



DIE GEWINNERSTRATEGIE PASSIVES INVESTIEREN

Inzwischen gibt es zahlreiche fertige ETF-Anlagelösungen. Im Gespräch mit Dr. Gerd Kommer sprechen wir über den Nutzen dieser Angebote und erörtern, für welchen Anlegertyp diese Konzepte geeignet sind.

Herr Dr. Kommer, warum eignen sich gerade passive Anlageinstrumente wie ETFs und Indexfonds für die langfristige Kapitalanlage?

Eigentlich einfach: Weil die allermeisten Privatanleger mit Indexfonds im traditionellen Fondsformat oder mit ETF-Indexfonds auf der Basis von Buy-and-Hold bessere Nettoenditen erzielen als Anleger, die immer noch das Verliererspiel des aktiven Investierens spielen. Die kleine Minderheit aktiver Anleger, die es in einem einzelnen Zeitfenster schafft, besser zu sein als pas-

sive Anleger, hat vermutlich nur Glück gehabt; im nächsten Zeitfenster wird diese Minderheit per Zufallsprinzip durch eine andere abgelöst. Wie schon Andy Warhol mal sagte: „Everyone will be famous for 15 minutes.“ Toll! Bringt nur nix. Das jedenfalls sagt die Wissenschaft. Wenn es um das Investieren geht, höre ich persönlich nur auf die Wissenschaft als neutrale, kompetente Institution ohne Interessenkonflikte. Es würde mir nicht im Traum einfallen, auf interessenkonfliktbehaftete Vertreter von Produktanbietern, Finanzberatern und Banken zu hören.

Inzwischen gibt es zahlreiche fertige ETF-Anlagelösungen. Wann macht es aus Ihrer Sicht Sinn, sich selbst sein eigenes Portfolio zusammenzustellen, und wann sollte man auf eine fertige Anlagelösung zurückgreifen?

Generell sind mit Do-it-yourself-Portfolios in den meisten Fällen niedrigere Kosten erzielbar und Kosten sind beim Investieren – ob aktiv oder passiv – bekanntlich eine enorm wichtige Stellgröße. Selbstgebaute Portfolios erfordern vom Anleger allerdings auch mehr Expertise und mehr Arbeit als Fertig-



lösungen, sowohl in der anfänglichen Aufbauphase als auch später im laufenden Betrieb.

Eine Fertiglösung könnte für Anleger Sinn machen, die (a) diese Expertise nicht haben oder noch nicht haben, oder (b) die zwar die Expertise haben, aber es dennoch lieber bequem und zeitsparend haben möchten.

Ich denke, ab ungefähr 300 bis 400 Tausend Euro Anlagevolumen könnte sich ein Anleger, jedenfalls im Prinzip, einen guten Honorarberater für eine langfristige Zusammenarbeit leisten, der „all-in“ nicht teurer ist als die Fertiglösung, jedoch individualisierte Beratung und Vermögensverwaltung erbringt. Ich muss dazu im Interesse von Full Disclosure sagen, dass ich seit Januar dieses Jahres selbst Honorarberater bin. Wir erheben naturgemäß den Anspruch, abgesehen von der individualisierten Beratungsleistung, eine langfristige Rendite-Upside nach Kosten für unsere Kunden zu generieren – über das hinaus, was ein normaler Privatanleger schafft, und über das hinaus, was eine Fertiglösung schafft.

Wie sollte man beim Aufbau eines Portfolios vorgehen, das langfristig vor Börseneinbrüchen geschützt ist?

Wer eine Renditeerwartung nach Inflation, Steuern und Kosten von größer null hat – was für die meisten von uns gelten dürfte –, kann aus meiner Sicht kein Portfolio ohne nennenswertes Wertschwankungs- bzw. Downside-Risiko haben. In der Vorausschau ist Rendite ohne Risiko unmöglich. Rendite ist die Kompensation für das Tragen von Risiko: kein Risiko, keine Rendite. Umgekehrt ist die Kombination von null Verlustrisiko wollen, aber eine Renditeerwartung größer null haben genauso unrealistisch. Wer etwas anderes behauptet, ist ein Scharlatan. Wer etwas anderes glaubt, hat, sagen wir mal, Lernbedarf.

Auch nach der Auswahl der Produkte bzw. der Anlagelösung sollte man das Portfolio im Auge behalten. Wie sollte man sein Depot pflegen, worauf gilt es zu achten und wie viel Zeit nimmt dies

aus Ihrer Sicht in etwa in Anspruch?

„Im Auge behalten“ natürlich, aber besonders viel Zeit ist dafür eigentlich nicht notwendig. Die Wissenschaft sagt, dass Haushalte tendenziell umso schlechtere und/oder umso risikoscheuere Anleger werden, je häufiger sie ihr Portfolio betrachten. Das ist ein faszinierendes Forschungsergebnis der Behavioural Finance; nennt sich Myopic Loss Aversion. Meines Erachtens tun sich Privatanleger einen Gefallen, wenn sie sich selbst disziplinieren, ihr Depot nur einmal im Monat oder besser noch seltener anschauen. Darüber hinaus sollten sie die laufenden Cashflows in das Portfolio hinein oder aus ihm heraus für Rebalancing-Zwecke verwenden und ansonsten stoisch und langweilig Kurs halten, also letztlich gar nix tun. Dieser Ansatz spart viel Zeit und minimiert die Wahrscheinlichkeit für Fehler aus Bauchentscheidungen und Kurzschlussreaktionen.

Die eingesparte Zeit würde ich persönlich lieber investieren in meine Familie, meine Freunde, meine Hobbys, meinen Beruf oder die Weiterentwicklung meines Humankapitals, also mein Skill Set, aus dem ich in der langfristigen Zukunft berufliches Einkommen erzeuge. In der Kombination ergibt das die höchste Renditeerwartung für das Gesamtpaket aus Human- und Finanzkapital. Das Lesen guter Investmentbücher und Blogs über betont rationales, nicht spekulatives Investieren gehört für mich in die Kategorie Hobby. Mit obsessivem Portfolio-Watching hat das nichts zu tun.

Sollten Anleger bei fertigen Anlagelösungen lieber auf vermögensverwaltende Multi-Asset-ETFs oder auf ETF-Anlagelösungen von Investmentgesellschaften oder Vermögensverwaltern zugreifen? Was sind die Vor- und Nachteile beider Lösungen aus Ihrer Sicht?

Pauschal ist das schwer zu sagen, weil sich nicht zuverlässig prognostizieren lässt, welche von den, sagen wir, zehn verschiedenen Lösungen, die es dazu heute am Markt gibt, in den nächsten 10 oder 20 Jahren die beste Risiko-Rendite-Kombination produzieren wird. Schlussendlich würde ich bei dieser speziellen Abwägungsentschei-



IM PROFIL:



Dr. Gerd Kommer, LL.M.
Buchautor und Geschäftsführer
Gerd Kommer Invest GmbH

Dr. Gerd Kommer berät mit seinem Unternehmen vermögende Privatkunden, Family Offices, Stiftungen und mittelständische Unternehmen in Finanzangelegenheiten. Davor war er 24 Jahre bei europäischen Großbanken und Asset-Management-Unternehmen tätig; zuletzt als Leiter der Niederlassung London und Global Head of Infrastructure & Asset Finance der FMS Wertmanagement, einem Unternehmen, das dem deutschen Staat gehört. In dieser Position verantwortete er ein Portfolio aus strukturierten Krediten und Anleihen im Volumen von 16 Milliarden Euro.

Kommer hat mehrere Bücher zu Investmentthemen veröffentlicht. Er studierte BWL, Steuerrecht und Politikwissenschaft in Deutschland, USA und Liechtenstein.



PASSIVES INVESTIEREN - WAS IST DAS?

Unter passivem investieren versteht man die Vermögensanlage ohne gezielte Käufe und Verkäufe während der Anlagedauer. Die Grundidee besteht darin, dass eine Überrendite durch aktives kaufen und verkaufen kaum bis gar nicht möglich ist. ETFs sind ebenfalls passive Anlageprodukte, da sie den zu Grunde liegenden Index möglichst genau abbilden, sowohl in fallenden als auch in steigenden Märkten. Insgesamt ist das passive investieren auf jeden Fall kostengünstiger. Es fallen keine Managementgebühren und viel geringere Transaktions-

kosten an. Unter aktiven investieren versteht man das gezielte kaufen und verkaufen von Wertpapieren zur Vermögensanlage. Anleger versuchen durch gezielte Transaktionen und Wertpapierauswahl (Stock Picking) eine Überrendite zu erwirtschaften. Die Praxis zeigt jedoch, dass dies nur einem sehr geringen Anteil gelingt. Die Anleger erzielen langfristig meist eine deutlich schlechtere Rendite als ein vergleichbarer Index. Einen wesentlichen Anteil daran haben auch die höheren Kosten die durch die Transaktionen entstehen.

dung primär zwei Kriterien anwenden: (a) niedrigstmögliche Gesamtkosten und (b) die Abwesenheit von Market Timing und prognosebasiertem Investieren, egal in welches akademisch aussehende Gewändchen es verpackt sein mag. Bei den Gesamtkosten muss man allerdings genau hinschauen, weil oft versteckte Kostenkomponenten existieren, die nicht offen im Marketing-Material zu sehen sind.

Was halten Sie von den neuartigen digitalen Vermögensverwaltungen, auch Robo-Advisors genannt? Diese arbeiten ja auch oft mit ETFs.

Die sind grundsätzlich eine gute Sache, weil sie besser sind als traditionelle Vermögensberatung oder -verwaltung von Banken oder traditionelle Vermögensverwalter außerhalb von Banken. Mit „traditionell“ meine ich die übliche Kombination aus einem Beratungsansatz mit offenen oder versteckten Produktprovisionen und

aktivem, spekulativem Investieren mit hohen Kosten. „Traditionell“ ist das, was heute wohl immer noch 99 Prozent aller Banken und Vermögensverwalter in Deutschland machen.

Robo-Advisors sind aus meiner Sicht fast immer besser als traditionelle Player, weil ihre Gesamtkosten in der Regel niedriger sind und weil sie, anders als die traditionellen Player, keinen oder jedenfalls weniger Interessenkonflikten unterliegen. Interessenkonflikte sind – das kann ich nicht genug betonen – die Pest der Finanzindustrie. Diese Pest zerstört Anlegerrendite – jeden Tag.

Die Investmentbranche bietet Hunderte von Mischfonds an. Macht es aus Ihrer Sicht auch Sinn, einmal auf erfolgreiche Investmentfonds dieser Art zu setzen, und wenn ja, wann?

Mischfonds sind eine als Liebesheirat vermarktete, traurige Zwangsehe aus

einem Aktienfonds und einem Anleihenfonds. Anleger sind fast immer besser bedient, wenn sie Aktien- und Anleihenfondssparate einkaufen. Mischfonds haben typischerweise eine unklare aktive Wischi-Waschi-Anlagestrategie, die primär auf Market-Timing basiert und als Gruppe einen besonders miserablen Track Record aufweist. Auffallend unappetitlich ist das Gebührenniveau von Mischfonds relativ zu einer 50/50-Kombination aus Aktien-ETFs und Anleihen-ETFs. Dieses Gebührenverhältnis ist noch ungünstiger als bei reinen Aktien- oder Anleihenfonds, weil der Mischfonds-Anleger die hohen Aktienfondsgebühren auch auf den Anleihenteil zahlt – ein cleverer Marketing-Trick der Fondsbranche. Bei Mischfonds gilt daher die Devise: Unbedingt vermeiden.



**MEHR INFORMATIONEN
FINDEN SIE HIER:**

www.gerd-kommer-invest.de