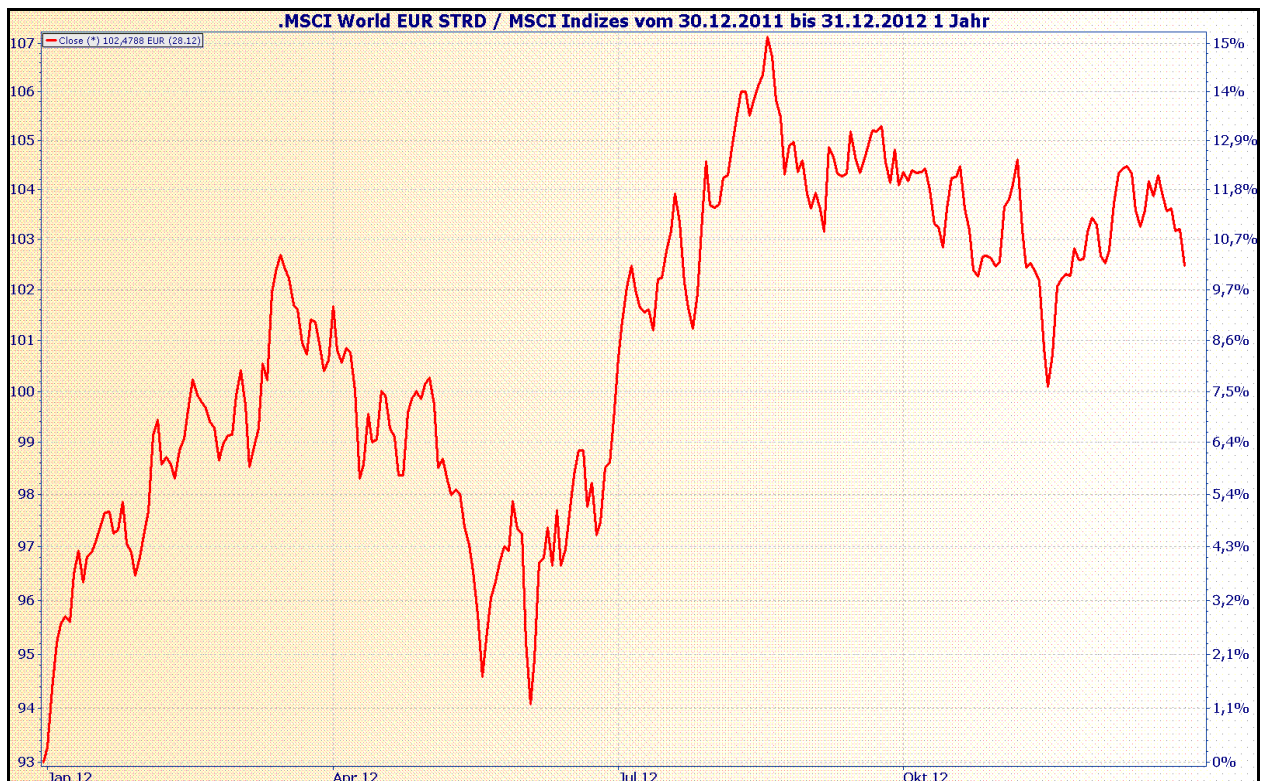




Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die **internationalen Aktienmärkte** gibt es trotz des verhaltenen ersten Halbjahres einen erfreulichen **Rückblick auf das Jahr 2012**. Dies ist vor allem der starken Entwicklung im zweiten Halbjahr zu verdanken: Seit dem Tiefpunkt im Juni bei 94 Punkten kletterte der MSCI-Welt-Aktienindex in Euro auf mehr als 107 Punkte. Die Wende leitete der Kommentar des EZB-Präsidenten *Mario Draghi* im Juli ein, „alles zu tun, was nötig ist, um die Zukunft des Euro zu sichern“:



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Die einzelnen **europäischen Aktienbörsen** stiegen im letzten Jahr unterschiedlich stark. Den deutlichsten Sprung nach oben machte der deutsche Aktienmarkt (DAX) mit einem Plus von 29 Prozent. An den anderen Börsen stiegen beispielsweise die Aktienkurse in Frankreich (CAC 40) und in der Schweiz (SMI) um 15 Prozent, in den Niederlanden (AEX) um zehn Prozent, in Italien (MIB) um acht Prozent und in Großbritannien um sechs Prozent. Es gab aber auch Aktienmärkte, die das Jahr 2012 mit Verlust abgeschlossen haben, so zum Beispiel Spanien (IBEX 35) mit einem Minus von fünf Prozent – von Sorgenkindern wie dem gebeutelten Zypern (CSE) ganz zu schweigen, wo sich die Aktienkurse mehr als halbiert haben. Europaweit stiegen die Aktienkurse im Durchschnitt (Euro Stoxx 50) um 14 Prozent. In **Übersee** stiegen die Aktienkurse ebenfalls auf breiter Front. In den USA (S & P 500) kletterte der Index um 13 Prozent, in Japan (Nikkei 225) und in Hongkong (Hang-Seng) um 23 Prozent. Insgesamt betrachtet kletterten die Aktienkurse weltweit (gemessen am MSCI-Welt-Aktienindex in Euro) im Schnitt um zehn Prozent, in den Schwellenländern (MSCI-Emerging Markets in Euro) sogar um 13 Prozent.

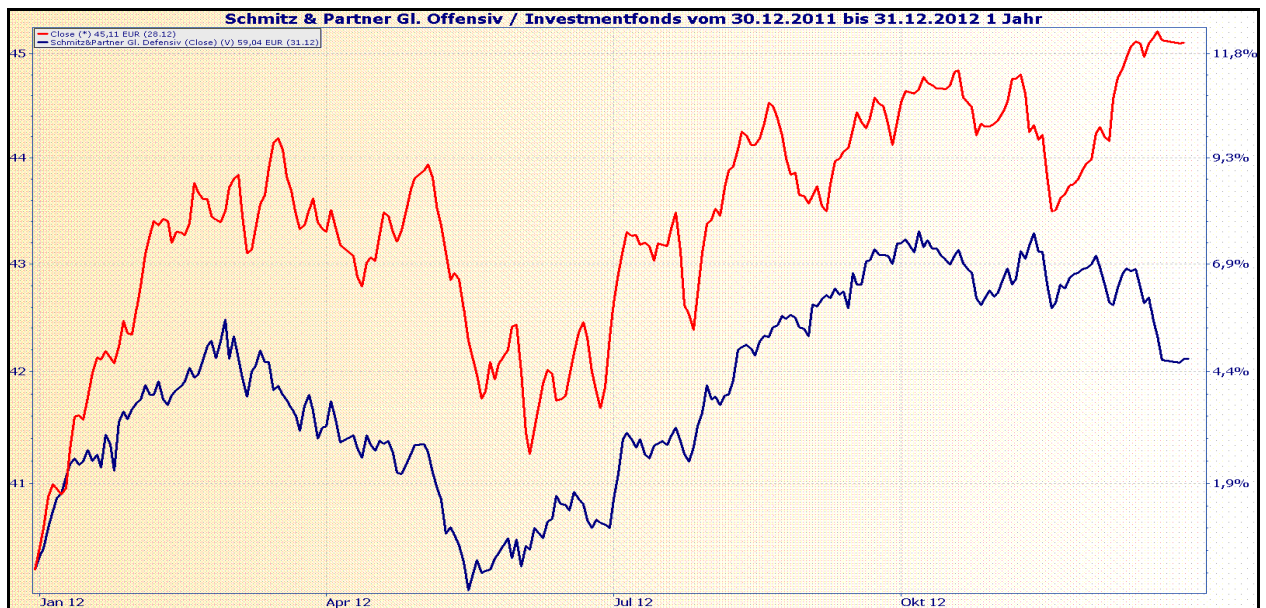
An den wichtigsten internationalen **Rentenmärkten** gaben im abgelaufenen Jahr entgegen der Vorhersagen der meisten Analysten die Zinsen nochmals nach. So fiel beispielsweise die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen in *Deutschland* auf 1,8 Prozent. In der *Schweiz* reduzierte sich die Rendite der zehnjährigen Eidgenossen auf nur noch 0,5 Prozent. Ein ähnliches Bild ergab sich am Rentenmarkt in den *USA*: Die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihen sank auf 1,7 Prozent. Somit sind die Sparer in einigen dieser Ländern bereit, einen sicheren Realverlust ihrer investierten Gelder hinzunehmen, denn bei dem niedrigen Nominalzins, reduziert um die Inflationsrate (von eventuellen Steuern auf die erhaltenen Minizinsen ganz zu schweigen), erhält der Anleger **negative reale Renditen!** Und auch bei der Betrachtung der nominalen Renditen kann man nur noch den Kopf schütteln: Gleich am ersten Handelstag des Jahres 2013 stockte die Bundesrepublik Deutschland eine fünfjährige Anleihe mit einem Volumen von fünf Milliarden Euro und einem Nominalzins von 0,00 Prozent (!) auf. Nur durch den mit 99,983 Prozent knapp unter 100 Prozent liegenden Durchschnittskurs der aktuellen Aufstockung ergibt sich eine marginal positive Rendite von 0,01 Prozent.¹

Sehr zufriedenstellend haben sich die beiden **Schmitz & Partner Fonds** im Jahr 2012 entwickelt:

Der *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* verbuchte im Börsenjahr 2012 einen erfreulichen Zuwachs: Bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) im Jahresdurchschnitt von lediglich 6,7 Prozent erzielte er eine Jahresrendite von 12,1 Prozent. Im Laufe der letzten zwölf Monate bewegte sich die Investitionsquote des Fonds zwischen 71 und 76 Prozent. Während der in Aktienfonds investierte Teil von knapp 51 Prozent zu Jahresbeginn auf rund 46 Prozent am Ende des Jahres sank, stieg hingegen der Anteil der Einzelaktien von gut 25 Prozent auf knapp 28 Prozent an. Weiterhin hoch ist nach wie vor der direkt oder indirekt in den sogenannten Emerging Markets (Schwellenländern) investierte Teil des Fondsvermögens, der zum Jahresende rund ein Drittel des Fondsvermögens ausmachte. Anlageschwerpunkte waren im vergangenen Jahr nach wie vor unterbewertete Einzelaktien sowie Aktienfonds mit der Ausrichtung „Emerging Markets“ und Rohstoffe.

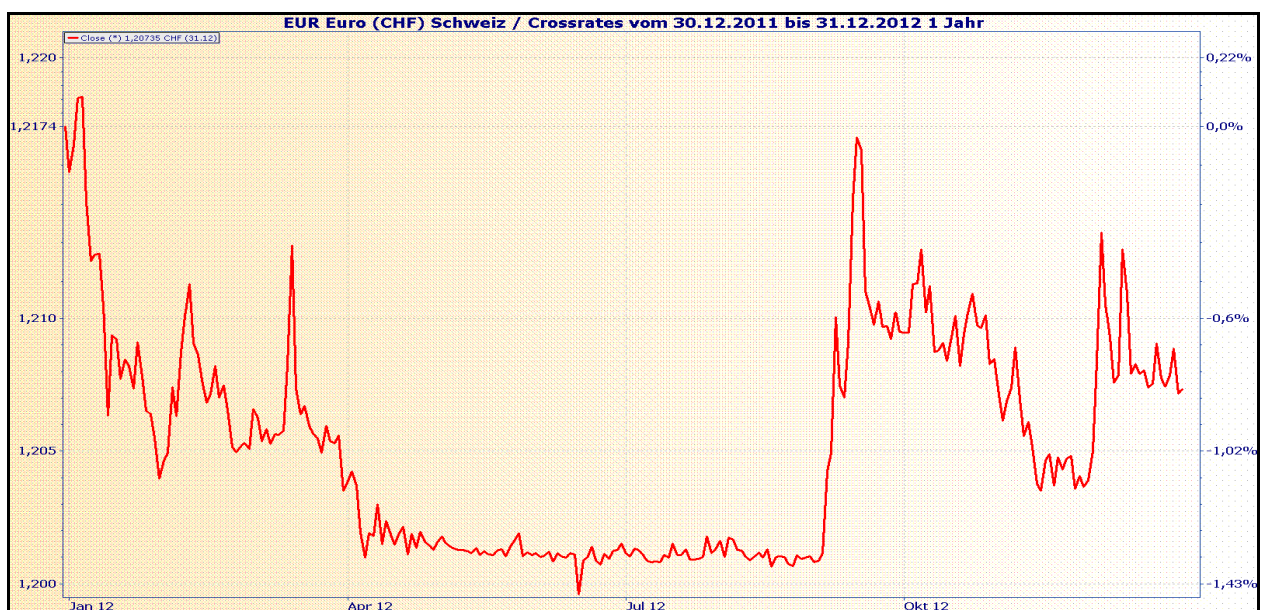
Der *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* konnte sich im Börsenjahr 2012 über einen erneuten Anstieg freuen. Mit einer Jahresrendite von 4,7 Prozent und einer Volatilität (Schwankungsrisiko) von 5,2 Prozent im Jahresdurchschnitt gehört der Fonds weiterhin zur absoluten Spitzengruppe vergleichbarer Investmentfonds! Im Laufe der letzten zwölf Monate bewegte sich die Investitionsquote des Fonds zwischen 70 und 73 Prozent. Der Anteil der Einzelaktien liegt weiterhin bei rund 30 Prozent, einzelne festverzinsliche Wertpapiere (ausschließlich in der höchsten Bonitätsstufe AAA) machen nach wie vor acht Prozent aus. Der Euroanteil liegt wie schon Ende 2011 bei unter 50 Prozent. Der größere Teil des Fondsvermögens ist in den Währungen Schweizer Franken (35 Prozent), norwegische Kronen (acht Prozent), kanadische Dollar (sechs Prozent) und englische Pfund (zwei Prozent) angelegt. Neben der Aktienquote von rund 30 Prozent waren weitere Investitionsschwerpunkte zum einen die bereits seit April 2009 im Fondsvermögen vorhandenen physischen und in der Schweiz gelagerten Gold- und Silberbestände mit 14 Prozent Anteil am Fondsvermögen und zum anderen Renten- bzw. Indexfonds (insbesondere Unternehmensanleihen) mit 20 Prozent.

¹ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 3. Januar 2013, Seite 17.



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Am **Devisenmarkt** verzeichnete der Wechselkurs des **Schweizer Franken** gegenüber dem Euro nur minimale Veränderungen. Der Kurs bewegte sich das ganze Jahr über in einer sehr engen Spannbreite zwischen 1,20 und 1,22 Franken pro Euro:



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Die von der Schweizer Nationalbank seit dem 6. September 2011 aufgebaute Verteidigungsmauer gegen einen zu schwachen Euro (bzw. einen zu starken Schweizer Franken) von 1,20 Franken für einen Euro hat also bis jetzt noch gehalten. Um diesen politisch gewollten Mindestkurs des Euro gegen die Kräfte des freien Marktes verteidigen zu können und um die Gemeinschaftswährung nicht noch mehr unter Kursdruck geraten zu lassen, hat die Schweizer Nationalbank im Jahr 2012 ihren Devisenbestand durch ständige Aufkäufe von Euro am Devisenmarkt um 167 Milliarden auf 425 Milliarden Franken aufstocken müssen.²

² Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 14. Dezember 2012, Seite 23. Die Zahlenangaben beziehen sich auf den Devisenbestand per Ende November 2012.

Wir von Schmitz & Partner sind nach wie vor gespannt, wie lange die Verteidigungslinie von 1,20 Franken pro Euro von der Schweizer Nationalbank noch gehalten werden kann. Denn je mehr Euro von der Nationalbank in der Schweiz aufgekauft werden müssen, desto brisanter wird die Situation. Und so ist es aus unserer Sicht auch nicht verwunderlich, dass von Seiten der Schweizer Nationalbank wiederholt von „Massnahmen zur Einschränkung oder Unterbindung von Kapitalflüssen“ oder noch deutlicher formuliert von „**Kapitalverkehrskontrollen**“³ gesprochen wird, für den Fall, dass der Mindestkurs von 1,20 Franken unter dem Druck der Realitäten aufgegeben werden muss.⁴

Argumentative Unterstützung erhält die Nationalbank in der Schweiz neuerdings auch vom *Internationalen Währungsfonds* (IWF). Anfang Dezember 2012 hat der IWF eine „Bedienungsanleitung für Kapitalverkehrskontrollen“ veröffentlicht.⁵ Viel Gewicht legt der IWF dabei auf die vermeintlichen Risiken des freien Kapitalverkehrs. So könnten beispielsweise Kapitalab- bzw. Kapitalzuflüsse die Konjunkturschwankungen verstärken. Gemeint ist damit, dass ein plötzlicher Abfluss von Kapital den Finanzsektor eines Landes in Bedrängnis bringt oder - wie im Falle der Schweiz - ein rascher Zustrom den Wert der Währung derart erhöht, dass der Export darunter spürbar leidet. Dass sich neuerdings die Mehrheit der Vertreter des Internationalen Währungsfonds (die 188 Länder repräsentieren) für die euphemistisch genannten „Maßnahmen zur Steuerung der Kapitalflüsse“ einsetzt, ist eine beunruhigende Perspektive.⁶

Eine Vorstufe von möglichen Kapitalverkehrskontrollen zur Abwehr der zu starken Zuflüsse aus dem Euro in den Schweizer Franken ist seit Dezember 2012 zu beobachten: die Einführung von **Negativzinsen** für den Schweizer Franken! Die beiden Großbanken *Credit Suisse* und *UBS* erheben „Gebühren“ auf Franken-Anlagen von institutionellen Anlegern in der Schweiz. Das bedeutet, dass die Investoren Geld mitbringen müssen, um weiterhin in liquiden Anlagen im Schweizer Franken sein zu dürfen. Der Direktorspräsident der Schweizer Nationalbank *Thomas Jordan* hielt sich auf die Nachfrage bedeckt, inwieweit die Notenbank die Privatbanken zu diesem Schritt ermuntert habe. Gleichwohl ließ er deutliche Sympathie für die Maßnahme der Negativzinsen erkennen.⁷

Die Anziehungskraft des Schweizer Franken auf europäische Investoren kann damit jedoch nicht dauerhaft beeinträchtigt werden. Ganz im Gegenteil: Statt auf Konten **wird der Schweizer Franken neuerdings verstärkt in Form von Bargeld gehortet**. Der Banknotenumlauf in Schweizer Franken ist im Vergleich zu anderen Währungen überproportional gestiegen. Insbesondere die Tausendernoten als größte Einheit (umgerechnet rund 830 Euro) weisen Zuwachsraten von knapp 20 Prozent im Jahresvergleich aus. „Es kann davon ausgegangen werden, dass ein bedeutender Teil des Frankennotenumlaufs zu Wertaufbewahrungszwecken gehalten wird.“⁸

³ Beide Zitate stammen aus der *Finanz und Wirtschaft* vom 30. Mai 2012, Seite 21.

⁴ In der Vergangenheit war dies in ähnlichen Situationen häufig genug der Fall, wie *Ernst Baltensperger* in seinem Buch „Der Schweizer Franken – Eine Erfolgsgeschichte. Die Währung der Schweiz im 19. und 20. Jahrhundert“, Verlag Neue Zürcher Zeitung, Zürich 2012, ausführlich darstellt. Zur Entscheidung der Einstellung der groß angelegte Käufe am Devisenmarkt im Jahr 1973 beispielsweise schreibt Baltensperger: „Sie wurde von den Beteiligten mit grossen Bedenken und eher aus der Einsicht in die Unausweichlichkeit eines solchen Schrittes als aus freien Stücken getroffen.“ (Seite 215) Genau dies kann sich in naher Zukunft wiederholen.

⁵ Vgl. dazu im Folgenden *Neue Zürcher Zeitung* vom 4. Dezember 2012, Seite 27.

⁶ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 4. Dezember 2012, Seite 24.

⁷ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 14. Dezember 2012, Seite 23.

⁸ *Caesar Lack*, Autor einer UBS-Studie, in *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 27. November 2012, Seite 19.

Für vorausschauende Anleger steht daher längst fest: **Mittel- und langfristig wird der Schweizer Franken die Kaufkraft deutlich besser erhalten können als die von politischen Durchhalteparolen geschwächte europäische Einheitswährung.** Vorsichtige und auf Vermögenserhalt bedachte Investoren aus dem Euroraum haben insbesondere die nächste Bundestagswahl im Herbst 2013 im Hinterkopf und kalkulieren eventuelle drastische und sicherlich wieder „alternativlose“ Maßnahmen aus dem „Giftschrank“ der (un)verantwortlichen Politiker im Anschluß an diese Wahl ein. Gewinnversprechende Gegenmaßnahmen sind auf jeden Fall eine (weitere) Reduzierung des Euroanteils im Vermögen des einzelnen Sparers zugunsten des Schweizer Franken – so wie dies der Investmentfonds *Schmitz & Partner Global Defensiv* seit einigen Jahren sehr erfolgreich praktiziert.

Wir von *Schmitz & Partner* haben die Hoffnung auf eine verantwortungsbewusste Bevölkerung in Deutschland noch nicht ganz aufgegeben und schließen uns dem Weckruf von *Cora Stephan* mit der Forderung nach mehr Liberalismus an: „Die europa-, ja weltweite Staatsschuldenkrise könnte eine Sternstunde des Liberalismus sein. Denn **das notorische Schuldenmachen ist politisch breit gewollt**, um im Namen der Moral ‚Gutes‘ zu tun. Es müßte endlich jemand die Nebelwand durchstoßen und die aufgeklärt-mündigen Bürger mobilisieren.“⁹ Und weiter: „Der Parteienstaat hat bewiesen, dass er mit dem Geld der Bürger nicht umgehen kann. Ein liberaler Befreiungsschlag wäre, daraus die Konsequenzen zu ziehen. Wenn der Staat endlich wieder seinen Bürgern die Entscheidung überließe, was mit ihrem Geld geschieht, profitierte nicht nur die Freiheit. Sondern wahrscheinlich auch der Wohlstand.“¹⁰

Eine der sinnvollen Ausweichmöglichkeiten aus der aufgezeigten Euro- und Verschuldungsproblematik ist eine Investition in ausgesuchte Aktien – eine zusätzliche Alternative ist der Kauf von Gold. Im Folgenden zeigen wir Ihnen Gründe hierfür auf.

„Gold und die wirtschaftliche Freiheit.“ Der Aufsatz mit diesem Titel stammt aus dem Jahr 1966 und ist ein leidenschaftliches Plädoyer für den Goldstandard, also der Verpflichtung für die Zentralbanken, ihre Währungen mit Gold zu hinterlegen und jederzeit auf Wunsch gegen das gelbe Edelmetall einzutauschen. Der Verfasser des bemerkenswerten Artikels war ein gewisser *Alan Greenspan*, Chef der amerikanischen Notenbank *Federal Reserve* in den Jahren 1987 bis 2006.¹¹

Zum Zeitpunkt des Erscheinens war der damals 40jährige Greenspan noch nicht oberster Notenbanker und konnte seine Meinung daher frei äußern: „... erkennt man, daß der Wohlfahrtsstaat nichts weiter als ein Mechanismus ist, mit welchem **der Staat das Vermögen der produktiven Mitglieder einer Gesellschaft konfisziert**, um damit zahlreiche Wohlfahrtsprojekte zu finanzieren. Ein großer Teil der Vermögenskonfiskation erfolgt in Form von Steuern. Aber die Wohlfahrtsbürokraten erkannten, daß die Steuerlast begrenzt werden mußte, wenn sie an der Macht bleiben wollten. Ihre Alternative war **massive Staatsverschuldung**, ...“¹²

⁹ *Cora Stephan* in dem Essay „Was war das noch mal – der Liberalismus“ in: *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. Dezember 2012, Seite 21. Stephan ist freie Buchautorin und Verfasserin des 2011 erschienen Buches: „Angela Merkel. Ein Irrtum.“

¹⁰ Siehe vorherige Fußnote.

¹¹ Die Originalversion des Aufsatzes ist im Juli 1966 in *The Objectivist* erschienen, die deutsche Übersetzung von *Reinhard Deutsch* in der Bearbeitung von *Gerhard Grasruck* findet sich unter www.mises.de – dort am leichtesten erreichbar über die Funktion „Suchen“ am oberen Rand der Homepage.

¹² Seite 5 der deutschen Übersetzung von Reinhard Deutsch, siehe Fußnote 10. Hervorhebungen durch *Schmitz & Partner*.

Greenspans Überzeugung nach war der große Vorteil des Goldstandards, dass „... die Menge an Kredit, den eine Wirtschaft verkraften kann, von den realen Sachwerten der Wirtschaft begrenzt wird, weil jeder Kredit letztlich ein Anspruch auf ein reales Sachwert ist.“¹³ „Deshalb ist die mögliche staatliche Schuldenaufnahme unter einem Goldstandard sehr begrenzt. Die Abschaffung des Goldstandards ermöglichte es den Verfechtern des Wohlfahrtsstaates, das Banksystem für eine **unbegrenzte Kreditausweitung** zu mißbrauchen. In Form von Staatsanleihen erzeugten sie Papiervermögen, welches die Banken, nach einem komplizierten Verfahren, wie Realvermögen als Sicherheit zu akzeptieren, gleichsam als Ersatz für das was früher eine Einlage in Gold war. Der Inhaber einer Staatsanleihe oder eines auf Papiergeld gegründeten Bankguthabens glaubt, daß er einen gültigen Anspruch auf reale Werte hat. In Wirklichkeit sind aber mehr Ansprüche als Realwerte in Umlauf, als Realwerte vorhanden sind.“¹⁴

Greenspan sieht darin eine wesentliche Ursache für Inflation und folgert: „Ohne Goldstandard gibt es keine Möglichkeit, Ersparnisse vor der Enteignung durch Inflation zu schützen. Es gibt dann kein sicheres Wertaufbewahrungsmittel mehr.“¹⁵ Und weiter: „Die Finanzpolitik des Wohlfahrtsstaates macht es erforderlich, daß es für Vermögensbesitzer keine Möglichkeit gibt, sich zu schützen. Dies ist das schäbige Geheimnis, das hinter der Verteufelung des Goldes durch die Verfechter des Wohlfahrtsstaates steht. **Staatsverschuldung ist schlicht und ergreifend ein Mechanismus für die ‚versteckte‘ Enteignung von Vermögen.** Gold verhindert diesen heimtückischen Prozeß. Es schützt Eigentumsrechte. Wenn man das erst einmal begriffen hat, ist die Feindschaft der Wohlfahrtsstaatsverfechter gegen den Goldstandard nicht mehr schwer zu verstehen.“¹⁶

Eine **Wiederentdeckung einer Art von Goldstandard** ist durchaus im Bereich des Denkmöglichen. Erst Mitte Dezember 2012 plädierte der *World Gold Council*¹⁷ wieder für die Einführung von mit Gold abgedeckten Staatsanleihen. Nach einem Konzept von *Professor Ansgar Belke* vom Wirtschafts- und Finanzkomitee des Europäischen Parlaments und der Universität Duisburg/Essen könnte dies gar eine Alternative zu dem von der Europäischen Zentralbank verkündeten Programm der Anleihenkäufe sein.¹⁸ Belke führt hierzu aus, dass zumindest diejenigen Mitgliedsländer der Europäischen Union, die über hohe Goldbestände verfügen (so zum Beispiel Italien und Portugal), einen Teil ihrer **Staatsanleihen mit Gold hinterlegen** könnten, um somit günstigere Finanzierungsbedingungen aushandeln zu können. Allein im Falle von Portugal könnte die Einführung von Staatsanleihen, die zu einem Drittel mit Gold unterlegt wären, die zu zahlenden Zinsen für Portugal um etwa ein Drittel reduzieren.¹⁹

Andere Stimmen kommen sogar zu der Überzeugung „**Gold wird zu einer globalen Parallelwährung**“ und sehen auf Gold eine ganz neue Funktion bekommen: Spätestens wenn es nach der Finanz- und Wirtschaftskrise und der Staatsschuldenkrise zu

¹³ Seite 5 der deutschen Übersetzung von Reinhard Deutsch, siehe Fußnote 10.

¹⁴ Seite 5 der deutschen Übersetzung von Reinhard Deutsch, siehe Fußnote 10. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*.

¹⁵ Seite 5 der deutschen Übersetzung von Reinhard Deutsch, siehe Fußnote 10.

¹⁶ Seite 6 der deutschen Übersetzung von Reinhard Deutsch, siehe Fußnote 10. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*.

¹⁷ Der *World Gold Council* ist eine globale Lobby-Organisation der Goldminenindustrie. Ziel ist es, die Nachfrage nach Gold zu stimulieren und zu erhalten. Der Council hat seinen Sitz in London und verfügt über Büros an sieben verschiedenen Standorten weltweit mit insgesamt rund 100 Mitarbeitern (Quelle: Wikipedia).

¹⁸ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 22. Dezember 2012, Seite 24.

¹⁹ Vgl. auch hierzu *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 22. Dezember 2012, Seite 24.

einer weltweiten Krise des Papiergelds kommt, weil die Menschen ihrem Geld nicht mehr vertrauen, könnte der Goldpreis zu ungeahnten Höhenflügen ansetzen.²⁰

Die von Alan Greenspan in dem oben in Teilen zitierten Aufsatz angesprochene „unbegrenzte Kreditausweitung“ ist in Ansätzen bereits seit 1971 zu beobachten, dem Jahr, in dem das System des Goldstandards durch den damaligen US-Präsidenten *Richard Nixon* aufgehoben wurde. Aber spätestens seit dem Jahr 2008 ist die **ungezügelter Geldmengenausweitung** in sehr massiver Form zu beobachten, wie die rote Linie in der unteren linken Grafik verdeutlicht:



Quelle: *Finanz und Wirtschaft*, 05.12.2012, S. 21



Quelle: *Finanz und Wirtschaft*, 13.10.2012, S. 19

Innerhalb von noch nicht einmal fünf Jahren hat sich kumulierte Bilanzsumme der wichtigsten Notenbanken der Welt mehr als verdoppelt, innerhalb von zehn Jahre sogar mehr als vervierfacht!²¹

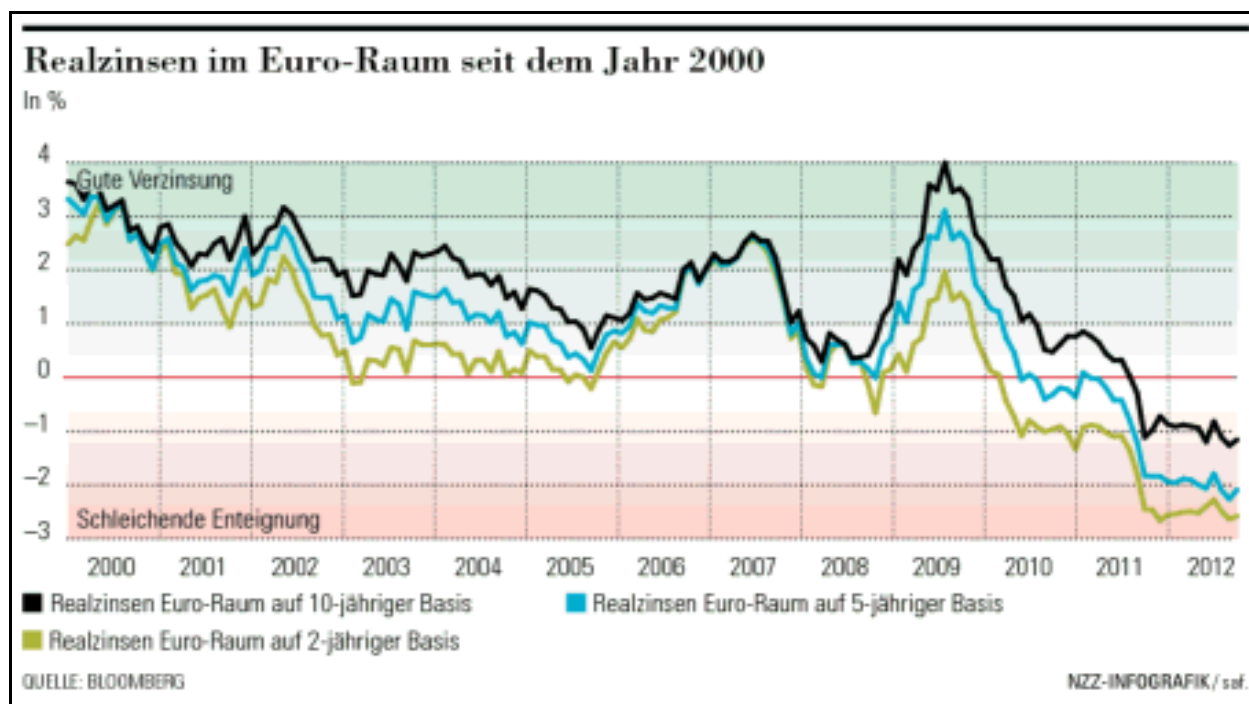
Eine Möglichkeit, sich als Anleger den mit den negativen Folgen der Geldmengenausweitung verbundenen Problemen in Form von Inflation und Kaufkraftverlust zu entziehen, ist der Kauf von Gold oder Silber. Wie der Verlauf der beiden Linien in der linken Grafik zeigt, existiert eine hohe Korrelation zwischen dem dramatischen Anstieg der Geldmenge (rote Linie) auf der einen Seite und dem Goldpreis (schwarze Linie) auf der anderen Seite. Oder anders formuliert: **Mit dem Erwerb von Gold konnte der Sparer dem von der Politik verursachten Kaufkraftverlust entkommen und sein Ersparnis real erhalten!** Dies ist auch der Tenor einer Titelstory von *FOCUS-MONEY* im Oktober 2012, wo die Schlagzeile auf dem Titelbild lautet: „Wer Verstand hat, kauft Gold! Seit Jahrhunderten haben Politiker das Geld der Bürger immer wieder entwertet. Warum Gold schützt!“²²

²⁰ Thomas Mayer im Interview mit der *Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung* vom 30. Dezember 2012, Seite 43. Mayer arbeite unter anderem beim *Institut für Weltwirtschaft* in Kiel und für den *Internationalen Währungsfonds* in Washington. Bis Juni 2012 war er Chefvolkswirt der *Deutschen Bank*.

²¹ Bei den in der Grafik erwähnten Zentralbanken der Industrieländer handelt es sich um die Notenbanken der USA, der Eurozone und der Schweiz sowie von Großbritannien, Japan, Russland und China.

²² *FOCUS-MONEY* vom 10. Oktober 2012. In dem Artikel auf den Seiten 26 - 39 wird sowohl auf die Vorzüge des Goldstandards bis zum Jahr 1971 hingewiesen „In einem System des Goldstandards wäre es nicht zu einer globalen Finanzkrise gekommen.“ (Seite 29) als auch das Augenmerk auf die ausufernde Staatsverschuldung und die „dramatische Geldentwertung seit 1971“ (Seite 30) gelenkt.

Dauerhafte Geldentwertung ist schmerzhaft. Der Verlust an Kaufkraft muss allerdings nicht zwingend mit hohen Inflationsraten einhergehen, wie dies häufig in der Vergangenheit der Fall war. Ist das Zinsniveau niedrig genug, kann auch schon eine Inflation von zwei bis drei Prozent den Sparern sehr wehtun. Im Euro-Raum steigen die Konsumentenpreise annualisiert um rund 2,5 Prozent. Da die Rendite der zehnjährigen Euro-Staatsanleihen aber nur 1,3 Prozent beträgt, verlieren die Anleger durch negative Realzinsen jährlich 1,2 Prozent an Kaufkraft.²³ Auf der unteren Grafik ist dieser Zusammenhang mit der schwarzen Kurve abgetragen. Man erkennt außerdem, dass diese **schleichende Enteignung der Sparer durch negative Realzinsen** bereits seit Mitte des Jahres 2011 bei einer Investition in zehnjährigen Staatsanleihen anhält:



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 15. November 2012, Seite 35

Noch düsterer sieht es aus, wenn man die mickrigen Renditen in Höhe von 0,5 Prozent bei fünfjährigen Staatsanleihen (blaue Linie in der obigen Grafik) oder gar die Nullverzinsung - genau 0,02 Prozent - bei den zweijährigen Staatsanleihen (hellgrüne Linie) betrachtet. Hier bewegt sich die politisch gewollte schleichende Enteignung der Anleger schon bei zwei bzw. zweieinhalb Prozent pro Jahr. Leider dürfte genau dies das Sparverhalten einer Vielzahl der Bürger sehr realistisch abbilden, da die allermeisten Anleger in sehr niedrig verzinsliche Anlageprodukte wie Sparguthaben, Tages- und Festgeld investieren.²⁴

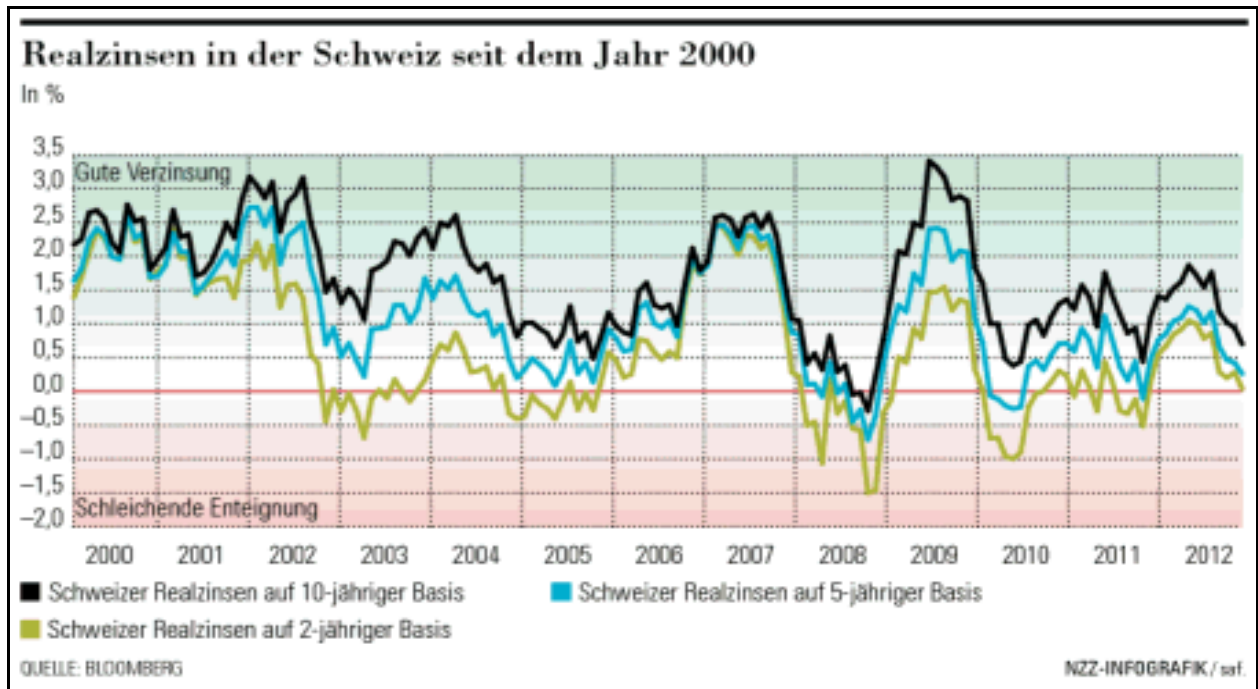
Das gerade dargestellte Bild der negativen Realzinsen für die Euro-Zone insgesamt gilt auch für die Situation in Deutschland. Die Renditen deutscher Bundesanleihen können mit der Teuerung bei weitem nicht mithalten. Auch hier werden die Bürger still und heimlich enteignet. „Negative Realzinsen sind die bekannteste **Form der finanziellen Repression**, mit der Staaten versuchen, sich auf Kosten von Sparern und künftigen Rentnern zu entschulden.“²⁵

²³ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 15. November 2012, Seite 35.

²⁴ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 15. November 2012, Seite 35.

²⁵ *Neue Zürcher Zeitung* vom 15. November 2012, Seite 35. Hervorhebung im Zitat durch *Schmitz & Partner*.

In der Schweiz ist die oben beschriebene finanzielle Repression deutlich weniger ausgeprägt als in den USA, Großbritannien und der Euro-Zone. Negative Realzinsen existieren in der Eidgenossenschaft gegenwärtig nicht. Der Blick auf die untere Grafik zeigt, dass in allen Laufzeitbereichen die Schweizer Staatsanleihen positive Realverzinsungen aufweisen:



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 15. November 2012, Seite 35

Eine schleichende Enteignung findet somit in der Schweiz - im Gegensatz beispielsweise zu Deutschland - nicht statt. Einer der Hauptgründe hierfür liegt sicherlich in der viel höheren Staatsverschuldung der Euro-Zone (weit über 80 Prozent des Bruttoinlandsproduktes) im Vergleich zur Schweiz, wo die Staatsverschuldung nur bei ungefähr 40 Prozent liegt. Daher ist die Notwendigkeit in der Euro-Zone viel größer, die Geld- und Kapitalmarktzinsen Richtung Null zu manipulieren, um **den drohenden Staatsbankrott einzelner Länder im Euroverbund noch einige Jahre hinauszögern** zu können. Aus der Sicht von *Schmitz & Partner* ist dies ein weiterer Grund, für unsere Kunden in den individuell gemanagten Wertpapierdepots und auch im *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* Schwerpunktanlagen in Schweizer Franken vorzunehmen!

Aber es wird möglicherweise noch viel schlimmer kommen als gerade beschrieben. Denn neben „der schleichenden Enteignung der Deutschen“²⁶ durch Inflation droht die **Einführung einer Zwangsabgabe auf Vermögen**. So hat das *Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW)* eine Zwangsanleihe oder eine Zwangsabgabe vorgeschlagen. Mit einem Satz von zehn Prozent könne man in Deutschland gut neun Prozent des Bruttoinlandsproduktes einnehmen, was rund 230 Milliarden Euro entspräche.²⁷ Das DIW empfiehlt hohe Vermögensabgaben als Ausweg für die immense Staatsverschuldung und betont: „Den hohen Staatsschulden in der Eurozone stehen staatliche und hohe private Vermögen gegenüber, die in der Summe die Staatsschulden deutlich übersteigen.“²⁸

²⁶ Titelzeile *DER SPIEGEL* vom 8. Oktober 2012.

²⁷ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 12. Juli 2012, Seite 9.

²⁸ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 12. Juli 2012, Seite 9.

In Artikel 14, Absatz 3, Satz 1 bis 3 des Grundgesetzes heißt es: „Eine Enteignung ist nur zum Wohle der Allgemeinheit zulässig. Sie darf nur durch Gesetz oder auf Grund eines Gesetzes erfolgen, das Art und Ausmaß der Entschädigung regelt. Die Entschädigung ist unter gerechter Abwägung der Interessen der Allgemeinheit und der Beteiligten zu bestimmen.“ Besonders häufig stand in der Vergangenheit der **Immobilienbesitz im Mittelpunkt staatlicher Abschöpfungs- und Enteignungsmaßnahmen**:

- 1919: Reichsnotopfer
- 1920: Wertzuwachssteuer für Grundstücks- und Immobilienverkäufe in Berlin
- 1924: Gebäudeentschuldungssteuer (auch Hauszinssteuer genannt)
- 1952: Lastenausgleichsgesetz (umfasste die Vermögensabgabe und die Hypotheken- und Kreditgewinnabgabe)

Merkwürdigerweise ist das Lastenausgleichsgesetz von 1952 in weiten Teilen der Bevölkerung inzwischen in Vergessenheit geraten, obwohl die Vermögensabgabe von 50 Prozent (!) auf Immobilien- und Grundvermögen über 30 Jahre gestreckt worden ist, die letzten Raten an den Staat also erst im Jahr 1982 bezahlt worden sind und außerdem einen hohen Anteil der deutschen Bürger getroffen hat. Interessanterweise kommt noch folgendes hinzu: „Wer aktuell nach Details zum Lastenausgleichsgesetz im Internet sucht, wird feststellen, dass auf Webseiten, welche der öffentlichen Hand zuzurechnen sind, diejenigen Paragraphen ausgeblendet sind, in denen die Zahlungsverpflichtungen definiert wurden. Ein bemerkenswertes Detail.“²⁹

Immobilienbesitz wird auch bei einer kommenden einmaligen Vermögensabgabe im Mittelpunkt der Betrachtungen der geldgierigen Politiker stehen. Zum einen, weil Immobilien „nicht so schnell weglafen können“, um sich in Sicherheit zu bringen - daher der Name „immobil“ - zum anderen weil bei einem gesamten privaten Vermögen von fast 10 Billionen Euro rund die Hälfte in Immobilien investiert ist. Bei einer denkbaren einmaligen Vermögensabgabe von beispielsweise 20 Prozent auf alle Immobilien in Deutschland kämen für den Bundeshaushalt über 1.000 Milliarden Euro zusammen, immerhin knapp die Hälfte der aktuellen Staatsverschuldung. Würden hingegen der gesamte Aktienbesitz in Deutschland mit einer Vermögensabgabe von 100 Prozent belegt, könnten nur rund 200 Milliarden Euro erlöst werden. Dies zeigt, dass bei einer einmaligen Vermögensabgabe **Immobilienbesitz viel stärker gefährdet ist als beispielsweise Eigentum in Aktien** und ist zugleich einer der entscheidenden Gründe, warum wir von *Schmitz & Partner* dringend gegen übermäßigen Immobilienbesitz (mehr als ein Drittel des gesamten Vermögens) und statt dessen für Aktien- bzw. Aktienfonds als Investition plädieren.

Der Düsseldorfer Steuerrechtler *Professor Thomas Koblenzer* erklärt in diesem Zusammenhang, warum Bund, Länder und Gemeinden nicht mit ihrem Geld klarkommen: „Das liegt vor allem daran, dass ein Teil der Bevölkerung - die untere Mittelschicht und die Unterschicht - wesentlich mehr Leistungen erhält, als er an volkswirtschaftlichem Wertschöpfungsbeitrag erbringt. Das kann zwar gesellschaftlich wünschenswert sein, damit die Einkommensschere zwischen Arm und Reich sich nicht zu weit öffnet. Jedoch entsteht so mathematisch ein Delta, also **ein Minus, das nur durch Umverteilung oder Schuldenaufnahme ausgeglichen werden kann.**“³⁰

²⁹ *Andreas Jacobs* und *Ralph Malisch* in dem Artikel „Eigentum verpflichtet“ in *Smart Investor* 11/2012, Seite 18 - 21, hier Seite 18.

³⁰ *Thomas Koblenzer* im Interview mit der *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 14. November 2012, Seite V 3. Hervorhebungen durch *Schmitz & Partner*. Koblenzer erinnert als mögliche Konsequenz der kommenden Vermö-

Alle diese Überlegungen zur Umverteilung und einmaligen Vermögensabgaben werden sich im Jahr 2013 - spätestens jedoch nach der Bundestagswahl im Herbst - noch häufen und intensivieren. Sämtliche „Verfechter einer Vermögensabgabe suggerieren, der Staat habe ein Einnahmenproblem. Das Gerede von den ‚leeren Staatskassen‘ war aber noch nie so falsch wie jetzt. Der deutsche Staat wird in diesem Jahr mit über 600 Mrd. € die höchsten Steuereinnahmen in der Geschichte der Bundesrepublik erzielen; die Kassen sind voller denn je.“³¹ **Wir haben kein Einnahmenproblem, wir haben ein Ausgabenproblem!** Richtig wäre deshalb eine Debatte über die Staatsausgaben. „Die staatlichen Finanzprobleme lassen sich nicht einfach lösen, indem man die Reichen schröpft. Der deutsche Staat hat vier Jahrzehnte lang auf Kredit gelebt. Jetzt werden zahlreiche Jahre des Maßhaltens nötig sein.“³²

Trotz historisch niedriger Zinsen lassen viele Deutsche ihr Geld auf Tagesgeldkonten verkümmern – aus **Unsicherheit und Unwissenheit**. Von den inzwischen fast 5.000 Milliarden Euro privatem Geldvermögen halten die deutschen Sparer knapp 2.000 Milliarden Euro als Spar-, Sicht- und Termineinlagen und in Form von Bargeld.³³ Dazu kommen noch etwa 1.700 Milliarden Euro, die die deutschen Sparer bei Lebensversicherungen, Pensionskassen und berufsständigen Versorgungswerken für ihre Altersvorsorge angelegt haben. Auch dieser Anteil des privaten Geldvermögens leidet unter den niedrigen Zinsen und wird durch Verzinsungen unterhalb der Inflationsrate **schleichend enteignet!**

Man kann daher leicht den Eindruck gewinnen: „Je weniger Ertrag eine Anlage bringt, desto beliebter ist sie bei den Bundesbürgern.“³⁴ Lediglich rund 200 Milliarden oder 4,8 Prozent des privaten Geldvermögens sind in einer der nachhaltigsten und rentabelsten Anlageform überhaupt investiert: Aktien! Warum ist dieser Anteil in der privaten Vermögensanlage in Deutschland so verschwindend gering, obwohl sämtliche Untersuchungen und Analysen die langfristige Überlegenheit von Aktien gegenüber den anderen Anlageformen immer wieder aufs Neue betonen?

„Dieses unbedarfte, ja sogar völlig widersinnige Sparverhalten ist nach meiner Ansicht größtenteils darin begründet, dass die meisten Bundesbürger in Gelddingen wenig aufgeklärt sind.“³⁵ Nichts ist schlimmer, als aus Unkenntnis sein mühsam erarbeitetes Vermögen durch sichere Verluste und schleichende Enteignung Stück für Stück zu verlieren. **Die breite Masse spart sich mit Tagesgeld und Bundesanleihen arm – und ignoriert, dass die Welt voller Chancen steckt.**

Die langfristige Überlegenheit der Aktie im Vergleich zu allen anderen Anlageformen sollte man für den eigenen Vermögensaufbau nutzen! **„Über einen gleitenden Zeitraum von 30 Jahren haben Anleihen noch nie (!) eine höhere Rendite als Aktien erzielt.“**³⁶ Aktien reflektieren die langfristigen Unternehmensgewinne der Zukunft. Sie

gensabgaben daran, dass schon in der Vergangenheit große Vermögen ins Ausland abgewandert sind – und zwar nie wegen der Einkommensteuer, sondern immer wegen Substanzsteuern.

³¹ Matthias Benz in dem lesenswerten Artikel „Deutschlands verquere Verteilungsdebatten“ in *Neue Zürcher Zeitung* vom 13. Oktober 2012, Seite 29.

³² Siehe vorherige Fußnote.

³³ Vgl. zu den Zahlenangaben *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. Dezember 2012, Seite C 1.

³⁴ Gottfried Heller: *Der einfache Weg zum Wohlstand – Mehr verdienen, weniger riskieren und besser schlafen*, FinanzBuch Verlag, München 2012, Seite 107.

³⁵ Gottfried Heller, aaO, Seite 108.

³⁶ Ken Fisher in seiner Kolumne „Altersvorsorge mit Aktien“ in *FOCUS-MONEY* vom 7. November 2012, Seite 33.

sind die geballte Weisheit der Wirtschaft und ihrer künftigen Innovationen. Unternehmen und ihre Aktien sind flexibel und passen sich veränderten Umständen an. Anleihen können das nicht. Sie sind lediglich ein Vertrag mit vereinbarter Verzinsung und Rückzahlung. Unternehmensgewinne aber steigen und werfen in Form von Dividendenerhöhungen und Aktienkurssteigerungen einen wachsenden Ertrag ab. Das war in der Vergangenheit so und wird auch in der Zukunft so sein.³⁷

Noch nie war die Diskrepanz zwischen Aktien und Anleihen so groß wie zur Zeit – oder anders formuliert: **Aktien waren noch nie so günstig!** Und so sind in letzter Zeit auch folgerichtig immer häufiger Schlagzeilen zu lesen wie: „Die langsame Rückkehr der Aktie“³⁸ oder „Aktien sind ... so billig wie seit 1955 nicht mehr.“³⁹ Das *Handelsblatt* titelt: „Die Aktie kehrt zurück. Vieles spricht dafür, dass wir erst am Anfang eines Booms stehen.“⁴⁰ Und: „**Es ist nicht auszuschließen, dass wir vor einem goldenen Jahrzehnt der Aktie stehen.**“⁴¹

Für den langfristige Erfolg ist es entgegen landläufiger Meinung nicht entscheidend, zu welchem Zeitpunkt Sie Aktien oder Aktienfonds kaufen – entscheidend für Ihren Erfolg ist es, dass Sie überhaupt welche kaufen! „Anleger, die an einem beliebigen Tag im Jahr 1982 in den MSCI Germany investierten und ihre Anlage nach 30 Jahren zur Jahresmitte 2012 verkauften, hätten eine jährlichen Rendite von 6,8 % erzielt. Der Einstieg zum niedrigsten Kurs hätte eine Rendite von 6,96 % erbracht, zum höchsten Kurs waren es 6,4 %.“⁴² **Wichtig ist eine lange Haltedauer von Aktien, nicht der richtige Einstiegszeitpunkt!** Daher auch der dringende Rat: „Für Anleger bedeutet das, dass sie sich ganz bewusst ein Stück von der Hektik des Tagesgeschäftes fernhalten sollten. Nicht jeden Tag ins Depot schauen, nicht jeden Tag die Kurse vergleichen, nicht jeden Tag die Börsenzeitschrift mit den neuesten heißen Aktientipps lesen – einfach eine gesunde Distanz zum alltäglichen Irrsinn herstellen.“⁴³

Sie haben bei Ihrer Vermögensanlage die Wahl: Geringe Kursschwankungen und **garantierter Kaufkraftverlust mit Festgeld oder Anleihen** oder starke Kursschwankungen und **langfristiger Kaufkraftzuwachs mit Aktien**. Lassen Sie sich von den Tagesschwankungen der Aktienmärkte nicht beeindrucken und unterscheiden Sie zwischen Preis und Wert. Der *Preis* eines Unternehmens (= Aktienkurs) schwankt von Tag zu Tag, der *Wert* eines Unternehmens jedoch nicht. Da der Preis langfristig immer wieder zum echten Wert zurückkehrt, können Sie kurzfristige Schwankungen ignorieren. Entscheidend ist für Sie die langfristige Wertentwicklung.

Auch im Jahr 2013 steht die übermäßige Geldversorgung durch die Notenbanken im Mittelpunkt. „Aus dem monetären Blickwinkel nehmen die Stimulierungen immer mehr zu. Weltweit wurden in den vergangenen 15 Monaten über 300 Zinssenkungen bzw. volkswirtschaftliche Stimulierungsmaßnahmen getätigt. ... Lediglich 2003, nachdem die New Economy-Lawine im Tal angekommen war, gab es hier vergleichbar positive Im-

³⁷ Vgl. Ken Fisher, Fußnote 36.

³⁸ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 15. Oktober 2012, Seite 20.

³⁹ *FINANZWOCHE* vom 25. Oktober 2012, Seite 2.

⁴⁰ *Handelsblatt* vom 9. - 11. November 2012, Seite 56 - 57, hier Seite 56.

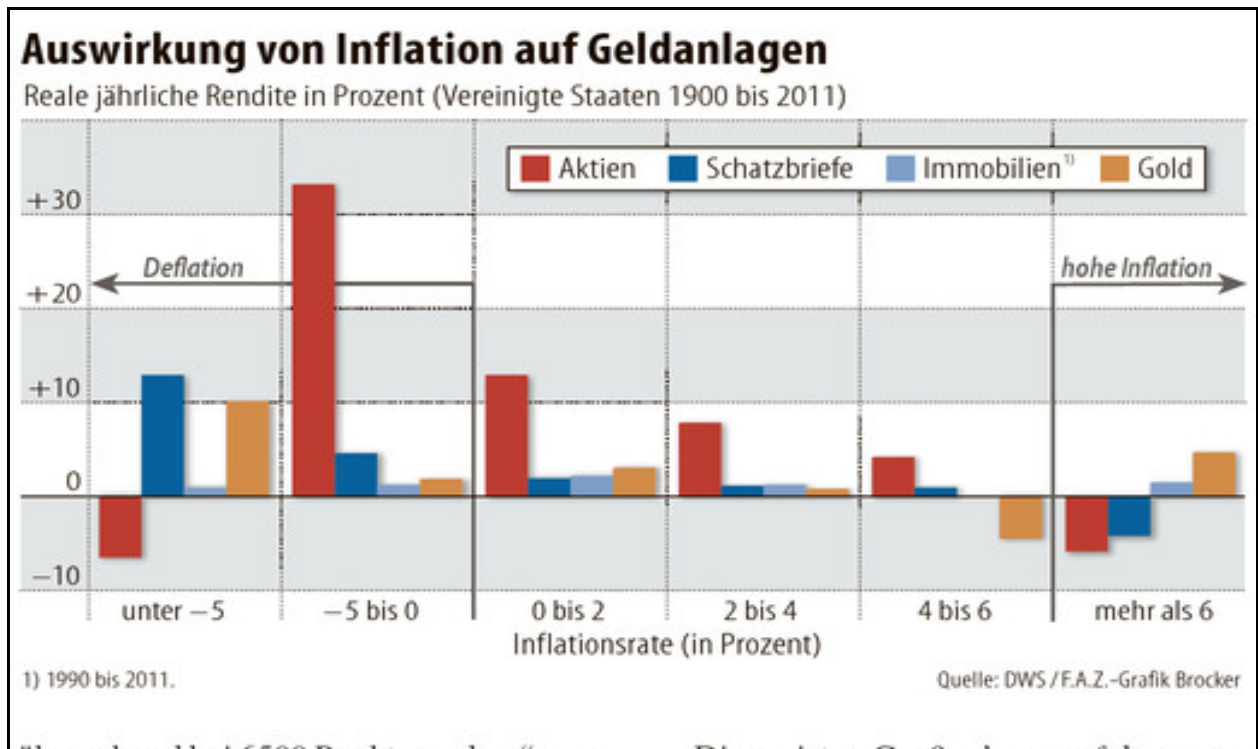
⁴¹ *StarInvest*: „Ausblick 2013 – Jahr des Wandels!“, Ausgabe November 2012, Seite 5.

⁴² *Klaus Hellwig im Nebenwerte-Journal* 11/2012, Seite 3.

⁴³ *Hanno Beck*: *Geld denkt nicht – Wie wir in Gelddingen einen klaren Kopf behalten*, Carl Hanser Verlag, München 2012, Seite 36.

pulse (im Anschluß setzte eine der längsten Hausseperioden in der Börsenhistorie ein).⁴⁴

Dies ist weiterhin vorteilhaft für die Aktienbörsen, birgt aber mittelfristig das Risiko kräftig steigender Inflationsraten. Wann dieses aufgestaute, und im Moment nur durch die sinkende Umlaufgeschwindigkeit des Geldes noch nicht sichtbare Inflationpotential in der Realwirtschaft auftauchen wird, wissen wir nicht. Für die Fragestellung, welche Geldanlage die Kunden im Vorgriff auf steigende Inflationsraten wählen sollen, spielt die Höhe und der Zeitpunkt der Inflation auch nur eine untergeordnete Rolle, wie die nachstehende Grafik zeigt:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 12. Dezember 2012, Seite 17

In vier von sechs unterschiedlichen Inflationsszenarien, die über einen Zeitraum von über einhundert Jahren in den USA analysiert worden sind, ergeben sich **die höchsten Realrenditen für Aktien** (die roten Balken im obigen Diagramm). Nur in den zwei selten vorkommenden Situationen, in denen eine Deflation von mehr als fünf Prozent pro Jahr herrscht (linke Spalte der Grafik), oder eine hohe Inflationsphase mit Kaufkraftverlusten von über sechs Prozent pro Jahr herrscht (rechte Spalte), sind Aktien nicht die beste Anlageform.

Lassen Sie sich von den schlechten Ergebnissen einer durchschnittlichen Aktienanlage in den letzten zehn oder zwölf Jahren von einem Engagement in ausgesuchte Aktien nicht abhalten. Schon immer hat es in der Vergangenheit mehrjährige „Dürrephasen“ an den Aktienmärkten gegeben, in denen eine Aktienanlage schlechter abgeschnitten hätte als eine Investition in Anleihen. Und immer wieder kam es in den darauf folgenden Jahren zu kräftigen Kursgewinnen an den Aktienmärkten, die viele Jahre andauerten. Gerade deshalb ist es richtig und wichtig, **Aktien zu kaufen** und dann auch möglichst langfristig zu halten.

⁴⁴ *FINANZWOCHE* vom 6. Dezember 2012, Seite 2.