

EDITORIAL

ETF Ratings sind der letzte Schrei. Auch ich habe mich im letzten Newsletter mit der Größe von ETFs beschäftigt.



Ja, unwichtig ist es nicht, und eine verstärkte Qualitätskontrolle von ETFs ist sicherlich kein Fehler.

Was dabei aber leider zu kurz kommt, sind die wirklich wichtigen Fragen zum Investieren.

Was ist die wichtigste Frage eines Privatinvestors? Ich habe einen Vorschlag.

Der Angelpunkt beim Zusammenstellen eines Portfolios ist das **Risiko**. Es ist der alte Hut: Je mehr Risiko, desto mehr Rendite. **Wir müssen uns entscheiden, wie viel Risiko wir eingehen wollen und können.** Der beste Investmentplan wird zerrüttet, wenn wir beim nächsten Crash (und ja, der kommt bestimmt) das Handtuch werfen und panisch zu verkaufen beginnen.

Können wir kurzfristig 10 Prozent Verlust verkraften? 20 Prozent? Gar 30, 40 oder 50 Prozent? Dann müssen wir davon wahrscheinlich ein wenig abziehen, da sich gezeigt hat, dass Anleger generell ihre Risikogrenzen überschätzen.

Wenn wir diese Frage beantwortet haben, ergibt sich das Verhältnis von risikoreichen Wertpapieren (Unternehmensaktien, Rohstoffe, Immobilien) zu risikoarmen Wertpapieren (Staatsanleihen) fast schon von selbst.

Die Wahl der Indizes oder der ETFs auf diese Indizes ist dann zweitrangig.

Ansonsten wünscht Ihnen eine ruhige und sichere Hand beim Investieren

Ihr

Dr. Thomas Winderl

Zum kostenlosen Erhalt zukünftiger Newsletter schicken Sie bitte ein E-Mail an newsletter@portfoliotheorie.com.

HAT BUY-AND-HOLD VERSAGT?

Seit dem dramatischen Aktiencrash 2008 überschlagen sich Finanzjournalisten mit Nachrufen auf „Buy-and-Hold“. Das einmalige Erwerben und Halten eines Portfolios - so das Argument - sei nach dem Crash tot. Geben die Fakten den Kritikern recht? Müssen wir unsere Anlagephilosophie grundsätzlich ändern?¹

Kritiker berufen sich im Kern auf drei Argumente:

- Für Anleger, die passiv auf Buy-and-Hold bauten, waren die letzten 10 Jahre ein **verlorenes Jahrzehnt ohne Wertzuwachs**.
- Diversifikation – also die Verteilung auf viele Anlageformen – versagte 2008, weil **alle Anlageklassen gleichzeitig in den Keller rasselten**.
- In diesen turbulenten Zeiten sollten wir unser Geld **professionellen, aktiven Vermögensverwaltern** anvertrauen. Diese können vor einem Crash beizeiten das Portfolio umschichten, vor einem Bullenmarkt rechtzeitig wieder einsteigen und die besten Aktien sowie Anleihen für uns auswählen.



Haben die Kritiker recht? Schauen wir uns ihre Argumente im Detail an.

ARGUMENTE NR. 1: DIVERSIFIKATION HAT VERSAGT

Ein schwerwiegendes Argument der Kritiker von Buy-and-Hold ist: Die **Diversifikation versagt, wenn man sie am meisten braucht**. In den dramatischen 16 Monaten von Oktober 2007 bis Februar 2009 verloren Aktien weltweit etwa 53%. Der Crash geschah gleichzeitig in allen wichtigen globalen Aktienmärkten.

¹ Die meisten Daten und Argumente in diesem Artikel beruhen auf einem Vortrag des Buchautors Gerd Kommer, den er im September 2009 in Hamburg beim Verbund Deutscher Honorarberater gehalten hat. Wir danken Herrn Kommer für die freundliche Überlassung der Präsentationsunterlagen. Zum Thema Buy-and-Hold hat Kommer im Juli dieses Jahres ein lesenswertes Buch veröffentlicht (Die Buy-and-Hold-Bibel. Was Anleger für langfristigen Erfolg wissen müssen, Campus Verlag).

Das schließt auch die Schwellenländer ein, denen vorher die Fähigkeit zur Entkoppelung von globalen Trends nachgesagt wurde (erinnern Sie sich an den BRIC²-Hype?). Dazu kam, dass die klassische „Versicherung“ eines gut diversifizierten Portfolios, Immobilien und Rohstoffe, ebenfalls dramatisch an Wert verlor (mit Ausnahme von Gold) und die Verluste auf den Aktienmärkten damit sogar noch verstärkte.

Stimmt. **Aber:** Buy-and-Hold wird von seinen Kritikern **fast immer mit einem 100-prozentigen Aktienportfolio gleichgesetzt**. Das ist unsinnig. **Buy-and-Hold hat nichts damit zu tun, welche Anlageklassen gekauft werden**. Abgesehen davon investieren nur sehr unerfahrene Anleger und Spekulanten ihr gesamtes Geld ausschließlich in den deutschen DAX oder in den MSCI World.

Jedes gut diversifizierte Portfolio muss um das **Zwillingspaar Aktien und Anleihen** herum aufgebaut sein. Und während Aktien, Immobilien und Rohstoffe fielen, bescherten hochqualitative Anleihen den Anlegern während des Crashes starke Renditen: So stieg beispielsweise der Index auf deutsche Staatsanleihen, der REX Performance, real (also nach Abzug der Inflation) zwischen Februar 1999 und Februar 2009 um beeindruckende 35 Prozent. Das ergibt real eine jährliche Rendite von satten 3,9 Prozent.

„Buy-and-Hold wird fast immer mit einem 100-prozentigen Aktienportfolio gleichgesetzt. Das ist falsch.“

Die Kritiker von Diversifikation haben aber damit recht, dass 2008 die **Portfolioversicherung** – also typischerweise Immobilien und Rohstoffe – gleichzeitig mit den Aktienmärkten teilweise dramatisch einbrach. Das ist historisch atypisch und hat wohl mit der speziellen Rolle der Immobilienblase als Auslöser der Finanzkrise zu tun.

Die Lehre daraus: Diversifikation funktionierte sehr wohl, solange eine gute Portion Staatsanleihen in den Portfolio-Mix einfließen. Die abfedernde Wirkung von Anleihen im Crash wird von Kritikern (bewusst?) unter den Teppich gekehrt.

ARGUMENTE NR. 2: DAS VERLORENE JAHRZEHT

Das zweite Argument gegen Buy-and-Hold lautet folgendermaßen: **Die letzten zehn Jahre waren ein verlorenes Jahrzehnt für Anleger**. Passive Anleger erwirtschafteten mit Aktien in diesem Zeitraum eine Nullrendite (auf gut Deutsch: *keine* Rendite). So erlitten etwa Investoren in den deutschen Aktienindex DAX von Februar 1999 bis Februar 2009 einen realen Verlust von satten 16 Prozent. Das ist ein ernüchternder realer Verlust von 1,8 Prozent im Jahr.

Stimmt wieder, **aber:** Nur ganz wenige Anleger kauften ihr Portfolio auf einmal im Februar 1999 und verkauften alles wieder im Februar 2009, also am tiefsten Stand der Aktienmärkte. Und ein einfaches, gut diversifiziertes Portfolio (40% Aktien weltweit, 20% Aktien der Schwellenländer, 40% Staatsanleihen) brachte es in den 10 Jahren bis Anfang 2009 auf ganze **50% plus!** Und bezieht man den „Rebound“ der letzten Monate mit ein und betrachtet den Zeitraum von 1999 bis *September* 2009, kommt sogar der DAX wieder auf real **1,1 Prozent Zuwachs pro Jahr**. Nicht viel, aber sicher kein verlorenes Jahrzehnt für Aktien.

² Brasilien, Russland, Indien, China

ARGUMENTE NR. 3: AKTIVES MANAGEMENT STATT BUY-AND-HOLD

Konnten die Investmentprofis die Finanzkrise besser meistern?

Konnten die Profis beizeiten das Portfolio umschichten und zur richtigen Zeit wieder billig in den Markt einsteigen?

Hier ein paar Beispiele von **Banken**, die ja voll mit hoch gebildeten, erfahrenen Investmentexperten sind: Goldman Sachs, "die beste Investment Bank der Welt", musste bekanntermaßen wegen Insolvenzgefahr staatliche Hilfen in Anspruch nehmen. Lehman Brothers, die zweitgrößte Investment Bank der Welt, verspekulierte sich und ging in Konkurs. Merrill Lynch wird durch einen Notverkauf an die Bank of America vor dem Konkurs gerettet. Citi und Bank of America müssen ebenfalls staatliche Hilfe in Anspruch nehmen. In Deutschland wären ohne Notfall-Liquidität vom Staat und Staatshilfen mehrere Banken in den Konkurs gegangen. Die größte Schweizer Bank, die UBS, fuhr zwischen 2007 und 2009 Verluste von €38 Milliarden Euro ein.

Ging es den aktivsten aller Fonds (weil sie weniger staatlichen Regulierungen unterliegen), den **Hedgefonds**, besser? Konnten sie, wie ihr Name sagt, trotz fallender Kurse Gewinne machen (engl. *hedging*)? Auch hier ein klares nein. Für Hedgefonds war 2008 sogar das *schlechteste* Jahr seit ihrer Erfindung. Unter Berücksichtigung der Kosten konnten Hedgefonds seit 1999 nicht einmal die risikolosen deutschen Staatsanleihen schlagen. Bis Ende 2010 wird die Schließung der Hälfte aller Hedgefonds erwartet. Eine wahrlich traurige Bilanz für die einst bejubelten Heckenfonds.

Und wie schnitten die **Gurus** unter den Investmentmanagern ab? Die Universitätsstiftungen von Yale und Harvard führen die größten Verluste ihrer Geschichte ein. Dazu haben sie Presseberichten zufolge nur gering vom Rebound seit März 2009 profitiert. Das Unternehmen des großen Warren Buffett, Berkshire Hathaway, fiel zu einem Zeitpunkt um über 50 Prozent³.

Die **aktiv gemanagten Fonds** in den USA verloren im Schnitt ganze 39 Prozent, während der US-amerikanische Aktienindex S&P Composite 1500 um 37% fiel. Über 70 Prozent der aktiv gemanagten Investmentfonds konnten ihre Benchmark im Crashjahr 2008 nicht schlagen. Ein trauriges Resultat für aktiv gemanagte Fonds.

Konnten die Profis vor dem Bullenmark 2009 **rechtzeitig wieder einsteigen**? Auch dazu gibt es kaum Anzeichen. Den erstaunlichen Rebound seit Anfang März dieses Jahres von 43 Prozent beim MSCI World und 64 Prozent beim MSCI Emerging Markets hat praktisch kein aktiver Investor korrekt prognostiziert.

„Ausreichend zuverlässige Kurs- und Renditeprognosen sind für kurz- und mittelfristige Horizonte unmöglich.“

Fazit: Die Finanzkrise hat wieder bestätigt, dass ausreichend zuverlässige Kurs- und Renditeprognosen an den Kapitalmärkten kurz- und mittelfristig unmöglich sind. Die berufsmäßigen, aktiven Investoren und Fundmanager der Welt haben diese Krise nicht vorausgesehen und waren unfähig, ihr eigenes Vermögen oder das ihrer Kunden nennenswert zu schützen

³ Wobei Warren Buffett genau genommen nicht zu den Investitionsgurus zu zählen wäre, da der Herr weniger ein Investor als ein genialer Geschäftsmann ist.

WAS BUY-AND-HOLD IST UND WAS ES NICHT IST

Warum wird in diesem Jahr wieder einmal zur medialen Hetzjagd auf Buy-and-Hold geblasen? Das hat zwei mögliche Gründe: **Viele Kritiker verstehen den Ansatz nicht richtig.** Oder: **viele Kritiker wollen Buy-and-Hold nicht verstehen.** Schauen wir uns die Gründe genauer an.

BUY-AND-HOLD HAT NICHTS MIT ASSET ALLOCATION ZU TUN

Erstens beruht die Kritik an Buy-and-Hold häufig auf einem Missverständnis: Buy-and-Hold heißt **keineswegs, alles in Aktien zu investieren**. Buy-and-Hold hat generell nichts mit der Aufteilung der Finanzmittel auf verschiedene Anlageklassen (engl. *asset allocation*) zu tun. Buy-and-Hold kann sich auf ein 100%-Aktienportfolio, ein 100%-Anleihenportfolio, ein 100%-Immobilienportfolio oder ein global diversifiziertes Portfolio mit vielen Anlageklassen beziehen. Kurz: **Buy-and-Hold bezieht sich nur darauf, wie oft gekauft und verkauft wird, und nicht was gekauft wird.**

„Buy-and-Hold ist das Gegenteil vom Erraten des richtigen Zeitpunkts zum Kaufen und Verkaufen.“

Buy-and-Hold ist das Gegenteil vom Erraten des richtigen Zeitpunkts zum Kaufen und Verkaufen (engl. *market timing*). Buy-and-Hold ist auch das Gegenteil des häufigen Kaufens und Verkaufens einzelner Aktien (engl. *stock picking*). *Market Timing* und *Stock Picking* gehören in das Reich der Spekulation, nicht des Investierens.

ARERO – Der Weltfonds

Aktien • Renten • Rohstoffe

ISIN: LU0360863863
WKN: DWS0R4

Prof. Weber und sein Team haben aus der wissenschaftlichen Theorie Wirklichkeit werden lassen...



Breite Streuung über mehrere Anlageklassen und Regionen



0,45% p.a. Kostenpauschale,
0% Ausgabeaufschlag,
0% Performance Fee¹

...für Ihren langfristigen Vermögensaufbau.

¹Vgl. Verkaufsprospekt für weitere Informationen zu den Gebühren von ARERO.

Lernen Sie ARERO kennen: www.arero.de

Prof. Weber
GmbH



BEZAHLTE ANZEIGE

Das Hauptziel eines Buy-and-Hold-Ansatzes ist die **maximale Reduzierung von Kosten und Steuern**. Es ist gerade die radikale *Vermeidung* von *Market Timing* und *Stock Picking*, das – wie wissenschaftliche Studien immer wieder beweisen – langfristig die Rendite eines Portfolios schmerzlich schädigen kann.

MIT BUY-AND-HOLD VERDIENT DIE FINANZINDUSTRIE NUR WENIG GELD

Die riesige **Finanzindustrie hat in den wenigsten Fällen das Interesse des Investors im Sinn**. Anlageberater, Banken, Broker, Finanzmedien, usw. wollen vor allem eines: **Geschäfte machen und selbst Geld verdienen**. Anlageberater und Banken würden weniger verdienen, wenn wir Investoren nur einmal ein diversifiziertes Portfolio kaufen und dann 30 Jahre liegen lassen. Was sollten Tageszeitungen und Wirtschaftsmagazine drucken, wenn kurzfristige Bewegungen am Wertpapiermarkt völlig irrelevant sind? Das Eigeninteresse der Finanzindustrie ist verständlich, sollte uns Privatanlegern aber immer vor Augen bleiben.

Deshalb werden durch die **selektive Auswahl von Daten und Zeiträumen** (engl. *data mining*) Argumente konstruiert, die nicht stimmig, einseitig oder schlichtweg falsch sind. Privatanleger werden mit viel zu hoch angelegten Gewinnversprechungen zum häufigen Kaufen und Verkaufen von Wertpapieren angehalten. Damit ist es in den letzten Jahren immer wieder gelungen, **Privatanleger zum Spekulieren zu animieren**. Kaum jemand sagt dem Privatanleger verständlich und glaubwürdig, dass das mit Investieren nichts zu tun hat.⁴ Verstehen Sie mich nicht falsch: Es handelt sich dabei keineswegs um eine zentral gesteuerte Verschwörung. Nur ist es so, dass das Hauptinteresse der Finanzindustrie der Profit ist.

FAZIT

Buy-and-Hold ist auch nach der Finanzkrise die einzig langfristig erfolgreiche Methode des Investierens. Aktive Investoren haben in diesem Crash genau so schlimm oder sogar noch schlimmer versagt als in früheren Bärenmärkten. Aktives Investieren ist für Privatanleger (und ihre Finanzberater) keineswegs eine überlegene Alternative zu Buy-and-Hold.

„Der Crash ist ein perfekter Beleg für die Überlegenheit von passivem Buy-and-Hold.“

Buy-and-Hold auf Basis eines gut diversifizierten Portfolios schlägt aktives Investieren langfristig mit großer Wahrscheinlichkeit – in guten wie in schlechten Marktphasen. Das groß angekündigte Begräbnis von Buy-and-Hold muss also abgeblasen werden: Denn der jüngste Crash ist ein nahezu perfekter Beleg für die Überlegenheit von passivem Buy-and-Hold.

Dr. Thomas Winderl
25.10.2009

⁴ Wenn Sie mich fragen: Ich wäre dafür, langfristiges Buy-and-Hold eines diversifizierten Portfolios an den Schulen als die einzig richtige Art des Investierens zu lehren (so wie z. B. der Darwinismus als im Großen und Ganzen einzig richtige, wissenschaftliche Erklärung der menschlichen Evolution gelehrt wird).

Inflationsgeschichte(n)

Irrtum: 1923 war die erste große Inflation im deutschsprachigen Raum.

Richtig ist: Inflation in großem Ausmaß gab es schon zur Zeit der Schinderlinge und in der Kipper- und Wipperzeit.

„Inflation ist, wenn du 15 Dollar für einen 10-Dollar-Haarschnitt bezahlst, den du – als du noch Haare hattest – für 5 Dollar kaufen konntest.“ Diese treffende Definition stammt von dem Humoristen Sam Ewing.

Inflation ist ein sehr altes Phänomen: Der berühmt-berüchtigte römische Kaiser Nero etwa ließ 63 n. Chr. Gewicht und Edelmetallgehalt der Münzen deutlich verringern, um mehr Münzen prägen zu können. Die Folge war die erste detailliert dokumentierte Inflation der Weltgeschichte. Plinius der Ältere hat darüber berichtet. Auch in spätrömischer Zeit, ab 200 n. Chr., folgten weitere Inflationsphasen. Neros Nachfolger Vespasian versuchte, die niederliegende Wirtschaft mit einer Rosskur zu sanieren: Er besteuerte einfach alles, was ihm so in den Sinn kam, sogar die städtischen Bedürfnisanstalten. Als daraufhin selbst aus den Reihen seiner Senatoren Kritik kam, soll er den bekannten Ausspruch getätigt haben: »Geld stinkt nicht.«

1457 bis 1460, in der Zeit der »Schinderlinge«, gab es die erste große Inflation im deutschsprachigen Raum. Für die betroffenen Menschen war das eine ungewohnte und erschreckende Erfahrung. Vor allem in Österreich und Süddeutschland nahm der Wert des Geldes dramatisch ab. Die Ursache waren Erbstreitigkeiten zwischen Kaiser Friedrich III. und seinem Bruder Herzog Albrecht. Diese mündeten in einen kostspieligen Krieg, der die Mittel der beiden Brüder bei weitem überstieg. Also ließen sie minderwertige Münzen prägen und ersetzten das Silber in den Pfennigen nach und nach durch billiges Kupfer, das die Geldstücke auf Dauer grau bis schwarz färbte. Daher auch der Name »Schwarzpfennig« oder »Schinderling«. Mit dem herkömmlichen Geld hatte man bis dahin ordentlich einkaufen gehen können. Aber je weniger Silberanteile die Münzen enthielten, desto weniger waren sie wert. Die Folge? Eine saftige Inflation. Das lässt sich auch am Wechselkurs zum ungarischen Gulden ablesen: Ein Gulden war Anfang 1458 noch 270 Pfennige wert, Ende 1459 kriegte man erst für 960 Pfennige einen Gulden und nur vier Monate später, im April 1460, gar nur noch für 3686 Pfennige. Zuletzt bestanden die Pfennige fast nur noch aus Kupfer, und niemand wollte sie mehr annehmen. Der Handel kam ins Stocken, und die Bevölkerung verarmte, bis auf diejenigen, die noch alte, unverfälschte Pfennige in ihrem Sparstrumpf hatten – die konnten sich dafür alles kaufen. Erst als schließlich wieder Silberpfennige eingeführt wurden, war die erste große Inflation in Deutschland zu Ende. Es sollte nicht die letzte bleiben.

Die nächste größere Inflation kam in Deutschland zur sogenannten Kipper- und Wipperzeit. Sie begann mit dem Dreißigjährigen Krieg 1618 und hielt etwa fünf Jahre an. Auch hier war wieder wie so oft ein Krieg Auslöser für die Geldentwertung. Der

Auszug aus:

LEXIKON der FINANZIRRÜMER

Teure Fehler und wie man sie
vermeidet



Werner Bareis, Niels Nauhauser
Econ, Berlin 2008

Schriftsteller Gustav Freytag schreibt viel später darüber: »Von allen Schrecken des beginnenden Krieges erschien dem Volk keiner so unheimlich als eine plötzliche Entwertung des Geldes. Sie machte ehrsame Bürger zu Spielern, Trunkenbolden und Trossknechten, jagte Prediger und Schullehrer aus ihren Ämtern, brachte wohlhabende Familien an den Bettelstab, stürzte alles Regiment in heillose Verwirrung und bedrohte in einem dichtbevölkerten Land die Bewohner der Städte mit dem Hungertod.«

Überall im Reich waren Geldwechsler unterwegs. Sie luchsten den Menschen ihre alten, vollwertigen Silbertaler ab und jubelten ihnen dafür neues minderwertiges Geld unter. Die werthaltigen Münzen brachten sie zum Einschmelzen in amtliche oder illegale Münzstätten, deren Geschäftsgebaren sich ohnehin kaum voneinander unterscheiden ließ. Immer mehr Münzstätten schossen wie Pilze aus dem Boden, weshalb man bald auch von »Heckenmünzen« sprach – hinter jeder Hecke eine Münzstätte. Dort wurden die Silbermünzen eingeschmolzen, mit Kupfer gestreckt und neu geprägt. Um die guten von den schlechten Münzen zu unterscheiden, benutzten Händler und Agenten sogenannte »Wippen«. Das waren Waagen, mit deren Hilfe sie die vollwertigen Münzen schnell identifizieren konnten, um sie anschließend einzuschmelzen, auszusondern oder zu »kippen« – das ist Althochdeutsch und bedeutet »beschneiden«, da man bei den damals ungleichmäßig geprägten Münzen einfach etwas Silber von den Münzrändern abschnitt. Dieses Wort gibt der Kipper- und Wipperzeit ihren Namen.

Den Menschen erschien das Tauschgeschäft erstmal überaus attraktiv: Für einen alten Taler gab es zwei, drei oder noch mehr neue. Wie durch ein Wunder fühlten sie sich plötzlich reich. Doch der Zustand der Glückseligkeit hielt nicht lange an angesichts der zunehmenden Preissteigerungen. Bald weigerten sich Händler, Handwerker und Bauern, ihre Dienste und Waren gegen Bezahlung mit den gestreckten Kippermünzen anzubieten. Es kam zu Unruhen und Tumulten der notleidenden und hungernden Bevölkerung. Selbst die Regenten sahen, dass es so nicht weitergehen konnte. Sie begannen, das Kippergeld wieder einzuziehen und neue Münzen nach alter Machart zu prägen. Doch der Schaden war unwiederbringlich und die Folgen dieser Inflation verheerend. Über Generationen angesammelte Ersparnisse wurden vernichtet.

Auch die späteren Inflationen in Deutschland wurden fast immer durch Aufrüstung und Kriege hervorgerufen. Während des Siebenjährigen Krieges ließ Friedrich der Große in Preußen schlechtes Geld prägen. 1763 zog er die minderwertigen Münzen dann wieder ein. Gleichwohl verloren Geldbesitzer bis zu 75 Prozent ihres Vermögens.

Die große Inflation von 1923 hat ihre Wurzeln bereits im Ersten Weltkrieg. Eine unvorstellbare Materialschlacht forderte nicht nur Millionen von Menschenleben in den Schützengräben, sie verschlang auch Unsummen an Geld – Geld, das keiner hatte. Also nahmen alle beteiligten Regierungen massiv Kredite auf. Nachdem der Krieg verloren war, kamen für die Deutschen immense Reparationsforderungen der Kriegsgegner hinzu. An eine Rückzahlung der Staatsschulden war nicht zu denken. Endgültig lief das Fass über, als die Franzosen wegen verspäteter Reparationszahlungen 1923 das Ruhrgebiet besetzten. Die deutsche Regierung rief zu passivem Widerstand, zu Sabotage und Streik auf. Die Löhne an die Streikenden zahlte sie einfach weiter und ließ sogar noch mehr Geld drucken – Geld ohne Gegenwert, ohne Kaufkraft. Das leitete die letzte und heftigste Phase der Inflation ein: Die Preise kannten kein Halten mehr und stiegen schneller, als die Menschen jener Zeit zugucken konnten.

Die Folgen waren grotesk: In Restaurants konnte sich die Rechnung für ein Gericht während der Mahlzeit verdoppeln. Pfarrer hielten den Kirchgängern nach Gottesdiensten einen Wäschekorb für die Kollekte hin. So schnell, wie die Preise für

Waren und Dienstleistungen anstiegen, konnten Löhne und Gehälter gar nicht folgen. Die Kaufkraft der Löhne fiel auf 40 Prozent des Vorkriegsniveaus – auf diesem blieb sie übrigens auch in den Jahren nach der Währungsumstellung Ende 1923.

Vermögenswerte schmolzen dahin. Weite Teile der deutschen Bevölkerung verarmten. Während man für den US-Dollar zu Beginn des Ersten Weltkriegs noch 4,20 Mark bezahlt hatte, waren es Mitte November 1923 schließlich 4,2 Billionen Mark. In den Städten kam es zu Hungerunruhen und Geschäftsplünderungen. Auf der anderen Seite gaben Profiteure der Inflation – Schmuggler, Schieber und Schwarzhändler – ihr schnell verdientes Geld ebenso schnell und verschwenderisch wieder aus. Luxus und Verelendung traten in einen krasserem Gegensatz als jemals zuvor. Nicht umsonst beschreibt man diese Zeit auch als »Tanz auf dem Vulkan.«

Größter Profiteur der Inflation war der Staat. Seine gesamten inländischen Kriegsschulden in Höhe von 164 Milliarden Mark beliefen sich nach der Währungsumstellung am 15. November 1923 auf gerade einmal 16,4 Pfennige – ein Weltkrieg für gut einen Groschen!

Reproduktion mit freundlicher Genehmigung der Autoren und des Verlags.

Wie soll ein Privatanleger investieren, der *weniger* als 35.000 Euro anzulegen hat?

Unser neues Minimalportfolio ist ein konkreter, detaillierter Vorschlag für ein diversifiziertes, langfristiges Indexportfolio aus nur vier ETFs mit Aktien, Anleihen und Rohstoffen.



ANLEITUNG ZUM INVESTIEREN MINIMALPORTFOLIO

für langfristig orientierte Indexanleger in der Eurozone mit *bis zu 35.000 €*

PREIS: 35.- €

Der Editor von Portfoliotheorie.com zeichnet die Gedankenschritte bei der Konstruktion eines diversifizierten Indexportfolios im Detail nach: Die Assetklassen werden ausgewählt und gewichtet, dann werden die passenden Indizes und die dafür am besten geeigneten Exchange Traded Funds beschrieben.

mehr unter
<http://portfoliotheorie.com/produkte/minimalportfolioEZ.htm>

IMPRESSUM: Die Website Portfoliotheorie.com und der Portfoliotheorie.com Newsletter sind eine Informationsplattform von Dr. Thomas Winderl, Lergelporerstrasse 1, 6130 Schwaz, Tel. +43-664-4533627, Internet: www.portfoliotheorie.com, E-Mail info@portfoliotheorie.com; Portfoliotheorie.com beschäftigt sich mit langfristigem Investieren für Privatanleger im Euroraum. Erscheinungsweise: etwa drei bis fünf Mal pro Jahr (ohne Rechtsanspruch); Bezug: kostenfreies E-Mail-Abonnement; **URheberRECHTLICHE HINWEISE:** Die Website Portfoliotheorie.com und der Portfoliotheorie.com Newsletter einschließlich aller seiner Teile sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung von Inhalten, der Nachdruck oder die Vervielfältigung (auch auszugsweise) bedürfen der ausdrücklichen schriftlichen Einwilligung der Herausgeber. **DISCLAIMER:** Die Ausführungen im Rahmen der Website Portfoliotheorie.com und des Portfoliotheorie.com Newsletters stellen weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Sämtliche Inhalte der Website Portfoliotheorie.com und des Portfoliotheorie.com Newsletters werden nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert und formuliert. Dennoch kann der Herausgeber keine Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit dieser Informationen geben. Eine Haftung des Herausgebers für Vermögensschäden, die durch Anwendung von Hinweisen und Empfehlungen auf persönliche Investitionsentscheidungen eventuell auftreten, ist kategorisch ausgeschlossen.