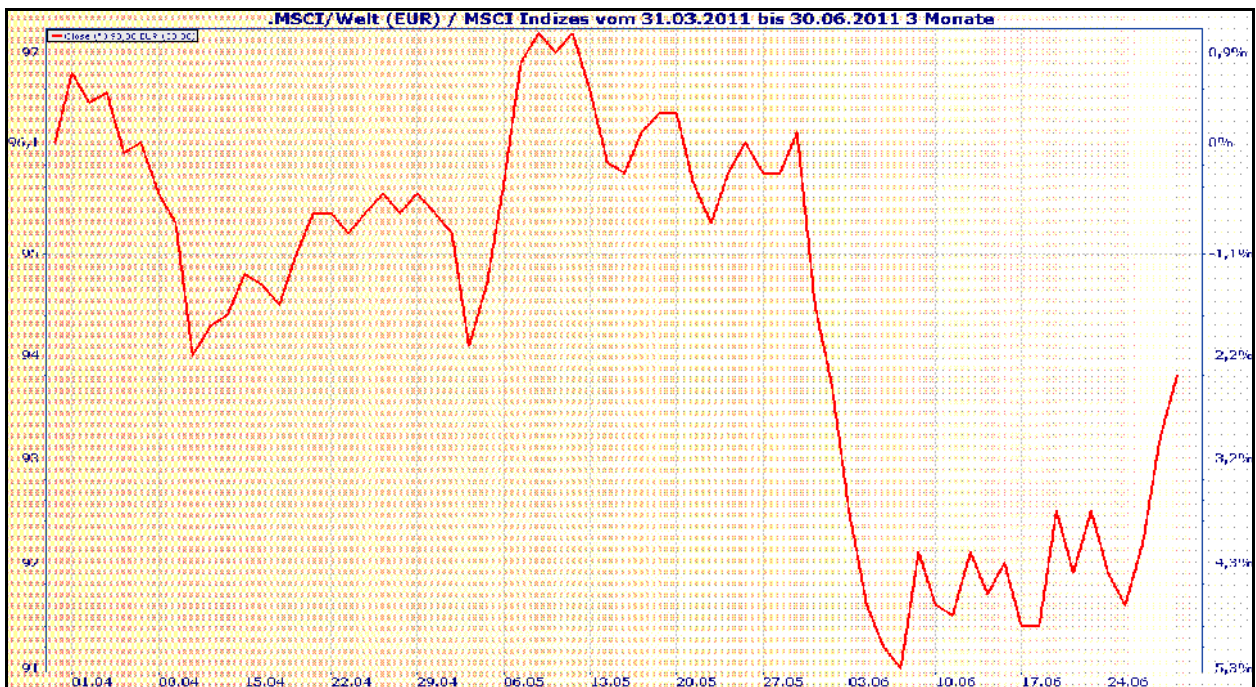




Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die internationalen **Aktienmärkte** gab es im **zweiten Quartal** per saldo einen leichten Rückgang. Der Weltaktienindex *MSCI World* notierte Ende Juni gut zwei Prozent tiefer als vor drei Monaten. Damit liegt er seit Jahresanfang 2011 inzwischen knapp vier Prozent im Minus:



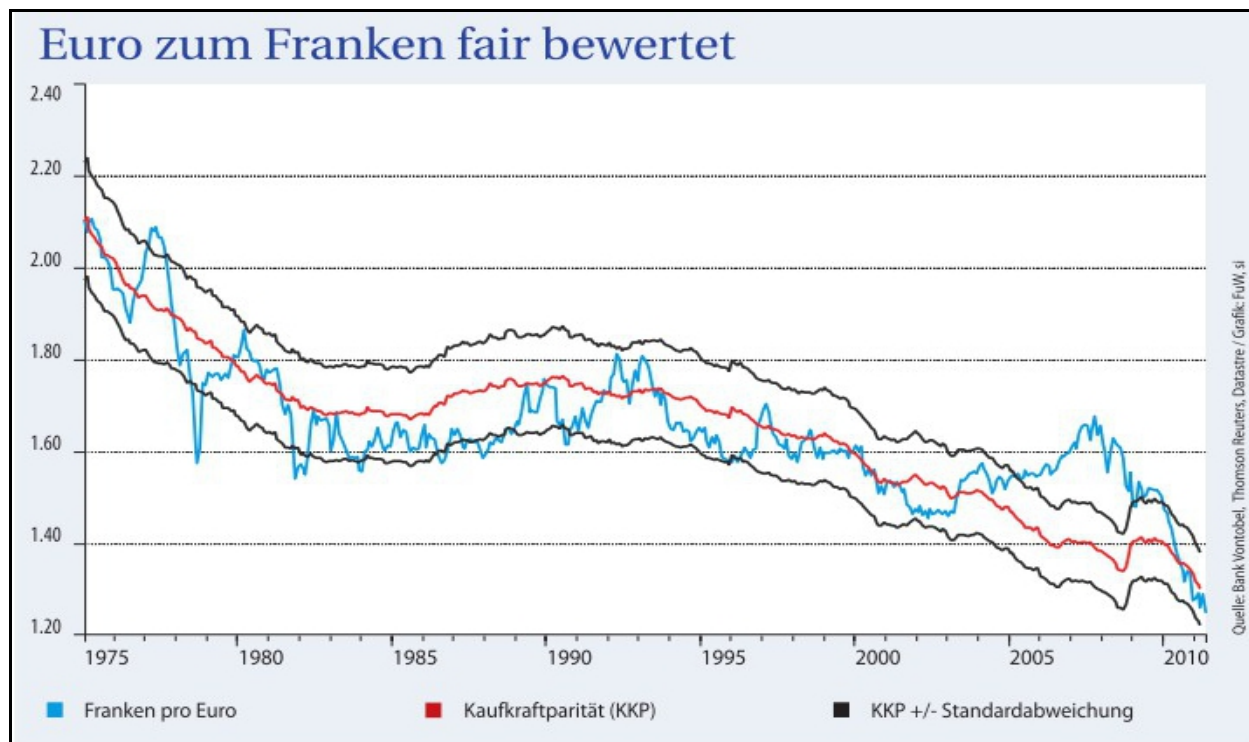
Quelle: vwd portfolio manager 4.30.4

Am **Rentenmarkt** gab es im abgelaufenen Quartal einen Rückgang der langfristigen Zinsen. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen fiel beispielsweise von 3,5 Prozent auf 3,1 Prozent und liegt damit ungefähr wieder auf dem Niveau zu Jahresbeginn.

Am **Devisenmarkt** kam es nach der dramatischen Aufwertung des Schweizer Francs von 16 Prozent gegenüber einem sehr schwachen Euro im vergangenen Jahr und einer kleinen Gegenreaktion in den ersten drei Monaten diesen Jahres wieder zu einer Fortsetzung des Trends aus dem Jahr 2010. Der Euro verlor deutlich von 1,30 auf 1,22 gegenüber dem Schweizer Franken.

In den letzten Monaten wurde uns von unseren Kunden häufiger die Frage gestellt, ob der Schweizer Franken nach seinem Anstieg gegenüber dem Euro seit Oktober 2007 um über 30 Prozent nicht inzwischen deutlich überbewertet sei und eine kräftige Korrektur oder sogar eine Trendumkehr überfällig sei. Unsere eindeutige Antwort darauf lautet: **Der Franken ist nicht überbewertet!** Eine von vielen Begründungen liegt in der Inflationsdifferenz zwischen der Eurozone und der Schweiz. Während die Produzentenpreise in der Eurozone seit dem Jahr 1975 um 116 Prozent gestiegen sind, fiel der Preisanstieg in der Schweiz mit 33 Prozent deutlich tiefer aus. Der Unterschied von 83 Prozent entspricht etwa der Aufwertung des Francs zum Euro:¹

¹ Vgl. Ralf Wiedenmann in dem Artikel „Ist der Franken wirklich überbewertet?“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 25. Mai 2011, Seite 21.



Quelle: Finanz und Wirtschaft vom 25. Mai 2011, Seite 21

Langfristig sind tiefere Zinsen das Resultat eines soliden Staatshaushaltes, gesunder Staatsfinanzen und einer tiefen Inflation. Alles Gründe, die auf lange Sicht internationales Kapital anziehen und eine Währung steigen lassen.² Und sollte die Euro-Inflation weiterhin höher sein als in der Schweiz - und dafür spricht angesichts der entscheidungsschwachen Verdrängungspolitik im Euroraum vieles - dann **wird der Kurs des Schweizer Franken gegenüber dem Euro mittel- und langfristig weiter steigen**. Denn „der Euro ist auf dem Weg zur Weichwährung“.³ Und *Kenneth Rogoff* ergänzt: „Angesichts der fundamentalen Krise scheint mir der Euro noch sehr hoch bewertet.“ Und weiter: „Der Schweizer Franken ist gegenwärtig Papiergold.“⁴

In den beiden *Schmitz & Partner Fonds* haben wir in den letzten drei Monaten aus diesen Überlegungen die Konsequenzen gezogen und die Positionen im Euro weiter reduziert und in Schweizer Franken - und im *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* zusätzlich auch in Norwegischen Kronen - spürbar erhöht.

Solange die stetig zunehmende Verschuldung der Eurostaaten nicht gelöst, sondern immer nur weiter in die Zukunft verschoben wird, wird die (noch) stärkste Volkswirtschaft - nämlich Deutschland - immer mehr zum Zahlmeister Europas. Kaum jemand nimmt Anstoß daran, dass die Kosten Deutschlands für die europäische Gemeinschaftswährung bislang schon mehr als 2.500 Milliarden Euro betragen haben!⁵ Stattdessen wird durch ständige, fast schon penetrante Wiederholung in den Medien

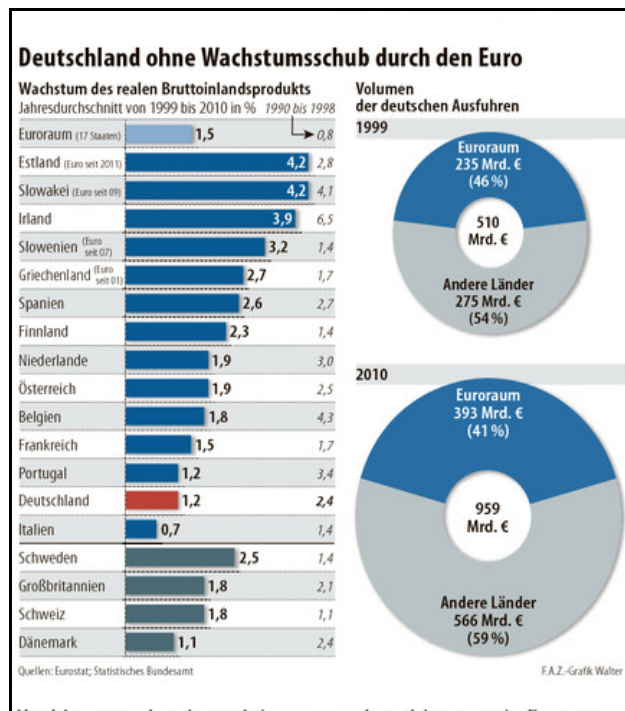
² Vgl. *Wiedenmann* in *Neue Zürcher Zeitung* vom 25. Mai 2011, Seite 21.

³ *Frankfurter Börsenbrief* vom 2. Juli 2011, Seite 10.

⁴ *Kenneth Rogoff* in dem Interview „Es wird noch schlimmer“ in der *BILANZ* 12/2011 vom 17. Juni 2011, Seite 52 - 57, beide Zitate von Seite 56. Rogoff ist Ökonomeprofessor in Havard und hat zusammen mit seiner Kollegin *Carmen Reinhart* den 2009 erschienen Bestseller „This Time Is Different“ über die Schuldenkrisen der letzten 800 Jahre geschrieben.

⁵ Vgl. *Dieter Spethmann*: „Der verheimlichte Super-GAU“ in *FOCUS* 19/2011 vom 9. Mai 2011, Seite 58.

das Standardargument aufgetischt, Deutschland profitiere wie kein anderes Land der Währungsunion vom Euro. Dabei sagen die Zahlen vom Statistischen Bundesamt et- was ganz anderes:



Quelle: FAZ vom 22. Juni 2011, Seite 12

In den zwölf Jahren seit Einführung des Euro ist die deutsche Wirtschaft durchschnittlich lediglich um 1,2 Prozent im Jahr gewachsen – nur Italien entwickelte sich im Euroraum noch schlechter. Deutschland hat somit in diesem Zeitraum mit das niedrigste Wachstum gehabt. Die europäischen Länder wie Schweden, Großbritannien und die Schweiz, die nicht am Euro teilnehmen, hatten dagegen höheres Wachstum als Deutschland.

Außerdem zeigt die nebenstehende Grafik, dass der deutsche Außenhandel mit Ländern außerhalb des Euroraumes stärker gewachsen ist als der innerhalb des Euro; der Anteil stieg von 54 Prozent auf 59 Prozent.

Angesichts dieser für Deutschland so unerfreulichen Faktenlage verwundert es nicht, dass in den letzten Wochen verstärkt Zeitschriften bzw. Zeitungen über das angebliche Ende des Euro geschrieben haben. So zum Beispiel in der Titelstory des *SPIEGEL* vom 20. Juni 2011 mit der Überschrift auf Seite 1: „Plötzlich und erwartet: Nachruf auf eine gemeinsame Währung“. Oder die *Welt am Sonntag* vom 3. Juli 2011 mit der Überschrift im Teil „Finanzen“ auf der Seite 43: „Raus aus dem Euro – aber wohin?“ In diesem Zusammenhang sei auch auf das Interview des Verfassers dieser Berichte mit dem Chefredakteur von *DAS INVESTMENT.com* vom 7. Juni 2011 („Deutschland sollte die D-Mark wieder einführen“) hingewiesen, das der interessierte Leser im Anhang zu diesem Quartalsberichtes findet.

Leider wird sich keines der aktuellen volkswirtschaftlichen Probleme wie die **stetig steigende Verschuldung** („die mit Abstand größte Verschuldung in der Menschheitsgeschichte“⁶) oder die **drohende Inflation** (als willkommenes und politisch gewolltes Mittel zur Reduktion der realen Staatsverschuldung) in absehbarer Zeit lösen lassen.

Gerade die steigende Inflation wird im Anlageverhalten aber noch viel zu wenig berücksichtigt. So schreibt beispielsweise das *Handelsblatt* in einer Überschrift: „Anleger fürchten Inflation, handeln aber nicht“.⁷ Währenddessen setzt sich die notwendige Voraussetzung für nachhaltig hohe Inflationsraten, das Aufblähen (= inflare) der Geldmengen, unverändert fort. Die *Deutsche Bundesbank* berichtet hierzu: „Das Wachstum der Geldmenge M3 hat sich im ersten Vierteljahr 2011 spürbar beschleunigt. Damit setzte sich der bereits seit einigen Quartalen zu beobachtende Aufwärtstrend in der monetä-

⁶ *FINANZWOCHE* vom 6. April 2011, Seite 1.

⁷ *Handelsblatt* vom 12. April 2011, Seite 39.

ren Grunddynamik - jenes Geldmengenwachstum, das letztlich inflationsrelevant ist - fort.“⁸



Quelle: Handelsblatt vom 27. April 2011, Seite 6

Fazit: In den nächsten Jahren führt nach wie vor an soliden Sachwerten wie zum Beispiel Unternehmensbeteiligungen in Form von Aktien (am besten in Schweizer Franken) kein Weg vorbei. Investitionen in Geldwerte - wie sie beispielsweise Staatsanleihen, Festgeld sowie private oder gesetzliche Rentenversicherungen darstellen - sind auf mittlere und erst recht auf lange Sicht für die Anleger vermögensvernichtend! Ähnlich äußert sich auch Professor *Max Otte* in einem aktuellen Interview: „Bei Geldvermögen, also Anleihen, Spareinlagen oder auch Lebensversicherungen, läuft eine **stille Enteignung**.“⁹

Eine sinnvolle Ergänzung sind Investments in physischen Edelmetallen wie Gold und Silber, wie sie zum Beispiel der *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* in Form seiner beiden größten Positionen hält. Nachdem der Fonds bereits im April 2009 physisches Gold erworben hat, empfehlen nun auch einschlägige Wirtschaftsmagazine wie beispielsweise die *WirtschaftsWoche* den Goldkauf auf der Titelseite ihrer Ausgabe vom 27. Juni 2011: „Gold schlägt Euro – So bringen Sie Ihr Vermögen sicher durch die Schuldenkrise“.

Auf die **überragenden Ergebnisse des Fonds** haben wir bereits im letzten Bericht nicht ohne Stolz hingewiesen. Die beiden ersten Plätze des *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* in der Februarausgabe der Zeitschrift *Das Investment* und in der Zeitschrift *Fonds professionell* (Ausgabe 01/2011) wurden jetzt um einen weiteren ersten Platz in der Juniausgabe des Onlinemagazins von *FinanzMonitor* ergänzt: bester Fonds in der Rubrik „Vermögensverwaltende Fonds“ (Top Fonds defensiv im Ein-Jahres-Vergleich)!

⁸ Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Mai 2011, Seite 7 - 8.

⁹ FOCUS-MONEY 27/2011 vom 29. Juni 2011, Seite 36. Hervorhebungen durch *Schmitz & Partner*.

Ebenfalls hinweisen möchten wir in diesem Zusammenhang auf den im Anhang beigefügten Artikel „**Fonds-Perlen**“, in dem in der Juniausgabe der Zeitschrift *Das Investment* sehr positiv über den *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* berichtet wird.

Und auch der *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* hält sich in dem schwierigen Börsenumfeld ausgezeichnet: in der aktuellen Ausgabe des *Euro fondspress* rangiert der Fonds in der Rubrik „Dachfonds Aktien“ von insgesamt 117 untersuchten Investmentfonds unter den besten Zehn.¹⁰

¹⁰*Euro fondspress* 26/2011 vom 1. Juli 2011, Seite 43.