



# e-FORUM: Bundeswertpapiere

März 2010

Informationen für Privatanleger

[www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)



**Diversifizierung** –  
in guten wie  
in schlechten  
Zeiten?



# „Nicht alle Eier in einen Korb“ – Diversifizierung in der Diskussion

Mitten in der ohnehin von Unsicherheit geprägten Finanzkrise entbrannte eine heftige Diskussion um eine seit Jahrzehnten bewährte Geldanlagestrategie – die Diversifizierung. Hintergrund: In den Jahren 2008 bis 2009 mussten selbst professionelle Anleger mit gut diversifizierten Portfolios schmerzliche Verluste erleiden.

**E**s liegt in der Natur der Märkte, dass Kurse steigen oder fallen. Um nicht von der Wertentwicklung nur eines Marktes abhängig zu sein, legte Harry Max Markowitz 1952 mit seiner Arbeit „Portfolio Selection“ den Grundstein für die moderne Portfoliotheorie. Durch die Verteilung ihres Geldes auf viele verschiedene Anlageformen, wie zum Beispiel Aktien, Anleihen, Rohstoffe und Immobilien, erreichen Anleger eine stabilere beziehungsweise schwankungsärmere Wertentwicklung ihres Vermögens und eine deutliche Reduzierung ihres Verlustrisikos. Im Idealfall können Verluste einer Anlageform (zum Beispiel des Aktienmarktes) so durch Gewinne der anderen Anlageformen (zum Beispiel im Immobilien- oder Anleihenmarkt) ausgeglichen oder besser noch übertroffen werden. Markowitz bewies als erster mathematisch und statistisch, dass Anleger durch die Aufteilung ihres Geldes auf verschiedene Anlageformen die Rendite steigern und gleichzeitig ihr Risiko reduzieren können. Etwas bildlicher gesprochen riet er Sparern, „nicht alle Eier in einen Korb zu legen“. Die Portfoliotheorie von Markowitz gilt seither als die bedeutendste und eine der langfristig erfolgreichsten Anlagestrategien. Sie fand dementsprechend weltweit Anwendung in der Vermögensverwaltung. 1990 wurde ihm für seine Leistung sogar der Wirtschaftsnobelpreis verliehen.

Wie jede Theorie basiert auch die Strategie von Markowitz auf verschiedenen Grundannahmen. Eine Voraussetzung ist die mög-

lichst voneinander unabhängige Wertentwicklung der verschiedenen Anlageformen (geringe Korrelation). Die war in den letzten Jahrzehnten zumeist auch erfüllt. Schon als eine Art Faustregel galt: Steigende Aktienkurse gehen tendenziell mit sinkenden Anleihekursen einher. Relativ losgelöst vom Aktienmarkt entwickelten sich außerdem die Rohstoffnotierungen. Nahezu völlig unabhängig stellte sich der Wertverlauf bei Immobilien dar. Die erst in jüngster Zeit für Privatanleger zugänglichen alternativen Geldanlagemöglichkeiten wie beispielsweise Hedgefonds standen ebenfalls im Ruf, unabhängig von der jeweiligen Marktentwicklung Gewinne erwirtschaften zu können.

Bis im Krisenjahr 2008 plötzlich die Mehrheit aller Anlageformen Verluste verzeichnete. Neben dem wohl am stärksten betroffenen Aktienmarkt traten auch die Rohstoffpreise den Rückzug an. Selbst die alternativen Anlageformen konnten sich dem Negativtrend nicht entziehen. Schon 2007 traf die Krise jene Anleger, die sich in dem bereits seit Jahren stark florierenden US-Immobilienmarkt engagiert hatten, der zum Auslöser der Finanzkrise avancierte. Letztlich wiesen selbst vermeintlich abgesicherte Portfolios teils hohe Verluste auf, da sich im Abwärtsstrudel plötzlich Anlagen gleichgerichtet entwickelten, die sich bis dato immer gegenläufig bewegt hatten und das Risiko des Portfolios reduzieren sollten.



## Weitere Themen

- Die Finanzagentur auf Deutschlands größter Finanzmesse
- e-Forum Bundeswertpapiere – Jetzt wird es bunt!
- Aktuelle Konditionen und Marktdaten

### Hinweis:

Alle Informationen dieses Kundenmagazins stellen keine Anlageberatung dar, sie dienen ausschließlich der allgemeinen Information und ersetzen keine individuelle Beratung. Dargestellte Kurse und Konditionen stellen Momentaufnahmen dar. Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen können daraus nicht abgeleitet werden. Renditeangaben zu börsengethandelten Wertpapieren beziehen sich auf den zum angegebenen Stichtag festgestellten Schlusskurs – ohne Berücksichtigung etwaiger Kosten. Trotz sorgfältiger Recherche kann für die Richtigkeit der Daten keine Gewähr übernommen werden. Für Inhalte fremder Web-Seiten, auf die verwiesen wird, ist die „Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH“ nicht verantwortlich und übernimmt keinerlei Haftung für deren Inhalt. Direkte oder indirekte Verweise auf fremde Internetseiten stellen keine Empfehlungen oder Meinungsäußerungen der „Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH“ dar. Es handelt sich lediglich um Internetseiten Dritter mit ergänzenden Informationen zu den im e-Forum Bundeswertpapiere behandelten Themen.



## Anlageformen plötzlich im Gleichschritt?

Das Kapitalmarktgeschehen vollzieht sich heute unter anderen Bedingungen als noch in den fünfziger Jahren, in denen die Theorie von Markowitz entstand. Neue Nachrichten aus Wirtschaft und Politik werden heute in Sekundenbruchteilen verarbeitet und schlagen

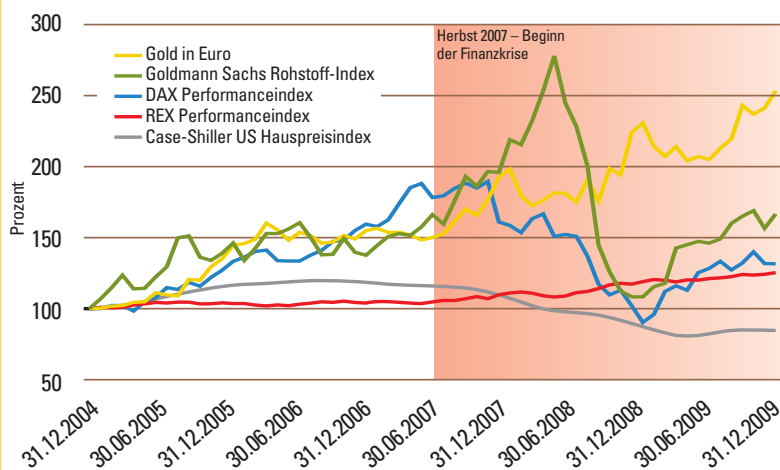
sich direkt in den Börsenkursen nieder. Mit einem einzigen Mausklick werden Millionenbeträge weltweit investiert und wieder abgezogen. Entsprechend deutlich fallen die Kursbewegungen aus, wenn viele Anleger mit ähnlichen Portfolios in der Finanzkrise gleichzeitig einen Großteil ihrer risikoreichen Anlagen verkaufen und stattdessen in sichere Anlagen wie Staatsanleihen oder gleich direkt in Bargeld „flüchten“. Es kommt zu einem sogenannten Herdenverhalten, bei dem viele Marktteilnehmer in gleicher Weise reagieren und so sich abzeichnende Kursbewegungen noch verstärken.

Das Herdenverhalten und die Flucht in sichere Anlageformen ließen sich in den vergangenen beiden Jahren gut beobachten. Viele Anleger besannen sich auf zwei Anlageformen, die eigentlich schon immer als fester Bestandteil zu einem ausgewogenen Depot gehörten – Bargeld und Staatsanleihen. Bundesanleihen etwa waren eine der wenigen Anlageformen, die in der Finanzkrise Wertzuwächse verbuchen konnten. Sie waren als sicherer Hafen aufgrund der herausragenden Bonität des Bundes, aber auch dank ihrer guten Handelbarkeit gesucht. Ebenso profitierte der Goldpreis von der gestiegenen Unsicherheit während der vergangenen beiden Jahre, da Gold in Krisenzeiten von Anlegern traditionell als Krisenwährung gekauft wird.

## Aus dem richtigen Blickwinkel betrachtet

Während Wissenschaftler und Vermögensverwalter noch über die Gültigkeit der Grundannahmen seiner Theorie streiten, sieht sich Harry M. Markowitz auch durch die jüngsten Kapitalmarktentwicklungen bestätigt. In der Tat stellt Diversifizierung derzeit die beste Geldanlagestrategie dar. So dürften Anleger, die ihr Geld auf genügend unterschiedliche Anlageformen verteilt haben und somit zum Beispiel auch Staatspapiere in ausreichendem Maß berücksichtigt hatten, heute auf weit geringeren Verlusten sitzen als Inhaber risikoreicher Portfolios.

### Relative Wertentwicklung verschiedener Anlageformen über die letzten 5 Jahre



Relative Wertentwicklung verschiedener Anlageformen über die letzten 5 Jahre – beginnend 2005 bei 100 %. Der Case-Shiller Index zeichnet die Wertentwicklung von US-Wohnimmobilien nach. Der Deutsche Aktienindex (DAX) spiegelt die Aktienentwicklung wider, der Deutsche Rentenindex (REXP) die Wertentwicklung deutscher Staatsanleihen und der Goldmann Sachs Rohstoffindex die Preisentwicklung von Edel- und Industriemetallen, Energie- und Agrarrohstoffen. Noch deutlicher als der Aktienmarkt schwanken die Rohstoffe. Ihr Wertverlust ist in den Krisen Jahren von Ende 2007 bis 2009 am größten. Stark schwankt auch der Wert des Goldes, wenngleich er sich während der Krise positiv entwickelt. Unter sehr geringen Ausschlägen nahezu konstant aufwärts verläuft ausschließlich der Wert der Staatsanleihen. Schon vor 2007 beginnen die Werte von Wohnhäusern in den USA zu fallen. 2008 und 2009 beschleunigt sich der negative Trend bei US-Immobilien. Quelle: Reuters.

## Weitere Informationen

[www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)

[www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Servicehotline: 0800 222 55 10

## Nachlesen

Harry M. Markowitz' Veröffentlichung „Portfolio Selection“ aus dem Jahr 1952 im US-Wirtschaftswissenschaftsmagazin „Journal of Finance“ finden Sie [hier](#) in englischer Sprache zum Nachlesen.



Dass selbst gut diversifizierte Portfolios ins Minus rutschten, lag schließlich auch an dem enormen Ausmaß der Krise. Um sie einordnen und ihre Auswirkungen abschätzen zu können, mussten Experten bis in das Jahr 1929 – dem Beginn der Weltwirtschaftskrise – zurückgehen. Es handelt sich also um eine Extremsituation, die auch in der Theorie von Markowitz vorkommt – allerdings nur äußerst selten. In der jüngsten Krise schützte Diversifizierung zwar nicht vollkommen vor Verlusten, im Vergleich zu den meisten anderen Strategien schnitten ausgewogene Portfolios aber zumindest nicht schlechter ab.

Eine Alternative zur Diversifizierung und damit zu einer Streuung der Geldanlage wäre, sich im sogenannten Market Timing zu versuchen. Ziel dieser Strategie ist es, Börsenauf- und -abschwünge rechtzeitig zu erkennen und seine Investments kurzfristig darauf abzustimmen. Da sich in Märkten statistisch gesehen die höchsten Renditezuwächse innerhalb kürzester Zeit ereignen, benötigen private Anleger viel Glück, wenn sie mit dieser Strategie Erfolg haben wollen. Dass es auch der Mehrheit der professionellen Investoren nicht immer gelingt, den richtigen Ein- und Ausstiegszeitpunkt zu treffen und damit langfristig höhere Renditen als der Gesamtmarkt zu erzielen, belegen zahlreiche wissenschaftliche Untersuchungen.

## Das leistet **Diversifizierung** wirklich


Schon über mehrere Jahrzehnte hinweg konnten Anleger mit einer diversifizierten Geldanlage ihren Anlageerfolg steigern. Mit Hilfe der Aufteilung des angelegten Geldes auf verschiedene Anlageformen lässt sich das Gesamtrisiko des Portfolios nach wie vor reduzieren – aber eben nicht völlig ausschließen. Wie die jüngste Krise eindrucksvoll zeigte, sind Anlagen in renditestarke Anlageformen stets auch mit höheren Risiken verbunden, die durch Diversifizierung jedoch abgemildert werden können. Als fester Depotbestandteil bietet sich neben


Bundeswertpapieren je nach Anlegertyp und Anlagesumme in geringem Maß auch Gold an. Reine Aktien- oder gar Rohstoffinvestments sind sehr anfällig für Konjunkturschwankungen – erzielen in Aufschwungsphasen zwar hohe Renditen, bergen aber auch ein großes Verlustrisiko im Falle von Konjunkturereinbrüchen.

Vom Diversifizierungsgesichtspunkt aus wäre es ratsam, das Geld generell über möglichst viele unterschiedliche Anlageformen zu streuen. Das muss jedoch immer im Einklang mit der persönlichen Risikotragfähigkeit und dem individuellen Anlagehorizont geschehen. Streng genommen erfordert Diversifizierung zudem nicht nur die einmalige Aufteilung eines Geldbetrags auf unterschiedliche Anlageformen – nach einiger Zeit sollten Anleger auch kontrollieren, ob das anfangs gewählte Mischungsverhältnis noch gegeben ist. So kann ein starker Wertzuwachs am Aktienmarkt dazu führen, dass der Aktienanteil im Portfolio von 30 auf 50 Prozent ansteigt und dadurch das Gesamtrisiko des Portfolios erhöht wird. Dann gilt es, das anfangs festgelegte Verhältnis durch Aktienverkäufe oder den Nachkauf anderer Anlageformen wiederherzustellen, wenn man keine höheren Risiken eingehen möchte.

Entscheidend für die Aufteilung im Depot ist natürlich auch der Anlagehorizont. Soll das Investment in wenigen Jahren schon verfügbar sein, empfiehlt es sich, mit zunehmend näherrückendem Verkaufszeitpunkt den Anteil der sicheren und wertstabilen Anlageformen wie Bundeswertpapiere, Geldmarktanlagen oder Tagesgeld zu erhöhen und risikoreiche Investments wie Aktien zu reduzieren. Deren Wertentwicklung lässt sich am besten im Auge behalten, indem man das Marktgeschehen dann etwas näher beobachtet. So lässt sich die Aktienmarktentwicklung dank regelmäßiger Berichterstattungen im Fernsehen verfolgen, während für den Verlauf der Renten-, Rohstoff- und Immobilienmärkte schon überregionale Tageszeitungen herangezogen oder einschlägige Internetseiten besucht werden sollten.

## Weitere Informationen

 [www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)

 [www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Servicehotline: 0800 222 55 10

# Die Finanzagentur auf Deutschlands größter Finanzmesse – das können Sie erwarten

Deutschlands größte Messe zu den Themen Finanzen und Geldanlage ist für die Finanzagentur schon zu einem festen Termin geworden. Auf der Stuttgarter Invest stehen unsere Mitarbeiter auch dieses Jahr vom 23. bis 25. April wieder bereit, Privatanleger kompetent über die Geldanlage in Bundeswertpapieren zu informieren.

**D**a der Kauf von Bundeswertpapieren für Anleger längst keine Entweder-oder-Entscheidung mehr sein sollte, sondern vielmehr eine Frage des Beimischungsgrades in einem Portfolio, wird das Thema Diversifizierung in regelmäßigen Vorträgen am Messestand aufgegriffen. Interessierte Zuhörer erhalten so neben einem Überblick über die Vor- und Nachteile wichtiger Anlageformen gleichzeitig auch Ideen für den Aufbau eines ausgewogenen Portfolios, in dem sich diese Vor- und Nachteile möglichst ausgleichen. Ebenso im Vortragsfokus wird der jüngste Renditevergleich der Bundesschatzbriefe stehen. Der sorgte zu Jahresbeginn nicht nur im FORUM: Bundeswertpapiere, sondern auch in großen Tageszeitungen für Schlagzeilen.

Mit Blick auf das herannahende Osterfest können Privatanleger gleich noch einen Schritt weitergehen und den „Rendite-Testsieger“ verschenken. Die dazu passenden stilvoll gestalteten Geschenkgutscheine hält unser Messteam bereit und hilft gerne bei den notwendigen Formalien.

Wie gewohnt veranstaltet die Finanzagentur auch dieses Jahr wieder ein Gewinnspiel. In dessen Rahmen werden neben Bundesschatzbriefen kleine Sachpreise verlost, bei denen vor allem Gön-

ther-Schild-Fans auf ihre Kosten kommen dürften. Ein Besuch des Finanzagenturstandes auf der Invest in Halle 1E13 lohnt sich somit auch dieses Jahr wieder gleich in mehrfacher Hinsicht!




Messestand der Finanzagentur auf der Invest 2009 während eines Vortrags. Nachdem der Messeauftritt 2009 thematisch auf das 40. Jubiläum der Bundesschatzbriefe abgestimmt war, steht dieses Jahr die Beimischung von Bundeswertpapieren in einem ausgewogenen Portfolio im Vordergrund.



## Weitere Informationen

 [www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)

 [www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Servicehotline: 0800 222 55 10

## Bestellung von Messekarten für die Invest in Stuttgart vom 23. bis 25. April 2010

Telefonisch: 0800 222 55 10, online:  
[www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)  
im Bereich Private Anleger oder  
hier:

 [www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)



Eintrittskarten für den Besuch der Invest können finanzinteressierte Anleger ab sofort über die Finanzagentur bestellen. Ein Anruf in unserem Servicecenter oder die Bestellung über unser Onlineformular genügt, und Sie erhalten die Eintrittskarten rechtzeitig vor Messebeginn kostenlos per Post nach Hause geliefert.

## So geht es weiter

Noch vor der Invest wird die Finanzagentur am 20. März auf dem Börsentag Erfurt präsent sein. Nach einer Sommerpause geht es dann in die heiße Phase, denn im November wird sich die Finanzagentur gleich auf drei weiteren Börsentagen vorstellen. Nähere Informationen zu den jeweiligen Themen- und Informationsschwerpunkten werden rechtzeitig im Internet auf [www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de) unter „Private Anleger“ und dort „Aktuelle Meldungen“ bekannt gegeben.


## Bundeswertpapiere im Dialog – 2010 – wir sind für Sie da!



Den Messe-Terminplan 2010 finden Sie ebenfalls im Internet unter „Aktuelle Meldungen“ auf [www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

## Weitere Informationen

 [www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)

 [www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Servicehotline: 0800 222 55 10

# e-FORUM: Bundeswertpapiere – Jetzt wird's bunt!

Kaum wiederzuerkennen war die letzte E-Mail des e-FORUM: Bundeswertpapiere-Newsletters. Statt tristem schwarz auf weiß bekamen treue Abonnenten unseres Kundenmagazins mit der Mail zur Februarausgabe schon mal einen ersten Vorgeschmack auf das wesentlich farbenfrohere neue HTML-Design.

**H**yperText Markup Language oder kurz HTML heißt das Format, auf dessen Basis Texte, Bilder und Verlinkungen strukturiert übermittelt werden können. Bekannteste Anwendungen dieses Formats begegnen uns täglich im Internet, denn die meisten Internetseiten und -auftritte wurden in HTML programmiert.

Ab März wird die Finanzagentur alle Möglichkeiten des HTML-Formats nutzen, um den E-Mail-Newsletter für Abonnenten optisch deutlich ansprechender und leichter bedienbar zu gestalten. Das bisher für den E-Mail-Versand verwendete reine Textformat ohne Farben und Grafiken wird dadurch abgelöst.


Als Wermutstropfen könnte sich lediglich die standardmäßige Unterdrückung der Anzeige von HTML-Mails durch Mailprogramme einiger Leser erweisen. Diese durchaus sinnvolle Einstellung dient in erster Linie dem Schutz vor schädlichen Inhalten. Da die Newsletter-E-Mail der Finanzagentur aber weder aktive Inhalte noch Elemente zur Erstellung von Nutzerstatistiken enthält, kann sie bedenkenlos im HTML-Format dargestellt werden.



Der neue HTML-Newsletter des e-FORUM: Bundeswertpapiere.



## Weitere Informationen

 [www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)

 [www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Servicehotline: 0800 222 55 10



# Aktuelle Konditionen & Marktdaten

Bundeswertpapiere im Marktumfeld  
14. KW / April 2010

## Geldmarkt

Stand: 09.04.2010

Leitzinssätze	13. KW	Änderung 13. zu 14. KW	14. KW
EZB	1,00 %	0,00 PP* →	1,00 %
USA	0,00 – 0,25 %	0,00 PP* →	0,00 – 0,25 %

## Rentenmarkt

Stand: 08.04.2010

Renditen	13. KW	Änderung 13. zu 14. KW	14. KW
10-jährige Bundesanleihen	3,09%	+ 0,02 PP* ↑	3,11%
Umlaufrendite**	2,77%	- 0,04 PP* ↓	2,73%
10-jährige Treasury	3,86%	+ 0,03 PP* ↑	3,89%

## Aktienmarkt

Wochenschlusskurse Stand:09.04.2010

Aktien	13. KW	Änderung 13. zu 14. KW	14. KW
DAX	6.235,56	+ 0,23 % ↑	6.249,70
S&P	1.178,10	+ 1,38 % ↑	1.194,37

\* PP = Prozentpunkte \*\* börsennotierte Bundeswertpapiere

## Tagesanleihe des Bundes

	05.04.2010	06.04.2010	07.04.2010	08.04.2010	09.04.2010	10.04.2010	11.04.2010
EONIA	0,325	0,325	0,319	0,329	0,332	0,325	0,325
Tageszins	0,18	0,18	0,17	0,18	0,18	0,18	0,18
Tagespreis	100,049865	100,050351	100,050821	100,051318	100,051824	100,052310	100,052796

Quelle: www.deutsche-finanzagentur.de

## Bundesschatzbriefe

Laufzeit	Zinssätze	Rendite nach dem ... Jahr	
		Typ A Ausgabe 2010/01	Typ B Ausgabe 2010/02
1. Jahr	0,25 %	0,25 %	0,25 %
2. Jahr	1,00 %	0,62 %	0,62 %
3. Jahr	1,75 %	1,00 %	1,00 %
4. Jahr	2,75 %	1,42 %	1,43 %
5. Jahr	3,50 %	1,82 %	1,84 %
6. Jahr	4,00 %	2,16 %	2,20 %
Nur Typ B. 7. Jahr	4,00 %		2,45 %


## Bundesobligationen

2,50 % Bundesobligationen Serie 156 von 2010	
Zinslauf ab	15.01.2010
Erste Zinszahlung:	27.02.2011
Nominalzins:	2,50 %
Fälligkeit:	27.02.2015
Aktuelle Rendite: 2,15 % (09.04.2010)	

## Finanzierungsschätze

Laufzeit	1 Jahr	2 Jahre
Fälligkeit	20.04.2011	20.04.2012
Verkaufszinssatz	0,38 %	0,67 %
Rendite (Zinssatz bezogen auf Kaufpreis)	0,38 %	0,68 %

## Weitere Informationen

 [www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de)

 [www.deutsche-finanzagentur.de](http://www.deutsche-finanzagentur.de)

Servicehotline: 0800 222 55 10

## Impressum

### Herausgeber:

Bundesrepublik Deutschland  
Finanzagentur GmbH  
Lurgiallee 5  
60295 Frankfurt am Main

www.deutsche-finanzagentur.de  
Telefon: 069 25 61 6-1425  
Fax: 069 25 61 6-1139  
E-Mail: bwp@deutsche-finanzagentur.de

HRB 51411, Amtsgericht Frankfurt am Main  
USt.-Idnr.: DE137223325

### Vertretungsberechtigte:

Dr. Carl Heinz Daube (Geschäftsführer),  
Dr. Carsten Lehr (Geschäftsführer)

### Redaktion:

Bereich Privatkundengeschäft

### Konzept & grafische Gestaltung:

Profilwerkstatt, Darmstadt  
www.profilwerkstatt.de