



Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs

Wie Privatanleger das Spiel gegen die Finanzbranche gewinnen

Gerd Kommer
Campus © 2015
371 Seiten
Buch: getab.li/24877

Bewertung

8 ⁹ Umsetzbarkeit
⁶ Innovationsgrad
⁹ Stil

Fokus

Führung & Management
Strategie
Marketing & Verkauf
Finanzen
Personalwesen
IT, Produktion & Logistik
Karriere & Selbstmanagement
KMU
Wirtschaft & Politik
Branchen
Business weltweit
Verwandte Themen

Take-aways

- Für eine langfristig solide Geldanlage eignen sich vor allem Indexfonds.
- An der Börse gehandelte Indexfonds heißen Exchange-traded Funds (ETFs).
- Diese bringen auf lange Sicht höhere Renditen als teurere, aktiv gemanagte Fonds.
- Banken und Fondsgesellschaften tun aber alles, um dies zu verschleiern, weil sie an ETFs kaum verdienen.
- ETFs sind nicht nur kostengünstig, sie sind zudem einfach, transparent und sehr liquide.
- Hüten Sie sich davor, die Nebenkosten der Geldanlage zu unterschätzen, denn diese fallen langfristig stark ins Gewicht.
- Verzichten Sie darauf, den Markt schlagen zu wollen – das gelingt fast nie.
- Von Kapitallebensversicherungen, Gold, geschlossenen Fonds, offenen Immobilienfonds, Private-Equity- und Hedgefonds sollten Sie sich fernhalten.
- Zu Ihrem persönlichen Index-Portfolio kommen Sie, indem Sie Ihr Geld in einen risikofreien und einen risikobehafteten Teil aufteilen.
- Kaufen Sie für den risikobehafteten Teil global diversifizierte Aktien-ETFs. Der risikofreie Teil kann in Anleihe-ETFs oder auch direkt in Staatsanleihen fließen.

Relevanz

Das lernen Sie

Nach der Lektüre dieser Zusammenfassung wissen Sie, 1) warum die passive Geldanlage über ETFs mehr Rendite bringt als aktiv gemanagte Fonds, 2) was die Finanzindustrie alles tut, um dies zu verschleiern, und 3) wie Sie Ihr Portfolio mit ETFs strukturieren können.

Rezension

Lausige Zinsen, hohe Nebenkosten, keinerlei Diversifizierung – wer schon immer das diffuse Gefühl hatte, sein Geld falsch angelegt zu haben, muss sich keinen teuren Vermögensberater an die Seite stellen. Fundiert und gut strukturiert legt Gerd Kommer in seinem Klassiker, einer Neuauflage des erstmals 2002 erschienenen Werks, dar, wie man souverän und erfolgreich investiert. Dabei spielt er sich nicht als Finanzmarktguru auf, und er stellt keine Traumrenditen in Aussicht, sondern lediglich die Marktrendite, die aber, bei niedrigen Nebenkosten, auf Dauer ganz vernünftig ausfallen kann. Kommer argumentiert nüchtern und räumt mit zahlreichen Mythen auf, die uns die Finanzbranche immer wieder präsentiert. Trotz wissenschaftlicher Argumentation ist das Buch auch für Laien verständlich geschrieben. Kenner der Materie werden einiges überschlagen können, dürfen sich aber auch auf so manches Aha-Erlebnis freuen, was häufige Anlegerfehler betrifft. *getAbstract* empfiehlt das Buch Privatanlegern, die lieber den Markt für sich arbeiten lassen als einen teuren Bankberater.

Zusammenfassung

„Rund drei Viertel aller Aktien- und über 90 Prozent aller Rentenfonds scheitern langfristig an der Aufgabe, einen korrekt gewählten Vergleichsindex – also den Markt – zu schlagen.“

„Aktive Anlagestrategien werden nicht deshalb propagiert, weil sie funktionieren, sondern weil diejenigen, die sie propagieren, von der Anwendung der Strategien durch Anleger profitieren.“

Passiv schlägt aktiv

Das Prinzip ist alt: Schon vor über 100 Jahren hat der französische Mathematiker Louis Bachelier die theoretischen Grundlagen des Index-Investings in seiner Dissertation erarbeitet. In der Praxis angekommen ist die Strategie allerdings erst viel später: 1973 legte die US-Bank Wells Fargo den ersten Indexfonds für institutionelle Anleger auf, 1976 folgte das erste Produkt für Privatanleger von der US-Fondsgesellschaft Vanguard. Anfang 2015 waren über 3000 Milliarden Dollar in börsengehandelte Indexfonds oder ETFs (Exchange-traded Funds) angelegt.

In Deutschland begann der Aufstieg dieser Fonds in den 90er-Jahren, verstärkt wurde er durch das Platzen der Internetblase und durch die Finanzkrise. Eine ganze Reihe zweifelhafter Produkte – von „Schrottimmobilien“ über Technologieaktien, Zertifikate und Tagesgeldkonten bei isländischen Banken bis zu offenen Immobilienfonds – ließen Anleger nach einfachen und transparenten Produkten Ausschau halten.

Zahlreiche Studien beweisen es: Aktiv gemanagte Fonds bleiben in der überwiegenden Zahl der Fälle hinter dem Markt zurück. In bestimmten Zeiträumen sind überdurchschnittliche Entwicklungen zwar möglich, nicht aber langfristig. Dies gilt erst recht, wenn man sämtliche Kosten berücksichtigt. Die Ratingagentur Standard & Poor's veröffentlicht zum Beispiel seit über zehn Jahren im Sechsmonatsrhythmus Renditevergleiche für aktiv gemanagte Fonds: Zwischen 2010 und 2014 lagen demnach 85,8 Prozent der Aktienfonds mit Titeln aus der Eurozone unter dem Vergleichsindex, bei US-Aktien waren es sogar 98,5 Prozent, bei Schwellenländeraktien 90,7 Prozent. Für aktiv gemanagte Rentenfonds sind die Ergebnisse sogar noch schlechter, eine Outperformance gegenüber einem Index oder einer Direktanlage ist hier noch unwahrscheinlicher.

„Indexing ist kein Massenphänomen und wird es auch nie werden. Dies liegt auch daran, dass die Finanzbranche damit nicht viel verdienen kann – ganz im Gegensatz zu den Anlegern.“

„Gut 90 Prozent der Informationen über Wertpapiermärkte und ganz besonders Renditeprognosen und Kauf- und Verkaufstipps sind Investmentpornografie.“

„Die Kostenbelastung ist gemeinsam mit der richtigen Asset-Allocation langfristig der wichtigste einzelne Einflussfaktor auf die Nettorendite – weit wichtiger als die Auswahl bestimmter Einzelanlagen oder das Timing.“

„Kosten sind die einzige Renditekomponente, die der Anleger vollständig und direkt kontrollieren kann.“

Bescheidenheit zahlt sich aus

Anleger sollten gar nicht erst versuchen, den Markt zu schlagen. Der Kapitalmarkt funktioniert nämlich effizient. Das heißt, dass alle Informationen in kurzer Zeit in den Aktienkurs eingepreist werden. Schlecht ist die Orientierung am Markt ohnehin nicht: Langfristig weisen Aktienkurse nämlich nach oben.

Banken, Fondsgesellschaften, Anlageberater und die Finanzpresse tun alles, um die unterdurchschnittliche Performance von aktiv gemanagten Fonds zu verschleiern. So werden zum Beispiel willkürlich bestimmte Zeiträume herausgegriffen, in denen sich ein Produkt gut entwickelt hat, ungünstigere Zeiträume fallen unter den Tisch. Die Risiken einer Geldanlage werden heruntergespielt, Kosten versteckt, steuerliche Aspekte nicht berücksichtigt. Nicht zuletzt werden unhaltbare Versprechen gemacht, etwa wenn Aktien mit „hundertprozentiger Gewinnchance“ empfohlen werden. Der Grund für diese faulen Tricks der Finanzbranche: Sie verdient an ihren diversen Produkten viel mehr als an Indexfonds. Und natürlich gibt es auch Investoren, die unbedingt von Experten beraten werden wollen, weil sie davon ausgehen, dass Profis es besser wissen. Besser als der Markt? Leider nicht.

Klassische Fehler bei der Geldanlage

Es gibt eine ganze Reihe von typischen Fehlern, die Anleger immer wieder machen. So werden historische Renditen in die Zukunft fortgeschrieben, obwohl Finanzprodukte, die in der Vergangenheit erfolgreich waren, dies keineswegs auch in Zukunft sein müssen. Die Wahrscheinlichkeit dafür ist jedenfalls nicht höher als bei vormals unterdurchschnittlich abschneidenden Produkten. Zudem werden die Nebenkosten unterschätzt: Aus einer Einmalanlage von 10 000 Euro, die zu 10 Prozent im Jahr verzinst wird, werden bei Transaktionskosten von 3 Prozent im Jahr nach 30 Jahren unter dem Strich 76 100 Euro, bei 0,3 Prozent Kosten sind es hingegen 160 800 Euro. Dies zu berücksichtigen, ist besonders wichtig, da die Nebenkosten vom Anleger direkt gesteuert werden können.

Was ebenfalls häufig übersehen wird: Es gibt keinen Zusammenhang zwischen Kosten und Renditen. Wenn Sie also meinen, ein spezieller Fonds dürfe auch höhere Gebühren verlangen, liegen Sie falsch. Auch bei aktiv gemanagten Fonds sind die billigen Varianten meist die besten. Eine gute Maßzahl für die Kosten ist die sogenannte Total Expense Ratio (TER), die Verwaltungsgebühren und sonstige Betriebskosten eines Fonds beinhaltet. Oft folgen Anleger auch Kursvorhersagen von Ökonomen, Analysten oder Börsianern. Allerdings ist deren Erfolgsbilanz schlecht, die Trefferquote entspricht dem Zufallsprinzip. Das haben nicht zuletzt die geplatzte Technologieblase und die Finanzkrise gezeigt: Beides wurde von kaum jemandem vorhergesehen. Und diejenigen, die richtig lagen, haben oft seit Jahren einen Crash prognostiziert und bekamen dann wenig überraschend irgendwann Recht. Misstrauen Sie solchen Prognosen, aber auch Vergleichen, wie sie Stiftung Warentest, Feri, Morningstar oder Scope bieten, da diese sich auf historische Daten stützen. Aufpassen sollten Sie zudem bei hochgejubelten Fondsmanagern. Oft gilt deren Erfolg nur für die jüngste Vergangenheit, fortschreiben lässt er sich nicht.

Wer als Anleger überdurchschnittliche Renditen anstrebt und auf bestimmte Strategien setzt, fährt meist hohe Kosten ein – Handeln kostet eben Geld. Strategien bedeuten zudem Konzentration statt Diversifikation. Verzichten Sie darauf, den richtigen Zeitpunkt für ein Investment erwischen zu wollen. Ohne Frage kann das Timing wichtig sein – nur lässt es sich eben nicht vorhersehen, und auch Experten scheitern daran. Glauben Sie auch nicht, die sogenannte Risikoabsicherung koste Sie nichts. Wer Risiken vermeiden will, etwa mit Garantiefonds, zahlt dafür. Schließlich lassen sich Investoren viel zu häufig von nominellen Zahlen blenden, bei denen die Inflation nicht berücksichtigt wird. Das führt in die Irre. So

ist der MSCI USA Index, der die Entwicklung von US-Aktien wiedergibt, 1979 zwar um 14,4 Prozent gestiegen. Allerdings lag die Inflation in diesem Jahr bei 13,3 Prozent. Unter dem Strich, also real, blieb Anlegern kaum etwas übrig.

„Der Versuch, den Markt schlagen zu wollen, ist nicht kostenlos – genauso wie die Teilnahme an einer Lotterie nicht kostenlos ist.“

Dass Empfehlungen von Banken und Vermögensberatern nicht zu trauen ist, liegt auch daran, dass sie in einem Interessenkonflikt stecken. „Berater“ sind eigentlich keine Berater, sondern Verkäufer; empfohlen werden Produkte, an denen verdient wird. Die einzig sinnvolle Alternative wäre die Honorarberatung, doch die hat sich in Deutschland bislang nicht durchsetzen können. Lassen Sie sich auch nicht von Private-Banking-Angeboten beeindrucken. Private Betreuung bedeutet viel Aufwand und ist folglich teuer. Meist fallen direkte Kosten von 2 Prozent des Vermögens an, dazu kommt eine Erfolgsgebühr in guten Jahren. Zuzüglich der Depotgebühren summieren sich die Kosten auf im Schnitt 3,25 Prozent.

„Fonds-Ratings versagen regelmäßig, wenn es darum geht, die in der Zukunft besten Fonds zuverlässig zu identifizieren.“

Weitere Tabus in der Geldanlage

Neben aktiv gemanagten Aktien- und erst recht Rentenfonds gibt es noch eine Reihe anderer Investmentprodukte, auf die Sie getrost verzichten können. Dazu gehören Kapitallebensversicherungen – eine ungünstige Kombination aus Risikoabsicherung und Sparvertrag, unter Renditeaspekten sehr unattraktiv. Ebenfalls abzuraten ist von Private-Equity-Anlagen, die hohe Kosten verursachen und langfristig von der Rendite her hinter breit streuenden passiven Aktienanlagen herhinken. Abwinken sollten Sie auch bei geschlossenen Fonds, etwa Immobilienfonds, Schifffonds oder Filmfonds. Diese sind ebenfalls sehr kostenträchtig, viel zu komplex und intransparent, dazu riskant, illiquide und von der Rendite her enttäuschend. Dasselbe gilt für offene Immobilienfonds. Extrem hohe Kosten verursachen auch Dachfonds, die in andere Fonds investieren. Die Finger lassen sollten Sie schließlich von den in Deutschland so beliebten Zertifikaten, die, anders als ETFs, kein Sondervermögen darstellen und bei einer Insolvenz des Emittenten – wie die Finanzkrise mit dem Fall der Lehman-Zertifikate gezeigt hat – nicht geschützt sind.

„Tatsache ist, dass auch in den Emerging Markets und den Small-Cap-Märkten die Gruppe der aktiven Profianleger insgesamt nicht mit Indexfonds mithalten kann.“

Unternehmensanleihen und insbesondere High-Yield- und Mittelstandsanleihen bergen hohe Risiken. Das ist auch bei Schwellenländerstaatsanleihen der Fall, selbst bei solchen, die auf Hartwährungen lauten. Wer unbedingt auf diese Produkte setzen will, sollte sein Geld breit streuen. Branchenfonds eignen sich nicht, da diese durch ihre Konzentration auf einen Sektor dem Diversifizierungsziel entgegenlaufen. Ebenso abzuraten ist von Einzelimmobilien zu Vermietungszwecken. Hier gehen Kleinanleger Klumpenrisiken ein. Zudem sind private Vermieter gegenüber gewerblichen im Nachteil: Sie kommen in der Praxis eher selten zu einer angemessenen Verzinsung des eingesetzten Kapitals. Auch Bausparverträge sind ein wenig sinnvolles Mischprodukt zwischen Geldanlage und Kredit und meist zu komplex, zu intransparent und zu teuer. Gold ist alles andere als eine solide Anlage: Mehr als 50 Prozent der weltweiten Goldbestände liegen in den Tresoren der Zentralbanken und könnten von diesen jederzeit auf den Markt geworfen werden. Rohstoffe im Portfolio können interessant sein, allerdings nicht als Direktanlage, sondern über ETFs und diversifiziert. Hedgefonds bieten langfristig und nach Abzug der Kosten keine besseren Renditen als Aktien-ETFs.

„Ein global diversifiziertes Aktienpaket ist die für Privatanleger langfristig rentabelste Anlageform – rentabler als Sparbücher, Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Eigenheime, Rohstoffe oder Gold.“

Die Alternative: Anlegen mit ETFs

Über ETFs können Sie auf ein global diversifiziertes Portfolio setzen – und zwar langfristig mit einer Buy-and-Hold-Strategie, das heißt, dass Sie auch in Crash-Situationen nicht die Nerven verlieren sollten. Die Vorteile von ETFs: Die laufenden Kosten und Transaktionskosten sind extrem niedrig, die Produkte einfach, transparent und liquide, also jederzeit verkäuflich. Der Kurs von ETFs wird minütlich festgestellt, es gibt keinen Ausgabeaufschlag, und die Geld-Brief-Spanne, das heißt die Marge des Händlers, ist bei den meisten

„Der erfolgreichste lebende Finanzinvestor, Warren Buffett, ist ein radikaler Buy-and-Hold-Investor.“

„Wichtiger als eine vermeintlich optimale Asset-Allocation zu finden, ist es, an seiner einmal gefundenen, vernünftigen Asset-Allocation unbeirrt festzuhalten.“

Produkten niedrig. Zudem handelt es sich bei ETFs um Sondervermögen, sie sind somit vom Vermögen der Investmentgesellschaft getrennt.

Indexfonds bilden einen Index ab – einen Aktienindex wie den DAX oder den MSCI USA oder auch einen Rentenmarktindex. Es gibt mehrere Arten der Abbildung: Bei der sogenannten vollen Replikation, auch physische Replikation genannt, sind alle Aktien des Index im ETF enthalten, im Fall von DAX-ETFs also die 30 DAX-Werte. Bei komplexeren Indizes wie etwa dem MSCI World, der Anfang 2015 aus 4300 Einzelwerten bestand, werden nur repräsentative Aktien gekauft, man spricht von der „Sampling-Methode“ oder von teilweiser Replikation. Die dritte Möglichkeit ist die Abbildung über sogenannte Swaps. Dabei wird mittels anderer Wertpapiere die Entwicklung des Index synthetisch nachgebaut, was Transaktionskosten sparen kann. Weil der ETF in diesem Fall die Indexpapiere selbst nicht besitzt, sondern deren Gewinn von einem oder mehreren Vertragspartnern erhält, geht er ein gewisses – sehr geringes – Kontrahentenrisiko ein. Zudem können synthetische Fonds steuerlich benachteiligt sein. Hier gilt es also abzuwägen.

Ein eigenes Weltportfolio aufbauen

Grundsätzlich sollten Sie vor einer Entscheidung für ein bestimmtes Portfolio Ihre Risikotragfähigkeit prüfen, die abhängig ist von der eigenen Risikobereitschaft, vom Anlagehorizont und vom Alter. Das Portfolio sollten Sie dann in einen risikofreien und einen risikobehafteten Teil aufteilen: Der risikofreie Teil liefert Sicherheit, der risikobehaftete die Rendite. Im risikofreien Teil können Sie auf Anleihen-ETFs oder auch Direktanlagen in Staatsanleihen oder aber Geldmarktpapiere setzen. Im risikobehafteten Teil erwerben Sie über ETFs global diversifizierte Aktien, je nach Geschmack auch – ebenfalls über ETFs – Immobilienaktien und Rohstoffe. Zu vermeiden ist unbedingt der sogenannte Heimat-Bias, es sollte also global investiert werden. Sinnvoll kann auch eine Übergewichtung von Small Caps, also Aktien kleinerer Unternehmen, von Value-Aktien, also unterbewerteten Titeln, und von Aktien aus Schwellenländern sein, für die über lange Zeiträume hinweg eine etwas überdurchschnittliche Entwicklung nachgewiesen werden konnte. Wichtig ist das regelmäßige Rebalancing, also die Wiederherstellung der ursprünglichen Portfoliostruktur. Wenn man es unterlässt, erhöht sich schnell das Gesamtrisiko des Portfolios.

Das Anlagevermögen könnte zum Beispiel folgendermaßen aufgeteilt werden: 70 Prozent entfallen auf den risikobehafteten Teil, 30 Prozent auf den risikofreien. Im risikobehafteten Teil wird wiederum zu 55 Prozent auf Aktien entwickelter Märkte, je zur Hälfte in Large Caps und Small Caps, zu 25 Prozent in Schwellenländeraktien, zu 10 Prozent in Immobilienaktien und zu ebenfalls 10 Prozent in Rohstoff-ETFs investiert. Der risikofreie Teil wird zu 100 Prozent in kurzlaufende Staatsanleihen guter Bonität gesteckt. Das ideale Produkt zu finden, ist angesichts der mittlerweile über 1000 ETFs in Deutschland nicht einfach. Innerhalb einer Asset-Klasse sollten Sie auf die Total Expense Ratio achten – je niedriger diese ist, desto besser. Der ETF darf aber auch nicht zu klein sein, sonst könnte nämlich eine Schließung drohen. Einfache und transparente ETFs sind komplexen in jedem Fall vorzuziehen. Die wichtigsten Informationen über einen bestimmten ETF finden Sie im Übrigen in den Factsheets und den „wesentlichen Anlegerinformationen“ der Emittenten.

Über den Autor

Gerd Kommer ist Betriebswirt und Politikwissenschaftler und arbeitet im Firmenkundengeschäft bei der Anlagegesellschaft FMS in London.