

Kapital-Gipfel 2017
München, 23. Mai 2017

Dr. Gerd Kommer

Passiv Investieren: Warum und wie? Die Basics

Agenda

- (1) Worüber reden wir, wenn wir über "passiv investieren" reden?
- (2) Warum passiv investieren?
- (3) Wie geht passiv investieren?
- (4) Wie passiv investieren nicht geht
- (5) Diskussion
- (6) Appendix

(1) Worüber reden wir, wenn wir über "passiv investieren" reden?

Ein Definitionsversuch:

"Passiv investieren" ist
(mehr oder weniger):

- der Versuch, den "Markt" abzubilden
- der Verzicht auf den Versuch, den "Markt" zu schlagen

Passiv investieren hat nichts zu tun mit dem Konzept "passives Einkommen".

Umsetzungsmäßig heißt passiv investieren:

- Maximale Diversifikation innerhalb breiter Asset-Klassen
- Diversifikation über Asset-Klassen hinweg
- Rational-wissenschaftlich begründete Gewichtung der Portfoliokomponenten
- Buy-and-Hold
- Minimierung der Nebenkosten
- Nutzung von Indexfonds

Die Abgrenzung zw. passivem Investieren und aktivem Investieren:

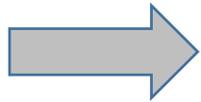
- ❑ Aktives Investieren ist alles, was die Passiv-Investieren-Definition auf der vorigen Folie nicht erfüllt
- ❑ Aktives Investieren ist stets und immer eine Form von *Asset Picking* oder *Market Timing* oder eine Kombination aus beidem

Ist sogen. *Factor Investing* (Smart Beta Investing) "passiv investieren"?

- Ja**, in dem Sinne, dass es die Definitionsmerkmale für passiv investieren (siehe Folie 3) erfüllt
– jedenfalls die meisten.
- Ja**, in dem Sinne, dass die gleichen Anleger, die Factor Investing praktizieren, auch von traditionellem passiven Investieren überzeugt sind.
- Nein**, in dem Sinne, dass Factor Investing von einer neutralen Markt-Replikation abweicht (bewusste Abweichung Gewichtungsprinzip Marktkapitalisierung).

Agenda

(1) Worüber reden wir, wenn wir über "passiv investieren" reden?



(2) Warum passiv investieren?

(3) Wie geht passiv investieren?

(4) Wie passiv investieren nicht geht

(5) Diskussion

(6) Appendix

Die empirische Ebene

- ❑ Für Zeiträume ab ca. 5 Jahren unter-performen aktiv gemanagte Portfolios ihre angemessene passive Benchmark in 70% bis 100% aller Fälle.
- ❑ Die Minderheit der Outperformer, die in fast jedem Zeitfenster existiert, ist nicht zuverlässig prognostizierbar.

Das gilt vermutlich für alle Kapitalmarkt-Asset-Klassen und möglicherweise auch für Immobilien.

Die wissenschaftlich dokumentierte Evidenz hierfür aus den vergangenen rund 50+ Jahren ist überzeugend.

Die theoretische Ebene

- ❑ "Arithmetic of Active Investing" (William Sharpe)
- ❑ Informationseffizienz der Finanzmärkte (Eugene Fama)
- ❑ Berk-Green-Hypothese: Wo Alpha-generierendes Können existiert, vereinnahmen die Manager das Alpha über ihre Fees (*)
- ❑ Selbst, wenn Berk-Green nicht stimmt, braucht es 20+ Jahre, um Skill und Luck bei einem aktiven Investor statistisch zuverlässig auseinanderzuhalten
- ❑ Riesige Interessenkonflikte in Finanzindustrie (Principal-Agent-Problematik)
- ❑ Das operative Risiko, das zwangsläufig mit aktivem Investieren einhergeht, können die meisten Privatanleger nicht realistisch managen

(*) Berk, Jonathan / Green, Richard: "Mutual fund flows and performance in rational markets"
In: Journal of Political Economy; Vol. 112; No. 4; August 2004.

"Die Meta-Ebene"

Niemand wird als passiver Anleger geboren

- Passive Anleger sind zumeist frühere aktive Anleger, die realisiert haben, dass aktiv investieren sehr schlecht funktioniert
- Passive Anleger haben für sich das Prinzip Hoffnung durch das Prinzip Vernunft ersetzt
- Passive Anleger akzeptieren, dass diese Art zu investieren völlig unsexy ist

Passiv investieren ist deshalb attraktiv, weil aktiv investieren unattraktiv ist

- ... jedenfalls aus Sicht von Anlegern, die ultra-rational investieren und sich primär an der Wissenschaft orientieren

Agenda

- (1) Worüber reden wir, wenn wir über "passiv investieren" reden?
- (2) Warum passiv investieren?
-  **(3) Wie geht passiv investieren?**
- (4) Wie passiv investieren nicht geht
- (5) Diskussion
- (6) Appendix

"Passive investing is simple but not easy"

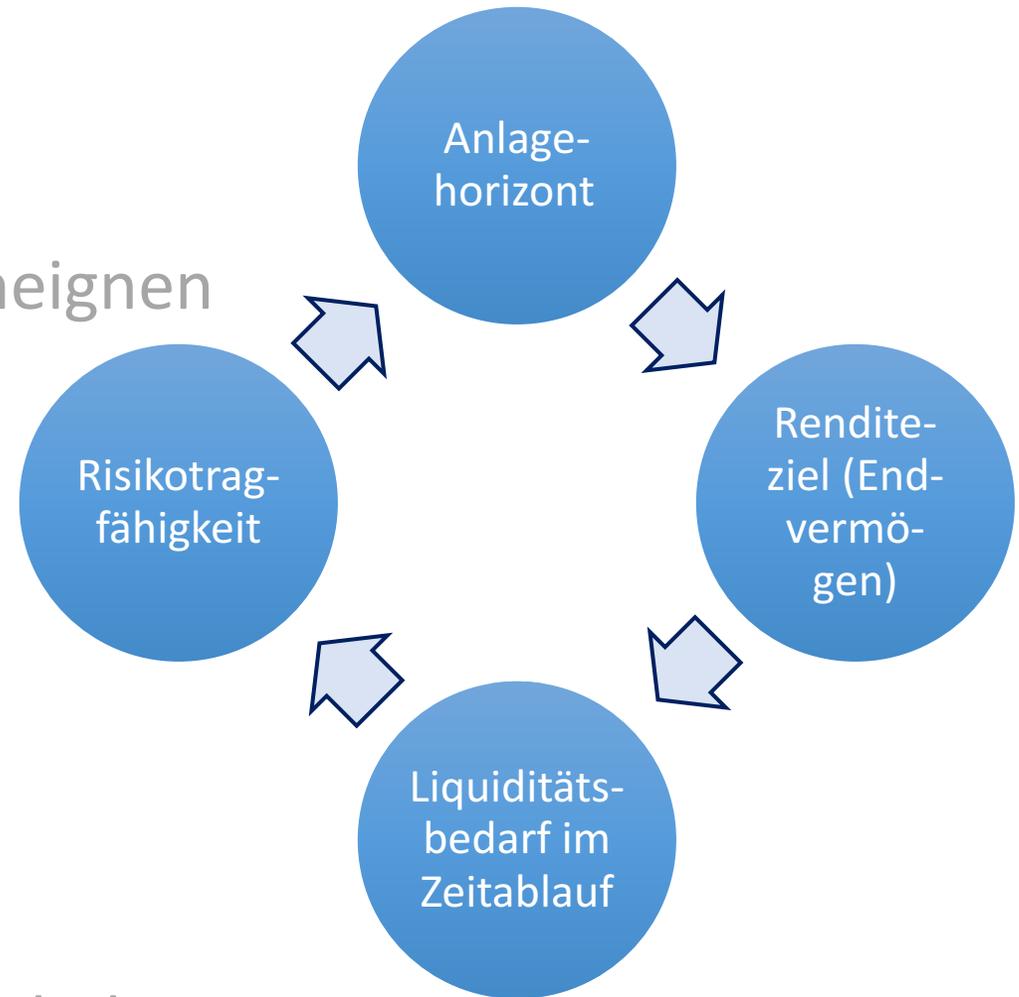
Warren Buffett

Ein Stufenprozess:

- 1) Know-How zu Passiv-Investieren aneignen
- ↓
- 2) Asset-Allokation festlegen (→ siehe folgende Seite)
- ↓
- 3) Produkte auswählen
- ↓
- 4) Portfolio implementieren
- ↓
- 5) Laufender Betrieb einschliesslich Rebalancing

Ein Stufenprozess:

- 1) Know-How zu Passiv-Investieren aneignen
- 2) Asset-Allokation festlegen**
- 3) Produkte auswählen
- 4) Portfolio implementieren
- 5) Laufender Betrieb einschliesslich Rebalancing



Ein Stufenprozess:

- 1) Know-How zu Passiv-Investieren aneignen
- ↓
- 2) Asset-Allokation festlegen
- ↓
- 3) Produkte auswählen
- ↓
- 4) Portfolio implementieren
- ↓
- 5) Laufender Betrieb einschl. Rebalancing

Schwierigkeitsgrad

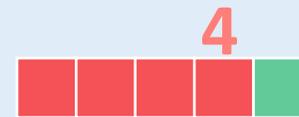
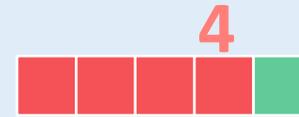
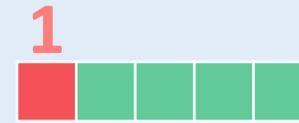
(sachlich, mental, operativ)



(3) Passiv investieren: Wie geht es?

- ❑ Passiv investieren ist nicht ganz so einfach, wie es gelegentlich dargestellt wird.
- ❑ Immerhin ist passiv investieren einfacher als aktiv investieren, hat weniger operative Risiken und führt typischerweise zu besseren Renditen bei gleichem Risiko.
- ❑ Wer *Factor Investing* berücksichtigen will, addiert eine zusätzliche Komplexitätsstufe zu konventionellem passiven Investieren.

Schwierigkeitsgrad (sachlich, mental, operativ)



Agenda

- (1) Worüber reden wir, wenn wir über "passiv investieren" reden?
- (2) Warum passiv investieren?
- (3) Wie geht passiv investieren?
-  **(4) Wie passiv investieren nicht geht**
- (5) Diskussion
- (6) Appendix

(4) Wie passiv investieren nicht geht

- Market Timing mit ETFs, z. B. "kontrararisches" Investieren
- Den Aktienteil im Portfolio allein mit einem DAX-ETF oder Eurostoxx 50-ETF abdecken
- Mischen von passiv und aktiv, z. B. "Core-Satellite-Ansatz"
- Downside-Hedging mit Stopp-Loss-Orders oder Derivaten

Agenda

- (1) Worüber reden wir, wenn wir über "passiv investieren" reden?
- (2) Warum passiv investieren?
- (3) Wie geht passiv investieren?
- (4) Wie passiv investieren nicht geht
-  **(5) Diskussion**
- (6) Appendix

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!
Freue mich auf Ihre Fragen.

Appendix

Inflationsbereinigte, historische Renditen ausgewählter Asset-Klassen von 1900 bis 2016 (117 Jahre)

Reale Renditen in nationaler Währung	Aktien (Large & Mid Caps)	Langfristige Staatsanl.	Kurzfristige Staatsanl. / Geldmarkt	Gold (in USD)	Hauspreise
Welt	5,1% p.a.	1,8% p.a.	0,8% p.a.	0,6% p.a.	---
USA	6,4% p.a.	2,0% p.a.	0,8% p.a.	---	0,4% p.a.
Deutschland	3,3% p.a.	negativ	negativ	---	---
Österreich	0,8% p.a.	negativ	negativ	---	---
Schweiz	4,4% p.a.	2,3% p.a.	0,8% p.a.	---	---
Frankreich	3,3% p.a.	0,3% p.a.	negativ	---	1,2% p.a.
Großbrit.	5,4% p.a.	1,7% p.a.	1,0% p.a.	---	---
Norwegen	4,2% p.a.	1,9% p.a.	1,1% p.a.	---	0,8% p.a.

► Alle Renditen ohne Kosten und Steuern. Renditen sind geometrische Durchschnitte, real und in nationaler Währung; Ausnahme "Welt": Renditen in USD. ► Daten: Aktien und Anleihen: Dimson/Marsh/Staunton (Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2017), US-Hauspreise: Robert Shiller, Gold: FinFacts, Bloomberg. ► "Welt" = Marktkapitalisierungsgewichtetes Portfolio aus 23 Ländern. ► Für Deutschland und Österreich sind die Renditen besonders niedrig (Aktien) bzw. negativ (Anleihen) aufgrund der Folgen der Hyperinflation 1923, des 2. Weltkriegs und der Währungsumstellung 1948 (in beiden Ländern zwei Staatskonkurse). ► Hauspreise ohne Nettomietrendite (Bruttomietrendite abzgl. Instandhaltung). Der Autor schätzt die langfristig durchschnittliche Nettomietrendite auf ca. 2,5% p.a. (ohne Transaktionskosten). Für DE, AT, CH, GB liegen keine zuverlässigen landesweiten Daten zu Hauspreissteigerungen über diesen Zeitraum vor.

Inflationsbereinigte, historische Renditen ausgewählter Asset-Klassen von 1970 bis 2016 (47 Jahre)

Real in nation. Währung	Aktien (Large & Mid Caps)	Mittelfr. Staatsanl. (5 J.)	Kurzfr. Staatsanl. / Geldmarkt	Eigenheim (Total Return)	Gold (1975 bis 2016)
USA	5,8% p.a.	3,2% p.a.	0,8% p.a.	---	1,4% p.a.
Deutschland	4,2% p.a.	3,7% p.a.	2,1% p.a.	2,6% p.a.	

► **Alle Renditen ohne Kosten und Steuern. Renditen sind geometrische Durchschnitte, real und in nationaler Währung. Gold in DM/Euro.** ► Eigenheim (jede Art von selbstgenutzter Wohnimmobilie) unter der Annahme einer 100% EK-Finanzierung. Bei einer typischen Fremdkapitalfinanzierung wäre die resultierende Eigenkapitalrendite niedriger (nähere Angaben zur Berechnung, siehe G. Kommer, *Kaufen oder mieten*, Campus, 2016). Für die USA liegt keine entsprechende Berechnung vor.

► Gold: Gezeigt wird der abweichende Zeitraum von 1975 bis 2016 (42 Jahre), da (a) der Bretton-Woods--Standard (Goldbindung des USD) erst im Sept. 1971 endete und generell die Renditen während der 5 Jahre von 1970 bis 1974 durch Interventionen der US-Regierung auf dem Goldmarkt nach oben verzerrt waren. Ohne diese Korrektur betrüge die Rendite für den Gesamtzeitraum (1970 bis 2016) 3,4% p.a. ► Daten: MSCI, S&P, Bulwiengesa, Europace, Bloomberg, Gerd Kommer (bzgl. Total Return Eigenheim).

Inflationsbereinigte Wertsteigerungen von Wohnimmobilien: Die vier langfristigen Datenreihen mit der weltweit höchsten Qualität

☐ Amsterdam: 1629 bis 2013 (384 Jahre):	0,3% p.a.
☐ Norwegen: 1820 bis 2016 (197 Jahre):	1,1% p.a.
☐ Frankreich: 1841 bis 2016 (176 Jahre):	1,3% p.a.
☐ USA: 1891 bis 2016 (126 Jahre):	0,4% p.a.

- In allen vier Ländern bzw. Städten ereigneten sich zwischendurch kumulative Preiseinbrüche zwischen 50% und 85%, die jeweils mehrere Jahrzehnte andauerten (hierbei nicht berücksichtigt: Der risikorehöhende Leverage-Effekt, renditesenkende Transaktionskosten (Kosten für Kauf und Verkauf) und renditeerhöhende Erträge aus Nettomiete (Bruttomiete abzgl. Instandhaltung).
- Die gezeigten Wertsteigerungen sind möglicherweise durch mangelhafte Bereinigung von Qualitätssteigerungseffekten und Survivorship Bias in den Hauspreisdaten nach oben verzerrt.

► **Ohne Kosten und Steuern.** ► **Alle Preissteigerungen sind geometrische Durchschnitte, real und in nationaler Währung.** ► Für Amsterdam handelt es sich um den Herengracht-Index (ca. 500 Häuser entlang der Herengracht- und Prinsengracht-Kanäle in Amsterdam). Index-Daten derzeit nur bis 2013 verfügbar. ► Daten: Amsterdam: Piet Eichholtz, Norwegen: Norwegische Zentralbank, Frankreich: INSEE Institut national de la statistique et des études économiques; USA: Robert Shiller, Standard & Poor's.

Der "Anlagenotstand": Die unbequemen Fakten

Renditen "risikofreier" Geldmarktanlagen in USA, Großbritannien, Deutschland von 1959 bis 2016 (58 Jahre)

in nationaler Währung	USA	GB	DE
Rendite, nominal	4,6% p.a.	6,9% p.a.	4,9% p.a.
Rendite, real	0,9% p.a.	1,7% p.a.	2,3% p.a.
Maximaler Drawdown real	-13%	-29%	-5%
Anteil der Jahresrenditen <= 0%	33%	29%	17%
Rendite, "real-netto" (*)	-0,3% p.a.	0,0% p.a.	1,0% p.a.
Maximaler Drawdown real-netto	-27%	-46%	-8%
Anteil Kalenderjahresrenditen <= 0%	53%	41%	29%

► (*) "Real-netto" = Reale Rendite nach Abzug von geschätzten Ertragsteuern (Steuersatz 20%) und laufenden Kosten von 0,3%. ► Daten: USA: 1 months treasury bills, GB 1 month treasury bills, DE: Dreimonatsgeld, 3 Monats-Fibor. ► Daten: Dimensional Fund Advisors, Bundesbank.

➔ Ist ein Notstand, der schon immer existierte, ein Notstand?

Diversifikation: Der einzige Free Lunch in der Vermögensbildung

Rendite und Risiko von Einzelaktien versus global diversifiziertes Portfolio von 2000 bis 2016 (17 Jahre)

2000 bis 2016 (17 Jahre)	Siemens	Deutsche Bank	BMW	MSCI World
Nominale Rendite in Euro	1,7% p.a.	-3,8% p.a.	12,1% p.a.	3,4% p.a.
Standardabweichung der Jahresrenditen (Volatilität)	33%	37%	30%	14%
Maximaler Drawdown (nominal)	-81% (Sept. 2002)	-79% (Jan. 2009)	-59% (Jan. 2009)	-54% (Mär. 2009)

Daten: MSCI, yahoo.de

- ❑ Risikovorteil des global diversifizierten Portfolios:
 - Volatilität: Nur etwa halbes Risiko der typischen Einzelaktie.
 - Maximaler Drawdown: Nur etwa zwei Drittel des Risikos der typische Einzelaktie.
- ❑ Dem deutlich größeren Risiko von Einzelaktien steht keine erhöhte Ertragserwartung gegenüber.
- ❑ Durch Diversifikation über Asset-Klassen hinweg (hier nicht gezeigt) kann die Risiko-Rendite-Kombination noch weiter verbessert werden.

Aktiv investieren – Schlaglicht 1: Aktienfonds

Aktien:

Anteil der Aktienpublikumsfonds mit Fondsdomizil in Europa, (a) die schlechter performten als ihre Markt-Benchmark sowie (b) Fondsrendite versus Marktrendite – Zeitraum jeweils endend im Juni 2016 – nominale Renditen

Investment- schwerpunkt	Anteil Fonds mit Unter-Performance		Nominale Rendite – 10 Jahre	
	auf 1 Jahr	auf 10 Jahre	Index	Ø Fonds
Aktien global	87,9%	98,3%	6,7% p.a.	3,1% p.a.
Aktien Deutschland	60,4%	81,3%	5,8% p.a.	5,0% p.a.

► Quelle: 2016 S&P SPIVA Europe Scorecard Mid Year 2016 . ► Fondsrenditen (rechte Spalte) sind asset-weighted.

Aktiv investieren – Schlaglicht 2: Rentenfonds

Anleihen:

Anteil der Anleihenpublikumsfonds (Rentenfonds) mit Fondsdomizil in den USA, (a) die schlechter performten als ihre Markt-Benchmark sowie (b) Fondsrendite versus Marktrendite – Zeitraum jeweils endend im Juni 2016 – nominale Renditen

Investment- schwerpunkt	Anteil Fonds mit Unter-Performance		Nominale Rendite – 10 Jahre	
	auf 1 Jahr	auf 10 Jahre	Index	Ø Fonds
US Staatsanleihen, langfristig	93,1%	95,7%	8,7% p.a.	4,9% p.a.
US Hochzinsanleihen	75,0%	96,6%	7,6% p.a.	6,0% p.a.
Schwellenländer- Staatsanleihen	74,6%	81,8%	7,7% p.a.	6,6% p.a.

- ▶ Quelle: 2016 S&P SPIVA USA Scorecard Mid Year 2016 . ▶ Entsprechende Daten für Rentenfonds mit Fondsdomizil Europa nicht verfügbar.
- ▶ Fondsrenditen (rechte Spalte) sind asset-weighted.

Aktiv investieren – Schlaglicht 3: Performance-Kontinuität bei den "Top-Fonds"

Performance-Kontinuität bei aktiv gemanagten Publikumsinvestmentfonds: Leider Fehlanzeige

Anteil der Top-Performer-Fonds (bestes Quartil eines Fondssegments in Jahre 1), die es schafften, sich in den Jahren nach dem Jahr 1 (Okt. 2012 bis Sept. 2012) weiterhin im Top-Quartil ihres Fonds-Segments zu halten

	2. Jahr	3. Jahr	4. Jahr	5. Jahr
	12 Monate bis Sept. 2013	12 Monate bis Sept. 2014	12 Monate bis Sept. 2015	12 Monate bis Sept. 2016
Aktienfonds, alle Segmente	40,6%	3,44%	0,30%	0%
Staatsanleihen, langfristig	12,5%	0%	0%	0%

► Quelle: S&P SPIVA Persistence Scorecard December 2016 USA.

➔ Sofern alle ursprünglichen Top-Quartil-Fonds (obere 25% aller Fonds) aus dem 1. Jahr (die 12 Monate bis Sept. 2012) in den Jahren danach Top-Performer-Fonds geblieben wären (also bei perfekter Performance-Kontinuität), müsste in allen Zellen der Tabelle der Wert "100%" stehen. Tatsächlich ist jedoch die Wahrscheinlichkeit, dass ein Top-Performer-Fonds im zweiten Jahr immer noch im Top-Quartil ist, für beide Fondskategorien schlechter als 50%. Schon im dritten Jahr haben sich beinahe alle ehemaligen Top-Fonds aus dem 1. Jahr aus der ursprünglichen Top-Gruppe verabschiedet. Bei Rentenfonds ist der Performance-Kontinuität noch schlechter als bei Aktienfonds.

Aktiv investieren – Schlaglicht 4: Historische Rendite von Hedge-Fonds und Private Equity-Fonds

In den vergangenen 10 Jahren haben Hedge Fonds und Private Equite Fonds den allgemeinen Aktienmarkt dramatisch unter-performt

	Hedge-Fonds (HFRX-Index)	MSCI-World Standard	Private Equity (LPX50 Index)	MSCI World Small Cap
Reale Rendite				
1997 bis 2006 (10 Jahre)	9,0% p.a.	6,1% p.a.	9,0%	10,0%
2007 bis 2016 (10 Jahre)	0,5 % p.a.	5,5% p.a.	1,3%	7,2%
Std.-Abweichung Jahresrend.	16%	20%	47%	22%
Maximaler Drawdown	-30% (2008)	-44% (2002)	-73% (2008)	-44% (2008)

► Alle Renditen real und in Euro. ► Ohne Kosten und Steuern, geometrische Durchschnitte. ► Kosten bei Hedge-Fonds und PE-Fonds wesentlich höher als bei konventionellen Aktienindexfonds. ► Daten: Hedgefundresearch (HFRX Global Hedge Fund Index), LPX Group, MSCI). ► Standardabweichung bei Hedge-Fonds und PE-Fonds vermutlich "geschönt", da hier möglicherweise die Datenqualität relativ schlecht ist. ► Maximaler Drawdown auf Kalenderjahrbasis berechnet. Bei Verwendung von Monatsrenditen wäre er geschätzte 10 Prozentpunkte extremer.

Aktiv investieren – Schlaglicht 5: Immobilien versus Aktien

(a) Deutscher Aktienmarkt rentierte in den vergangenen 21 Jahren besser als dt. Immobilienmarkt

(b) Aktive institutionelle Immobilieninvestoren in DE haben historisch den DE-Aktienmarkt unter-performt

in DM bzw. Euro	1996 bis 2016 (21 J.) <u>Reale</u> Rendite (Total Return) p.a.	2007 bis 2016 (10 J.) <u>Reale</u> Rendite (Total Return) p.a.
Immobilien:		
MSCI IPD Germany All Property Index [1]	2,6%	3,6%
MSCI IPD OFIX Index [2]	n. v.	1,4%
MSCI IPD SFIX Index [3]	n. v.	2,9%
Aktien: MSCI Germany Small Cap [4]	9,1%	7,1%

► Ohne Kosten und Steuern, reale Renditen, geometrische Durchschnitte. ► Weiter als bis 1996 reichen die hier gezeigten Immobilienindizes nicht zurück. ► Daten: MSCI, Dimensional Fund Advisors (DFA), Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt.

- [1] Der **MSCI IPD Germany Property Index** misst die Gesamrendite ohne Leverage von Direktinvestitionen institutioneller Investoren in DE über die wesentlichen Immobiliensektoren hinweg. Der Index berücksichtigt keine Transaktionskosten und keine Steuern. Transaktionskosten sind bei Immobilien deutlich höher als bei Aktien.
- [2] Der **MSCI IPD OFIX Germany Index** misst die Renditen deutscher Offener Immobilienfonds (einschl. Leverage), die ausschliesslich oder überwiegend in Deutschland investieren. Lfd. Fondskosten sind in der Rendite enthalten, nicht jedoch ein etwaiger Ausgabeaufschlag.
- [3] Der **MSCI IPD SFIX Germany Index** misst die Renditen deutscher Immobilienspezialfonds (nur institutionelle Investoren) einschl. Leverage, die ausschliesslich in Deutschland investieren. Lfd. Fondskosten sind in der Rendite enthalten.
- [4] Der **MSCI Germany Small Cap-Aktienindex** erscheint als angemessene Aktien-Benchmark für gewerbliche Investitionen in dt. Immobilien. Er ist aber erst ab 2011 verfügbar. Für die fünf Jahre davor wurde ersatzweise der DFA Europe Small Cap Index verwendet.

Aktiv investieren – Schlaglicht 6: Können und Zufall zuverlässig unterscheiden

Wie lange dauert es bis man bei einem Investmentfonds zufällige Outperformance von nicht-zufälliger Outperformance (Überrendite) verlässlich unterscheiden kann?

		Angenommene durchschnittliche Outperformance ("Alpha") des Fonds während der Betrachtungsperiode (*)		
		1,0% p.a.	2,0% p.a.	3,0% p.a.
Angenommene Standard-abw. des Alphas (*)	4,0%	61 Jahre	15 Jahre	7 Jahre
	6,0%	138 Jahre	35 Jahre	15 Jahre
	8,0%	246 Jahre	61 Jahre	27 Jahre

► [1] "Alpha" ist die Renditedifferenz nach allen Kosten in Prozentpunkten p.a. gegenüber der Jahresrendite der Benchmark (korrekt gewählter Vergleichsindex abzüglich geringer Indexfondskosten) über den gesamten Messzeitraum hinweg. Die Annahmen in der zweiten Spalte (Volatilität des Alphas) entsprechen empirischen Beobachtungen. ► Die Berechnung basiert auf einem t-Test mit 95%-Signifikanz-Level.

Empfehlenswerte deutschsprachige Investment-Ratgeberbücher

- Bareis, Werner / Nauhauser, Niels: "Lexikon der Finanzirrtümer. Teure Fehler und wie man sie vermeidet." (2008)
- Bernstein, William: "Die intelligente Asset Allocation. Wie man profitable und abgesicherte Portfolios erstellt." (2006)
- Bogle, John: "Keine Investment-Zauberformel. Börsengewinne mit gesundem Menschenverstand." (2008)
- Börse Frankfurt (ohne Autor): "ETF-Handbuch: Know-how für Ihr Investment." (nur als E-Book) (2014)
- Clason, George: "Der reichste Mann von Babylon. Die Erfolgsgeheimnisse der Antike." (2002)
- Clements, Jonathan: "Die Zauberformel des Privatvermögens: 21 einfache Wahrheiten, mit denen Sie Ihre Finanzen optimieren." (2010)
- Ellis, Charles / Malkiel, Burton: "Die Grundlagen der Geldanlage." (2010)
- Ellis, Charles: "Winning the Loser's Game: Zeitlose Strategien für Ihre erfolgreiche Geldanlage." (2011)
- Grethe, Holger: Mehrere Online-Kurse zu Investieren und Vermögensbildung – siehe www.zendepot.de (2016)
- Kahnemann, Daniel: "Schnelles Denken, langsames Denken." (2016)
- Kommer, Gerd: "Souverän Investieren mit Indexfonds und ETFs. Wie Privatanleger das Spiel gegen die Finanzbranche gewinnen." (2015)
- Kommer, Gerd: "Kaufen oder mieten? Wie Sie die richtige Entscheidung treffen." (2016)
- Kommer, Gerd: "Immobilienfinanzierung für Selbstnutzer. Geld sparen und Fehler vermeiden beim Kauf der eigenen vier Wände." (2017)
- Korth, Daniel: "Jetzt rocke ich meine Finanzen selbst!" (nur als E-Book) (2015)
- Ochsner, Philipp: "Vermögen schützen: Evidenz und Praxis." (2016)
- Ritzau, Michael: "Die große Fondslüge: Falsch beraten von Finanztest, Sparkassen, Banken und Co." (2016)
- Siegel, Jeremy: "Aktien für die Ewigkeit: Das Standardwerk für die richtige Portfoliostrategie und eine kontinuierliche Rendite." (2016)
- Stanley, Thomas / Danko, William: "Der Millionär gleich nebenan: Erstaunliche Geheimnisse des Reichtums." (in Deutsch nur als Hörbuch, 2010)
- Warnecke, Albert: "Der Finanzwesir - Was Sie über Vermögensaufbau wirklich wissen müssen." (2016)
- Weber, Martin: "Genial einfach investieren: Mehr müssen Sie nicht wissen – das aber unbedingt." (2007)
- Zweig, Jason: "Gier. Neuroökonomie: Wie wir ticken, wenn es ums Geld geht." (2007)

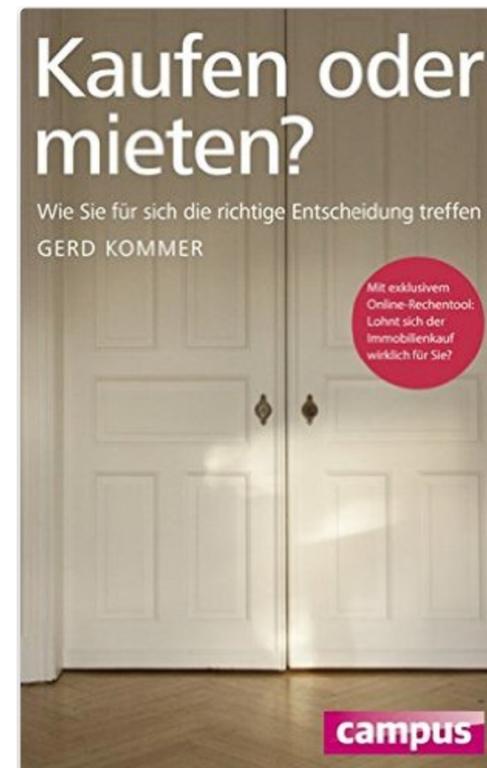
Buchveröffentlichungen von Gerd Kommer



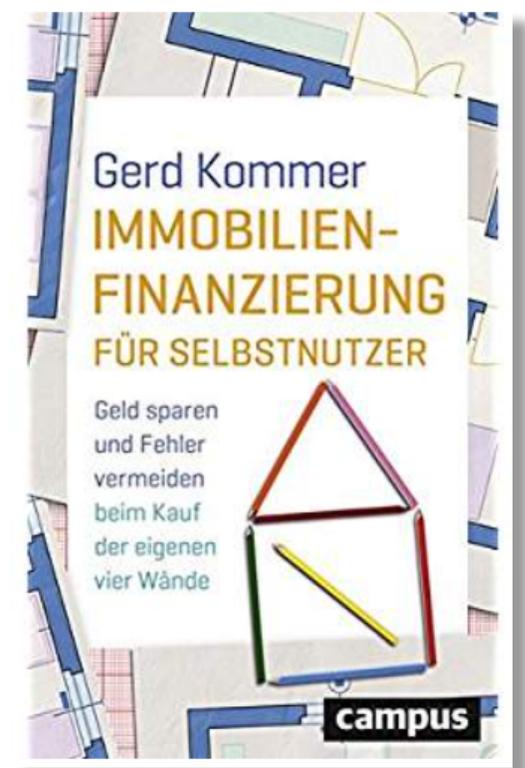
2015 (4. Aufl.)



2015



2016 (2. Aufl.)



2017

Haftungsbegrenzung und Nutzungsrechte

Haftungsbegrenzung

Die Informationen in diesem Dokument sind subjektive, private Meinungsäußerungen des Autors.

Alle Informationen, Zahlen und Aussagen in diesem Dokument dienen lediglich illustrativen und didaktischen Zwecken. Unter keinen Umständen sollte dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen als Finanzberatung, Investitionsempfehlung oder Angebot im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes verstanden werden.

Ob die Informationen in diesem Dokument korrekt sind, können wir nicht mit Gewissheit sagen, wenngleich wir uns bemüht haben, Fehler zu vermeiden.

Historische Wertsteigerungen und Renditen bieten keine Gewähr für zukünftig ähnliche Werte.

Investieren in Bankguthaben, Wertpapiere, Investmentfonds, Immobilien und Rohstoffe bringt hohe Verlustrisiken mit sich.

Es ist möglich, dass die Investmenttechniken, die in diesem Dokument genannt werden, zu beträchtlichen Verlusten führen.

Wir übernehmen keine Haftung für etwaige Schäden, die aus der Verwendung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen resultieren.

Nutzungsrechte

Dieses Dokument als ganzes und der Inhalt dieses Dokumentes ist – mit Ausnahme der aus anderen Quellen übernommenen Daten und Informationen – das alleinige geistige Eigentum der Gerd Kommer Invest GmbH. Die kommerzielle Verwertung wie auch jede Weitergabe oder Verbreitung dieses Dokumentes oder der in ihm enthaltenen Informationen ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher, einzelfallbezogener Genehmigung des Unternehmens gestattet.

Angaben zum Vortragenden

Dr. Gerd Kommer

München, Tel. 089-9200 8411

g.kommer@gerd-kommer-invest.de

Geschäftsführer der *Gerd Kommer Invest GmbH*, München. Das Anfang 2017 gegründete Unternehmen berät vermögende Privatkunden in ihren Finanzangelegenheiten. Kommer leitete bis Ende 2016 die Niederlassung London und den Geschäftsbereich Infrastructure & Asset Finance eines deutschen Asset Management-Unternehmens. Bis dahin war er 24 Jahre im Firmenkundenkreditgeschäft und institutionellen Asset Management verschiedener Banken und Asset Manager in Deutschland, Südafrika und Großbritannien tätig.

Studium: BWL, Steuerrecht, Germanistik, Politikwissenschaft in Deutschland, USA und Liechtenstein (M.A., MBA, Dr. rer. pol., LL.M.).

Siehe auch: www.gerd-kommer-invest.de

GERD KOMMER
INVEST GMBH

