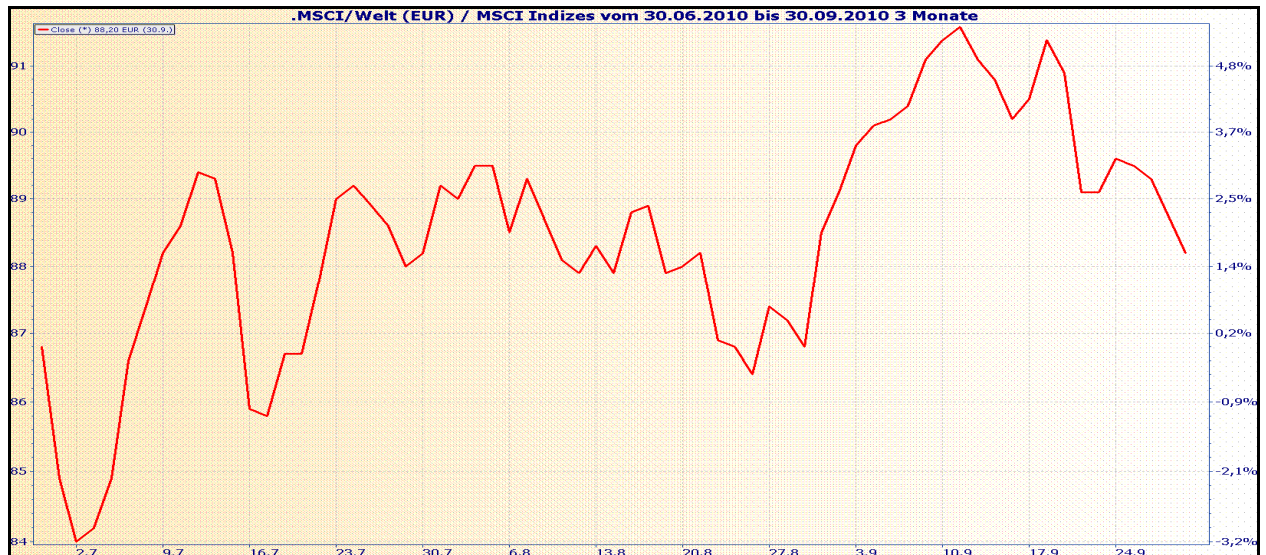




Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

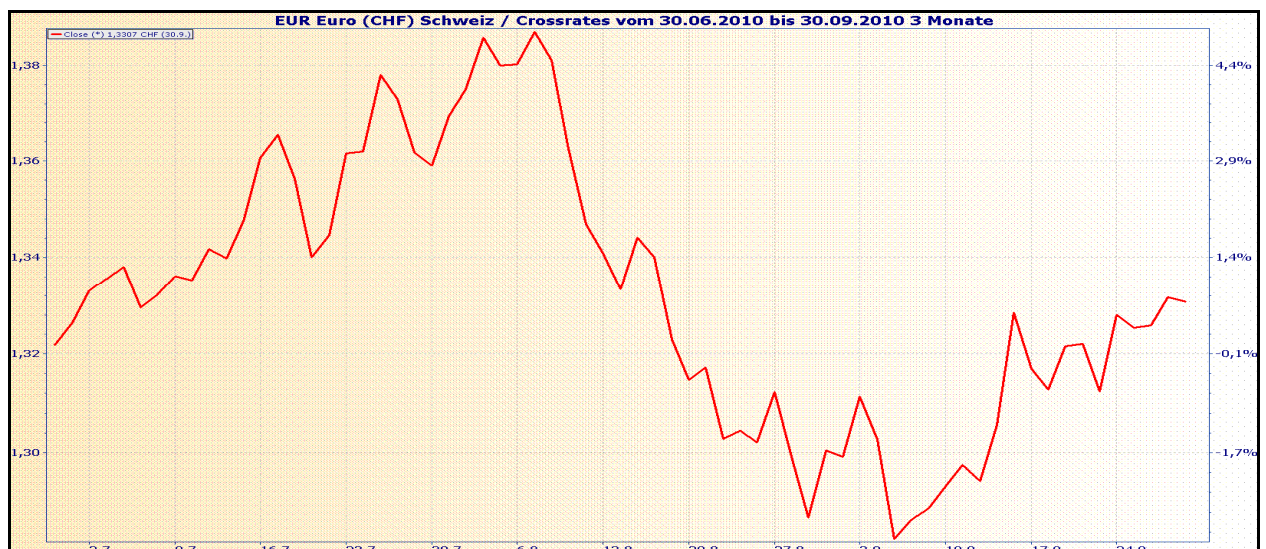
Für die internationalen **Aktienmärkte** gab es im **dritten Quartal** einen leichten Anstieg der Börsenkurse. Der Weltaktienindex *MSCI* lag bei einem Stand von 88 Punkten um knapp zwei Prozent höher als zu Quartalsbeginn:



Quelle: vwd portfolio manager 3.11

Am **Devisenmarkt** setzte sich der kräftige Anstieg des Schweizer Franken gegenüber einem weiterhin schwachen Euro nach einer kurzen Korrekturphase im Juli anschließend im August fort. Ende August und Anfang September notierte der Euro dann erstmals in seiner Geschichte unter der Marke von 1,30 Schweizer Franken!

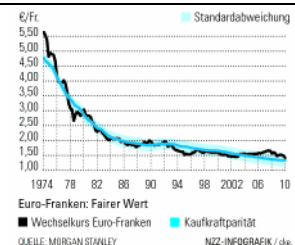
Erst gegen Ende des Berichtszeitraums erholte sich die Gemeinschaftswährung wieder, so dass wie schon zu Beginn des Quartals ein Kurs von 1,33 Franken pro Euro notierte. Damit steht für den Schweizer Franken seit Jahresbeginn weiterhin ein Anstieg gegenüber dem Euro von rund zehn Prozent zu Buche.



Quelle: vwd portfolio manager 3.11

Die **Flucht aus der Schwachwährung Euro** und parallel dazu der Ansturm auf die harten Devisen des Schweizer Frankens (plus zehn Prozent seit Jahresbeginn) und des japanischen Yens (plus 14 Prozent seit Jahresanfang) sind ein deutliches **Misstrauensvotum** der internationalen Anlegergemeinde **gegen eine Politik der immer rasanter wachsenden Staatsverschuldung** in den Euroländern und zugleich Ausdruck der Angst einer immer größer werdenden Zahl von Investoren vor in nächster Zeit deutlich anziehenden Inflationsraten.

Dass der Anstieg des Schweizer Frankens kein vorübergehendes Phänomen ist (was immer noch viele in Franken verschuldete Kreditnehmer in aller Welt hoffen und daher auf wieder sinkende Devisenkurse des Schweizer Frankens setzen), zeigt ein Blick auf die rechts stehende Grafik aus der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 12. Juli 2010 (Seite 19). Bereits seit 35 Jahren sinkt die Kaufkraft des Euros gegenüber dem Schweizer Franken kontinuierlich.



Der Franken hat Grund zur Stärke

Der Frankenkurs sinkt. Die Bank-Holding Morgan Stanley hält es für möglich, dass der Euro-Franken-Kurs bis auf Fr. 1.13 sinkt, und ist der Ansicht, dass der Franken allen Grund zur Stärke hat. Die Bank erinnert daran, dass die Schweiz in einer hochverschuldeten Welt mit einem relativ tiefen Schuldenniveau positiv heraussticht. Zudem zeigt sich die Schweizer Wirtschaft konjunkturell in einem robusten Zustand. Dass man immer mehr Euro für einen Franken bekommt, liegt vor allem an der tieferen Inflation in der Schweiz. Obwohl sich der Franken gegenüber dem Euro auf Rekordniveau bewegt, hält ihn die Bank nicht für exzessiv teuer. Sie sieht den fairen Wert derzeit bei Fr. 1.35. Eine Überbewertung wäre gemäss ihrem Modell erst bei Fr. 1.13 erreicht. Billig war der Franken hingegen 2007, als die Finanzkrise begann, und 2004, als Carry-Trades beliebt wurden.

Und solange die wahren und nachhaltig wirkenden Ursachen für diese Devisenkursveränderungen in Form von tieferer Staatsverschuldung und insbesondere von niedrigerer Inflation in der Schweiz gegenüber den Euroländern weiter anhält - und genau dafür spricht zur Zeit vieles -, solange wird auch ein von einer unabhängigen Schweizer Nationalbank knapp gehaltener Franken mittel- und langfristig gegenüber dem Euro weiter an den internationalen Devisenmärkten im Kurs steigen und damit die Kaufkraft für die Anleger besser bewahren können als ein Euro.

Ebenfalls Ausdruck der Sorge 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 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 den Kaufkraftverlust des US-Dollars in den letzten 30 Jahren, so **hat der Goldpreis nur nominal, nicht jedoch real ein neues historisches Hoch markiert**. Denn kaufkraftbereinigt entsprechen die damaligen 850 \$ heute ungefähr 2.300 \$¹ - solange man bei der Umrechnung der damaligen Werte auf heutige Zahlen die offiziellen amerikanischen Inflationsraten in diesem Zeitraum zugrunde legt. Misstraut man diesen möglicherweise von der Politik bewusst geschönten und zu niedrig angesetzten Inflationszahlen, so liegt der vergleichbare Höchstpreis aus dem Jahre 1980 noch deutlich über dem Niveau von 2.300 \$. 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 Jahrtausenden 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.“²

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.³

Ebenso wie Gold wird auch **Silber** von den Anlegern als Fluchtwährung 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.⁴ Somit stellt Silber ein ideales Instrument für verunsicherte Anleger dar: Es bietet goldähnliche Sicherheiten, nimmt aber auch an einem möglichen Konjunkturaufschwung teil. Diese duale Funktion des Silbers ist der Hauptgrund für die bessere Wertentwicklung in diesem Jahr gegenüber Gold. Während der Goldpreis rund

¹ 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.

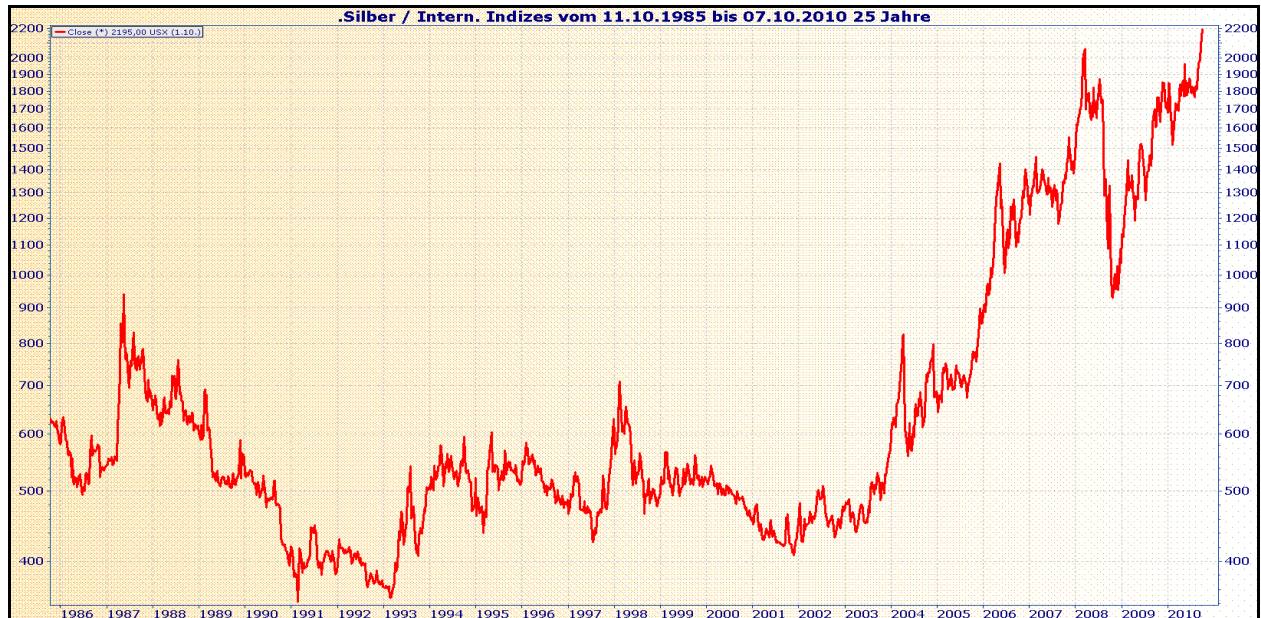
² *FINANZWOCHE* vom 22. September 2010, Seite 4.

³ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 6. Oktober 2010, Seite 19.

⁴ 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.

15 Prozent zulegen konnte, stieg die Notierung von Silber in den ersten neun Monaten um 22 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.



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

Fazit: Der Schwerpunkt einer nachhaltig erfolgreichen Vermögensanlage für die nächsten Jahren wird nach wie vor in soliden und werthaltigen Aktien (am besten in Schweizer Franken) liegen. 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.

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.



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

Zum Lesen und Schmunzeln haben wir ein **Interview mit dem Verfasser** dieser Quartalsberichte beigelegt, welches Ende August in dem Anlegermagazin *Börse Online* erschienen ist.