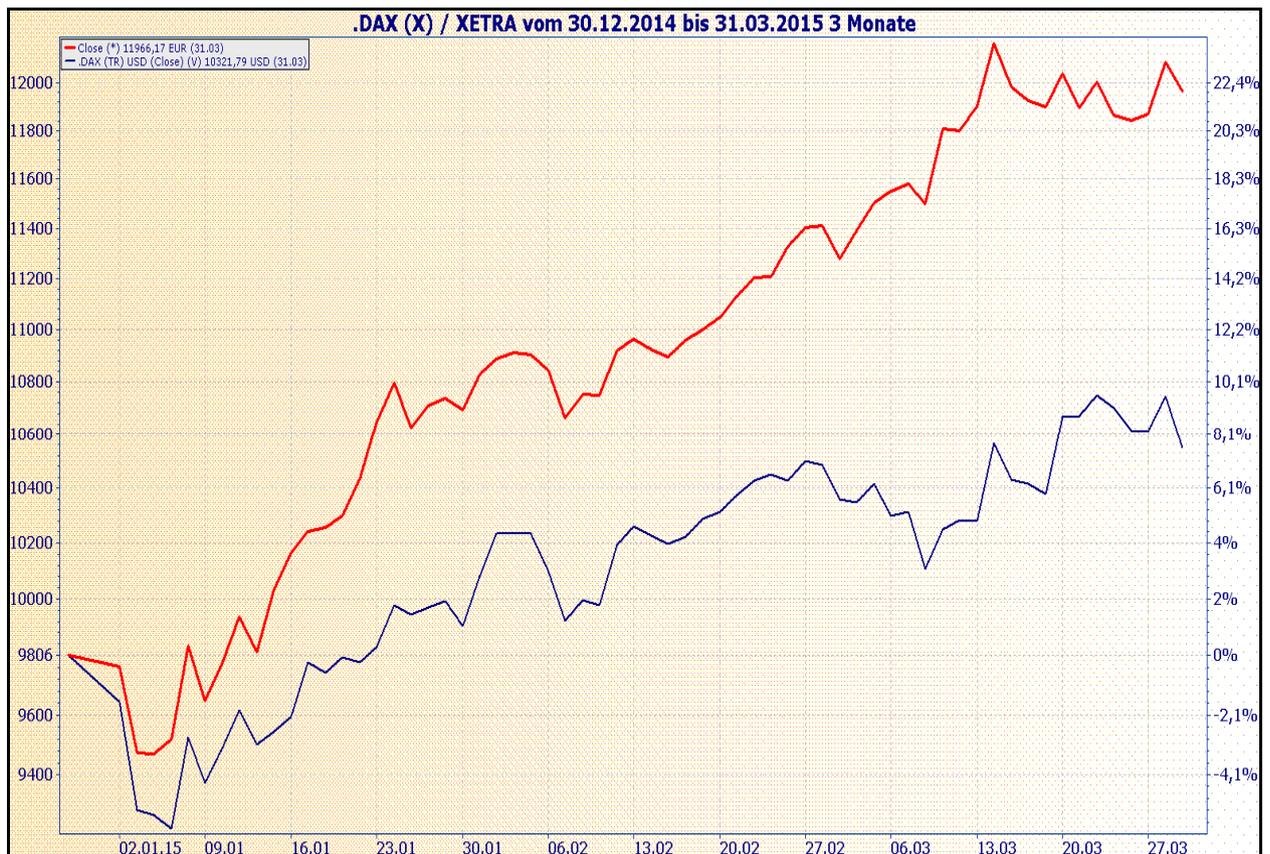




## Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die meisten internationalen **Aktienmärkte** gab es im **ersten Quartal** einen freundlichen Start in das Jahr 2015, einige Börsen konnten sogar sehr kräftig zulegen. So stieg beispielsweise der deutsche Aktienindex DAX um über 20 Prozent – allerdings nur in Euro betrachtet (siehe rote Linie):

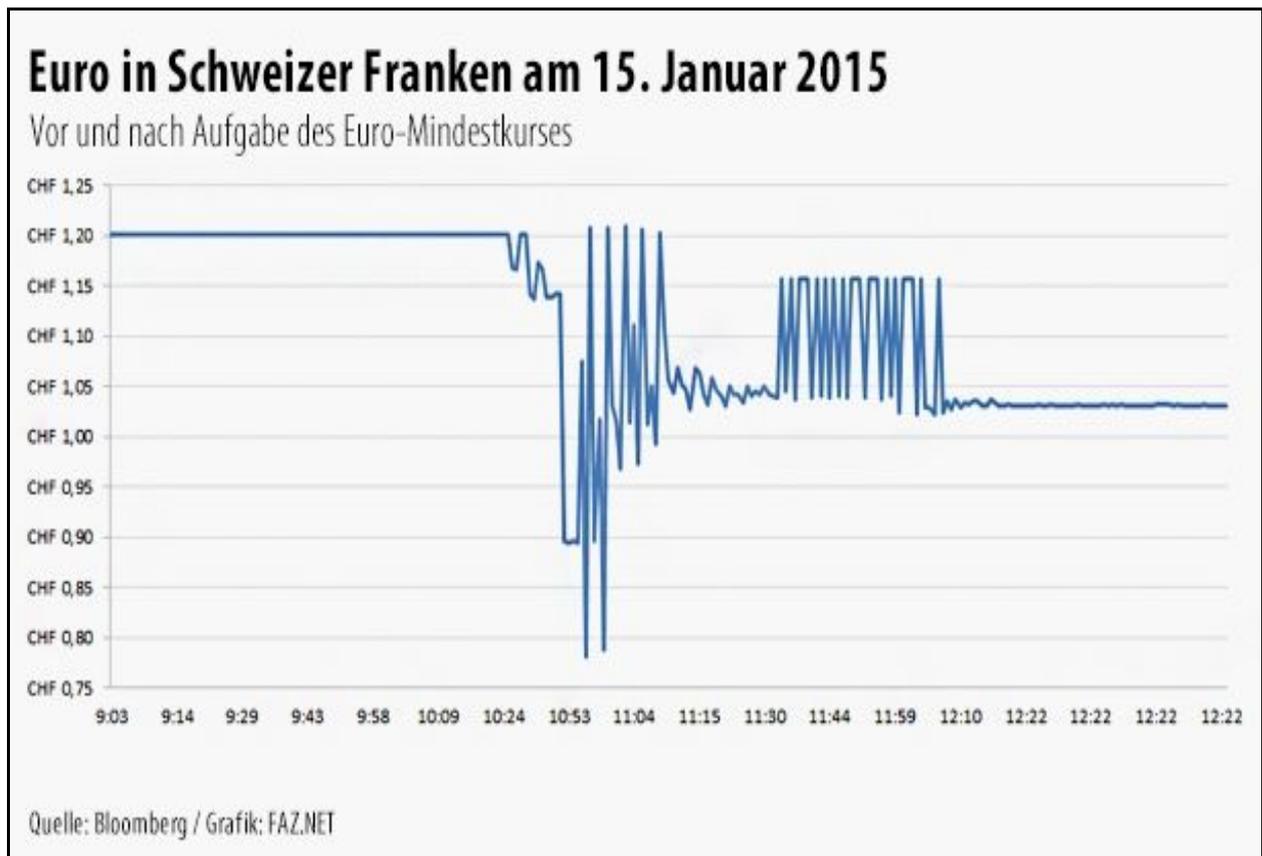


Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Dieser sensationelle Kursanstieg in nur drei Monaten ist unter anderem auf die Schwäche des Euro zurück zu führen. Betrachtet man die Wertentwicklung des DAX aus der internationalen Perspektive, zum Beispiel aus der Sicht eines Investors in US-Dollar, so reduziert sich der Kursanstieg auf weniger als acht Prozent im ersten Quartal (blaue Linie). Und auch an vielen anderen internationalen Aktienmärkten fiel die Wertentwicklung deutlich moderater aus. So stiegen zum Beispiel die Aktienkurse in den USA (Dow Jones, in US-Dollar) überhaupt nicht, in der Schweiz (SMI, in Schweizer Franken) lediglich um zwei Prozent und der Weltaktienindex (MSCI World, in US-Dollar) konnte ebenfalls nur um knapp zwei Prozent zulegen.

Am **Rentenmarkt** sank die Rendite der zehnjährigen deutschen Bundesanleihen weiter von 0,5 Prozent auf nur noch 0,2 Prozent. Am Schweizer **Rentenmarkt** sorgte die Flucht aus der Schwachwährung Euro und die starke Nachfrage nach Schweizer Franken dafür, dass die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihen von 0,3 Prozent zum Jahresende zwischenzeitlich auf -0,3 Prozent (!) gesunken ist. Zum Quartalsende pendelte sich die Rendite auf knapp unter 0,0 Prozent ein.

Am **Devisenmarkt** gab es die von *Schmitz & Partner* seit einiger Zeit erwartete und in unseren letzten Quartalsberichten immer wieder vorhergesagte Freigabe des Schweizer Franken gegenüber dem Euro.<sup>1</sup> 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 wurde am 15. Januar endlich aufgegeben. „**Der Euro fiel daraufhin gegenüber dem Franken wie ein Stein.**“<sup>2</sup> Wie stark die Ausschläge an diesem Vormittag ausfielen, zeigt der folgende Chartverlauf – der zwischenzeitliche Kursrutsch des Euro in der ersten Stunde nach der Freigabe des Wechselkurses betrug dabei über 30 Prozent:



Erst gegen Mittag stabilisierte sich der Eurokurs wieder knapp oberhalb der Parität. Auf diesen Wechselkurs leicht über 1 : 1 hat sich der Eurokurs auch aktuell eingependelt. Wobei die Gerüchte nicht verstummen wollen, die Schweizer Nationalbank habe in den letzten Wochen stützend am Devisenmarkt mit Käufen zugunsten des schwachen Euro eingegriffen, um eine weitere Aufwertung des Franken gegenüber der Gemeinschafts-

<sup>1</sup> So schrieben wir beispielsweise noch in unserem letzten Quartalsbericht an unsere Kunden Anfang Januar 2015: „Wir von *Schmitz & Partner* wiederholen unsere Einschätzung, dass an einer mittel- bis langfristigen Aufwertung des Schweizer Franken gegenüber dem Euro kein Weg vorbeiführen wird und alle Maßnahmen der Schweizer Nationalbank – sei es nun Negativzinsen oder Kapitalverkehrskontrollen – nur eine nachhaltige Aufwertung des Franken aufschieben, aber nicht aufheben können!“ Siehe auch [www.schmitzundpartner.ch](http://www.schmitzundpartner.ch), mediathek, Publikationen, 01/2015: Quartalsbericht ..., Seite 3.

<sup>2</sup> *WirtschaftsWoche* vom 19. Januar 2015, Seite 34. In dem Artikel „Ende mit Schrecken: Die Schweizer Notenbank koppelt den Franken vom Euro ab – ein Misstrauensvotum gegen die Geldpolitik des EZB“ (Seite 34 - 38) wird der Schritt angesichts der übermäßigen Geldflut der Europäischen Zentralbank als überfällig bezeichnet, die Schweizerische Nationalbank sei daher „im letzten Moment von dem fahrenden Zug abgesprungen, in dessen Führerhäuschen EZB-Chef Mario Draghi sitzt.“ (Seite 37)

währung für den Moment zu verhindern und den Wechselkurs des Franken gegenüber dem Euro vorläufig oberhalb der Parität zu halten.<sup>3</sup>

Besonders profitiert haben in den letzten Wochen die Anteilseigner des *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds*. In den ersten Tagen nach der Freigabe des Wechselkurses des Schweizer Franken gegenüber dem Euro konnte der Fonds kräftig zulegen und lag im Vergleich zum Jahresanfang 2015 mit knapp zehn Prozent im Plus! Die Börsenpublikation *Euro Fondspress* 03/2015 führt den **Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds** auf Seite 45 unter nahezu 200 Investmentfonds mit vergleichbarer Ausrichtung **auf Platz 1!** Die stetige Reduzierung des Euroanteils und der konsequente Aufbau von Positionen im Schweizer Franken haben sich für die Inhaber unseres Fonds ausgezahlt und werden sich auch in Zukunft weiter positiv zugunsten von Rendite und niedrigem Risiko niederschlagen.

Über prophetische Gaben verfügte wenige Tage vor der Entscheidung der Schweizer Nationalbank offenbar das *Handelsblatt*, das den kommenden Sturz des Euro mit dem folgenden Cartoon bereits vorher gesehen haben muss:



Quelle: *Handelsblatt* vom 9. - 11. Januar 2015, Seite 41

Interessant war es für uns bei *Schmitz & Partner* zu beobachten, wie unterschiedlich die Reaktionen auf die Freigabe des Wechselkurses in den nachfolgenden Tagen in der Presse waren. Einige Publikationen schrieben von „Panik-Aktion“, hoben drohend den Zeigefinger („Das Warnsignal“) und verglichen die Gefahren einer Aufwertung des

<sup>3</sup> So verweisen verschiedene Quellen auf die Zunahme der Guthaben der Geschäftsbanken in der Schweiz bei der Nationalbank im aktuellen Wochenanweis der Schweizer Nationalbank um drei Milliarden Franken. „Dieser Zuwachs könnte – muss aber nicht – aus Euro-Käufen der Nationalbank bei den Geschäftsbanken stammen.“ (*Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 31. März 2015, Seite 23)

Schweizer Franken mit den Risiken bei einem möglichen Austreten von Deutschland aus dem Euroverbund und einer damit verbundenen Rückkehr zur Deutschen Mark.<sup>4</sup>

Andere Veröffentlichungen kamen der Wahrheit aus unser Sicht näher und schrieben: **„Die Stärke des Schweizer Franken ist vor allem eine Schwäche des Euro.“**<sup>5</sup> In demselben Aufsatz mit dem vielsagenden Titel „Ende der Illusionen“ wird auch an den ursprünglichen Gedanken der Währungsuntergrenze erinnert: „Als die Nationalbank im September 2011 den Franken deckelte, hoffte sie auf einen Zeitgewinn, auf dass sich die Krise im Euroraum erledigen und der Aufwertungsdruck nachlassen werde. Nichts dergleichen ist geschehen.“ Der Artikel kommt daher zu dem Schluss: „Der Ausstieg kam keine Sekunde zu früh.“<sup>6</sup>

Ebenfalls zu lesen waren Äußerungen wie „Die Vernunft siegt: Schweizer Nationalbank (SNB) spricht Misstrauensvotum gegenüber dem Euro aus.“<sup>7</sup> Oder noch deutlicher: „... eine schallende Ohrfeige für die deutsche Bundeskanzlerin Angela Merkel, für den EZB-Chef Mario Draghi und für alle anderen Euro-Fans.“<sup>8</sup>

Und eben dieser *Mario Draghi* unternimmt alles, um den Euro weiter zu schwächen. „Die Entscheidung der Europäischen Zentralbank, bis September 2016 jeden Monat für 60 Milliarden Euro Staatsanleihen aufzukaufen, wird die Märkte mit noch mehr Geld fluten und den Kurs der Einheitswährung weiter drücken.“<sup>9</sup> Insgesamt werden in anderthalb Jahren über eine Billion Euro aus dem Nichts geschaffen, **„das wohl größte geldpolitische Experiment in der bisherigen Geschichte der Währungsunion.“**<sup>10</sup> Eine Billion, eine Eins mit zwölf Nullen – unvorstellbar! Um dem Leser dennoch eine Ahnung von der Dimension dieser Zahl zu geben, zitieren wir gerne folgendes anschauliches Beispiel: „Wenn man bei Christi Geburt eine Billion Dollar zur Verfügung gehabt und seither jeden einzelnen Tag eine Million Dollar ausgegeben hätte, dann wären – ohne die Einbeziehung irgendwelcher Zinsen – bis zum heutigen Tage immer noch über 260 Milliarden Dollar übrig.“<sup>11</sup>

Wir von *Schmitz & Partner* sind daher überzeugt, dass die gigantische Gelddruckorgie der Europäischen Zentralbank den Euro weiter an Kaufkraft verlieren lässt und im Umkehrschluss der Schweizer Franken auf mittlere und lange Sicht weiter steigen wird:

---

<sup>4</sup> Siehe zum Beispiel *Handelsblatt* vom 16. - 18. Januar 2015, Seite 1 und im weiteren Verlauf auf den Seiten 6 - 7.

<sup>5</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. Januar 2015, Seite 1.

<sup>6</sup> Zu ähnlichen Ergebnissen kommt *Prof. Tobias Rötheli* in dem Artikel „Zurück zu flexiblen Wechselkursen“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 20. Januar 2015 auf Seite 19, in dem er den Schritt der Schweizer Nationalbank mit den Worten kommentiert: „Entsprechend spricht einiges dafür, dass eher zu spät als zu früh gehandelt worden ist.“

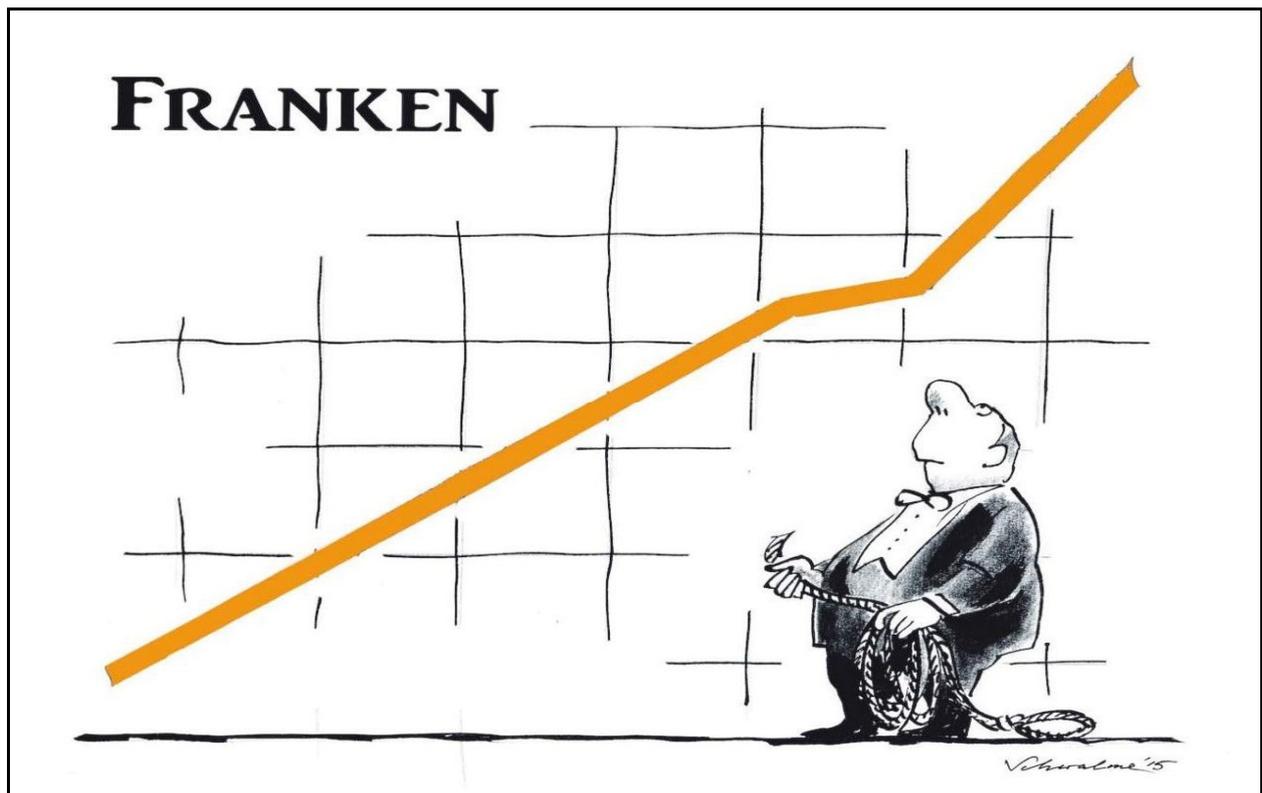
<sup>7</sup> *Degussa Marktreport* vom 16. Januar 2015, Seite 4.

<sup>8</sup> *Handelszeitung* vom 16. Januar 2015.

<sup>9</sup> *DER SPIEGEL* vom 24. Januar 2015, Seite 72. In dem Artikel mit dem bezeichnenden Titel „Die Weichmacher“ (Seite 72 - 75) weisen die Autoren auch auf die Unterschiede in der Vorgehensweise zwischen der früheren Deutschen Bundesbank und der heutigen Europäischen Zentralbank hin: „Die EZB kämpft nicht wie einst die Bundesbank für eine harte Währung, sie macht den Euro weich.“ (Seite 72)

<sup>10</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 24. Januar 2015, Seite 19. Ähnlich äußert sich die *Neue Zürcher Zeitung* vom 24. Januar 2015 auf Seite 23: „Ein geldpolitisches Experiment mit ungewissem Ausgang.“

<sup>11</sup> *Matthias Weik / Marc Friedrich: Der Crash ist die Lösung – Warum der finale Kollaps kommt und wie Sie Ihr Vermögen retten*, Eichborn Verlag, Köln 2014, Seite 190.



Quelle: *Handelsblatt* vom 20. Januar 2015, Seite 27

Zum Abschluss empfehlen wir Ihnen noch die Lektüre des beigefügten **Artikel** „So würde Kostolany heute handeln“ aus der Titelstory der Januar Ausgabe 2015 der Zeitschrift *Der Aktionär*, Seite 14 - 17. Besonderes Augenmerk richten Sie bitte auf das Bild auf der dritten Seite des Artikels links unten: Links neben *André Kostolany* sehen Sie den langjährigen Kundenbetreuer von zahlreichen heutigen Kunden unserer Schwes-tergesellschaft *Schmitz & Cie. GmbH*, *Wolf-Dieter Godehart* aus Düsseldorf, und den noch jugendlichen Verfasser dieser Quartalsberichte, *Holger Schmitz*. Wir wünschen eine erkenntnisreiche Lektüre!