer von Anbeginn an auch beim Euro mitmachen können. Weil sonst Frankreich und Italien den Euro nicht hätten übernehmen können, werden die Kriterien nicht sehr restriktiv formuliert. Dennoch bedarf es schon zu Beginn einer Ausnahme, da die Verschuldung Belgiens viel zu hoch liegt.

Konkret wurden 1992 in Maastricht folgende Limiten festgelegt: Die Währung

eines Beitrittskandidaten darf während der letzten zwei Jahre vor dem Beitritt gegenüber dem damaligen Währungskorb Ecu um nicht mehr als 2,25% schwanken. Die Teuerungsrate darf den Durchschnitt der drei Länder mit der tiefsten Inflation um höchstens anderthalb Prozentpunkte übertreffen. Auch die langfristigen Nominalzinsen dürfen höchstens zwei Prozentpunkte über jenen der drei preisstabilsten Länder liegen.

In den Staatsfinanzen bediente man sich des Modells des russisch-amerikanischen Ökonomen E. D. Domar. Er hatte bereits 1944 einen stabilen Zusammenhang zwischen der Schuldenquote, der Defizitquote und dem Wachstum eines Landes hergeleitet:  $d = w \times b$ .

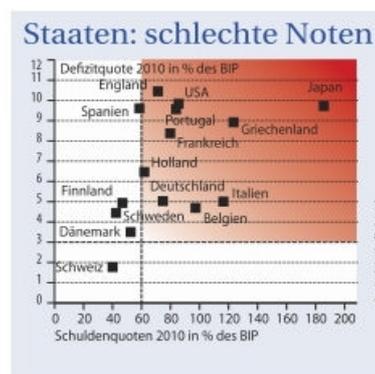
Dabei ist  $d$  die Defizitquote eines Landes in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP),  $w$  die nominelle BIP-Wachstumsrate und  $b$  die Schuldenquote in Prozent des BIP. Diese Formel besagt, dass ein Land mit einer höheren nominellen Wachstumsrate grössere Staatsdefizite

machen darf als ein Land mit geringerem Wachstum. Als der Euro 1999 geschaffen wurde, legte man den Wert für die Schuldenquote  $b$  auf 60% fest, da dies etwa dem damaligen europäischen Durchschnitt entsprach. Unter der Annahme eines mittelfristigen Wachstums von nominell 5% ergibt sich in der Domar-Formel ein zulässiges Defizit in Höhe von 3% des BIP. Wenn also ein Land mit einer Schuldenquote von 60% und einer nominellen Wachstumsrate von 5% seine Defizite auf maximal 3% des BIP beschränkt, wird seine Schuldenquote 60% langfristig nicht übersteigen. Damit waren die magischen Werte 3% und 60% geboren.

Diese Werte haben bis heute Bestand. Zum einen gelten die Kriterien weiterhin für Euro-Beitrittskandidaten. So waren sie nicht nur 1999 für die Schaffung des Euros, sondern z. B. auch für den Beitritt der Slowakei 2009 oder von Estland per 2011 relevant. Zum ändern müssen alle Euroländer die Limiten jedes Jahr einhalten. Ist dies nicht der Fall, drohen theoretisch hohe Geldstrafen. Faktisch blieb es bisher bei Ermahnungen, die wenig Wirkung zeigten. Anders lässt sich die Tatsache, dass sich die meisten Eurostaaten in einer sehr misslichen Haushaltslage befinden, kaum erklären.

In der Grafik ist für eine Länderauswahl (nicht nur Eurostaaten) auf der horizontalen Achse die Schuldenquote und auf der vertikalen die Defizitquote jeweils für das Jahr 2010 abgetragen. Zusätzlich sind die Maastricht-Kriterien von 60% und 3% hervorgehoben.

Urs Müller ist Direktor und Chefökonom von Bak Basel und Professor für öffentliche Finanzen an der Universität Basel.



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 10. Juli 2010, Seite 5

Damals entsprachen die beiden Werte (3 Prozent und 60 Prozent) fast genau dem Durchschnitt aller 15 Länder der Europäischen Union. Wie konnte es dazu kommen, dass inzwischen fast alle Staaten diese Zahlen um Längen verfehlen? Als im Vertrag von Maastricht die Schuldenhöhe von 60 Prozent festgelegt wurde, hofften die zu der Zeit verantwortlichen Politiker das weitere Anwachsen der Staatsverschuldung dadurch zu begrenzen, dass man das zulässige Haushaltsdefizit (die jährliche Neuverschuldung) auf 3 Prozent vom Bruttoinlandsprodukt festlegte. Und unter der schon damals heroischen



Annahme, das jährliche nominelle Wirtschaftswachstum würde durchschnittlich 5 Prozent betragen, wären die Altschulden auch nicht über den Grenzwert von 60 Prozent gestiegen.

Sind sie aber, und zwar deutlich! Zum einen wegen der **Ausgabenwut** und der **Umverteilungsorgien der Politiker**, zum anderen wegen der in den entwickelten Industrieländern auf Dauer nicht mehr erzielbaren Wachstumsraten von 5 Prozent. Die US-Ökonomen *Kenneth Rogoff* und *Carmen Reinhart* haben aus der Analyse von Finanzkrisen über die letzten Jahrhunderte einen **Durchschnittswert** ermittelt, **von dem an die Schuldenlast für einen Staat kritisch wird**: er liegt bei **90 Prozent des Bruttoinlandsprodukts**. Jenseits davon erzielen Volkswirtschaften nur noch die Hälfte des Wachstums wie jene, die weniger stark verschuldet sind.<sup>27</sup>

Damit entfällt die schmerzloseste von vier Möglichkeiten, dem Schuldenstrudel zu entkommen: **stärkeres Wirtschaftswachstum**. Diese Variante hatte noch beim Abtragen des letzten hohen Schuldenberges in der Geschichte funktioniert, der durch die Folgen des Zweiten Weltkrieges entstanden war. Die nachfolgende Grafik zeigt diese Entwicklung anschaulich:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. März 2010, Seite 12

<sup>27</sup> Vgl. hierzu die Titelgeschichte des *SPIEGEL* vom 3. Mai 2010: Euroland, abgebrannt – Ein Kontinent auf dem Weg in die Pleite, Seite 60 - 71; hier Seite 68. In diesem Artikel wird sehr anschaulich der Wandel von der ursprünglichen Schrottimobilienblase über die Bankenkrise und die Staatenkrise in eine Staatsschuldenblase dargestellt. Einer der Kernthesen lautet: „Die jetzige Staatsschuldenblase ist die letzte aller möglichen Blasen.“ (Seite 62)



Darüber hinaus bleiben noch die Möglichkeiten „**deutliche Reduzierung der Staatsausgaben**“ oder „**weitere Erhöhung der Staatseinnahmen**“. Da es die erste Variante in einer parlamentarischen Demokratie in der Geschichte noch nie gegeben hat, wird es wohl auf die zweite Alternative hinauslaufen. Und hier melden sich schon verschiedene politische Stimmen mit Lösungsansätzen. So schreibt der finanzpolitische Sprecher der Bundestagsfraktion Bündnis 90 / Die Grünen, *Gerhard Schick*, in einem Gastkommentar im *Handelsblatt*: „Deshalb bleibt für jeden, der sich nicht in einen blinden Wachstumsglauben flüchten will, nur ein Weg: eine **Vermögensabgabe auf große Vermögen**.“ Und weiter: „Das Grundgesetz sieht eine solche einmalige Vermögensabgabe nur in Ausnahmefällen vor, wie sie zweifelsohne mit der schärfsten und längsten Wirtschaftskrise seit dem Zweiten Weltkrieg vorliegt. Die einmalige Abgabe soll aber, so wie beim Lastenausgleich nach dem Zweiten Weltkrieg, über mehrere Jahre verteilt erhoben werden, um die Liquiditätsbelastung gering zu halten.“<sup>28</sup>

Argumentative Unterstützung erhalten diese Ideen auch von anderer Seite. So schlägt beispielsweise das *Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung* (DIW) in Berlin „höhere Steuern auf große Privatvermögen vor, um die wachsende Staatsverschuldung in Deutschland in den Griff zu bekommen.“<sup>29</sup> Selbst besonnene und warnende Stimmen scheinen sich in das Unvermeidbare zu fügen: „Dem Staat bleibt nichts anderes übrig, um die Stabilität und das Überleben der Gesellschaft zu sichern. Er wird dem Bürger in Zukunft Geld wegnehmen. Etwa über eine Erbschaft- oder Vermögenssteuer, Zwangsanleihen, Inflation.“<sup>30</sup>

Die häufig zu hörende Behauptung, wir würden mit den heutigen Schulden unsere Enkel belasten, ist übrigens irreführend. **Die Enkel werden die Schulden nicht bezahlen** und die Erben der Staatsschuldverschreibungen können die wertlosen Papiere im Kamin verbrennen. Die eigentliche Belastung und der eigentliche Raub finden nicht in Zukunft bei unseren Kindern und deren Kindern statt, sondern heute bei uns selbst: Der Staat behält etwa die Hälfte des Arbeitsproduktes der erwerbstätigen Bevölkerung ein, nimmt sich obendrein einen Teil für seine Staatsdiener und schüttet den Rest an die Unproduktiven, schöner formuliert: an die Leistungsempfänger aus. Zu diesem quasi offiziellen Teil kommt dann noch die Inflation. Das merken die Leute aber erst, wenn im Alter die (angeblich ja so sicheren) Renten und Pensionen nicht mehr gezahlt werden können, weil im Spartopf nichts ist und die Enkel nicht zahlen.<sup>31</sup>

Damit sind wir bei der vierten Möglichkeit, den stetig steigenden Belastungen aus dem wachsenden Schuldenberg zu entkommen: „**Schuldenabbau durch Inflation**“.<sup>32</sup>

<sup>28</sup> *Handelsblatt* vom 9. April 2010, Seite 13. Hervorhebung durch Schmitz & Cie.

<sup>29</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 14. Dezember 2010, Seite 12.

<sup>30</sup> *Bernhard Scherer*: Schützt Euer Geld vor dem Staat. In: *Handelsblatt* vom 16. Juni 2010, Seite 38. Bernhard Scherer ist Finanzprofessor an der Edhec Business School in London.

<sup>31</sup> Siehe zu diesen Gedanken *Reinhard Deutsch*: Das Silberkomplott, Jochen Kopp Verlag, Rottenburg 2006, Seite 188.

<sup>32</sup> Titel eines Artikels in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 15. Februar 2010, Seite 19.



## 5.2 Inflation

Inflation ist nichts anderes als die unverhältnismäßige Ausweitung der Geldmenge im Vergleich zur Gütermenge. In den letzten zehn Jahren ist diese Geldmenge im Euro-raum mehr als doppelt so stark gestiegen wie das Wachstum der Gütermenge.<sup>33</sup> Die Folge solcher Geldmengenausweitungen sind steigende Preise. Und **steigende Preise** - oder anders formuliert: sinkende Kaufkraft - **helfen den hochverschuldeten Staaten, ihre enormen Belastungen zu reduzieren**. Zwar nicht nominal, aber real! „Es reicht eine durchschnittliche negative Realverzinsung (Zinsen minus Inflation) von minus 7,18 Prozent. Dann dauert es zehn Jahre – und Schulden und Vermögen haben sich real betrachtet halbiert.“<sup>34</sup>

Dieser Zusammenhang zwischen Inflation und „Staatsentschuldung“ ist in der Finanzgeschichte nicht neu, wie die auffällige Korrelation zwischen Schulden- und Inflationskrisen der letzten über hundert Jahre in der nachfolgenden Grafik erkennen lässt:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. März 2010, Seite 12

<sup>33</sup> Vgl. *Henrik Müller*: Sprengsatz Inflation – Können wir dem Staat noch vertrauen?, Campus Verlag, Frankfurt am Main 2010, Seite 63 oder auch *Stefan Riße*: Die Inflation kommt – Die besten Strategien sich zu schützen, FinanzBuch Verlag, München 2010, Seite 12 - 13. Zu einem noch krasserem Missverhältnis zwischen Geldmengen- und Güterwachstum kommt der *Smart Investor* in der Titelgeschichte der Ausgabe im Dezember 2010 (Inflation – vom „schönen“ Schein), Seite 16 - 26, wo er im Euroraum ein Geldmengenwachstum (M3) von 90 Prozent und ein Anstieg der Gütermenge von lediglich 15 Prozent für den Zeitraum von 1999 bis 2010 konstatiert (Seite 16).

<sup>34</sup> *Stefan Riße*: Die Inflation kommt, Seite 205.



Und wer immer noch meint, Inflation sei auf absehbare Zeit kein ernst zu nehmendes Thema, der wird in den nächsten Monaten wohl eines Besseren belehrt werden: „**Die Inflationsangst kehrt nach Europa zurück**“ titelt das *Handelsblatt* vom 15./16. Januar 2011 auf Seite 1 und berichtet über den Anstieg der Großhandelspreise im Jahr 2010 von durchschnittlich 5,9 Prozent – dem höchsten Wert seit 30 Jahren! Der *SPIEGEL* assistiert mit „die Inflation nimmt wieder Fahrt auf“<sup>35</sup>, die *FAZ* schreibt „als letzter Ausweg wird höhere Inflation immer wahrscheinlicher“<sup>36</sup> und die *NZZ* wählt die Überschrift: „Das Leiden der kleinen Leute“ und führt weiter aus: „Selbst geringe Inflation reduziert die Kaufkraft des Geldes auf lange Sicht dramatisch.“<sup>37</sup> Und das ist politisch gewollt, denn: „Inflation ist im tiefsten Grund eine verborgene Form der Besteuerung oder Umverteilung von Reichtum – hin zum Staat und seinen Günstlingsgruppen, und weg von der übrigen Bevölkerung.“<sup>38</sup>

Daher ist es verständlich und unmittelbar nachvollziehbar, wenn sowohl die (eigentlich) für die Preisstabilität verantwortlichen Zentralbanken und erst recht die (un)verantwortlichen Politiker an einer Veröffentlichung von niedrigen Inflationszahlen interessiert sind, denn sie wollen die Masse der nur wenig informierten Bürger nicht unnötig beunruhigen und zu eventuellen Gegenmaßnahmen veranlassen. „Notenbanken und Regierungen müssen daher solange wie irgend möglich die Inflation herunterreden, Inflationsstatistiken schönen, ständige Rezessions- und Deflationsängste wach halten, die Anleihemärkte stabilisieren und die gute heile Welt vorgaukeln.“<sup>39</sup> Auch deshalb gilt die Aussage: „Regierungen und Statistiken verhalten sich allzu oft wie Straßenlaternen und Betrunkene. Sie dienen mehr der Aufrechterhaltung des eigenen Standpunktes als der Erleuchtung.“<sup>40</sup>

Doch auch von nachdenklichen und mit wirtschaftswissenschaftlichem Sachverstand ausgestatteten Politikern - gibt es die überhaupt noch? - kann nicht ernsthaft erwartet werden, dass sie die Bürger offen darüber informieren, dass die fleißigen Sparer in den nächsten Jahren faktisch einen Großteil ihres Vermögens verlieren werden. Denn würden sie dies tun, wäre das Vertrauen der Bürger sofort dahin und die Anleger flüchteten massenweise aus dem Papiergeld in Sachwerte. Dann aber blieben die aus Politikersicht erhofften Entschuldungseffekte durch Inflation aus. Denn nur wenn die Bürger weiter brav Staatsanleihen kaufen und Festgeld und Spargbücher besitzen, lassen sie sich durch eine Inflation enteignen. Es ist also **für den Schuldenabbau über Inflation unvermeidbares politisches Kalkül, die Bürger blind in die Inflationsfalle laufen zu lassen!**<sup>41</sup>

<sup>35</sup> Der *SPIEGEL* vom 17. Januar 2011, Seite 66.

<sup>36</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 21. Januar 2011, Seite 12. Ansgar Belke als Autor dieses ganzseitigen Artikels ist Professor für Makroökonomie an der Universität Duisburg-Essen und schreibt detailliert über den aktuellen Zielkonflikt zwischen Geld- und Fiskalpolitik der Europäischen Zentralbank.

<sup>37</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 18. Januar 2011, Seite 33.

<sup>38</sup> Roland Baader: Geld, Gold und Gottspieler – Am Vorabend der nächsten Weltwirtschaftskrise, Resch Verlag, Gräfelfing 2007, Seite 57.

<sup>39</sup> Thorsten Schulte: Silber das bessere Gold, Kopp Verlag, Rottenburg 2010, Seite 53.

<sup>40</sup> Thorsten Schulte: Silber das bessere Gold, Kopp Verlag, Rottenburg 2010, Seite 48.

<sup>41</sup> Vgl. Stefan Riße: Die Inflation kommt, Seite 210.



### 5.3 Gold und Silber

Ausdruck der Sorge vor deutlich steigenden Inflationsraten und vor anhaltendem Kaufkraftverfall des Euros - aber auch des amerikanischen Dollars oder des englischen Pfundes - sind die deutlich anziehenden Notierungen für die Edelmetalle **Gold** und **Silber**. Betrachtet man die untenstehende Grafik über den Goldpreisverlauf der letzten knapp 40 Jahre, so fällt der kräftige Anstieg für die Feinunze Gold seit dem Jahr 2001 auf, der den Goldpreis inzwischen deutlich über den bisherigen historischen Höchststand von 850 \$ im Januar 1980 geführt hat:



Quelle: vwd portfolio manager 3.11

Berücksichtigt man jedoch den Kaufkraftverlust des US-Dollars in den letzten 30 Jahren seit diesem Höchststand, so **hat der Goldpreis nur nominal, nicht jedoch real ein neues historisches Hoch markiert**. Denn kaufkraftbereinigt entsprechen die damaligen 850 \$ heute ungefähr 2.300 \$<sup>42</sup> - solange man bei der Umrechnung der damaligen Werte auf heutige Zahlen die offiziellen amerikanischen Inflationsraten in diesem Zeitraum zugrunde legt. Misstraut man diesen von der Politik möglicherweise bewusst geschönten und zu niedrig angesetzten Inflationszahlen, so liegt der vergleichbare Höchstpreis aus dem Jahre 1980 noch deutlich über dem Niveau von 2.300 \$.<sup>43</sup> Oder anders ausgedrückt: **Der Anstieg des Goldpreises ist noch lange nicht an seinem Ende angelangt.**

So schreibt beispielsweise die *WirtschaftsWoche* in ihrer Ausgabe vom 27. September 2010 auf Seite 122 als Begründung für weiter steigende Goldpreise: „Gold ist seit Jahr-

<sup>42</sup> Vgl. zu den Zahlenangaben *Jürgen Müller*: *Generation Gold*, Jochen Kopp Verlag, Rottenburg 2007, Seite 106. Müller ermittelt einen inflationsbereinigten Wert per Ende 2006 von 2.090 \$ pro Unze Gold. Bei einer Inflationsrate von durchschnittlich drei Prozent pro Jahr in den Jahren ab 2007 kommt man dann von 2.090 \$ auf aktuell ungefähr 2.300 \$, die kaufkraftbereinigt mit den 850 \$ aus dem Jahr 1980 vergleichbar sind.

<sup>43</sup> *Thorsten Schulte* spricht in diesem Zusammenhang von „Regierungsinflation“ und schreibt dazu: „Legen wir die Zahlen von John Williams zugrunde, so könnte der Goldpreis heute sogar auf nahezu 7.400 Dollar zulegen, um kaufkraftbereinigt das Niveau von Anfang der 80-er Jahre zu übertreffen.“ *Thorsten Schulte*: *Silber das bessere Gold*, Kopp Verlag, Rottenburg 2010, Seite 149.



tausenden konstanter Wertspeicher und deshalb auch stabiles Wertmaß. Es hat bisher noch jede Papierwährung, jeden Staatsbankrott und jeden Krieg überlebt. Gold ist an kein Schuldversprechen einer Regierung gebunden. Notenbanken haben in der Finanzkrise demonstriert, dass sie beliebig Geld und Kredit schaffen können.“

Und auch die Inflationsbefürchtungen der Anleger nimmt das Magazin ernst und meint dazu: „Schon möglich, dass es nicht gleich morgen zu einer starken Inflation kommt. Doch das Risiko, dass sich der Kaufkraftverlust von Papierwährungen von einem gewissen Punkt an beschleunigen wird, ist hoch. Gefährlich wird es, wenn die im Finanzsystem gestaute Liquidität in Umlauf kommt, wenn Preise anziehen und Inflationserwartungen sich verfestigen. Dann wird sich die Umlaufgeschwindigkeit des Papiergeldes erhöhen, weil Menschen sich rasch von ihm trennen wollen. Spätestens dann wird die Goldnachfrage einen dramatischen Schub bekommen.“

Zu ähnlichen Überlegungen kommt die *FINANZWOCHE*: „Wenn die hier vertretene Meinung aufgeht, daß übermäßige Geldvermehrung der Notenbanken das Haupt-Konjunktursteuerungsmittel der nächsten Jahre werden wird, dann dürften selbst optimistisch angesetzte Preisziele für das Gold noch zu vorsichtig sein.“<sup>44</sup> Selbst die Notenbanken glauben offenbar an einen weiteren Preisanstieg des Goldes. Im vergangenen Jahr verkauften sie das fünfte Mal in Folge weniger Gold als im Vorjahr.<sup>45</sup>

Es gibt übrigens auch ernst zu nehmende Meinungen, die nicht den Goldpreis steigen, sondern lediglich den amerikanischen Dollar fallen sehen. So lag beispielsweise der Preis für einen Dollar vor dem Jahr 1933 bei 1/20 Unze Gold und ab 1933 bei 1/35 Unze. Aktuell liegt der Preis für einen Dollar bei etwa 1/700 Unze Gold. Nicht der Goldpreis schwankt, sondern der Preis des Dollars!<sup>46</sup> Und in diesem Zusammenhang erklärt sich auch der Satz: „Der offizielle Haß aufs Gold, welcher schon ans Neurotische grenzt, erscheint weniger irrational, wenn wir bedenken, daß Gold, und nur Gold allein, imstande ist, die stets vorhandene Täuschungsabsicht hinter den Versprechungen der Regierungsstellen zu entlarven.“<sup>47</sup> Oder anders formuliert: „Es geht um die Akzeptanz des Papiergeldes und hier insbesondere des Dollar, sowohl bei Privaten als auch bei anderen Zentralbanken. Im Kern ist es ein Konkurrenzgedanke: Gold steht dem staatlichen Papiergeld entgegen, seine Schwächung würde das Papiergeld stärken.“<sup>48</sup>

Fest steht jedenfalls, dass sich ausnahmslos alle Papierwährungen in der Geschichte in ihrem langfristigen Abstieg und ihrem anhaltenden Verlust der Kaufkraft nach dem selben Schema verhalten: Der Staat erhöht seine Ausgaben, um hohe Bedürfnisse zu erfüllen. Als Folge steigen die Staatsschulden stark an. Am Schluss entzieht sich der Staat

<sup>44</sup> *FINANZWOCHE* vom 22. September 2010, Seite 4.

<sup>45</sup> Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 6. Oktober 2010, Seite 19.

<sup>46</sup> Vgl. zu diesen Überlegungen *Reinhard Deutsch*: *Das Silberkomplott*, Jochen Kopp Verlag, Rottenburg 2006, Seite 244.

<sup>47</sup> *Ferdinand Lips*: *Die Goldverschwörung – Ein Blick hinter die Kulissen der Macht von einem Privatbankier aus der Schweiz*, 7. Auflage, Jochen Kopp Verlag, Rottenburg 2006, Seite 28.

<sup>48</sup> *Dimitri Speck*: *Geheime Goldpolitik – Warum die Zentralbanken den Goldpreis steuern*, FinanzBuch Verlag, 2. Auflage, München 2010, Seite 118. *Dimitri Speck* führt in seinem Buch eine Vielzahl von Indizien auf, die belegen, dass die Zentralbanken seit August 1993 systematisch am Goldmarkt intervenieren und ihn manipulieren.



seinen Verpflichtungen, indem er seine Währung schwächt oder gar mutwillig zerstört. „Eben dies macht Gold zu einem favorisierten Investment jener Bürger, die die Freiheit über alles schätzen, die sich vom Staat nicht mehr viel erhoffen und die der politischen Klasse grundsätzlich misstrauen.“<sup>49</sup> Schon in der ersten Hälfte des letzten Jahrhunderts soll Literaturnobelpreistrager *George Bernhard Shaw* gesagt haben: **„Sie müssen sich entscheiden, worauf Sie vertrauen: auf die natürliche Stabilität des Goldes oder die Ehrlichkeit und Intelligenz der Regierung. Bei allem Respekt für diese Gentlemen rate ich Ihnen, solange das kapitalistische System existiert, votieren Sie für Gold.“**<sup>50</sup>

Ebenso wie Gold wird auch **Silber** von den Anlegern als Fluchtwahrung betrachtet. Ein interessanter Aspekt des Silbers ist dabei, dass es auf der einen Seite wegen seines ästhetischen Wertes, seiner Seltenheit und seiner Unzerstörbarkeit als Edelmetall gilt, es gleichzeitig aber auch wegen seiner Stromleitfähigkeit für die industrielle Verwendung zum Einsatz kommt.<sup>51</sup> Somit stellt Silber ein ideales Instrument für verunsicherte Anleger dar: Es bietet goldahnliche Sicherheiten, nimmt aber auch an einem möglichen Konjunkturaufschwung teil. Diese duale Funktion des Silbers ist der Hauptgrund für die bessere Wertentwicklung im Jahr 2010 gegenüber Gold. Während der Goldpreis 30 Prozent zulegen konnte, stieg die Notierung von Silber um 80 Prozent.

Und genau wie bei Gold liegt auch bei Silber der bisherige historische Höchstkurs von 50 US-Dollar (ebenfalls im Januar 1980) real betrachtet noch in weiter Ferne. Ja sogar nominal muss sich der aktuelle Preis von rund 22 \$ noch mehr als verdoppeln, um die bereits vor 30 Jahren erzielten Kurse wieder zu erreichen. „Das historische Silberhoch von 50 US-Dollar entspricht unter Berücksichtigung der Geldentwertung bis Juli 2010 einem heutigen Preis von rund 140 US-Dollar. Wenn wir die Zahlen von John William (*Schadowstats*) verwenden, wäre das alte Preishoch sogar erst bei 453 US-Dollar erreicht.“<sup>52</sup>

Manche Experten gehen davon aus, dass der Silberpreis deutlich stärker als der Goldpreis steigen wird, weil das „...bisher gröſste Falschgeldexperiment, das vor etwa 35 Jahren begonnen wurde, jetzt scheitert und wir wieder zu gedecktem Geld zurückkehren werden. Dabei kommt es zu einer Remonetisierung von Gold und Silber, wovon der Silberpreis besonders profitieren dürfte.“<sup>53</sup> Und schon Nobelpreisträger *Milton Friedman* sagte bereits: „Das bedeutendste Geld-Metall der Geschichte ist Silber, nicht Gold.“

Unabhängig von einer möglichen, aber in absehbarer Zeit wohl nicht wahrscheinlichen Wiedereinführung einer Gold- bzw. Silberdeckung von Währungen spricht auch das Verhältnis von verfügbarem Gold und Silber für stärker steigende Silbernotierungen.

<sup>49</sup> *Bruno Bandulet*: Das geheime Wissen der Goldanleger, Kopp Verlag, Rottenburg 2007, Seite 20.

<sup>50</sup> Vgl. den lesenswerten Artikel von *Michael Rasch*: Der Fluch der Fiat-Währungen?, *Neue Zürcher Zeitung* vom 5. November 2010, Seite 23.

<sup>51</sup> Im Jahr 2009 stammte mehr als die Hälfte der gesamten Silbernachfrage aus der Industrie. Weitere 25 Prozent fielen auf die Bereiche Schmuck und Tafelsilber, 9 Prozent auf Münzen und Medaillen. Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 18. September 2010, Seite 49.

<sup>52</sup> *Thorsten Schulte*: Silber das bessere Gold, Kopp Verlag, Rottenburg 2010, Seite 172.

<sup>53</sup> *Reinhard Deutsch*: Das Silberkomplott, Jochen Kopp Verlag, Rottenburg 2006, Seite 22.



Bildlich gesprochen geht alles jemals in der Menschheitsgeschichte geförderte und heute noch vorhandene **Gold** (insgesamt 142.000 Tonnen) in einen **Würfel mit einer Kantenlänge von ungefähr 20 Metern**. Im Vergleich dazu fällt der **Silberwürfel** mit 30.000 Tonnen und einer Kantenlänge von **nur 14 Metern** überraschend und deutlich kleiner aus.<sup>54</sup> Zwar wurde in der Historie insgesamt gesehen weit mehr Silber als Gold gefördert und gefunden, aber diese Menge wurde - im Gegensatz zu Gold - fast ausschließlich verbraucht und ist feinverteilt auf Müllkippen und im Meer verschwunden. Daher ist **viel weniger Silber sofort verfügbar als Gold!**

In Zahlen ausgedrückt liegt das Wertverhältnis einer Unze Gold zu einer Unze Silber gegenwärtig bei ungefähr dem 50fachen (der Preis für eine Unze Gold lag am Jahresende 2010 bei 1.400 \$ und der Preis für eine Unze Silber bei ungefähr 30 \$) und damit deutlich über dem Produktionsverhältnis von gut dem achtfachen der Goldproduktion. „Dass das Gold-Silber-Wertverhältnis so deutlich über dem Produktionsverhältnis liegt, kann nur damit erklärt werden, dass Silber nicht mehr als Geld und Wertspeicher von den weltweiten Investoren angesehen wird. Die **gezielte Entmonetisierung des Silbers**, der Verlust der Geldrolle in den Augen der Öffentlichkeit und zum Beispiel die Schlechterstellung des Silbers hinsichtlich der fehlenden Mehrwertsteuerbefreiung in vielen Ländern führen dazu, dass sich das Gold-Silber-Wertverhältnis so deutlich von dem Produktionsverhältnis entfernen konnte.“<sup>55</sup>



Quelle: vwd portfolio manager 3.11

Aus der Sicht von *Schmitz & Partner* sind die beiden Edelmetalle unverzichtbarer Bestandteil einer vorsichtigen Vermögensanlage. Sowohl Gold als auch Silber sind daher auch bereits seit dem Frühjahr 2009 die beiden mit Abstand größten Positionen im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds und zwar in Form von physisch hin-

<sup>54</sup> Vgl. zu den Zahlenangaben aus dem Jahre 2006 *Reinhard Deutsch: Das Silberkomplott*, Jochen Klopp Verlag, Rottenburg 2006, Seite 143.

<sup>55</sup> *Thorsten Schulte: Silber das bessere Gold*, Kopp Verlag, Rottenburg 2010, Seite 179. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*



terlegten Gold- und Silberbarren, die ausschließlich in der Schweiz gelagert werden.<sup>56</sup> Als Basisinvestment sollte der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds daher auch in keinem Wertpapierdepot fehlen!

## 6. Unsere Empfehlungen für ein erfolgreiches Investmentjahr

**Die hohen und trotz aller Beteuerungen unserer Politiker immer weiter steigenden Staatsschulden werden zu anziehenden Inflationsraten führen.** Denn der Zusammenhang zwischen Staatsverschuldung und Inflation ist evident: „Alle Erfahrungen zeigen, dass Länder, die hoch verschuldet sind, zur Inflation neigen. Dadurch werden Sparanlagen und die Altersvorsorge vieler Bürger entwertet.“<sup>57</sup> Die Konsequenz daraus beschreibt die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. Mai 2010 auf der ersten Seite des Finanzmarktteils (Seite 17) mit der Überschrift: „Die Attraktivität von Staatsanleihen schwindet: Angesichts der wachsenden Staatsverschuldung gelten Unternehmensanleihen und Aktien als die bessere Wahl.“

Wie attraktiv europäische Aktien im Vergleich zu (deutschen) Staatsanleihen inzwischen geworden sind, zeigt die nachfolgende Grafik. **Noch nie in den letzten rund 30 Jahren war eine Investition in Aktien einer Anlage in Staatsanleihen so deutlich vorzuziehen wie zur Zeit:**



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 16. Juni 2010, Seite 37

<sup>56</sup> Im direkten Vergleich zu den zahlreichen am Markt existierenden Alternativen haben wir uns von der *Schmitz & Partner AG* als Fondsadviser für die beiden Schmitz & Partner Fonds bewusst für die **Gold- und Silber-ETFs** von der **Züricher Kantonalbank** entschieden. Die drei wichtigsten Gründe für diese Investmententscheidung waren und sind (hier beispielhaft für das Silber-ETF dargestellt): „Die Anlagen in physisches Silber werden bei der Depotbank oder bei deren Unterverwahrstellen ausschließlich in der Schweiz verwahrt.“ Oder in § 10 des Fondsvertrages: „Die Fondsleitung tätigt keine Silberleih-Geschäfte.“ Und – ebenfalls nicht zu vernachlässigen und in § 12 des Fondsvertrages geregelt: „Die Fondsleitung setzt keine derivativen Finanzinstrumente ein.“

<sup>57</sup> *Joachim Starbatty* in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 22. April 2010, Seite 15.



Solange die Politik den (scheinbar) einfachen Weg beschreitet und die Verschuldungsprobleme über die Notenbankpresse zu lösen versucht, **werden die Aktienmärkte über kurz oder lang nach oben klettern**: „Spüren die Börsen aber, dass die Krise weiterhin mit neu gedrucktem Geld in Europa, Japan und den USA ‚überbrückt‘ werden wird, dürften früher oder später Sachwertkäufe am Aktienmarkt einsetzen.“<sup>58</sup>

Auch für *Warren Buffet*, dem zweitreichsten Mann auf unserer Erde, führt an Aktien auf Dauer kein Weg vorbei: „Aktien werden auf Sicht der nächsten 10 bis 20 Jahre mehr abwerfen als Anleihen oder Bargeld. Klar ist: Wenn man zu ängstlich ist, wird man langfristig auch nur wenig Geld verdienen und einen Grundsatz muss man verinnerlichen: Wenn eine Aktie fällt, ist das eine sehr gute Zeit zum Kauf. Wenn man sich diese Einstellung jedoch nicht aneignet, dann wird man auch ängstlich sein, wenn alle anderen ängstlich sind.“<sup>59</sup>

„Gründe für die im Vergleich geringere Aktienquote der deutschen Anleger sind, wie vermutet wird, ein ausgeprägtes Sicherheitsdenken und Angst vor den Unwägbarkeiten der Börse. Außerdem zeigen sie bei der Aufgabe, ihr Geld sinnvoll anzulegen, nicht unerhebliche Defizite. Zum einen ist ihr Wissen über die Möglichkeiten der Anlage von Kapital in vielen Fällen lückenhaft, fragwürdig oder falsch, zum anderen zeigt ein hoher Prozentsatz von Anlegern auch kein Interesse, sich eigenverantwortlich um eine sinnvolle Anlage des ihnen zur Verfügung stehenden Kapitals zu bemühen.“<sup>60</sup>

Wir helfen Ihnen gerne! Wir nehmen Ihnen Ihre Angst vor einer Anlage in Aktien oder Aktienfonds und unterstützen Sie mit unserem praktischen und theoretischen Wissen und unserer jahrzehntelangen aktiven Börsenerfahrung. Profitieren Sie von uns bei der Verfolgung Ihrer finanziellen Ziele und Wünsche! Und wenn es an der Börse einmal nicht nach Ihren Vorstellungen verlaufen sollte:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. Mai 2010, Seite 18

<sup>58</sup> *FINANZWOCHE* vom 17. März 2010, Seite 3.

<sup>59</sup> *Gelfarths Premium-Depot* vom 5. Mai 2010, Seite 2. Der Börsenbrief zitiert aus der Rede der Hauptversammlung von Warren Buffetts Gesellschaft *Berkshire Hathaway* in Omaha (Nebraska) aus dem Jahr 2010.

<sup>60</sup> *Heinz-Kurt Wahren: Anlegerpsychologie*, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden 2009, Seite 13.



Neben unserer Empfehlung für Aktien bzw. Aktienfonds im Allgemeinen halten wir auch nach wie vor eine **Beimischung von Aktien bzw. Aktienfonds mit Anlage-schwerpunkt in den Emerging Markets** für sinnvoll. Sowohl die deutlich geringeren Verschuldungsquoten gegenüber den Industrieländern als auch die höheren Wirtschaftswachstumsraten (siehe nachfolgende Grafik) sprechen für Investments in den Entwicklungsländern.

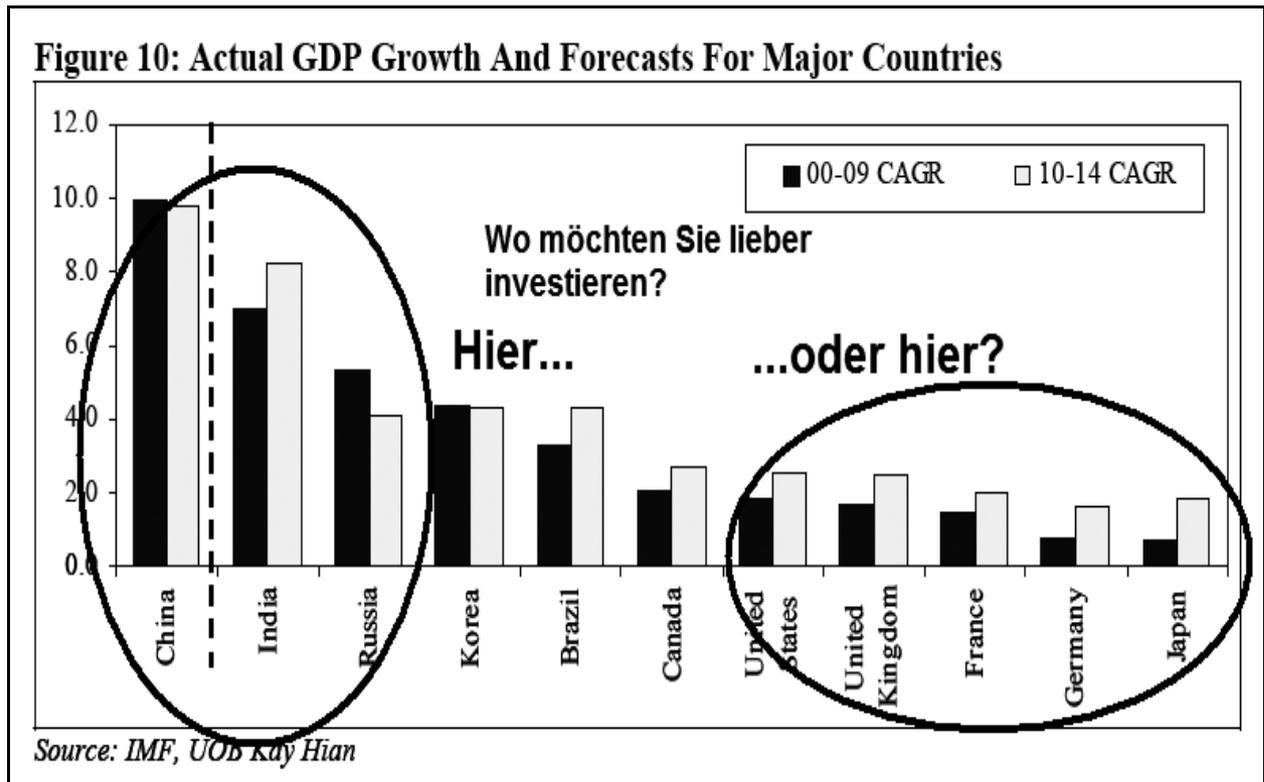


Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. März 2010, Seite 12

In derselben Zeit, in der die Industrieländer trotz der billionenschweren (!) Hilfsprogramme nur unterdurchschnittliche Wachstumsraten in ihren Volkswirtschaften aufwei-



sen können, bleiben **die Emerging Markets weiter auf deutlichem Wachstumskurs**. In der unten stehenden Grafik erkennt man die Wachstumsprognosen des Internationalen Währungsfonds für ausgewählte Industrie- und Schwellenländer für den Fünf-Jahreszeitraum bis zum Jahr 2014 (graue Teilbalken auf der rechten Seite der jeweiligen Länderbalken). Im Vergleich dazu ist (als schwarzer Teilbalken) das durchschnittliche Wirtschaftswachstum dieser Länder in den letzten zehn Jahren aufgeführt:



Quelle: *Emerging Markets Investor* vom 29. November 2010, Seite 1

Auf Platz eins steht unangefochten China, das in den letzten zehn Jahren seine Wirtschaftsleistung um fast zehn Prozent im Durchschnitt steigern konnte und dies nach Einschätzung des IWF auch in den kommenden fünf Jahren schaffen wird.

„Ganz gleich, wie gut oder schlecht sich die weltweiten Börsen entwickeln – Sie dürfen davon ausgehen, dass die Emerging Markets besser abschneiden werden als die etablierten Börsen!“<sup>61</sup> Diese Prognose deckt sich mit den Einschätzungen von *Schmitz & Cie.* und führt unter anderem zu der relativ hohen Gewichtung von Aktien und Aktienfonds im *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds*, die direkt oder indirekt in den Emerging Markets engagiert sind und von den höheren Wachstumsraten in den Schwellenländern profitieren.

<sup>61</sup> *Emerging Markets Investor*: Europas führender Börsenbrief für Kapitalanlagen in den wachstumsstärksten Märkten der Erde, Nr. 23 vom 29. November 2010, Seite 1.



## 7. Versuch eines Ausblicks auf das Jahr 2011

Der Schwerpunkt einer nachhaltig erfolgreichen Vermögensanlage für die nächsten Jahre wird nach wie vor in soliden und werthaltigen Aktien liegen – am besten in Schweizer Franken. **Zwischenzeitlich fallende Kurse an den Aktienmärkten** ändern daran nichts, sondern **bieten günstige Nachkaufgelegenheiten!**

Zur Zeit scheint uns die Gefahr zurückgehender Aktienkurse jedoch nicht allzu groß zu sein. Ganz im Gegenteil: Je weiter die Börsen steigen, desto nervöser werden angesichts der fehlenden Alternativen jene Sparer, die dem Frieden bisher nicht getraut und Aktien gemieden haben.



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 6. Oktober 2010, Seite 23

**„Vor uns liegt ein gutes Börsenjahrzehnt“** so schreibt das *Handelsblatt* in seiner Ausgabe vom 17./18. Dezember 2010 auf den Seiten 10 - 11 beim Blick auf die Ausichten für die internationalen Aktienbörsen. Es sind die Schuldenberge Europas und Amerikas, die dafür sorgen, dass Staatsanleihen mit einem Mal riskanter sind als Aktien. **Nicht trotz, sondern wegen der Schuldenkrise steigen die Aktienkurse!**

Denn seit kurzem stellen Anleger die einfache Frage: Wo ist mein Geld sicherer aufgehoben? Bei Staaten, die auch in guten Zeiten über ihre Verhältnisse leben, die ihre Jahresbilanzen gefälscht haben, um mit Defizitkriterien zu tricksen, und die nicht einmal für einen Schuldschein mit 30 Jahren einen Emissionsprospekt vorlegen müssen? Oder doch eher in Anleihen und insbesondere in Aktien von Unternehmen, die etwas herstellen, was jeder braucht?<sup>62</sup>

<sup>62</sup> Vgl. *Handelsblatt* vom 17./18. Dezember 2010, Seite 10.



„In Deutschland konnten die Aktionäre großer Gesellschaften ihren Besitztum über zwei Kriege retten. Mit Anleihen hat man dagegen zwei Mal alles verloren. **In der heutigen Lage ist es eher ein Risiko, keine Aktien zu halten.**“<sup>63</sup> Auch wer es nicht wahrhaben möchte: „Mittel- und langfristig *muss* es Staatspleiten geben, kurzfristig *kann* es Staatspleiten geben.“<sup>64</sup>

Darüber hinaus sollte ein kleinerer Teil des Vermögens in physischem Gold und Silber mit einem Lagerort außerhalb Deutschlands investiert sein. Der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds liefert hierfür eine kostengünstige und ertragreiche Problemlösung.

Profitieren Sie von der über 30jährigen aktiven Börsenerfahrung innerhalb der *Schmitz & Cie. GmbH*, denn „ohne Erfahrung an der Börse“, pflegte *André Kostolany* als langjähriger Mentor des Verfassers dieser Jahresberichte immer zu sagen, „ist es schwer, gute Nerven zu haben.“ **Nutzen Sie unsere bankenunabhängige und individuelle Beratung und legen Sie jetzt den Grundstein für Ihre Börsengewinne in der Zukunft!**

Wer die Augen heute nicht zum Sehen benutzt, wird sie in den nächsten Jahren wohl zum Weinen gebrauchen müssen.

Zur ergänzenden Lektüre seien einige im letzten halben Jahr erschienene **Artikel vom Verfasser dieser Jahresberichte** empfohlen, die wir als Anlagen am Schluss beigefügt haben.

**Denken Sie in zehn Jahren – nicht in zehn Minuten!**

---

<sup>63</sup> *Marc Faber* in einem Interview mit der *WirtschaftsWoche* vom 21. Juni 2010, Seite 86 - 89, Zitat auf Seite 89. Hervorhebungen durch *Schmitz & Cie.*

<sup>64</sup> *Janne Jörg Kipp / Rolf Morrien*: Staatsbankrott voraus! Hintergründe, Strategien und Chancen, die Sie kennen müssen, FinanzBuch Verlag, München 2010, Seite 77.



# Langfristig die beste Lösung

Die Angst vor Inflation treibt viele Anleger in vermeintlich sichere Staatsanleihen oder Sachwerte wie Gold. Das ist zu kurz gegriffen, denn nach wie vor bildet die Anlage in ausgewählte Aktien den größten Schutz vor Inflation.

Von **HOLGER SCHMITZ**

Die derzeitige Entwicklung an den Finanzmärkten lässt langfristig nur ein Szenario zu: die Rückkehr der Inflation. Auch wenn viele Marktteilnehmer die Entwicklung der Inflationsrate aktuell als unproblematisch ansehen, zeigt die Vergangenheit, dass zwischen Ursache und inflationärer Auswirkung eine Zeitverzögerung von zwei bis zweieinhalb Jahren liegt. Denn Inflation entsteht nachhaltig immer nur dann, wenn sich die Geldmenge stärker und schneller ausweitet als das Güterangebot einer Volkswirtschaft in Form des Bruttoinlandsproduktes.

In den vergangenen 30 Jahren hat sich die globale Geldmenge verzehnfacht, die Wertschöpfung, gemessen am Bruttoinlandsprodukt, jedoch noch nicht einmal verdreifacht. Somit sind keineswegs steigende Rohstoffpreise oder anziehende Löhne die Ursache der Inflation. Die wahren Auslöser sind der weltweit dramatische Anstieg der Geldmenge sowie die ausufernden Staatsschulden zur Eindämmung der Folgen der Finanzkrise. Ein Anstieg der Inflationsrate käme den Staaten bei ihrer Schuldenproblematik dabei sogar entgegen. Denn verliert das Geld an Wert, werden auch die Staatsschulden real entwertet.

Die drohende Inflation und die aktuell schwierige Lage an den Finanzmärkten machen es Anlegern nicht leicht, sich für eine Investitionsstrategie zu entscheiden. Nach den schlechten Erfah-

rungen des vergangenen Jahres fehlt ihnen oft der Mut, ihr Geld in Aktien anzulegen. In einem rezessiven Umfeld neigt die Mehrheit der Anleger dazu, die Aktienquote zu reduzieren oder ganz aus dem Aktienmarkt auszusteigen. Historisch gesehen, hat sich diese Strategie allerdings nicht bewährt. Werthaltige Aktien und gut gemanagte Aktientfonds bieten Anlegern nachweislich den besten Schutz vor Inflation. Langfristig erzielen sie eine Anlagerendite, die im Jahresdurchschnitt um 6,5 bis 7 Prozentpunkte über der Inflationsrate liegen kann. Seit Einführung des Weltaktienindex MSCI World im Jahr 1970 hat es bisher 20 einzelne 10-Jahres-Perioden gegeben. In jeder dieser 20-Jahres-Zeitspannen übertrafen die Aktien in ihrer Wertentwicklung die festverzinslichen Wertpapiere. Natürlich können Aktienkurse kurzfristig fallen. Sogar sehr stark, wie die Anleger zuletzt im Jahr 2008 erfahren mussten. Doch diese kurzen Zeitabschnitte fallen bei einem langfristigen Anlagehorizont von zum Beispiel 20 Jahren nicht ins Gewicht.

## Turbulente Entwicklungen

Die meisten Anleger setzen aktuell aber auf vermeintlich sichere Werte wie Staatsanleihen. Die turbulenten Entwicklungen in Griechenland und den weiteren PIIGS-Staaten (Portugal, Italien, Irland, Spanien) zeigen jedoch deutlich: Die Sicherheit von Staatsanleihen ist längst nicht mehr gege-

ben. So hat die Ratingagentur Standard & Poor's die Bonität einzelner PIIGS-Staaten drastisch herabgestuft. Griechische Anleihen haben sogar nur noch „Ramschstatus“. Ein Staatsbankrott ist mittlerweile zu einem denkbaren Ereignis geworden.

Aber nicht nur die schlechte Bonitätslage einzelner Staaten ist ein Risiko für Anleger. Auch der zukünftig zu erwartende Anstieg der Kapitalmarktzinsen wird bei Staatsanleihen zu Vermögensverlusten führen. Und zwar umso stärker, je länger die Laufzeit der Anleihen ist. Die klassischen Geldwerte wie Sparguthaben, Kapitallebens- und Rentenversicherungen sowie Staatsanleihen werden zwingend zu den Verlierern einer zunehmenden Inflation gehören. Somit scheinen Sachwerte die einzig sichere Investmentlösung zu sein. Besonders Gold ist bei Anlegern im Trend. Das kurzfristige Renditepotential des Edelmetalls hat allerdings durch den globalen Run gelitten. Auf dem gegenwärtig hohen Preisniveau ist eine Anlage auf kurze Sicht dadurch nur bedingt vielversprechend.

Auch wenn es momentan vielen Marktteilnehmern schwerfällt, Optimismus an den Tag zu legen: Jetzt wäre er angebracht. Denn Krisen sind Zeiten, in denen sich der Grundstein für außerordentliche wirtschaftliche Erfolge legen lässt. Entscheidend ist dabei neben dem Zeitpunkt des Einstiegs in die Aktienmärkte insbesondere die Laufzeit des Investments. Langfristig ausgerichtete Anleger sollten die aktuelle Marktlage als Chance nutzen und in professionell gemanagte Aktienfonds investieren, die besonders die genannten Inflationsrisiken berücksichtigen.

**Dr. Holger Schmitz, Vorstand der Schmitz & Partner AG – Privates Depotmanagement, Brione sopra Minusio (Schweiz)**



ESSAY | INFLATION

# Aktien als Inflationsschutz

In **volatilen oder rezessiven Märkten** neigt die Mehrheit der Anleger dazu, die Aktienquote im Depot zu reduzieren oder ganz aus dem Aktienmarkt auszusteigen. Historisch gesehen hat sich diese Strategie nicht bewährt, erklärt Gastautor Holger Schmitz.

Das Jahr 2010 stellt die Finanzmärkte bisher vor immer neue Herausforderungen. Stark ansteigende Staatsverschuldung, ausufernde Geldmengenentwicklung, unsichere politische Entwicklungen – die Inflationssorgen nehmen deutlich zu. Anleger suchen nach vermeintlich sicheren Anlagemöglichkeiten und setzen im Rahmen einer risikoaversen Strategie vorwiegend auf Staatsanleihen und Sachwerte wie zum Beispiel Gold. Die Anlageklasse Aktien wird dabei vernachlässigt. Ein Fehler: Denn langfristig bieten Aktien den größten Schutz vor Inflation und zusätzliche Renditechancen.

Deflation oder Inflation? Zu Jahresanfang wurden noch beide Szenarien von den Finanzmarktexperten diskutiert. Die aktuellen Entwicklungen in der Politik und an den Finanzmärkten lassen langfristig aber nur ein Ende zu: die Rückkehr der Inflation. Auch wenn einige Marktteilnehmer die Entwicklung der Inflationsrate momentan als unproblematisch ansehen, zeigt die Vergangenheit, dass zwischen Ursache und inflationärer Auswirkung häufig eine Zeitverzögerung von zwei bis zweieinhalb Jahren liegt. Echte Inflation entsteht immer nur, wenn sich die Geldmenge stärker und schneller ausweitet als das Güterangebot einer Volkswirtschaft in Form des Bruttoinlandsprodukts. Eine Theorie, die schon jetzt Realität ist: In den vergangenen 30 Jahren hat sich die globale Geldmenge verzehnfacht, die Wertschöpfung gemessen am Bruttoinlandsprodukt jedoch noch nicht einmal verdreifacht.

## Steigende Inflation kommt Schuldländern entgegen

Die sichtbare Veränderung des Preisniveaus ist hierbei nur das Symptom der Geldmengenausweitung. Somit sind keineswegs steigende Rohstoffpreise oder anziehende Löhne die Ursache der Inflation. Die wahren Auslöser sind der weltweite Anstieg der Geldmenge sowie die ausufernden Staatsschulden. Besonders dramatisch steigt die Neuverschuldung aktuell in Europa. Allein zur Rettung Griechenlands wurden rund 150 Milliarden Euro als Sicherheiten bereitgestellt und die anderen Schuldländer der Eurozone mit weiteren Milliarden gestützt. Maßnahmen, die nur

durch neue Schulden finanziert werden können. Im stetig anwachsenden Schuldenberg verbirgt sich zudem ein oft unterschätzter Inflationstreiber: Inflation im Interesse des Staats. Ein Anstieg der Inflationsrate käme den Ländern bei ihrer Schuldenproblematik entgegen. Bei stark steigenden Preisen verlieren auch die Verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft an Wert, die reale Schuldenlast wird abgewertet. Jedoch wird dieser positive Effekt einer Inflation deutlich durch die Nachteile überschattet und zudem meist durch steigende Zinsen schnell wieder eingefangen.

## Verlierer sind auch Lebens- und Rentenversicherungen

Das klassische Verhaltensmuster der Anleger in einem inflationären Umfeld ist die Flucht in vermeintlich sichere Werte wie Staatsanleihen oder Sachwerte. Die aktuelle Situation in Europa erhöht allerdings nicht nur die Inflationswahrscheinlichkeit. Sie zeigt auch deutlich, dass die Sicherheit von Staatsanleihen trügerisch ist. Besonders die Bonität der sogenannten PIIGS-Staaten (Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien) scheint bedroht. Im April und Mai haben die Ratingagenturen Fitch und Standard & Poor's einzelne PIIGS-Länder drastisch herabgestuft. Griechische Anleihen wurden von Standard & Poor's sogar auf „Ramsch-Status“ gesetzt. Die Bonität des gesamten Euroraums wankt, und ein Staatsbankrott ist mittlerweile zu einem denkbaren Ereignis geworden.

Aber nicht nur die schlechte Bonitätslage einzelner Staaten ist ein Risiko für Anleger. Auch der zu er-



**Holger Schmitz**  
Vorstand Schmitz & Partner AG Privates Depotmanagement

Bereits seit dem Jahr 1988 ist Holger Schmitz als Vermögensverwalter tätig. Zunächst arbeitete er mehrere Jahre bei der Fiduka Depotverwaltung im direkten Austausch mit Börsenleuhende André Kostolany. 1993 machte er sich selbstständig.

Die Schmitz & Partner AG Privates Depotmanagement mit Sitz in Brione sopra Minusio in der Schweiz ist auf die Betreuung von anspruchsvollen Kunden spezialisiert und verwaltet ein Gesamtvolumen von über 100 Millionen Schweizer Franken.

wartende Anstieg der Kapitalmarktzinsen wird bei Staatsanleihen zu Kursverlusten führen. Und zwar umso stärker, je länger die Laufzeit der Anleihen. Auch die klassischen Geldwerte wie Sparguthaben, Kapitallebens- und Rentenversicherungen sowie Staatsanleihen gehören zwingend zu den Verlierern einer zunehmenden Inflation.

## Auf lange Sicht Anlagerendite um 6,5 bis 7,0 Prozent

Somit scheinen Sachwerte die einzig sichere Investmentlösung zu sein. Besonders Gold ist bei Anlegern im Trend. Es gilt als „sicherer Hafen“, ist knapp, begehrt, unbegrenzt haltbar und international als Kapitalanlage anerkannt. Doch das Edelmetall hat neben diesen Vorteilen einen entscheidenden Nachteil: Es bietet keine Zinsen. Die Rendite von physischem Gold entsteht nur über die Preisentwicklung am Markt. Und das Kurspotenzial hat durch den aktuellen Anstieg deutlich gelitten. Auf dem gegenwärtig hohen Niveau ist eine Anlage in Gold kurzfristig nur bedingt attraktiv. Sollte die Risikoaversion an den Finanzmärkten wieder nachlassen, wird auch der Goldpreis sinken. Anleger, die zu den aktuellen Preisen einsteigen, dürften kaum Gewinne erwarten.

Eine weitaus interessantere und zudem sicherere Anlagemöglichkeit in Sachwerten bieten Aktien. Leider neigt die Mehrheit der Anleger dazu, in einem rezessiven Umfeld die Aktienquote zu reduzieren oder ganz aus dem Aktienmarkt auszusteigen. Historisch gesehen, hat sich diese Strategie nicht bewährt. Werthaltige Aktien und pro-

fessionell gemanagte Aktienfonds bieten Anlegern eindeutig den besten Schutz vor Inflation. Besonders auf lange Sicht erzielen sie eine Anlagerendite, die im Jahresdurchschnitt um 6,5 bis 7,0 Prozentpunkte über der Inflationsrate liegen kann.

Seit Einführung des Weltaktienindex MSCI World im Jahr 1970 hat es bisher 20 einzelne 20-Jahres-Perioden gegeben. In jeder dieser 20-Jahres-Zeitspannen übertrafen die Aktien in ihrer Wertentwicklung die festverzinslichen Wertpapiere. Natürlich können Aktienkurse kurzfristig fallen. Sogar sehr stark, wie die Anleger zuletzt im Jahr 2008 erfahren mussten. Doch diese kurzen Zeitabschnitte machen bei einem langfristigen Anlagehorizont nichts aus.

Aktien bieten neben dem reinen Kursanstieg noch ein zusätzliches Plus: Dividendenzahlungen. So wies etwa der Dow Jones von 1896 bis 2009 ein durchschnittliches Kursplus von gut fünf Prozent pro Jahr aus. Unter Berücksichtigung der gezahlten Dividenden wurde jedoch eine durchschnittliche Gesamtrendite von mehr als acht Prozent pro Jahr erzielt.

## Zu den Kurssteigerungen kommen noch Dividenden

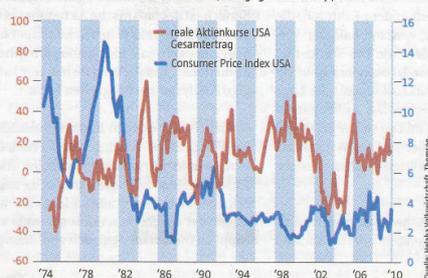
Auch in der aktuellen Finanzkrise haben gut geführte Unternehmen stets Dividenden an ihre Aktionäre ausgezahlt. Anleger können bei sorgfältiger Unternehmensauswahl aktuell also doppelt profitieren: zum einen von den günstigen Aktienpreisen und den somit zu erwartenden Kurssteigerungen. Zum anderen von den regelmäßigen Dividendenzahlungen.

Nach den negativen Erfahrungen in der Finanzkrise fehlt vielen Anlegern allerdings der Mut, um am Aktienmarkt zu investieren. Dabei beweist die Vergangenheit, dass gerade Extremsituationen mittel- bis langfristig gesehen die besten Kaufgelegenheiten bieten. Bisher gab es bei allen deutlichen Kurseinbrüchen anschließend einen sehr starken Anstieg der Kurse, der die Verluste der vorherigen Jahre nicht nur ausgleichen konnte, sondern in deutliche Kursgewinne verwandelt hat. Langfristig orientierte Anleger sollten die aktuelle Marktlage als Chance nutzen und in gut gemanagte Aktienfonds investieren.

## Attraktive Realrendite

Die Experten der Landesbank Hessen Thüringen (Helaba) haben die Realrenditen von Aktieninvestments in Inflationsszenarien unter die Lupe genommen. Ergebnis: In Zeiten fallender Preiszuwächse entwickelten sich Aktien deutlich besser als in Perioden steigender Teuerung. So lag die Realrendite seit Ende 1974 bei US-Papieren in einem disinflationären Umfeld beispielsweise bei rund zwölf Prozent, bei anziehenden Preisen bei rund zwei Prozent. Dabei wurden für die Studie die Dividendenbeiträge sogar noch herausgerechnet.

USA: Inflation und reale Aktienkurse (in % gegenüber Vorj.)





**FINALE**



Jede Woche füllt ein Prominenter aus der Finanzwelt den Bogen der Redaktion aus und beantwortet drei Fragen, die BÖRSE ONLINE-Leser im Internet gestellt haben



**HOLGER SCHMITZ**

Alter: 48 Jahre

Position: Verwaltungsrat der Vermögensverwaltung Schmitz & Partner AG im Tessin

Karriere: Banklehre, Studium der Betriebswirtschaftslehre, leitender Mitarbeiter bei André Kostolany (Fiduka), Promotion in Wirtschaftswissenschaft. Seit dem Jahr 1993 selbstständiger Vermögensverwalter

Privat: verheiratet, ein Sohn



Früher Preussag, heute TUI: Vor 30 Jahren erzielte Holger Schmitz große Gewinne mit einer Kaufoption auf die Aktie

In zwei Wochen an dieser Stelle: **Günter Schlösser**, Vorstand des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter. Ihre Fragen geben Sie ein unter: [www.boerse-online.de/ihrefragen](http://www.boerse-online.de/ihrefragen)

**„An der Börse ist alles möglich“**

**Wann und womit haben Sie Ihr erstes Geld verdient?**

Im Jahr 1974 mit Nachhilfe in Mathematik – für 5,50 Mark die Stunde.

**Wofür haben Sie es ausgegeben?**

Gar nicht, ich habe es gespart. Denn: „Reich wird man nicht durch das, was man verdient, sondern durch das, was man nicht ausgibt!“ (Henry Ford)

**Was war Ihr erstes Investment?**

Im Jahr 1978: zehn Hoesch-Aktien.

**Was war Ihr bislang bestes Investment?**

Eine Kaufoption auf Preussag-Aktien mit einem realisierten Gewinn von 700 Prozent in drei Monaten. Das war 1980.

**Was war Ihr schlechtestes Investment?**

Das Optionsgeschäft direkt im Anschluss daran.

**Was ist Ihr Anlagemotto?**

An der Börse ist alles möglich – auch das Gegenteil!

**Macht Geld glücklich?**

Geld allein nicht – man braucht zusätzlich noch schuldenfreie Immobilien, Aktien, Gold und Silber et cetera.

**Wer ist Ihr Vorbild?**

Mein Mentor: André Kostolany.

**Wie erklären Sie Kindern die Märkte?**

Mit dem Mann und seinem Hund beim Spaziergang. Der Mann läuft langsam und gleichmäßig weiter. Der Hund läuft vor und zurück. Aber beide bewegen sich in die gleiche Richtung. Der Mann ist die Wirtschaft, der Hund die Börse.

**Wo steht der DAX in einem halben Jahr?**

Der DAX ist nicht entscheidend für nachhaltigen Anlageerfolg, sondern die Wertentwicklung von gut aufeinander abgestimmten einzelnen Wertpapieren.

**Welches Investment würden Sie für Ihre Kinder oder Patenkinder tätigen?**

Gut diversifizierte, weltweit anlegende Aktienfonds.

**Wenn Sie heute 1000 Euro ausgeben sollten, was würden Sie kaufen?**

Kleinere Gold- und Silbermünzen für meinen knapp vierjährigen Sohn.

**Wofür würden Sie Ihr letztes Geld ausgeben?**

Mein letztes Geld würde ich spekulativ investieren. Frei nach Kostolany: Wer kein Geld hat, muss spekulieren!

**FRAGEN DER LESER AN HOLGER SCHMITZ**

Heiko Hinkel:

**Was denken Sie, wie würde Kostolany derzeit anlegen?**

Kosto würde angesichts der in den nächsten Jahren höchstwahrscheinlich deutlich anziehenden Inflationsraten – er hat eine höhere Inflation immer befürwortet – mehrheitlich auf substanzstarke Aktien mit hohen Eigenkapitalquoten setzen.

Kurt Ulmer:

**Wie lange halten Sie durchschnittlich ein Investment?**

Im Schnitt vier bis fünf Jahre, manche soliden Aktien sogar noch länger.

Christoph Spichalski:

**Welches Potenzial sehen Sie in rasant wachsenden Ländern wie etwa Indien?**

Ein hohes. Wegen der höheren Wachstumsraten und der niedrigeren Verschuldung im Vergleich zu den Industrieländern. Wir investieren aber nicht nur direkt in den Emerging Markets, sondern auch in Aktien, die dort viel Geld erwirtschaften.



FUND

FINANZEN

RESEARCH

www.fundresearch.de



09.11.2010 15:33

## Sachwerte abseits des Euro

Fondsberater Holger Schmitz setzt auf solide Aktien und Edelmetalle, um der Inflation im Euro-Raum zu entgehen



Dr. Holger Schmitz

Raus aus Staatsanleihen, rein in Sachwerte: Das ist die Strategie von Holger Schmitz, geschäftsführender Gesellschafter der Fondsberatung Schmitz & Cie. in München. "Zwar versuchen die Notenbanker und Politiker das Spiel der niedrigen Zinspolitik so lange wie möglich weiter zu spielen. Die natürliche Zinsbewegung wird sich jedoch durchsetzen. Die Zinsen werden daher schon bald ansteigen".

»Anleger sollten in der aktuellen Marktlage nicht den Fehler machen und mit Staatsanleihen überwintern – schon gar nicht, wenn sie mit dem Euro zu tun haben. "Angesichts der hohen Verschuldungen sind Staatsanleihen längst keine zukunftsfeste Investition mehr", sagt Schmitz. Stattdessen rät der Experte zum Kauf von Aktien solider Unternehmen: "Firmen wie beispielsweise Nestlé werden auch in zehn Jahren noch Gewinne machen. Solche Betriebe weisen starke Bilanzen auf und brechen in einer Krise nicht wie ein Kartenhaus ein."

Allerdings sollten sich Anleger von dem Gedanken trennen, schnelles Geld aus diesen Unternehmen ziehen zu wollen.

Trotzdem haben viele Anleger nach wie vor Angst vor Aktien. Das zeigt auch eine aktuelle Umfrage des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes: Nur knapp jeder Vierte, also 23 Prozent aller Deutschen, investiert zur Absicherung seiner finanziellen Zukunft in Aktien. "Die Aktienquote in Deutschland ist derzeit so niedrig wie seit Jahren nicht mehr. Es ist wichtig, den Anlegern die Angst vor Aktien zu nehmen. Denn wer in Aktien sorgfältig ausgewählter Unternehmen investiert, fährt dabei langfristig gute Gewinne ein – ohne dabei ein hohes Risiko einzugehen."«

Neben Aktien setzt Schmitz derzeit vor allem auch auf Edelmetalle: "In der Schweiz gelagerte Gold- und Silberbarren sind jetzt besonders interessant. Denn zum einen sind Edelmetalle an sich beständig und zum anderen ist der Schweizer Franken krisenfester als der Euro." Der Schweizer Franken ist nach Ansicht von Schmitz eine nachhaltige Währung, die ein natürliches Aufwertungspotenzial besitzt. Ein Investment in physisches Gold und Silber, das noch dazu in der Schweiz gelagert wird, sei daher unter Berücksichtigung der Schulden- und Inflationsproblematik sowie der aktuellen Zinspolitik neben Aktien die richtige Anlagelösung.

(kju)

(Fenster schließen)