

# ERFOLGREICH ANLEGEN MIT ETFs

Ihre einfache regelbasierte  
Geldanlage mit **Exchange  
Traded Funds**



Vermögen  
in Krisen schützen



Potenzial für  
Mehrrendite erschließen



Erfolgreich investieren  
ohne Emotionen



VermögensZentrum



dufour capital

FBV

# **ERFOLGREICH ANLEGEN MIT ETFs**

Ihre einfache regelbasierte  
Geldanlage mit **Exchange  
Traded Funds**

**FBV**

**Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie.

Detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

**Für Fragen und Anregungen:**

[info@finanzbuchverlag.de](mailto:info@finanzbuchverlag.de)

2. Auflage 2017

© 2016 by FinanzBuch Verlag,  
ein Imprint der Münchener Verlagsgruppe GmbH,  
Nymphenburger Straße 86  
D-80636 München  
Tel.: 089 651285-0  
Fax: 089 652096

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (durch Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Die im Buch veröffentlichten Ratschläge wurden von Verfasser und Verlag sorgfältig erarbeitet und geprüft. Eine Garantie kann dennoch nicht übernommen werden. Ebenso ist die Haftung des Verfassers beziehungsweise des Verlages und seiner Beauftragten für Personen-, Sach- und Vermögensschäden ausgeschlossen.

Redaktion: Philipp Lütscher, VZ VermögensZentrum; Marion Reuter

Korrektorat: Hella Neukötter

Umschlaggestaltung: Marco Slowik, München

Realisation: Corina Thomet, VZ VermögensZentrum

Druck: Florjancic Tisk d.o.o., Slowenien

Printed in the EU

ISBN Print 978-3-89879-994-2

ISBN E-Book (PDF) 978-3-86248-932-9

ISBN E-Book (EPUB, Mobi) 978-3-86248-931-2

Weitere Informationen zum Verlag finden Sie unter

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

Beachten Sie auch unsere weiteren Verlage unter [www.m-vg.de](http://www.m-vg.de)

# ERFOLGREICH ANLEGEN MIT ETFs

Ihre einfache regelbasierte  
Geldanlage mit **Exchange  
Traded Funds**



Vermögen  
in Krisen schützen



Potenzial für  
Mehrrendite erschließen



Erfolgreich investieren  
ohne Emotionen

FBV



KAPITEL 1	<b>ÜBER DIESES BUCH</b>	15
KAPITEL 2	<b>ENTSCHEIDUNGSPROZESSE FÜR DIE GELDANLAGE</b>	21
KAPITEL 3	<b>EINFÜHRUNG IN DIE REGELBASIERTE GELDANLAGE</b>	43
KAPITEL 4	<b>AUFBAU EINES REGELWERKS FÜR DIE GELDANLAGE</b>	61
KAPITEL 5	<b>ANLAGELÖSUNG FÜR PRIVATANLEGER</b>	107
KAPITEL 6	<b>ANLAGELÖSUNG FÜR UNTERNEHMEN</b>	137
ANHANG 1	<b>EXCHANGE TRADED FUNDS (ETFs)</b>	145
ANHANG 2	<b>FRAGEN UND ANTWORTEN/ LITERATURVERZEICHNIS</b>	171

ÜBER DIESES BUCH

ENTSCHEIDUNGSPROZESSE

REGELBASIERTE GELDANLAGE

AUFBAU EINES REGELWERKS

ANLAGE FÜR PRIVATANLEGER

ANLAGE FÜR UNTERNEHMEN

ETFs

FAQ/  
LITERATUR

<b>1. ÜBER DIESES BUCH</b>	<b>15</b>
Die Regeln fällen die Anlageentscheidungen	16
Kombinationen von Regeln	17
<b>2. ENTSCHEIDUNGSPROZESSE FÜR DIE GELDANLAGE</b>	<b>21</b>
Warum sind die meisten Prognosen zur Kursentwicklung falsch?	22
Das irrationale Verhalten der Anleger	24
Die Prognosequalität in sozialen Systemen	29
Der Mythos der Börsengurus	33
Kurse bewegen sich in Trends	37
Eine erste Regel: Kaufe, was gut läuft!	39
<b>3. EINFÜHRUNG IN DIE REGELBASIERTE GELDANLAGE</b>	<b>43</b>
Regeln erleichtern Entscheidungen	44
Zwei Varianten, einen Ball zu fangen	44
Sicher durch den Straßenverkehr	45
Einschätzung des Lawinenrisikos	46
Einfache und komplexe Systeme	46
Regelbasierte Entscheidungen in der Geldanlage	48
Komplexe Modelle führen zu einer trügerischen Sicherheit	48
Regeln schützen vor irrationalen Entscheidungen	50
Gemeinsamkeiten geeigneter Regeln	52
Regeln können helfen, große Verluste zu vermeiden	54
Eine einfache regelbasierte Anlagelösung zur Verlustbegrenzung	55
Weshalb die regelbasierte Geldanlage für Privatanleger neu ist	56

<b>4. AUFBAU EINES REGELWERKS FÜR DIE GELDANLAGE</b>	<b>61</b>
Wahl der Anlageregeln	64
Regeln mit Rebalancing	66
Regeln mit gleitenden Durchschnitten	69
· Einfache gleitende Durchschnitte	69
· Exponentiell gleitende Durchschnitte	72
· Sich kreuzende gleitende Durchschnitte	74
· Adaptive gleitende Durchschnitte	74
· Die gleitenden Durchschnitte im Vergleich	75
Regeln mit relativer Stärke	77
· Einfache Anlagestrategie mit relativer Stärke	79
· Erweiterte Anlagestrategie mit relativer Stärke	81
· Vergleich von einfachen und erweiterten	83
Anlagestrategien mit relativer Stärke	
Fehlsignale	85
Diversifikation und Aufbau des Portfolios	88
Diversifikation über Anlageklassen	88
Diversifikation über Anlageregeln	91
Geeignete Kombinationen von Anlageregeln	92
Kombination von Regeln und Anlageklassen für	95
spezifische Anlegerprofile	
Regeln für das Risiko-Management	99
Starke Kurseinbrüche	100
Übertreibungen	101
Nervosität an den Märkten	102
Regelbasierte und traditionelle Anlagestrategien im Vergleich	104
<b>5. ANLAGELÖSUNG FÜR PRIVATANLEGER</b>	<b>107</b>
Annahmen für das Portfolio	108
Wahl der Anlageklassen und Titel	108
Gewichtungen der Module und Anlageklassen	110
Minimale und maximale Gewichtungen der Anlageklassen	115
Backtesting und Benchmark	116
Risiko-Management	118

Das Modul Rebalancing	119
Wahl der Rebalancing-Limits	121
Das Modul Gleitender Durchschnitt	122
Das Modul Relative Stärke	125
Kombination der Module zu einer Gesamtlösung	129
Varianten der Modulgewichtungen	131
Variante 60 Prozent Rebalancing	132
Variante 60 Prozent Gleitender Durchschnitt	133
Variante 60 Prozent Relative Stärke	134
<b>6. ANLAGELÖSUNG FÜR UNTERNEHMEN</b>	<b>137</b>
Herausforderung Pensionszusage	138
Rückdeckung durch regelbasierte Wertpapieranlage	140
Auslagerung von Pensionsrückstellungen	141

<b>ANHANG 1</b>	<b>145</b>
<b>EXCHANGE TRADED FUNDS (ETFs)</b>	
Unterschiede zwischen aktiven und passiven Anlagefonds	146
Leistungsausweis von aktiven Fonds	148
Eigenschaften von ETFs	149
Die Rendite von ETFs	151
Die Risiken von ETFs	153
Die Liquidität von ETFs	156
Die Gebühren von ETFs	156
Die Steuern von ETFs	160
· Einkommensteuer	160
· Quellensteuer	161
Entwicklungen rund um ETFs	162
ETFs und verwandte Anlageprodukte	162
In sechs Schritten zum richtigen ETF	166
Schritt 1: Anlagestrategie herleiten	166
Schritt 2: Index wählen	166
Schritt 3: Abbildungsqualität prüfen	166
Schritt 4: Replikationsart wählen	167
Schritt 5: Jährlich anfallende Kosten vergleichen	167
Schritt 6: Transaktionskosten vergleichen	168
<b>ANHANG 2</b>	<b>171</b>
<b>FAQ UND LITERATUR</b>	
Fragen und Antworten	172
Literaturempfehlungen	178
<b>ÜBER DIE AUTOREN</b>	<b>183</b>



## PORTRÄT VZ VERMÖGENSZENTRUM

### **Die Experten in allen Fragen rund ums Geld**

Das VZ VermögensZentrum (VZ) ist der führende unabhängige Finanzdienstleister der Schweiz und seit 2000 auch erfolgreich in Deutschland tätig. Mitte 2016 beschäftigte die VZ Gruppe über 800 Mitarbeiter.

Unsere Kerndienstleistungen in Deutschland sind die Entwicklung von Anlagekonzepten, die Ruhestandsplanung und die Vermögensverwaltung. Unsere Kunden sind primär Privatpersonen, meist über 50 Jahre alt und leitende Angestellte, Unternehmer oder Selbstständige. Von unserer Expertise profitieren aber auch immer mehr Unternehmen, die Vorsorgegelder in Form von Wertpapieren anlegen wollen. Das VZ vertreibt keine eigenen Finanzprodukte und verzichtet zugunsten seiner Kunden auf Provisionen.

Das VZ ist ein Pionier in der automatisierten Vermögensverwaltung, die auch **Robo Advice** genannt wird. Seit 2010 bietet das VZ regelbasierte Anlagelösungen an, seit 2013 mit dem Schweizer FinTech-Unternehmen Dufour Capital. Bis Mitte 2015 haben sich schon mehr als 15.000 Kunden für eine regelbasierte Anlagelösung des VZ entschieden.

## PORTRÄT DUFOUR CAPITAL

Dufour Capital ist ein FinTech-Startup mit Fokus auf Informationstechnologie, Datenanalyse und praxisnahe Forschung für neue Anlagelösungen. Das Unternehmen wurde 2011 von Dr. Ryan Held und Sascha Freimüller gegründet. Die VZ Gruppe hat sich 2014 an der Dufour Capital AG beteiligt und ist im Verwaltungsrat vertreten.

## **VORWORT**

Die Bücher des VZ VermögensZentrums sind so erfolgreich, weil sie von A bis Z aus der Perspektive unserer Kunden gedacht und geschrieben sind. Für diesen Ratgeber gilt das sogar noch mehr: Er ist eine Gebrauchsanweisung für erfahrene und weniger erfahrene Anleger, um selbst erfolgreich anzulegen.

Unsere Erfahrung zeigt, dass Anleger immer wieder auf einzelne Ereignisse und kurzfristige Stimmungen reagieren. Solche Eindrücke bilden die Wirklichkeit unzureichend ab und eignen sich nicht als Basis für Anlageentscheidungen. Die Folgen sind starke Wertschwankungen und Verluste. Besonders einschneidend sind Verluste für Anleger im Rentenalter, die auf zuverlässige Erträge angewiesen sind, und für Unternehmen, die Gelder für die betriebliche Altersversorgung ihrer Mitarbeiter anlegen.

Im VZ begleiten wir sehr viele Kunden auf dem Weg in den Ruhestand und darüber hinaus. Unser gemeinsames Ziel ist es, ihr Vermögen so zu bewirtschaften, dass es möglichst viel zu ihrer Lebenshaltung beiträgt. Das bedeutet, dass nur robuste Anlagen in Frage kommen, die langfristig erfolgreich sind. In diesem Zusammenhang sind regelbasierte Anlagen eine der interessantesten Entwicklungen, die ich miterlebt habe.

Geld nach einfachen und verständlichen Regeln anzulegen ist keine neue Idee – die grundlegenden Erkenntnisse sind schon lange bekannt und empirisch erhärtet. Einige besonders erfolgreiche Vermögensverwalter investieren seit Jahrzehnten nach solchen Regeln. Für Privatanleger fehlten jedoch lange Zeit die passenden Anlageinstrumente und günstige Umsetzungsplattformen. Mit der Erfolgsgeschichte der ETFs hat sich dies zugunsten der Anleger verändert.

Das VZ arbeitet seit 2010 intensiv mit regelbasierten Anlage-Modellen. Die Ansätze wurden kontinuierlich weiterentwickelt und haben sich in unterschiedlichen Marktsituationen bewährt – so wie wir es erhofft haben.

In diesem Ratgeber erfahren Sie, wie Sie intelligente Regeln nutzen können, um Ihr Geld erfolgreicher anzulegen. Unter [vzfinanz-portal.de](http://vzfinanz-portal.de) können Sie die Regeln selbst testen und die Erkenntnisse für Ihr eigenes Portfolio nutzen.

Ich freue mich, wenn sich die Lektüre für Sie auszahlt!

Tom Friess

Vorsitzender der Geschäftsleitung VZ Deutschland



# ÜBER DIESES BUCH

Darum geht es in diesem Kapitel:

- Die Entwicklung an den Finanzmärkten lässt sich schwer vorhersehen
- Anlegen nach Regeln begrenzt die Verluste und erhöht das Renditepotenzial
- Besonders interessant sind Kombinationen von Regeln
- Intelligente Regeln eignen sich für Privatanleger sowie für Unternehmen, die Vorsorgegelder besser anlegen wollen

Die meisten Investoren versuchen, die Entwicklung an den Finanzmärkten vorherzusehen. Die Prognosen enttäuschen allerdings oft – unabhängig davon, ob sie von Laien oder von Experten stammen. Im Nachhinein stellen sich die Annahmen vielfach als falsch heraus. Viele Vorhersagen überschätzen die Stärke und Dauer von Kursanstiegen und erkennen einen Kurseinbruch nicht rechtzeitig. Deshalb erleiden die Anleger in sinkenden Märkten zu hohe Verluste.

Die Entwicklung an den Finanzmärkten hängt von vielen Faktoren ab, die auch sogenannte Finanzgurus kaum vorhersehen. Erfolgversprechender ist ein Blick zurück: Aus der vergangenen Kursentwicklung lassen sich einfache Regeln ableiten, die ohne Prognosen auskommen und Anleger vor irrationalen Entscheidungen schützen. Solche Regeln lassen sich zum Beispiel in Krisensituationen rasch umsetzen, und ihre Wirkung ist klar und transparent.

## **DIE REGELN FÄLLEN DIE ANLAGEENTScheidungen**

Intelligente Regeln für Geldanlagen basieren auf Erfahrungswerten und unterscheiden sich damit grundsätzlich von den mathematischen Modellen, die die künftige Entwicklung vorhersagen wollen. Die Anleger definieren ihre Regeln vor der ersten Investition und prüfen anhand historischer Daten, wie sie sich in Boomphasen und in Krisen verhalten. Sobald das Regelwerk steht, ist eine menschliche Einflussnahme ausgeschlossen. Die Regeln fällen Anlageentscheidungen diszipliniert und kompromisslos und verhindern emotionale Fehlentscheidungen. Das VZ VermögensZentrum behandelt jedes Jahr Tausende von Kundenfällen und stellt immer wieder fest, dass Anleger vor allem in Stresssituationen emotional reagieren. Kein Investor, ob Laie oder Experte, handelt rein rational.

Emotionale Fehlentscheidungen lassen sich schon mit ganz einfachen Regeln vermeiden. Ein Stop-Loss-Auftrag etwa begrenzt den Verlust, wenn die Börsenkurse einbrechen. Anleger beauftragen ihre Bank zum Beispiel, eine Aktie zu verkaufen, wenn sie 10 Prozent an Wert verliert. Sinkt der Kurs 10 Prozent unter den aktuellen Wert, wird die Aktie automatisch zum Verkauf aufgegeben und der Verlust damit beschränkt. Stop-Loss-Limits eignen sich zwar, um Verluste zu begrenzen. Alleine reichen sie aber nicht

aus, um eine Anlagelösung gegenüber Kurseinbrüchen robust zu machen. Hierfür sind drei Arten von Regeln besonders geeignet: Rebalancing, gleitende Durchschnitte und relative Stärke. Sie sind umfassend erforscht und der Fokus dieses Buches.

## KOMBINATIONEN VON REGELN

Beim Rebalancing (englisch für »Wiedereinpendeln«) werden Anlageklassen mit Kursgewinn verkauft und Anlageklassen mit Kursverlust gekauft. Dieses antizyklische Verhalten hat zur Folge, dass Anleger keine höheren Risiken eingehen als ursprünglich gewünscht. Ein konsequent angewandtes Rebalancing kann zu einer leichten Mehrrendite gegenüber einer klassischen **Kaufend-Halten-Anlagestrategie** führen.

In diesem Buch werden zwei weitere Regeltypen vorgestellt: Gleitende Durchschnitte und relative Stärke basieren auf dem Momentum-Effekt. In der Geldanlage spricht man von Momentum, wenn sich eine Anlageklasse oder ein Titel in einem positiven Trend befindet. Trendinformationen lassen sich optimal in Regeln fassen und gut für die Steuerung eines Portfolios nutzen.

Gleitende Durchschnitte signalisieren Kauf- und Verkaufszeitpunkte. Sie lösen ein Kaufsignal aus, wenn eine Anlageklasse von einem negativen in einen positiven Trend wechselt. Solange der Trend positiv bleibt, ist die Anlageklasse investiert. Wenn sich eine negative Entwicklung etabliert, wird die Anlageklasse verkauft. Diese taktischen Verkäufe begrenzen die Verluste in einer Krise.

Der dritte Regeltypus, die relative Stärke, vergleicht die Trendstärke unterschiedlicher Anlageklassen. Anlagestrategien mit relativer Stärke investieren nur in die Anlageklassen mit dem jeweils stärksten relativen Trend. In einer Boomphase können solche Strategien ausschließlich in Aktien investieren, in einer Aktienkrise vollständig auf Aktien verzichten. Damit erhöht sich das Renditepotenzial.

Besonders interessant ist eine Kombination mehrerer Regeln. Sie reduziert das Verlustrisiko in einer Krise und schafft Renditepotenzial in einer Phase steigender Kurse. Langfristig eröffnet ein solches Regelwerk die Chance auf eine deutliche Mehrrendite gegenüber einer klassischen Anlagestrategie, bei der die Gewichtung

der einzelnen Anlageklassen im Verlaufe der Zeit nicht oder nur geringfügig angepasst wird.

Trotz der Vorteile regelbasierter Anlagelösungen halten viele Finanzdienstleister an ihren komplexen Modellen und Prognosen fest. Dafür gibt es mehrere Gründe: Die Experten überschätzen ihre Prognosefähigkeiten und glauben, dass sie die Märkte besser beurteilen können als einfache Regeln. Aber auch viele Anleger bevorzugen nach wie vor Anlagelösungen, die sich auf Prognosen stützen. Sie sprechen mit ihren Beratern lieber über heiße Anlage-tipps als über mathematische Regeln.

Gewisse institutionelle Investoren setzen hingegen schon seit Jahrzehnten erfolgreich auf regelbasierte Anlagestrategien. Die Innovation der regelbasierten Geldanlage liegt denn auch weniger in den Konzepten und Modellen, sondern vielmehr in der Öffnung dieser Konzepte für Privatanleger. Zwei Entwicklungen sind dafür verantwortlich: Erstens braucht die regelbasierte Geldanlage einfache und günstige Anlageinstrumente, die ganze Märkte präzise abdecken. Diese Voraussetzung ist erst mit der Verbreitung der relativ jungen **ETFs** erfüllt. Zweitens sind regelbasierte Anlagestrategien auf niedrige Transaktionskosten angewiesen. Weil jedes Kauf- und Verkaufssignal umgesetzt wird, dürfen die Gebühren die Rendite nicht zu stark belasten. Erst der Online-Handel und die Günstiganbieter, die in den letzten Jahren entstanden sind, haben die Transaktionsgebühren auf ein attraktives Niveau gesenkt.

Die Regeln, die in diesem Buch vorgestellt werden, eignen sich für private Anleger genauso wie für Unternehmen, die die Mittel für die betriebliche Vorsorge ihrer Mitarbeitenden in Wertpapieren anlegen wollen.

**ETFs (Exchange Traded Funds)** bilden einen Index ab und werden an der Börse gehandelt. Ausführliche Informationen dazu finden sich im Anhang.

