

GERD KOMMER SOUVERÄN INVESTIEREN FÜR EINSTEIGER

Wie Sie mit ETFs ein Vermögen bilden



campus

Souverän investieren für Einsteiger

Dr. Gerd Kommer, LL.M. leitet ein Unternehmen in München, das Finanzberatung und Vermögensverwaltung für Privatanleger, kleine bis mittlere Unternehmen und Stiftungen anbietet. Er studierte Betriebswirtschaftslehre, Steuerrecht, Politikwissenschaft und Germanistik in Deutschland, in den USA und in Liechtenstein. Kommer verbrachte 17 Jahre im europäischen und außereuropäischen Ausland.

Anregungen zu dem Buch nimmt der Autor gerne entgegen. Seine private E-Mail-Adresse lautet gerd.kommer@outlook.com.

Ausgewählte Buchveröffentlichungen des Autors:

- *Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs. Wie Sie das Spiel gegen die Finanzbranche gewinnen*. 5. Auflage, Campus Verlag, März 2018 (1. Auflage 2002). Dieses Buch ist gewissermaßen die (schon existierende) Fortsetzung von *Souverän Investieren für Einsteiger*.
- *Immobilienfinanzierung für Selbstnutzer. Geld sparen und Fehler vermeiden beim Kauf der eigenen vier Wände*; Campus Verlag, 2017.
- *Kaufen oder mieten. Wie Sie für sich die richtige Entscheidung treffen*; 2. Auflage, Campus Verlag 2016; (1. Auflage 2010).
- *Die Optimierung von Quellensteuern bei Aktienindexfonds aus Sicht eines Privatanlegers in Deutschland*; Books on Demand, 2015.
- *Herleitung und Umsetzung eines passiven Investmentansatzes für Privatanleger in Deutschland. Langfristig anlegen auf wissenschaftlicher Basis*; Campus Verlag, 2012.
- *Die Buy and Hold-Bibel. Was Anleger für langfristigen Erfolg wissen müssen*, Campus Verlag, 2009.
- *Cleveres Banking. Profi-Know-how für Klein- und mittelständische Unternehmen*; Überreuter, 1999.

GERD KOMMER

SOUVERÄN INVESTIEREN FÜR EINSTEIGER

Wie Sie mit ETFs ein Vermögen bilden

Campus Verlag
Frankfurt/New York

Haftungsausschluss: Investieren in Fondsanteile, Wertpapiere, Immobilien oder andere Vermögenswerte heißt stets und notwendigerweise Risiken eingehen. Vermögensanlagen in Aktien, Anleihen, Bankguthaben, Edelmetalle, Rohstoffe und Immobilien sind mit beträchtlichen Verlustgefahren verbunden. Die historischen Daten, die in diesem Buch enthalten sind, bieten keine Gewähr für zukünftige Renditen oder Erträge. Autor und Verlag geben keine Garantie für die Richtigkeit der Daten und Berechnungen. Eine Haftung für Schäden, die aus der Befolgung der in diesem Buch gegebenen Hinweise resultieren, wird nicht übernommen. Die Aussagen in diesem Buch spiegeln die persönlichen Ansichten des Autors wider, sind rein didaktischer Natur und sind nicht als Finanzberatung oder Anlageempfehlungen im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes zu verstehen.

ISBN 978-3-593-50918-1 Print
ISBN 978-3-593-43934-1 E-Book (PDF)
ISBN 978-3-593-44050-7 E-Book (EPUB)

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen. Trotz sorgfältiger inhaltlicher Kontrolle übernehmen wir keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich.

Copyright © 2019 Campus Verlag GmbH, Frankfurt am Main.
Umschlaggestaltung: Anne Strasser, Hamburg
Satz: Fotosatz L. Huhn, Linsengericht
Gesetzt aus: Minion und Frutiger
Druck und Bindung: Beltz Grafische Betriebe, Bad Langensalza
Printed in Germany

www.campus.de

INHALT

Wie Ihnen dieses Buch helfen kann – eine Einleitung	9
1 Warum überhaupt sparen, investieren, anlegen?	12
2 Was sind ETFs? Und warum sind sie so nützlich?	15
3 15 Grundprinzipien erfolgreicher Vermögensbildung	21
3.1 Prinzip 1: Machen Sie Geld zu Ihrem Freund	21
3.2 Prinzip 2: Schulden sind tabu (mit drei Ausnahmen)	31
3.3 Prinzip 3: In jedem Quartal gilt: Einnahmen > Ausgaben	35
3.4 Prinzip 4: Humankapital – Ihr größtes Asset verstehen	36
3.5 Prinzip 5: Den Erzfeind Interessenkonflikte bekämpfen	39
3.6 Prinzip 6: Nebenkosten so wichtig nehmen, wie sie sind	43
3.7 Prinzip 7: Rendite als Schmerzensgeld für Risiko sehen	46
3.8 Prinzip 8: Realistische Renditevorstellungen haben	48
3.9 Prinzip 9: Die Macht der Langfristigkeit für sich nutzen	53
3.10 Prinzip 10: Den Markteinstieg nicht timen wollen	57
3.11 Prinzip 11: Nicht auf Omas Immobilienlegende reinfallen	61
3.12 Prinzip 12: Ohne Aktien oder Immobilien geht es nicht	65
3.13 Prinzip 13: Verpackung und Inhalt auseinanderhalten	67
3.14 Prinzip 14: Sich möglichst selten selbst austricksen	74
3.15 Prinzip 15: Investmentpornografie nicht auf den Leim gehen	85
4 Aktiv versus passiv Investieren	88

5 ETFs: Wie sind sie aufgebaut? Wie funktionieren sie?	97
6 Risiko beim Investieren – eine kurze Einführung	104
7 Das Weltportfolio-Konzept	113
7.1 Was es ist und auf welchen Prinzipien es basiert	113
7.2 Ein simpler Weltportfolio-Vorschlag zur Umsetzung	116
7.2.1 Die »Level-1-Asset-Allokation« festlegen	117
7.2.2 Die »Level-2-Asset-Allokation« festlegen	122
7.3 Immobilien, Gold und Rohstoffe – brauche ich sie in meinem Depot?	126
7.4 Wechselkursrisiko – wie damit umgehen?	132
7.5 »Rebalancing« – das Portfolio auf Kurs halten	136
7.6 Was das Weltportfolio-Konzept nicht ist	139
8 Praktische Umsetzungsfragen	141
8.1 Fondssparen mit ETFs: Regelmäßig kleine Beträge anlegen	141
8.2 Was tun, wenn Aktien überbewertet erscheinen?	146
8.3 Ausschüttende versus thesaurierende ETFs – was ist besser für mich?	153
8.4 Wie und wo ein ETF-Depot anlegen und ETFs kaufen?	159
8.5 Das Robo-Advisor-Projekt von Gerd Kommer	165
8.6 Sozial verantwortlich investieren mit ETFs – macht das Sinn?	166
9 Steuern: Die Basics, die Sie kennen müssen	175
10 Die Kritik an ETFs und am Passiven Investieren	184
11 17 Anlageprodukte, von denen Sie die Finger lassen sollten	190
12 Wie Sie Ihr Geldwissen weiterentwickeln	202
13 Wenn Sie einen Berater engagieren wollen	206

14 Was tun im Crash?	211
15 Was bedeutet das alles für Sie?	217
16 Anhang	222
16.1 Verzeichnis aller Infoboxen	222
16.2 Verzeichnis aller Tabellen und Abbildungen	222
16.3 Literaturquellen	224
16.4 Glossar	228
16.5 Danksagung	236
16.6 Register	236

WIE IHNEN DIESES BUCH HELFEN KANN – EINE EINLEITUNG

»Geld macht nicht glücklich. Ich habe 50 Millionen Dollar.
Als ich 48 Millionen Dollar hatte, war ich genauso glücklich.«

*Arnold Schwarzenegger, österreichisch-amerikanischer
Bodybuilder, Schauspieler, Politiker*

Das vorliegende Buch richtet sich an Leser, die kein oder nur geringes Investmentvorwissen besitzen und Unterstützung bei ihrem Start in die Welt der rationalen Vermögensbildung und Altersvorsorge suchen.

Souverän investieren für Einsteiger zeigt Ihnen einen simplen, vollständig prognosefreien, nichtspekulativen Anlageansatz. Es orientiert sich, soweit es irgend geht, an etablierten Erkenntnissen der Wissenschaft und nicht – wie die meisten anderen Finanzbücher – an der Meinung einzelner »Experten«, »Gurus« oder »Altmeister«; auch nicht an so genannten »Börsenweisheiten«, über die Wissenschaftler oft nur schmunzeln oder sogar den Kopf schütteln.

So zu sparen und zu investieren, wie es hier begründet, dargestellt und empfohlen wird, ist erstaunlich unkompliziert. Dieser Ansatz lässt sich leichter und mit weniger Zeitaufwand umsetzen als jede andere Form der langfristigen Geldanlage, die über ein Giro- und Sparkonto hinausreicht. Er ist einfacher als der Kauf und die Finanzierung einer selbstgenutzten Immobilie und viel, viel einfacher als Investieren in Vermietungsimmobilien. Geläufige Namen für die hier vorgestellte Art der Vermögensbildung sind »passiv investieren«, »Indexing«, »ETF-Investing« oder »Buy-and-Hold-Anlegen mit Indexfonds« (Kaufen und Halten).

Das Akronym »ETF« klingt anfangs kompliziert und abschreckend. In Wirklichkeit sind ETFs (Exchange-Traded Funds, zu Deutsch börsengehandelte Indexfonds) jedoch sehr gradlinige und transparente Anlageprodukte, die jeder verstehen kann. ETFs sind »Indexfonds«, also Investmentfonds, die ganz schnörkellos einen Wertpapierindex nachbilden. Indexfonds gibt es seit 1973,

ETFs – als eine spezifische Indexfondsvariante – seit 1993. In den zurückliegenden 25 Jahren waren ETFs weltweit eine beispiellose Erfolgsstory. Inzwischen nutzen viele Millionen Privatanleger auf fünf Kontinenten ETFs in ihrer privaten Vermögensbildung und Altersvorsorge.

Ein ETF-Nutzer oder »Indexer« müht sich nicht mit der Analyse von Einzelwertpapieren, liest die Wirtschaftsnachrichten nie oder nur sporadisch, praktiziert kein fortwährendes »Rein-Raus«, weil irgendein »Experte« soeben wieder den globalen Aktien-Crash oder den Zusammenbruch der Eurozone angekündigt hat, sagt »nein, danke« zu einer Finanzindustrie, die unerträglich hohe Gebühren nimmt und in den vergangenen 20 Jahren eine schier endlose Serie an Skandalen und Beratungsdesastern aneinandergereiht hat.

Ein Indexer investiert langfristig für Jahrzehnte, vertraut auf den → Zinseszinsseffekt, lehnt sich zurück und ignoriert das schrille Tagesgeschehen, das sich ausgehend von den Medien, Politikern und seinem eigenen Freundeskreis seit 30 Jahren in immer neuen, hysterischen »Dieses-Mal-ist-alles-anders-Wellen« über ihn und die Öffentlichkeit ergießt.

Die theoretische Herleitung von Indexing mag komplex sein,¹ seine praktische Umsetzung ist jedoch überraschend simpel. Sie bedeutet für Privatanleger letztlich weniger Arbeit, mehr nachhaltigen Ertrag und mehr Seelenfrieden als mit jeder anderen Form der Vermögensanlage und Altersvorsorge.

Wie ist das vorliegende Buch gegenüber meinem Buch *Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs – Wie Sie das Spiel gegen die Finanzbranche gewinnen* (5. Auflage, Campus Verlag) einzuordnen? In seiner ersten Auflage im Jahr 2002 war *Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs* noch ein Einsteigerbuch. Im Laufe von 16 Jahren und vier überarbeiteten Neuauflagen wurde das Buch jedoch immer länger und anspruchsvoller.² Weil ich von Investmentnovizen oft gehört habe, dass ihnen das Buch zu anspruchsvoll und zu lang ist, habe ich nun diese leicht verständliche und kürzere Einsteigerversion geschrieben. Sie ist jedoch »komplett« in dem Sinne, dass hier eine vollständige und sofort umsetz-

1 In den vergangenen 35 Jahren wurde ein halbes Dutzend Wirtschaftsnobelpreise für wissenschaftliche Beiträge zu dem Wissensgebäude vergeben, aus dem sich passives Investieren ableitet.

2 *Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs* stand von 2015 bis heute (August 2018) nahezu ununterbrochen auf der Bestsellerliste für Wirtschaftsbücher des *Manager Magazins*.

bare Anlagestrategie erst begründet und dann dargestellt wird. Das Lesen des »Fortgeschrittenen-Bandes« ist für das Verständnis und die Umsetzung von *Souverän investieren für Einsteiger* nicht notwendig.

Umgekehrt, wer das lange Buch *Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs* schon gelesen und verstanden hat, braucht dieses neue Buch nicht zu kaufen, es sei denn er oder sie möchte sich einen leicht verdaulichen »Refresher« gönnen.

Wer nach der Lektüre des vorliegenden Buches tiefer in die Materie eindringen will, der könnte das naturgemäß mit *Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs* tun.

Um das vorliegende Einsteigerbuch angenehm lesbar zu halten und um seine Länge zu begrenzen, habe ich viele wichtige Konzepte, Argumente, statistische Daten und Zahlen hier nur in vereinfachter, oft sehr knapper Form dargestellt. Alle diese Konzepte, Argumente und Daten, die den Souverän-investieren-Ansatz belegen, werden in *Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs* detaillierter und mit Verweisen auf Hunderte wissenschaftliche Studien belegt.

Zum Schluss dieser Einleitung noch ein Lesehinweis: Alle in diesem Buch verwendeten Fachbegriffe, die das Wissen eines Anlegers mit Investmentgrundkenntnissen übersteigen, werden entweder im laufenden Text in einer speziellen »Infobox« oder im Glossar am Buchende erläutert. Im Glossar enthaltene Fachbegriffe sind im laufenden Text mit einem Pfeil wie diesem »→« gekennzeichnet.

Offenlegung: Der Autor ist Gesellschafter und Geschäftsführer der Gerd Kommer Invest GmbH, ein Finanzberatungs- und Vermögensverwaltungsunternehmen in München. Weder in der Vergangenheit noch zum Zeitpunkt dieser Veröffentlichung erhielt er wirtschaftliche Zuwendungen von einem Hersteller eines Finanzproduktes. Sein gesamtes Privatvermögen ist nach den Grundsätzen investiert, die in diesem Buch dargestellt werden.

1 WARUM ÜBERHAUPT SPAREN, INVESTIEREN, ANLEGEN?

»Sinn und Zweck des Investierens ist nicht, die Rendite zu maximieren und reich zu werden. Der Sinn und Zweck ist, nicht arm zu sterben.«

Finanzbuchautor und Neurologe William Bernstein

Die sprichwörtlichen Spatzen pfeifen es inzwischen von den Dächern: Allein aus der gesetzlichen Rente werden normale Arbeitnehmerhaushalte ihren unmittelbar vor Eintritt in den Ruhestand erreichten Lebensstandard mit großer Wahrscheinlichkeit nicht halten können.³ Das war, beziehungsweise ist, für die heutige Rentnergeneration noch überwiegend möglich. Für die Geburtsjahrgänge ab etwa 1960 ist das wohl eine Illusion. Die Hauptursachen: eine niedrige Geburtenrate in Kombination mit einer steigenden Lebenserwartung und zu geringem Wirtschaftswachstum. Man kann es auch etwas drastischer formulieren: Das so genannte → Umlageverfahren, auf dem die gesetzliche Rentenversicherung in Deutschland und vielen anderen europäischen Ländern beruht, ist strukturell fehlkonstruiert. Angesichts der oben genannten Faktoren kann es zwangsläufig und unreparierbar nur durch hohe Steuermittelzuschüsse, Rentenkürzungen und/oder Erhöhungen des Renteneintrittsalters vor dem Kollaps bewahrt werden.

Doch halten wir uns nicht mit Klagen auf, sondern wenden uns möglichen Lösungen zu. Wer den Wunsch hat, seinen unmittelbar vor Eintritt in den Ruhestand erreichten Lebensstandard zu halten, muss vermutlich, wenn er nicht auf ein heute kaum zu prognostizierendes Wunder vertrauen will, eine oder mehrere der folgenden Maßnahmen ergreifen:

³ Loomann (2018) zeigt die bemerkenswert niedrige Rendite der gesetzlichen Rentenversicherung für künftige Rentnergenerationen. Die Bundesregierungen jeder politischen Couleur weigern sich seit Jahrzehnten, diese Zahlen an die Wählerschaft ehrlich und verständlich zu kommunizieren.

- (1) Man muss mehrere Jahre über das heutige durchschnittliche Renteneintrittsalter hinaus arbeiten. Für Männer liegt das derzeit bei 61,7 Jahren, für Frauen minimal niedriger. Dieser Weg ist – sofern es die persönliche Gesundheit erlaubt – grundsätzlich realistisch. Allerdings sind Umfragen zufolge die meisten Bundesbürger davon wenig angetan.
- (2) Man muss das Glück gehabt haben, nennenswert zu erben oder in der Lotterie zu gewinnen. Klar ist, dass diese »Vermögensbildungsformen« entweder vom Haushalt nicht beeinflussbar sind (Erbe) oder einfach nur einen kontraproduktiven Fall von »Sieg der Hoffnung über die Vernunft« darstellen (Lotteriespielen).⁴
- (3) Man muss ein Eigenheim erworben haben (Haus oder Wohnung) und den etwaigen Kredit bei Renteneintritt ganz oder größtenteils abbezahlt haben. In diesem Buch zeige ich, dass das Eigenheim eine gute, aber im Allgemeinen keineswegs die renditemäßig beste Route zur sinnvollen Altersvorsorge ist, obwohl das viele Bundesbürger »seit anno Tobak« glauben. Außerdem ist ein Eigenheimerwerb für eine Vielzahl aller Haushalte aus finanziellen und anderen Gründen grundsätzlich ausgeschlossen oder unwirtschaftlich.⁵
- (4) Man muss über Geld- beziehungsweise Finanzanlagen ein nennenswertes Vermögen erzielt haben. Davon handelt dieses Buch. Wie hoch dieses Finanzvermögen bei Eintritt in den Ruhestand sein muss, hängt vom Lebensstandard des Haushaltes und anderen Faktoren ab. Als grobe Faustregel sollen Arbeitnehmer, die mehr oder weniger ihr gesamtes Berufsleben in die gesetzliche Rentenversicherung eingezahlt haben, zusätzlich etwa 10% ihres laufenden Nettoeinkommens über Jahrzehnte hinweg sparen und in eine Geldanlage investieren, die eine dauerhaft positive Rendite nach Inflation, Kosten und Steuern produziert. Wer nicht mindestens 20 Jahre durchschnittlich so spart und investiert, wird aufgrund des verkürzten Zeitraums mehr als 10% aufwenden müssen.

Eine langfristig positive, inflationsbereinigte (reale) Rendite nach Steuern und Kosten kann man mit Sparbüchern, Festgeldern, Tagesgeldern, kapitalbilden-

4 Schon vor über 350 Jahren nannte der britische Ökonom William Petty Lotterien »eine Steuer auf unglückliche, sich selbst überschätzende Narren« (»a tax upon unfortunate self-conceited fools«).

5 Siehe hierzu meine beiden Bücher *Kaufen oder mieten* (2016) und *Immobilienfinanzierung für Selbstnutzer* (2017).

den Lebensversicherungen und Bausparen – daran besteht kein Zweifel – nicht erreichen. Leider sind ausgerechnet das – neben dem Eigenheim – die bevorzugten Investmentformen der Deutschen.

Infobox: Inflation und »Inflationsbereinigung«

Renditen aus der Vergangenheit oder in der Zukunft sollten immer in *inflationsbereinigter* Form angegeben werden, weil alles andere unklar ist und bei Vergleichen mit älteren oder jüngeren Zahlen zu Missverständnissen führen kann. Ein Beispiel: 1972 betrug die deutschen Sparbuchzinsen (Geldmarktzinsen) im Jahresmittel 5,6% pro Jahr. Klingt toll, insbesondere, wenn man das mit den Geldmarktzinsen heute, Mitte 2018, nämlich negativen 0,3% vergleicht. Doch ein solcher simpler Vergleich hinkt schlimmer als der Pirat mit Holzbein. 1972 betrug die Inflation beträchtliche 6,4%. Somit lagen die 1972er Zinsen »real« (inflationsbereinigt) bei negativen 0,8% (5,6% minus 6,4%). Das erscheint deutlich weniger lustig. Wenn man jetzt noch berücksichtigt, dass man 1972 von den 5,6% → »nominalen« Zinsen rund ein Drittel als Steuern (1,9%) ans Finanzamt abgeben musste, dann stand der Sparer real nach Steuern 1972 schlechter als 2018, obwohl die (nominalen) Zinsen 1972 deutlich höher waren als 2018 (1972: $5,6\% - 1,9\% - 6,4\% = -2,7\%$ gegenüber 2018: $-0,3\% - 0\% - 1,6\% = -1,9\%$). Die Inflation betrug 2018 1,6% (vorläufiger Wert per Juni 2018), Steuern fielen 2018 nicht an, da die → Nominalzinsen negativ waren.

Eine dauerhaft positive, reale Rendite nach Steuern und Kosten kann man nur mit Geldanlagen erreichen, die zumindest teilweise Investments in → Aktien, also Eigenkapital an börsennotierten Unternehmen, darstellen. Genau das geht mit ETFs und zwar einfacher als mit jedem anderen Anlagevehikel und in den allermeisten Fällen auch billiger. Dieses Buch zeigt, warum das so ist und wie man es macht.

2 WAS SIND ETFs? UND WARUM SIND SIE SO NÜTZLICH?

»Es wird oft gesagt, ETFs hätten die Demokratisierung des Anlagemarktes bewirkt. Die Bandbreite der heute in ETF-Gestalt verfügbaren Anlagen und Anlageklassen verschafft dem einfachen Anleger Zugang zu Investments, die vor 20 Jahren großen institutionellen Investoren vorbehalten waren.«

Joanne Hill, Leiterin Institutional Investment Strategy des amerikanischen Vermögensverwalters ProShares in den USA, in einem Artikel im Financial Analysts Journal im September 2016

Das Kürzel *ETF* steht für »Exchange-Traded Fund«, zu Deutsch »börsengehandelter Fonds«. Trotz dieses abschreckend technisch klingenden Namens sind ETFs simple, letztlich leicht zu verstehende Investmentprodukte, wie dieses Buch zeigen wird.

Weil ETFs so einfache und transparente Anlageprodukte sind und weil sie gegenüber ihren Alternativen erstaunliche Vorteile besitzen, existiert aus meiner Sicht heute kein Anlageprodukt, das sich besser für die langfristige Vermögensbildung und Altersvorsorge von Privathaushalten eignet als ETFs – ganz egal, ob der Haushalt »arm« oder »reich« ist. Der Glückspilz, der soeben eine Million geerbt hat, ist ebenso gut beraten, sein Vermögen in ETFs anzulegen wie der junge Kleinanleger, der in den nächsten Jahren nur 50 Euro im Monat sparen kann.⁶

Was genau sind ETFs? Zunächst einmal sind ETFs ganz normale »Investmentfonds«. Ein Investmentfonds bündelt die relativ kleinen Anlagebeträge vieler einzelner Anleger und investiert dieses Geld gemäß seiner veröffentlichten Anlagestrategie in börsengehandelte Kapitalmarktanlagen. Kapitalmarktanlagen sind in diesem Zusammenhang Wertpapiere wie → Aktien oder → Anleihen. Ein Investmentfonds ist also ein »kollektives Investmentvehikel« für Privatanleger – so ähnlich wie man ein Mehrfamilienhaus als »kollektives

⁶ Die Wörter »sparen«, »anlegen«, »investieren«, »Vermögen bilden« und »Altersvorsorge betreiben« werden in diesem Buch als Synonyme verwendet. »Schulden tilgen« ist ebenfalls eine Form von sparen oder investieren.

Wohnvehikel« für Privathaushalte bezeichnen könnte. Investmentfonds für Privatanleger wurden 1924, also vor über 90 Jahren, in den USA erfunden, verbreiteten sich danach auch in Europa und Asien und sind seitdem in Bezug auf Transparenz und Sicherheit ihrer rechtlichen Struktur immer weiter verbessert worden. ETFs, als eine Variante von Investmentfonds, entstanden vor rund 25 Jahren im Jahr 1993. ETFs wurden mehrfach als die vielleicht »bedeutendste Finanzinnovation« der vergangenen Jahrzehnte bezeichnet.

Geld via Investmentfonds anzulegen, hat für den Anleger drei große Vorteile: (a) Es ist einfacher und bequemer als direkt in Wertpapiere zu investieren; (b) der Anleger erzielt schon bei kleinen Anlagebeträgen eine risikoreduzierende Streuung (→ Diversifikation), die mit Direktanlagen nicht möglich wäre; und (c) die Nebenkosten des Investierens sind niedriger als bei Direktanlagen. Das Argument »niedrige Kosten« trifft übrigens ganz besonders stark auf ETFs zu, weniger oder gar nicht auf konventionelle (traditionelle) Investmentfonds.

Viele Leser werden »normale« oder »traditionelle« Investmentfonds besser kennen als ETFs. Bei einem normalen Investmentfond wie zum Beispiel einem Aktien- oder einem Anleihenfonds (oft auch Rentenfonds genannt), gibt es einen Fondsmanager. Sein Job ist es, das Geld der Anleger auf der Basis einer – leider immer nur diffus – schriftlich festgelegten Anlagestrategie erfolgreich zu investieren. »Erfolgreich investieren« heißt in diesem Zusammenhang, eine im Vergleich zur (sinnvoll vergleichbaren) Konkurrenz attraktive Kombination von hoher Rendite und niedrigem Risiko zu erzielen. Solche normalen Investmentfonds werden als »aktiv gemanagte« oder einfach nur als aktive Fonds bezeichnet; »aktiv« deswegen, weil der Fondsmanager »aktiv« versucht, attraktive Wertpapiere herauszupicken beziehungsweise unattraktive zu vermeiden und/oder gute Börsenphasen mitzunehmen beziehungsweise in schlechten Börsenphasen aus dem Markt zu gehen, also das Fondsvermögen in risikoarme »Cash-Anlagen« umzuschichten. Diese traditionelle Form zu investieren, basiert stets und notwendigerweise auf Prognosen und ist daher spekulativ.

Dagegen existiert bei einem ETFs kein Fondsmanager, der jeden Morgen nach einem angestrengten Blick in seine Glaskugel entscheidet, welche Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen sind. Stattdessen bildet der ETF einfach nur ganz unspektakulär einen Börsenindex ab (Fachjargon: Der ETF *repliziert* den Index). ETFs sind → »Indexfonds«.

Der in Deutschland bekannteste Börsenindex ist der DAX. Mehr als zwei Dutzend hierzulande an Privatanleger vertriebene ETFs replizieren diesen Index.⁷ Der DAX umfasst die 30 größten börsennotierten Unternehmen in Deutschland. Wer diese 30 Unternehmen sind, wird alle sechs Monate neu überprüft. Der wohl bekannteste US-Aktienindex ist der S&P-500-Index. Er umfasst die 500 größten amerikanischen Börsengesellschaften angefangen von Apple Inc., dem größten Mitglied, bis hin zu Under Armour Inc., dem kleinsten (Stand Mai 2018). Das Gewicht eines einzelnen Unternehmens im Index bemisst sich nach seiner → Marktkapitalisierung, also dem Unternehmenswert.

Börsenindizes, oder allgemeiner Finanzmarktindizes, existieren für jede Art von Kapitalmarktanlage: für Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Immobilien, Wechselkurse (Währungen), Zinssätze, → Derivate, Kunst und andere Sammelobjekte wie zum Beispiel historische Geigen. Ein Index kann sich geografisch auf ein Land, eine Region oder die gesamte Weltwirtschaft beziehen. Der DAX bezieht sich auf Aktien großer deutscher Unternehmen (»Large Caps«), der »MSCI World Standard Index« auf Aktien großer und mittelgroßer weltweiter Unternehmen (»Large Caps« und »Mid Caps«) aus insgesamt 23 Industrienationen.

Wie sich ein Index zusammensetzt und von wem er in welchen Abständen (zum Beispiel minütlich oder stündlich) neu berechnet und veröffentlicht wird, ist nach einer verbindlich schriftlich fixierten, transparenten, regelgebundenen, sachlogischen Methodik festgelegt, und zwar von einem anderen Unternehmen als dasjenige, das einen → Indexfonds auflegt. Jeder Anleger kann die öffentlich zugängliche Methodik des Index nachprüfen; nach der anfänglichen Festlegung ändert sich diese normalerweise nicht mehr. Indizes sind somit keine willkürliche und schon gar nicht eine »firmeninterne« Angelegenheit der Fondsgesellschaft, die von der schwankenden Meinung und dem nie abschließend bestimmbareren Fähigkeitsniveau, dem Gesundheitszustand und der Motivation einer einzelnen Person wie einem Fondsmanager abhängen.

⁷ Man könnte fragen, ob es so viele ETFs braucht, die den gleichen Index und damit die gleiche Rendite abbilden. Vermutlich ja, denn dieser intensive Wettbewerb hat seit der Erfindung von ETFs 1993 – ähnlich wie bei Konsumelektronik – zu ständig fallenden Kosten, immer weiter verbesserten rechtlichen Produktstrukturen und zur Abdeckung einer großen Zahl von → Asset-Klassen geführt. Davon profitieren alle Anleger.

Infobox: Investmentfonds und ihr rechtlicher Hintergrund

Was in Deutschland häufig einfach »Investmentfonds« (früher auch »Publikumsfonds«) genannt wird, ist in der Rechtssprache ein »UCITS-Fonds«. »UCITS« steht für »Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities« oder auf Deutsch »Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren« (»OGAW«). Alle in Deutschland und Österreich zum Vertrieb an Privatanleger zugelassenen ETFs sind UCITS-Fonds; dasselbe gilt für alle konventionellen Investmentfonds. Seit 1985 hat die EU vier so genannte UCITS-Richtlinien erlassen, die die 28 EU-Mitgliedstaaten in nationales Recht umzusetzen hatten. In Deutschland geschah dies zuletzt 2013 in Gestalt des KAGB (Kapitalanlagengesetzbuch). Die UCITS-Richtlinien haben die primären Ziele, (a) den europäischen Binnenmarkt für »kollektive Investmentvehikel« (Fonds), die an Privatanleger vertrieben werden, zu stärken (zum Beispiel durch EU-weite, einheitliche aufsichtsrechtliche Standards) und (b) hierbei einen hohen Anlegerschutz zu gewährleisten. Ein UCITS-Fonds, der in einem einzelnen EU-Mitgliedstaat eine rechtliche Zulassung erworben hat und dort der staatlichen Aufsicht unterliegt, darf in allen anderen EU-Mitgliedstaaten an Privatanleger verkauft werden. UCITS-Fonds sind in gewisser Weise die am schärfsten und engsten regulierten Anlageprodukte überhaupt. Auf ihre für Anleger besonders wichtige Eigenschaft als »Sondervermögen« gehe ich in Kapitel 5 ein.

In Deutschland werden etwa 1200 ETFs an Privatanleger vertrieben (Stand Juni 2018). Mit diesen 1200 ETFs kann man mittlerweile fast alle für Privatanleger relevanten Indizes und dadurch alle relevanten → Asset-Klassen (Anlageklassen) abdecken: Aktien einschließlich Immobilienaktien, → Geldmarktanlagen, → Anleihen, Edelmetalle und Rohstoffe. Zum Vergleich: In Deutschland werden mehr als 5000 aktiv gemanagte Investmentfonds an Privatanleger vertrieben. (Zur Einordnung: Weltweit existieren knapp 50000 Aktien, über eine Million Anleihen und eine unbekannte Anzahl an → Derivaten. Diese Vielfalt individueller Möglichkeiten für Direktanlagen in Kapitalmarktprodukte wird jedoch in der wertmäßig und anzahlmäßig größten aller → Asset-Klassen, nämlich Immobilien, weit übertroffen.)

Weiter oben erwähnte ich, dass konventionelle Investmentfonds eine aktive Anlagestrategie verfolgen, das heißt, sie wollen »den Markt schlagen«, also eine bessere Rendite-Risiko-Kombination erzielen als ein korrekt gewählter Vergleichsindex. Leider entpuppt sich dieser im Marketing-Material der Fondsgesellschaften stets fett und bunt herausgestellte Anspruch in der Realität überwiegend als Mogelpackung. Seit über 50 Jahren haben nämlich Tausende wissenschaftlicher Untersuchungen für wohl jedes Land und jede Asset-Klasse immer und immer wieder zwei in dieser Hinsicht fundamentale Feststellungen bestätigt:

- (1) Je nach untersuchtem Zeitfenster (das können beispielsweise die letzten zwölf Monate sein oder die 15 Jahre von 2000 bis 2014) liegen 50% bis 100% aller Investmentfonds mit ihrer Rendite schlechter als der relevante Markt, also schlechter als einfaches, völlig neutrales (»blindes«) Investieren in den relevanten Gesamtmarkt (zum Beispiel mit einem ETF).
- (2) Die Minderheit der Fonds, die in einem bestimmten Zeitfenster besser liegt als der Markt, ist im Vorhinein nicht zuverlässig prognostizierbar. Mit anderen Worten: Die Zusammensetzung dieser meistens eher kleinen Minderheit wechselt von Zeitfenster zu Zeitfenster rein zufällig.⁸

In Kapitel 4 dieses Buches erläutere ich im Detail, warum das so ist und warum das auch in der Zukunft so bleiben wird. Im vorliegenden Kapitel geht es uns zunächst nur um die praktische Schlussfolgerung für Privatanleger, und die lautet ganz einfach:

Nicht in aktiv gemanagte Investmentfonds investieren, sondern in ihre schlauere, weil rentablere und meistens sogar noch risikoärmere Alternative: ETFs.

Warum sind ETFs die rentablere Alternative? Mit ETFs erzielt der Anleger die jeweilige Marktrendite, also beispielsweise die Rendite des Weltaktienmarktes

⁸ Siehe die Kapitel 1 und 2 von → SIMIE (2018). Dort wird umfangreiches Datenmaterial für Aussage 1 und 2 präsentiert sowie einige der hierzu wichtigsten wissenschaftlichen Studien genannt. Aussage 1 und 2 beziehen sich nicht nur auf aktiv gemanagte Investmentfonds, sondern auf jede Art von aktivem Investieren in den Kapitalmärkten, insbesondere auch auf Direktanlagen von Privatanlegern oder ihren Vermögensverwaltern.

abzüglich *geringer* Kosten. Mit aktiv gemanagten Fonds erzielt der Anleger – trotz vollmundiger Versprechungen der Fondsgesellschaften – in den meisten Fällen auch nur die Marktrendite, aber *abzüglich hoher* Kosten und das bei üblicherweise stärkeren Wertschwankungen (mehr Risiko) als bei einem Vergleichs-ETF. Aufgrund des → Zinseszins-effektes erreicht der durchschnittliche ETF-Anleger – wenn er ein disziplinierter »Buy-and-Hold-Anleger« (siehe Infobox in Abschnitt 3.4) ist – deswegen auf lange Sicht fast immer ein höheres Endvermögen als ein Anleger in aktiv gemanagte Fonds und oft sogar ein beträchtlich höheres Endvermögen.⁹ Dabei ist Sparen oder Investieren mit ETFs einfacher als Anlegen mit aktiv gemanagten Fonds, wie wir noch sehen werden.

Wenn ETFs so viele Vorteile haben, wie kommt es dann, dass man von seinem Bankbetreuer oder Finanzberater so wenig über ETFs hört? Die Antwort darauf ist simpel: Banken, konventionelle Vermögensverwalter und Fondsvermittler verdienen an ETFs nur ein Zehntel bis ein Fünftel dessen, was sie an Verkauf und Vermittlung konventioneller Investmentfonds oder anderer Finanzprodukte verdienen. Deswegen finden diese Finanzdienstleister ETFs gar nicht lustig und versuchen sie gegenüber ihren Kunden entweder totzuschweigen oder, wenn totschweigen bei manchen Kunden nicht mehr funktioniert, sie mit – aus wissenschaftlicher Sicht – oft haarsträubenden Argumenten schlechtzureden.

Mit der Frage, ob ETFs als rechtliche Gebilde aus der Sicht eines Anlegers »Strukturrisiken« besitzen, also zum Beispiel »pleitegehen können«, befassen wir uns in Kapitel 5 (hier schon vorab die Klarstellung: Nein, sie können nicht pleitegehen). Kapitel 5 geht auch darauf ein, ob der heute zwar noch kleine, aber in den letzten Jahren deutlich gewachsene Marktanteil von ETFs ein »systemisches« Risiko mit sich bringt.

So viel vorab zum Einstieg in das für mich faszinierende Thema ETFs. Bevor wir uns später eingehender mit diesem elegant simplen Finanzprodukt befassen, sehen wir uns im folgenden Kapitel 15 einfache Grundsätze an, die die fundamentalen Rahmenbedingungen erfolgreicher Vermögensbildung und Altersvorsorge sind.

9 Dieses Buch enthält viele Querverweise, weil ich versucht habe, Wiederholungen im Leserinteresse zu vermeiden, aber zugleich sicherstellen wollte, dass der Leser bei allen wichtigen Fragen das »große Ganze« und die »Querverbindungen« zu verwandten Fragen im Blick hat. Man kann einen Querverweis an Ort und Stelle nachschlagen, aber muss es natürlich nicht.

3 FÜNFZEHN GRUNDPRINZIPIEN ERFOLGREICHER VERMÖGENSBILDUNG

3.1 Prinzip 1: Machen Sie Geld zu Ihrem Freund

»Ich habe erkannt, dass unter manchen Eliten eine Art Snobismus besteht, zu glauben, Geld sei nicht nötig, um glücklich zu sein. Das ist dumm, das ist falsch, das ist – gewisser Weise – niederträchtig.«

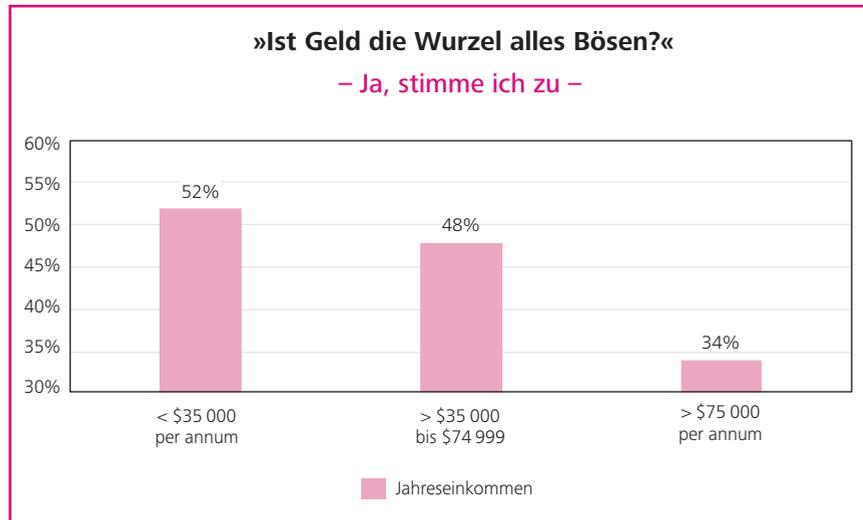
*Albert Camus, 1913–1960, französischer Philosoph,
Schriftsteller und Literaturnobelpreisgewinner*

»Wenn jemand ernsthaft glaubt, dass er lieber zu einem anderen Zeitpunkt der Geschichte gelebt hätte, hat er wahrscheinlich im Geschichtsunterricht gepennt. Das Leben in den ‚alten Zeiten‘ war mies. Die Menschen wussten sehr wenig, und es war wahrscheinlich, jung an einer schrecklichen Krankheit zu sterben. Man hätte vermutlich längst keine Zähne mehr. Ganz besonders schlimm war es für Frauen.«

*Elon Musk, Multimilliardär,
Gründer von Tesla, SpaceX, PayPal und anderer Unternehmen*

Im November 2006 führte das amerikanische Meinungsforschungsinstitut Gallup eine repräsentative Umfrage unter Amerikanern zu ihrer Einstellung zu Geld und Vermögen durch. Eine der Fragen, die Gallup stellte, lautete: »Man hört oft die Redensart ›Geld ist die Wurzel alles Bösen‹. Stimmen Sie dieser Sichtweise eher zu oder stimmen Sie ihr eher nicht zu?« Die Antworten sind in Abbildung 1 zusammengefasst. Sie wurden nach der Höhe des Jahreseinkommens (niedrig, mittel, hoch) der Befragten aufgesplittet.

Abbildung 1: Der Zusammenhang zwischen Einkommen und weltanschaulicher Einstellung zu Geld



► Quelle: Gallup-Meinungsforschungsinstitut (<https://news.gallup.com/poll/25846/most-americans-strong-desire-rich.aspx> – Zugriff am 24.06.2018). ► Die Formulierung stammt aus der Bibel, Neues Testament, 1. Timotheus 6,10. Es ist übrigens nicht endgültig klar, ob die richtige Übersetzung des altgriechischen Originals lautet »Geld ist die ...« oder »Geiz ist die ...«.

Abbildung 1 deutet darauf hin, dass unter sonst gleichen Umständen Personen mit einer »eher positiven Grundhaltung« zu Geld tendenziell ein höheres Einkommen erzielen und damit auf lange Sicht möglicherweise auch ein höheres Vermögen als Personen mit eher »geldfeindlicher« Einstellung. Ich persönlich halte diese Interpretation des Befragungsergebnisses für plausibel, jedenfalls im westlichen Kulturkreis und vielleicht sogar weltweit.¹⁰

Geld ist eines der wichtigsten Zahnräder im Getriebe der Marktwirtschaft und steht symbolhaft sogar für das gesamte marktwirtschaftliche System. Befragungen der Bevölkerung haben gezeigt, dass die Bürger in den meisten

¹⁰ Natürlich liefert dieses Umfrageergebnis keinen »Beweis« dafür, dass unter den Befragten tatsächlich ein kausaler Zusammenhang zwischen vermeintlicher »Geldfeindlichkeit« (Ursache) und Einkommensniveau (Wirkung) bestand. Denkbar wäre auch, dass die Kausalität in die entgegengesetzte Richtung läuft: Menschen mit hohem Einkommen finden das Bibelzitat »falsch«, weil sie ein hohes Einkommen haben. Wer sich auf anspruchsvolle Weise mit der Psychologie und Soziologie der Voraussetzungen des Reichwerdens auseinandersetzen möchte, dem sei das Buch von Rainer Zitelmann »Psychologie der Superreichen« (2017) empfohlen.

westlichen Ländern, die deutschsprachigen eingeschlossen, mehrheitlich eine kritische bis ablehnende Einstellung zur Marktwirtschaft haben. Der Historiker Rainer Zitelmann berichtet im ersten Kapitel seines lesenswerten Buches *Der Kapitalismus ist nicht das Problem, sondern die Lösung* (2018) von mehreren solcher Umfragen in Deutschland und den USA (ebenso Issing 2014).

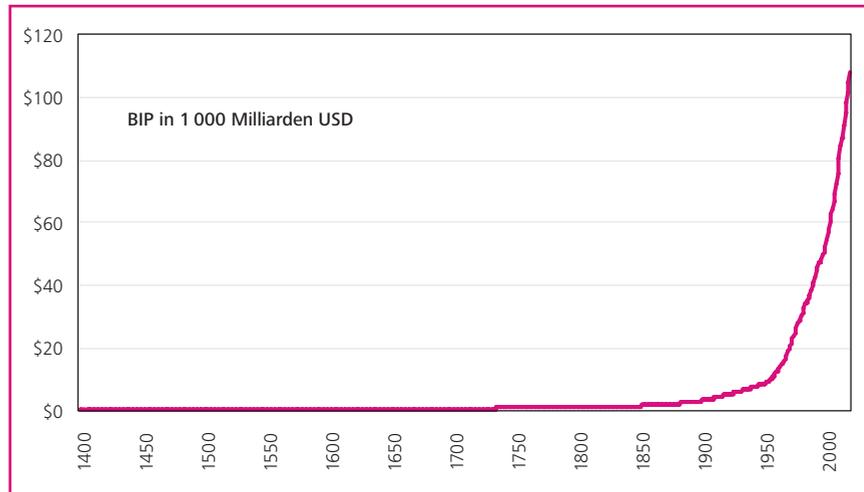
Diese Umfrageergebnisse stimmen aus zwei Gründen nachdenklich. Zum einen, weil auf der Ebene des einzelnen Bürgers eine geld- oder marktwirtschaftsfeindliche Einstellung bei der persönlichen Vermögensbildung eher schädlich sein dürfte. Das ist die Kernthese dieses Abschnitts, und darauf komme ich weiter unten noch zu sprechen. Zum anderen, weil auf der Ebene der Gemeinschaft damit eine ablehnende Haltung zu ausgerechnet demjenigen Wirtschaftssystem zum Ausdruck kommt, das wie kein anderes bitterste Armut beseitigt, Wohlstand auf breiter Front geschaffen und das Los der Schwachen verbessert hat.

Die moderne Marktwirtschaft – von ihren sozialistischen Gegnern seit jeher mit dem Klassenkampfbegriff »Kapitalismus« diffamiert – entstand vor ungefähr 220 Jahren. Das geschah, weil damals etwa zeitgleich zwei welthistorische Umwälzungen in den westlichen Ländern (Europa, Nordamerika, Australien, Neuseeland und Japan) einsetzten: die industrielle Revolution und der Anfang des langsamen Niedergangs des antimarktwirtschaftlichen, religiös legitimierten Feudalismus (Bernstein 2004). Die Geburt der modernen Marktwirtschaft am Beginn des 19. Jahrhunderts initiierte einen weltgeschichtlich nie dagewesenen bis heute andauernden Anstieg des Wohlstandes und anderer Indikatoren von Lebensqualität der Weltbevölkerung. Das illustrieren die beiden Abbildungen 2 und 3. Diese dramatische Verbesserung für die Menschheit schließt natürlich die arme Hälfte der Weltbevölkerung ein.

Wie Abbildung 2 zeigt, wuchs das globale → Bruttoinlandsprodukt (BIP) in den 421 Jahren von 1400 bis zum Jahr 1820 – also einer Zeit ohne Marktwirtschaft im modernen Sinne – nur ganz, ganz langsam und zwar mit einer kümmerlichen durchschnittlichen Wachstumsrate von 0,27% pro Jahr. Selbst dieser Kriechgang ist noch nach unten zu relativieren, weil fast alles davon auf bloßes Bevölkerungswachstum zurückgeht.¹¹ Auf Pro-Kopf-Basis wäre das Wachstum nur wenig über null gewesen. Dazu sind aber auf globalem Level keine eigenen Daten verfügbar.

11 In den 1400 Jahren von Christi Geburt bis ins Jahr 1400 war das BIP-Wachstum sogar noch geringer, weswegen ich darauf verzichtet habe, diese Zahlen in der Grafik zu zeigen. Die BIP-

Abbildung 2: Anstieg des globalen Bruttoinlandprodukts (BIP) von 1400 bis 2015 in »Internationalen US-Dollar von 2011«



► Quelle: www.ourworldindata.org. ► Das → Bruttoinlandsprodukt drückt die jährliche volkswirtschaftliche Wertschöpfung aus. ► Die Recheneinheit »Internationale Dollar von 2011« (auch »Geary-Khamis-Dollar 2011« genannt) ist ein »künstlicher« Wechselkurs, der Zahlen in unterschiedlichen Währungen kaufkraftmäßig vergleichbar macht (siehe deutsche Wikipedia, Stichwort »Internationaler Dollar«). Diese Zahlen kann man nicht exakt mit aktuellen US-Dollars von 2017 vergleichen. In aktuellen US-Dollar wären sie methodenbedingt etwas niedriger.

Mit der Entstehung der modernen Marktwirtschaft ab etwa 1800 in den westlichen Ländern setzte erstmals in der Geschichte der Menschheit eine dauerhafte Verbesserung der in den vorherigen Jahrtausenden ebenso unsäglichen wie normalen Verhältnisse für die »unteren 99%« der Menschheit ein. In den rund 150 Jahren von 1870 bis 2016 wuchs das weltweite Bruttoinlandsprodukt pro Kopf um etwa 1,7% per annum.¹² In den rund 2000 Jahren vor 1800 hatte diese Wachstumsrate dagegen nur marginal über null gelegen. Bei einer jährlichen Wachstumsrate von 1,7% dauerte eine Verdoppelung des Haushaltseinkommens nur noch etwa 47 Jahre, also etwas mehr als eine menschliche Generation. Zum ersten Mal nach Tausenden von Jahren wirtschaftlichem Fast-Stillstand konnten

Entwicklung wäre in Abbildung 2 einfach nur eine nahezu horizontale Fortsetzung der Linie links vom Jahr 1400 über 1400 Jahre bis ins Jahr 1 gewesen.

¹² Vor 1870 sind keine hinreichend genauen BIP-pro-Kopf-Daten auf globalem Level verfügbar.