

EDITORIAL

Ein kluger Leser fragte vor kurzem: **Kann sich ein diversifiziertes Portfolio einfach „auflösen“?**



Was wäre ein **Super-GAU** für ein Portfolio?

Bei hoher **Inflation** leidet das Portfolio, aber Aktien (also die Unternehmen) sind langfristig ziemlich inflationsresistent.

Ein **Staatsbankrott eines Eurolandes** würde jenen Anleihenanteil im Portfolio möglicherweise empfindlich schwächen, wäre aber langfristig ebenfalls zu verkraften.

Wahrscheinlich hätte eine **Implosion des Euros** direkt keine Folgen. Allerdings würden die daraus resultierenden Verschiebungen bei den nationalen Währungen zu einigen Turbulenzen führen – die sich aber langfristig auch wieder ausgleichen könnten.

Der größte Feind dürfte eine **Geldentwertung** sein, weil damit das gesamte Portfolio (möglicherweise mit Ausnahme der Aktien) radikal an Wert verlieren würde.

Um es klar zu sagen: Ein gut konstruiertes und passiv ausgerichtetes Portfolio kann **sich nur in dem Maße „auflösen“**, wie sich die darin enthaltenen Unternehmen „auflösen“ (also pleite gehen) können, und wie sich die **Staatsanleihen „auflösen“** können (also von den Staaten nicht rückerstattet) werden.

Die **Stärke eines diversifizierten Portfolios** liegt gerade darin, ziemlich viel wegstecken zu können, ohne einen Totalverlust zu erleiden.

Meine Empfehlung: **Keine Panik – aber wachsam bleiben.**

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.

SCHWEINEGRIPPE IN EUROPA

Europa wird von einer **Staatsfinanzungs-krise** gebeutelt. Griechenland ist praktisch pleite. Der Bankrott eines Euro-Schweinchen (PIIGS¹) in den nächsten Jahren ist mittlerweile nicht auszuschließen. Die finanzielle Schweinegrippe hat Euroland erfasst.

Dieser Newsletter beschäftigt sich deshalb mit der Frage: **Sind europäische Staatsanleihen in der derzeitigen Situation noch das optimale Instrument für den wertbeständigen Anteil am Portfolio?**²

WERTBESTÄNDIGE ANLEIHENINDIZES?

Zur Erinnerung: Jedes seriöse Portfolio muss einen **„wertbeständigen“ Anteil** aufweisen. Dieser Anteil sollte so risikofrei wie möglich sein und hat die Aufgabe, unser Portfolio abzusichern und zu stabilisieren. Renditen sind dabei nachrangig (sie werden von der risikoreichen Abteilung unseres Portfolios – den Aktien – abgedeckt). Häufig wird diese Rolle im Portfolio von **kurz laufenden europäischen Staatsanleihen** übernommen.



Grundsätzlich gilt, dass eine solide Investmentstrategie **nicht von der aktuellen Situation auf den Finanzmärkten oder der herrschenden Wirtschaftslage beeinflusst** werden darf.

Aber: **Wenn die Instrumente zur Umsetzung dieser Strategie nicht mehr funktionieren, müssen wir den wertbeständigen Teil unseres Portfolios einer genauen Prüfung unterziehen.**

¹ Portugal, Irland, Italien, Griechenland, Spanien

² Einige Argumente in diesem Newsletter beruhen auf einem Gedankenaustausch mit Sachbuchautor Gerd Kommer.

WIE FUNKTIONIEREN RENTEN-INDIZES?

Die **Überlegenheit von passivem Indexing** gilt auch für Anleihen, wie unzählige empirische Untersuchungen beweisen. Das Investieren in und Halten eines gut diversifizierten Anleihen-Korbs mit geringen Kosten schlägt langfristig die meisten aktiven Anlagen und Fonds.

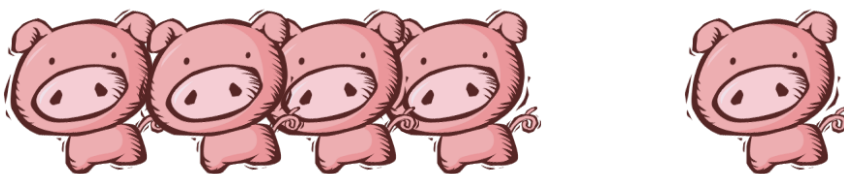
Viele kennen und verfolgen Dow Jones, Dax, S&P und Genossen – aber nur wenige Investoren kennen im Detail den iBoxx oder EuroMTS. Zur Prüfung des wertbeständigen Anteils in unserem Portfolio müssen wir jedoch **verstehen, wie ein Anleihenindex funktioniert.**

„Perverse Logik: Ein hochverschuldeter Staat ist überproportional im Anleihenindex vertreten“

Anleihenindizes (auch „Rentenindizes“ genannt) machen genau das, was sie sollen – sie bilden den gesamten Anleihenmarkt ab. Wenn ein hochverschuldeter Staat viele Schulden hat, ist dieser überproportional im Index vertreten. Das führt - im Gegensatz zu Aktienindizes – zu einer **perversen Logik**: Bei einem Aktienindex sind jene Unternehmen stark vertreten, für die der Markt – zu Recht oder Unrecht – einen hohen Preis zu bezahlen bereit ist. Generell sind also im Aktienindex wirtschaftlich starke, solide Unternehmen übergewichtet. Beim Kauf eines Anleihenindex dagegen kaufen wir häufig **mehr Anleihen von hochverschuldeten als von sicheren Schuldern**. Manche Marktbeobachter behaupten deshalb, ein Anleihenindex wäre eine **Fehlkonstruktion**.

Ein Beispiel: Das überschuldete und wirtschaftlich schwächere Italien ist im globalen Anleihenindex der Deutschen Bank mit 8% vertreten, die Wirtschaftsgroßmacht macht Deutschland dagegen nur mit 7%.

Um dieser gefährlichen Logik entgegenzuwirken, beschränken sich manche Anleihenindizes auf sichere **Staatsanleihen mit AAA-Rating** oder **schließen Anleihen mit Ramsch-Status** (engl. ‚Junk‘) aus.



ÜBERBLICK: WELCHE EUROZONEN-INDIZES GIBT ES?

Indizes für Staatsanleihen der Eurozone gibt es Dutzende. Ich beschränke mich dabei auf die **fünf** für Privatanleger wichtigen Indizes, die eine **kurze Laufzeit** aufweisen und auf die es derzeit **ETFs** gibt.

EuroMTS 1-3y Index

Der Index gehört zum Universum der **EuroMTS Global Indizes** (kurz EMTX). **Diese Indizes wurden seit 1989 als ‚CNO ETRIX‘ Index und seit 2003 unter dem Namen ‚EuroMTS‘ berechnet.**

Der EuroMTS 1-3y beinhaltet bis zu zwei große, häufig gehandelte Staatsanleihen der elf wirtschaftlich relevanten Staaten der Eurozone (Österreich, Belgien, Finnland, Frankreich, Deutschland, Griechenland, Irland, Italien, Niederlande, Portugal und Spanien).

Die Gewichtung der Länder innerhalb des Index erfolgt im Verhältnis zum ausstehenden Volumen der Staatsanleihen. Deshalb stellen Deutschland, Italien, Frankreich und Spanien den größten Anteil dar.

Markit iBoxx Euro Sovereigns Indizes

Die Markt iBoxx Euro Sovereigns – Indexfamilie ist komplex und vielschichtig. Alle Indizes beziehen sich auf in Euro lautende Staatsanleihen von Regierungen der Eurozone. Momentan existieren ETFs auf drei Indizes kurz laufender Staatsanleihen:

- Der **Markit iBoxx Euro Sovereigns 1 – 3** ist der breiteste Index mit momentan ca. 60 Staatsanleihen zwischen 1 und 3 Jahren Laufzeit.
- Der **Liquid Diversified 1-3** Index nimmt maximal 4 Anleihen pro Land auf und beschränkt sich auf insgesamt 25 Staatsanleihen mit 1 bis 3 Jahren Laufzeit.
- Der **Liquid Capped 1.5-2.5** Index limitiert jedes Land auf 20% und 5 Anleihen mit kurzer Laufzeit.

Vom EuroMTS unterscheidet die Markt iBoxx Euro Indizes, dass sie nur Staatsanleihen mit **Investment Grade** (AAA/Aaa bis BBB-/Baa3) aufnehmen.

Barclays* Euro Government Bond 1-3 yr Term Index

Der Barclays Euro Government Bond 1-3yr **ist ein spezieller ‚Term‘ Index. Das bedeutet, der Index ist weitaus restriktiver und kompakter als die EuroMTS oder iBoxx-Indizes. Er beschränkt sich seit 2006 auf fünf Länder: Frankreich, Deutschland, Italien, Niederlande, Spanien.**

Der Index umfasst mindestens sechs Anleihen und limitiert jede Anleihe auf 30%. Momentan umfasst der Index insgesamt acht Anleihen.

* Die ehemaligen Indizes von Lehman Brothers heißen jetzt Barclays.

WIE WAHRSCHEINLICH IST EIN SUPER-GAU?

Auch der „wertbeständige“ Anteil des Portfolios schwankt gewöhnlich etwas. Das kann allenfalls zu einem temporären Verlust von ein paar Prozenten führen. Aber eines darf der wertbeständige Teil des Portfolios nicht: **mehr als 10% Prozent³ fallen**.

Das würde dann geschehen, wenn der **Super-GAU⁴ für die Wertbeständigkeit** einträte: ein teilweiser oder totaler Ausfall der Rückzahlungen einer oder mehrerer Staatsanleihen. Passieren würde das, wenn ein Staat die Schulden umstrukturieren müsste oder völlig aussetzen würde.

Wie wahrscheinlich ist es, dass eines oder mehrere **Euro-Schweinchen** den **Staatsbankrott** anmelden müssen? Das weiß natürlich niemand. Die Rating-Agentur **Standard and Poor's** etwa meint, dass im Falle einer Insolvenz die Besitzer griechischer Anleihen zwei Drittel ihres Geldes verlieren würden.

Die Wahrscheinlichkeit, dass ein *großes* Euroland zahlungsunfähig wird, ist aber gering. Seit die Europäische Zentralbank alle Grundsätze über Bord geworfen und begonnen hat, Staatsanleihen von Problemkindern aufzukaufen, ist eine erhöhte Inflation wahrscheinlicher als ein Staatsbankrott.

„Dieses Vorgehen funktioniert auch für einen selbstgebastelten Sparplan.“

Trotzdem sind in den kommenden Jahren Umschuldungen, verzögerte Rückzahlungen oder gar Zahlungsausfälle von früher sicheren europäischen Staaten der Eurozone mittlerweile möglich (manche Experten sagen: wahrscheinlich) geworden.

Um das Risiko eines Super-GAUs zu bestimmen, sollten wir uns drei Fragen stellen:

- Haben Indizes mit unterschiedlichen **Laufzeiten** dasselbe Ausfallrisiko?
- Hängt das Ausfallrisiko von der **Wahl des Index** ab?
- Wie wirken sich die **Indexregeln** bei weiteren Herabstufungen aus?

³ Zugegeben, die Schwelle von 10% ist nicht empirisch belegt, erscheint mir aber als Anhaltspunkt zur Abgrenzung eines temporären Missstandes von einem Super-GAU passend.

⁴ Ein GAU ist bekanntermaßen der „größte anzunehmende Unfall“ eines Kernkraftwerkes. Dieser ist definiert als ein statistisch unwahrscheinlicher, schwerer Störfall, für dessen Beherrschung die Anlage noch ausgelegt ist. Ein Super-GAU geht darüber hinaus.

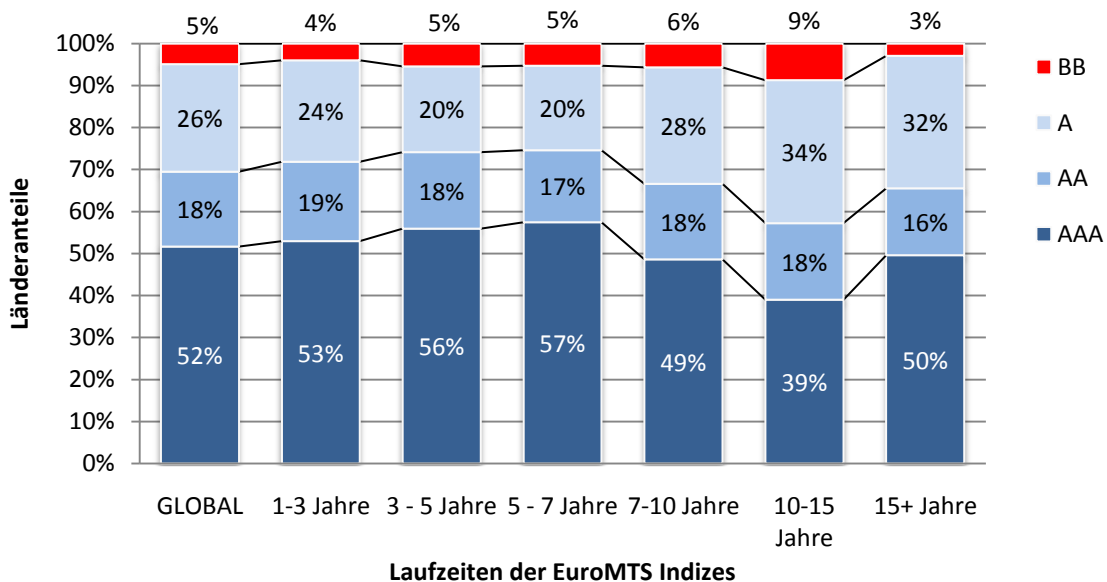
FRAGE 1: Haben Indizes mit unterschiedlichen Laufzeiten das gleiche Ausfallrisiko?

Schauen wir uns beispielsweise die **verschiedenen Laufzeiten der EuroMTS Indizes** genauer an. Der Einfachheit halber beziehen wir uns nur auf die Ratings von **Standard & Poor's**.

Der breite Index für Euro-Staatsanleihen (**Global**) besteht momentan aus 95% Staatsanleihen mit Investment-Grade Rating: Der Index beinhaltet etwa 52% Staatsanleihen mit einem AAA Rating, 18% Staatsanleihen mit AA Rating, und 26% mit A Rating. Der EuroMTS Global Index enthält derzeit nur 5% Staatsanleihen mit einem BB-Rating (Griechenland).

Dieses generelle Risikoprofil verändert sich auch in den Unterindizes mit unterschiedlichen Laufzeiten nicht radikal. Aus dem Vergleich der Laufzeiten lässt sich kein genereller Trend auslesen⁵.

Wie sicher sind Anleihenindizes mit verschiedenen Laufzeiten?



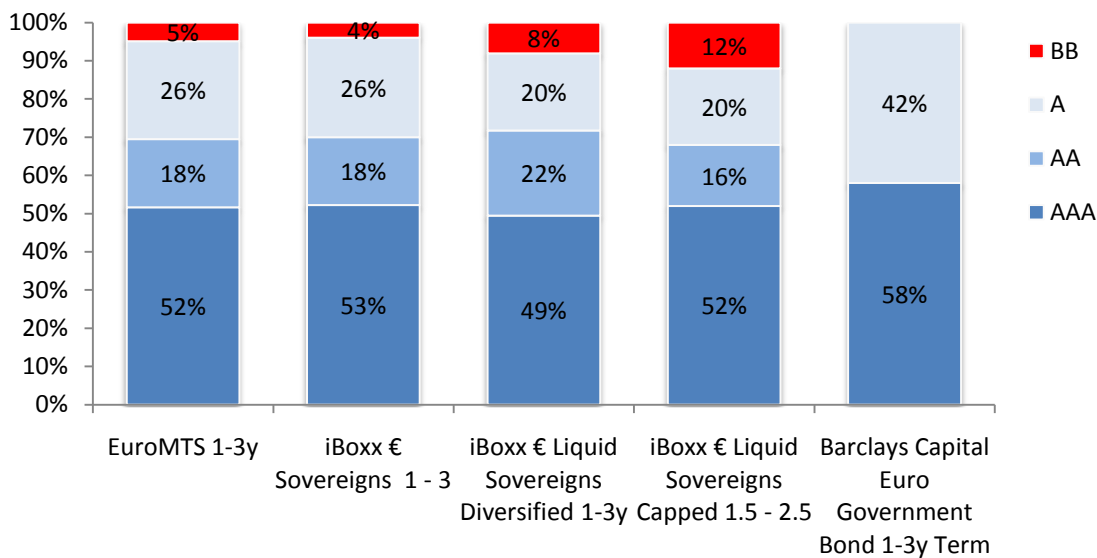
FRAGE 2: Hängt das Ausfallrisiko von der Wahl des Indexbetreibers ab?

Abgesehen von der Laufzeit könnte das Ausfallrisiko auch mit der Wahl des Index zusammenhängen. Schauen wir uns also das **mögliche Ausfallrisiko der fünf durch ETFs erwerbbaeren Indizes auf Euro-Staatsanleihen** genauer an.

⁵ Die einzige Ausnahme ist der EuroMTS Index für 10–15 Jahre: Weil sich für diesen Index anscheinend keine einzige deutsche Staatsanleihe qualifiziert, ist der Index um einiges stärker auf risikoreiche Anleihen ausgerichtet.

- Generell sind sehr unsichere Anleihen mit Ramsch-Status derzeit in den Indizes nur gering vertreten (von 5% im EuroMTS 1-3y bis 12% im iBoxx € Liquid Sovereigns).
- Staatsanleihen mit Top-Rating (AAA) machen mindestens die Hälfte in allen fünf Indizes aus.
- Der EuroMTS und die drei iBoxx € Sovereigns Indizes sind sich vom Risikoprofil her relativ ähnlich. Der extrem einfach gebaute Barclays Capital Euro Government Term Index hält zwar keine Staatsanleihen mit AA oder BB Rating, ist aber vom Risikoprofil her ebenfalls ähnlich.

Wie unterscheiden sind die Anleihenindizes?

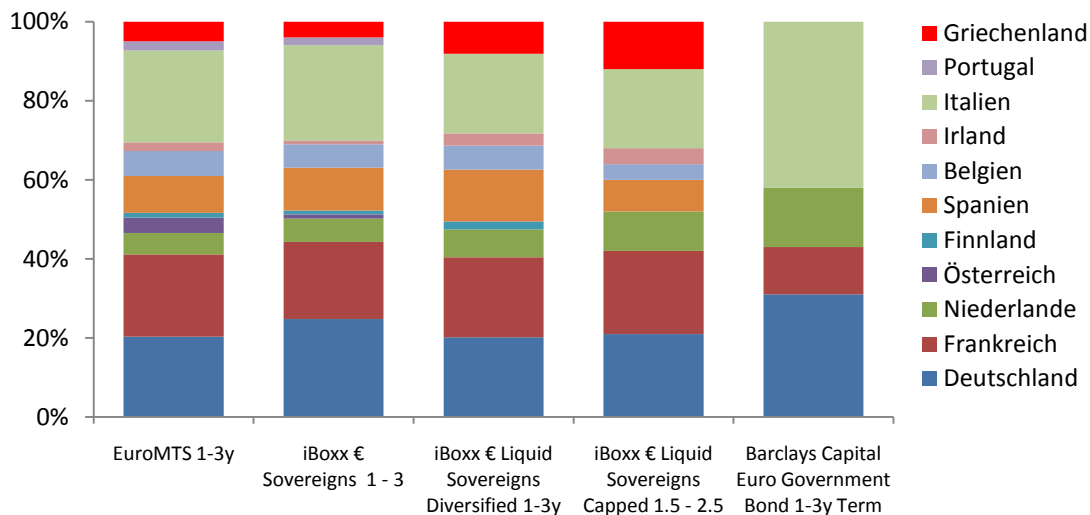


Eine genauere Analysis der Indizes nach Länderaufteilung ergibt ebenfalls nur geringe Unterschiede beim Risikoprofil:

- Jeder der drei wirtschaftlich bedeutendsten Staaten der Eurozone – **Deutschland, Frankreich und Italien** – ist in vier Indizes mit 20% bis 25% enthalten. Eine Ausnahme dabei ist der Term Index von Barclays Capital, der mit satten 42% Italien ein gefährliches Klumpenrisiko darstellt.
- Der Anteil der **Euro-Schweinchen** ist ebenfalls geringer als erwartet: Griechenland hat zwischen 5% und 12%⁶, Portugal zwischen 0% und 2%, Irland zwischen 1% und 4%, und Spanien zwischen 8% und 13%.

⁶ Wird aber gemäß Indexregeln am 30.06. aus dem iBoxx Indizes und den darauf basierenden ETFs entfernt.

Welche Länder sind in den Anleihenindizes enthalten?



Wie wirken sich die Indexregeln bei Herabstufungen aus?

Ein grundlegender Unterschied bei den vier Indizes, der vor wenigen Monaten noch zu vernachlässigen war, hat durch die Staatsfinanzkrise plötzlich an Bedeutung gewonnen:

- Zwei Anleihenindizes (der **Markt iBoxx Euro** und **Barclay Euro Government**) beziehen sich ausschließlich auf Staaten mit **Investment-Grade**. Rutscht ein Staat unter den Investment Grade, streicht der Indexanbieter den Staat aus der Liste der qualifizierten Anleihen. Die Anleihe wird am Monatsende verkauft. Die Gewinne werden in neue Anleihen investiert, die sich laut den Indexkriterien qualifizieren.

Erst vor kurzem hat iBoxx die Regeln gelockert: Bis Jänner 2008 wurde das jeweils niedrigste Rating verwendet, während jetzt ein Durchschnitt aus allen Ratings gebildet wird. Deshalb verblieb Griechenland bis vor kurzem noch im Index, da die Hellenen zwar von **Standard & Poor's** mit einem Rating von **BB+** als Ramsch eingeschätzt werden, von **Fitch** (mit **BBB-**) und von **Moody's** (mit **Baa1**) aber immer noch Investment-Grade waren. Erst durch die jüngste weitere Abstufung durch **Moody's** fliegt Griechenland bei der nächsten Umschichtung des Index Ende Juni gänzlich aus dem Index raus.

- Der **EuroMTS** hingegen bildet den gesamten Anleihenmarkt – **unabhängig von der Bonität** der einzelnen Staaten der Eurozone – ab. Der Indexanbieter hat in einer Presseaussendung Anfang Mai bestätigt, dass die EuroMTS Indexfamilie auch in Zukunft kein Bonitätskriterium erhalten wird. Der Indexbetreiber kündigte aber an, eine zusätzliche Indexserie auf Bonitätsbasis auf den Markt bringen zu wollen.

GIBT ES EINE IMPFUNG GEGEN DIE EURO-SCHWEINEGRIPPE?

Wie können wir das Risiko eines Super-GAU für den wertbeständigen Anteil unseres Portfolios weiter reduzieren? Welche **alternativen Instrumente** stehen dem Privatanleger zur Verfügung, zumindest um zur kurzfristigen Überbrückung der Staatsfinanzkrise (möglicherweise über die nächsten paar Jahre) das Risiko zu minimieren?

Ich sehe drei Möglichkeiten:

- ein zwischenzeitliche **Reduktion**,
- eine **Konzentration** oder
- eine weitere **Diversifikation** des Anleiheanteils unseres Portfolios.

Strategie	Instrument	Vorteile 😊	Nachteil 😞
REDUKTION	<ul style="list-style-type: none"> ■ Bargeld ■ Sparbuch 	Absicherung gegen Staatsbankrotte	möglicher realer Wertverlust durch Inflation
KONZENTRATION	<ul style="list-style-type: none"> ■ dt. Staatsanleihen ■ europ. Staatsanleihen mit AAA-Rating 	Sicherheit durch Wirtschaftskraft	Klumpenrisiko; geringere Rendite
DIVERSIFIKATION	<ul style="list-style-type: none"> ■ globale Staatsanleihen mit AAA-Rating 	breitere Verteilung des Ausfallrisikos	Währungsschwankungen

REDUKTION - Bargeld oder Sparbuch

Diese radikale Option zieht den wertbeständigen Anteil völlig aus dem Portfolio ab und sichtet das investierte Geld bis zum Ende der Staatsfinanzkrise in Bargeld oder ein Sparbuch um.⁷

- Der **Vorteil** liegt auf der Hand: Bargeld oder ein Sparbuch sind von einer Kaskade an Euro-Staatsbankrotten zumindest nicht unmittelbar bedroht.
- Die **Nachteile** sind vielfältig: Durch Inflation kann es zu einem realen Wertverlust kommen. Und: Durch einen Staatsbankrott und eine darauf wahrscheinlich folgende Bankenkrise kann bei Banken angelegtes Kapital, das über die Anlegerabsicherung hinausgeht, völlig verloren gehen.

⁷ Gold oder andere Rohstoffe halte ich nicht für ein geeignetes Gegenmittel bei der Staatsfinanzkrise. Der Grund: Ihr Wert ist sehr unbeständig und wird stark durch Wechselkursschwankungen beeinflusst.

KONZENTRATION - deutsche Staatsanleihen

Eine andere Möglichkeit ist die zeitweise Konzentration auf die (noch?) als sicher geltenden Staatsanleihen der Eurozone. Eine Konzentration auf **deutsche Staatsanleihen** (z.B. über die deutschen Anleihenindizes eb.rexx, iBoxx Germany oder EUROGOV Germany) hat den Nachteil, dass Anleger ein gehöriges Klumpenrisiko eingehen und die Sicherheit einer hohen Diversifizierung freiwillig aufzugeben.

Alternativ zur Konzentration auf deutsche Staatsanleihen könnten Privatanleger auf Staaten der Eurozone setzen, die noch ein **AAA-Rating** aufweisen. Dazu können wir uns selbst eine **'Anleihenleiter'** (Anleihen mit verschiedenen Laufzeiten) aus verschiedenen europäischen Staaten mit einem geringen Ausfallsrisiko zusammenstellen (z.B. Frankreich, Deutschland, Österreich).

„Die Alternativen:
Reduktion,
Konzentration,
Diversifikation“

Einfacher geht es über **spezifische Anleihenindizes**, die nur **Investment-Grade** (BBB-/Baa3 und höher) oder sichere **AAA-Staatsanleihen** mit einbeziehen. Auch wenn die Rating-Industrie ihre Glaubwürdigkeit verloren hat, bilden ihre groben durchschnittlichen Bewertungen für uns einen Anhaltspunkt für Bonität eines Schuldners. Seit Oktober 2009 berechnet EuroMTS einen neuen Index, den EuroMTS AAA Government Index. Lyxor gibt seit kurzem einen ETF auf diesen Index heraus – meines Wissens der einzige ETF auf europäische Staatsanleihen mit AAA-Rating (FR0010820258).

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

DIVERSIFIKATION - globale Staatsanleihen

Um die Auswirkungen einer Zahlungsunfähigkeit eines europäischen Staates zu beschränken, können wir aber auch das Gegenteil von Konzentration machen: Das Netz noch breiter auswerfen und auf globale – statt europäische – Staatsanleihen setzen. Damit verringert sich das Klumpenrisiko. Durch die breite Diversifizierung wäre sogar der Konkurs eines größeren Staates der Eurozone für das Portfolio verkraftbar.

Ein gravierender Nachteil eines globalen Anleihenindizes ist allerdings, dass wir uns damit notgedrungen ein Währungsrisiko in das Portfolio holen. Ein typischer globaler Anleihenindex enthält über die Hälfte Staatsanleihen in Dollar oder Yen.

„Risikofreies
investieren gibt es
nicht.“

Um das Währungsrisiko zu minimieren können Privatanleger in globale Anleihenindizes investieren, die gegen Währungsschwankungen abgesichert (engl. ‚*hedged*‘) sind. Die Deutsche Bank legt derzeit als einziger Emittent einen solchen ETF (LU0378818131) auf den Global Investment Grade Sovereign EUR Hedged Index auf.

LEKTIONEN AUS DER STAATSFINANZKRISE?

Was haben wir bisher aus der Staatsfinanzierungskrise Europas gelernt? Sind europäische Staatsanleihen in der derzeitigen Situation noch das optimale Instrument für den wertbeständigen Anteil am Portfolio?

- **Panik ist fehl am Platz.** Bisher hat sich die Staatsfinanzierungskrise praktisch überhaupt nicht auf ein gut diversifiziertes Portfolio ausgewirkt. Diese Finanzierungskrise ist (momentan zumindest) nicht mit den großen Finanzkrisen der vergangenen 150 Jahre zu vergleichen.
- **‚Risikofreies Investieren‘ gibt es nicht.** Auch westeuropäische Staaten sind keine risikofreien Schuldner. Die goldene Regel des Investierens gilt weiter: Risiko und Rendite sind untrennbar miteinander verbunden.
- Es gilt weiterhin: **Kaufe nur, was Du verstehst.** Manch unbedarfter Investor war wohl überrascht, in seinem Anleihen-Fonds oder ETF eine übergroße Portion Griechenland und Spanien entdecken zu müssen. Auch passives Investieren in Indexfonds bedeutet keineswegs, den Fondsprospekt erst gar nicht zu lesen.

- Generell ist das **Risiko eines signifikanten Wertverlusts** der gängigen Indizes auf kurz laufende Euro-Staatsanleihen derzeit noch **überschaubar**. Die Indizes sind generell gut diversifiziert. Staatsanleihen mit einem AAA-Rating machen immer noch über die Hälfte dieser Indizes aus.
- Die gängigen Indizes von EuroMTS und Markit iBoxx **unterscheiden sich** derzeit nur **gering** in der **Länderzusammensetzung** und der **Bonität** der Staatsanleihen. Das kann sich durch die Unterschiede bei den Indexregeln allerdings schnell ändern, vor allem wenn Euroländer wegen schlechten Ratings das Prädikat ‚Investment-Grade‘ verlieren.
- Die **Regeln der verschiedenen Anleiheindizes unterscheiden sich** erheblich, was sich in Zukunft maßgeblich auf die Wertstabilität der auf den Index aufgebauten ETFs auswirken kann.
- **Instrumente** für den wertbeständigen Teil unseres Portfolios zur **Überbrückung der Staatsfinanzkrise** sind a) Bargeld oder Sparguthaben, b) deutsche Staatsanleihen oder europäische Staatsanleihen mit AAA-Rating, oder c) globale, gegen Währungsschwankungen abgesicherte Staatsanleihen.

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

Unser 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.- €

NEUE ÜBERARBEITUNG vom 30. Juni 2010

mehr unter http://portfoliotheorie.com/anleitung_zum_investieren/minimalportfolioEZ.htm

IMPRESSUM: Die Website Portfoliotheorie.com und der Portfoliotheorie.com Newsletter sind eine Informationsplattform von Dr. Thomas Winderl, Lergelgasse 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.