

manager magazin  
**Bestseller**

# GERD KOMMER SOUVERÄN INVESTIEREN für Einsteiger

Wie Sie mit **ETFs**  
ein Vermögen bilden

3. aktualisierte Auflage

**campus**

## Souverän investieren für Einsteiger



Gerd Kommer

# Souverän investieren für Einsteiger

Wie Sie mit ETFs ein Vermögen bilden

Campus Verlag  
Frankfurt/New York

Haftungsausschluss: Die Aussagen in diesem Buch spiegeln die persönlichen Ansichten und Meinungen des Autors wider, sind rein didaktischer Natur und sind weder als Anlageberatung im Sinne des deutschen Wertpapierhandelsgesetzes noch als Rechtsberatung im Sinne des deutschen Rechtsberatungsgesetzes noch als Steuerberatung im Sinne des deutschen Steuerberatungsgesetzes zu verstehen. Vermögensanlagen in Bankguthaben, Aktien, Anleihen, Edelmetalle, Rohstoffe, Kryptowährungen und andere Finanzprodukte sowie Immobilien sind mit beträchtlichen Verlustgefahren verbunden. Die historischen Daten, die in diesem Buch enthalten sind, bieten keine Gewähr für zukünftig ähnliche Renditen oder Erträge. Generell geben der Autor und der Verlag keine Garantie für die Richtigkeit der Daten, Berechnungen und Aussagen in diesem Buch. Eine Haftung für Schäden, die aus der Anwendung der in diesem Buch enthaltenen Informationen, Hinweise und Empfehlungen resultieren, wird nicht übernommen.

ISBN 978-3-593-51868-8 Print

ISBN 978-3-593-45742-0 E-Book (PDF)

ISBN 978-3-593-45743-7 E-Book (EPUB)

3. aktualisierte Auflage 2024

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 © 2018. Alle deutschsprachigen Rechte bei Campus Verlag GmbH, Frankfurt am Main.

Umschlaggestaltung: total italic, Thierry Wijnberg, Amsterdam/Berlin

Satz: Publikations Atelier, Weiterstadt

Gesetzt aus: Minion und Myriad

Druck und Bindung: Beltz Grafische Betriebe GmbH, Bad Langensalza

Beltz Grafische Betriebe ist ein klimaneutrales Unternehmen (ID 15985-2104-1001).

Printed in Germany

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

# Inhalt

Wie Ihnen dieses Buch helfen kann – eine Einleitung . . . . .	9
1 Warum überhaupt sparen, investieren, anlegen? . . . . .	12
2 Acht Börsenkonzepte, die Sie kennen müssen . . . . .	15
3 ETFs – die wichtigste Finanzinnovation für Privatanleger seit 50 Jahren . . . . .	24
4 In was man mit ETFs investieren kann . . . . .	33
5 Was ETFs für Privatanleger so besonders macht . . . . .	38
6 Warum ETF-Investments rechtlich sicher sind . . . . .	41
7 Echte und unechte ETFs unterscheiden . . . . .	45
8 Aktiv oder passiv investieren: Warum passiv besser ist . . . . .	48
9 Die wichtigsten Anti-ETF-Argumente . . . . .	60
10 Dreizehn Grundprinzipien erfolgreicher Vermögensbildung . . . . .	70
10.1 Prinzip 1: Geld zum Freund machen . . . . .	70
10.2 Prinzip 2: Humankapital – Ihr größtes Asset verstehen und managen . . . . .	83
10.3 Prinzip 3: Schulden sind tabu (mit drei Ausnahmen) . . . . .	86
10.4 Prinzip 4: In jedem Quartal gilt: Einnahmen > Ausgaben . . . . .	90
10.5 Prinzip 5: Den Erzfeind <i>Interessenkonflikte</i> bekämpfen . . . . .	92
10.6 Prinzip 6: Realistische Renditevorstellungen haben . . . . .	95

10.7	Prinzip 7: Nebenkosten so wichtig nehmen, wie sie sind .	101
10.8	Prinzip 8: Die Macht der Langfristigkeit für sich nutzen	106
10.9	Prinzip 9: Erkennen, dass Zinssparen allein nicht zum Ziel führen wird . . . . .	109
10.10	Prinzip 10: Nicht auf Omas Immobilienlegende reinfallen . . . . .	113
10.11	Prinzip 11: Ohne Aktien oder Immobilien geht es nicht .	117
10.12	Prinzip 12: Verpackung und Inhalt bei Finanzprodukten auseinanderhalten . . . . .	119
10.13	Prinzip 13: Investmentpornografie nicht auf den Leim gehen . . . . .	127
<b>11</b>	<b>Risiko bei Vermögensanlagen – eine Einführung . . . . .</b>	<b>130</b>
11.1	Risiko ist subjektiv . . . . .	130
11.2	Gutes versus schlechtes Risiko . . . . .	131
11.3	Renditen sind in erster Linie Risikoprämien . . . . .	133
11.4	Volatilität: Das für Kapitalmarktanlagen am meisten verbreitete Risikomaß . . . . .	134
11.5	Diversifikation: Die cleverste Form der Risikoreduktion . .	135
11.6	Shortfall-Risk: Bei Aktien sinkt es mit der Länge des Betrachtungszeitraums . . . . .	138
11.7	Sichtbares und unsichtbares Risiko . . . . .	139
11.8	Einzelwertrisiko versus Asset-Klassen-Risiko . . . . .	140
11.9	Buchverluste versus realisierte Verluste . . . . .	143
11.10	Hat Aktienrisiko in den letzten Jahren zugenommen? . .	144
11.11	Crash-Risiko existiert in allen Asset-Klassen . . . . .	146
11.12	Ein Überblick über die relativen Risiken von Asset-Klassen und Finanzprodukten . . . . .	149
<b>12</b>	<b>Das Weltportfolio-Konzept von Gerd Kommer . . . . .</b>	<b>152</b>
12.1	Was es ist und auf welchen Prinzipien es basiert . . . . .	152
12.2	Ihre persönliche Liquiditätsreserve – der erste Schritt . .	156
12.3	Ein simpler Weltportfolio-Vorschlag . . . . .	157
12.3.1	Die »Level-1-Asset-Allokation« festlegen . . . . .	157
12.3.2	Die »Level-2-Asset-Allokation« festlegen und umsetzen . . . . .	162

12.4	Vier erwägenswerte Beimischungen für Ihr Weltportfolio . . . . .	167
12.4.1	Gold . . . . .	167
12.4.2	Rohstoffe . . . . .	168
12.4.3	Kryptowährungen (Bitcoin & Co) . . . . .	171
12.4.4	Ein Eigenheim . . . . .	175
12.5	Steuern sparen durch Buy and Hold . . . . .	177
12.6	Fondssparen mit ETFs: Regelmäßig kleine Beträge anlegen . . . . .	180
12.7	Die Frage des Einstiegszeitpunktes und des Einstiegsmodus . . . . .	183
12.8	»Rebalancing« – das Portfolio auf Kurs halten . . . . .	189
12.9	Was das Weltportfolio-Konzept nicht ist . . . . .	193
<b>13</b>	<b>Praktische Umsetzungsfragen beim Weltportfolio-Konzept . .</b>	<b>195</b>
13.1	Sozial verantwortlich investieren mit ETFs . . . . .	195
13.2	Ausschüttende oder thesaurierende ETFs – was passt besser für mich? . . . . .	198
13.3	Wechselkursrisiko – wie damit umgehen? . . . . .	200
13.4	Die für mich passenden ETFs finden . . . . .	203
13.5	Die betriebliche Altersvorsorge in die Vermögensbildung integrieren . . . . .	209
<b>14</b>	<b>Wenn ich nicht im Do-it-yourself-Modus anlegen kann oder möchte . . . . .</b>	<b>211</b>
14.1	Mit einer Bank, einem Vermögensverwalter oder einem Anlageberater arbeiten . . . . .	212
14.2	Der Robo-Advisor von Gerd Kommer . . . . .	213
14.3	Der ETF von Gerd Kommer . . . . .	215
<b>15</b>	<b>Steuern: Die Basics, die Sie kennen müssen . . . . .</b>	<b>217</b>
<b>16</b>	<b>Anlageprodukte, von denen Sie die Finger lassen sollten . . .</b>	<b>226</b>
16.1	Bankguthaben oberhalb der gesetzlichen Einlagensicherung . . . . .	226
16.2	Kapitalbildende Lebensversicherungen . . . . .	228



16.3	Private Rentenversicherungen . . . . .	229
16.4	Aktiv gemanagte Aktienfonds, Branchenfonds, Mischfonds, Dachfonds, Anleihenfonds . . . . .	231
16.5	Branchen-ETFs, Themen-ETFs, Leveraged ETFs, Short ETFs . . . . .	234
16.6	Zertifikate . . . . .	235
16.7	Offene Immobilienfonds . . . . .	236
16.8	Vermietungsimmobilien . . . . .	237
<b>17</b>	<b>Wie mit Ihren bereits vorhandenen Vermögensanlagen umgehen?</b> . . . . .	<b>239</b>
<b>18</b>	<b>Was tun im Crash?</b> . . . . .	<b>241</b>
<b>19</b>	<b>Eine kurze Zusammenfassung</b> . . . . .	<b>250</b>
<b>20</b>	<b>Anhang</b> . . . . .	<b>252</b>
20.1	Wie Sie Ihr Geldwissen weiterentwickeln . . . . .	252
20.2	Literatur und Quellen . . . . .	253
20.3	Glossar . . . . .	262
20.4	Register . . . . .	268
	<b>Über den Autor</b> . . . . .	<b>272</b>

# Wie Ihnen dieses Buch helfen kann – eine Einleitung

Dieses Buch richtet sich an Leser, die schon ein Basisinvestmentwissen besitzen, sich aber noch nicht als fortgeschrittenen Anleger betrachten. Jenen, die in Bezug auf die faszinierende und wichtige Welt von Börse & Co. noch ganz am Anfang stehen, empfehle ich mein einfacheres Buch *Der leichte Einstieg in die Welt der ETFs*. Leser, die auf den Ruhestand zusteuern oder sich bereits in ihm befinden, mögen mein Buch *Souverän investieren vor und im Ruhestand* besser geeignet finden.

*Souverän investieren für Einsteiger* will Sie, liebe Leserin, lieber Leser, mit ETFs vertraut machen. ETFs sind die wichtigste Finanzinnovation für Privatanleger seit 50 Jahren. Sie werden sich nach der Lektüre dieses Buches so weit damit auskennen, dass Sie Ihr Geld – ob 25 Euro monatlich oder 500 000 Euro einmalig – selbstsicher in ETFs anlegen können, über unterschiedliche Anlageklassen hinweg.

Erfolgreich Vermögen bilden ist nicht nur eine Frage des »Was tun?«, sondern auch eine Frage von »Was unbedingt vermeiden oder abstellen?«. Auch auf diesen Gesichtspunkt gehe ich ausführlich ein.

Mein Ziel ist es, Sie in die Lage zu versetzen, jetzt in das Thema »Geld mit ETFs anlegen« einzusteigen und mit diesem wunderbaren Finanzprodukt einen zentralen Teil Ihrer privaten Finanzvorsorge mit dem geringstmöglichen Aufwand zu planen und einzurichten.

Die Abkürzung ETF klingt im ersten Moment kompliziert und abschreckend. In Wirklichkeit sind ETFs (Exchange Traded Funds, zu Deutsch börsengehandelte Indexfonds) gradlinige und transparente Anlageprodukte, die jeder verstehen kann und die einfacher sind als jedes andere Finanzprodukt, ausgenommen Bankguthaben.

Ich glaube, dass ETFs in Deutschland über die nächsten 25 Jahre die Rolle übernehmen werden, die in den vergangenen 70 Jahren das Sparbuch und die kapitalbildende Lebensversicherung hatten.

Bevor ich im ersten Kapitel mit einem ETF-Überblick beginne, noch sieben kurze Hinweise:

Viele Ratgeberbücher haben ein eher blutarmes, oberflächliches Inhaltsverzeichnis mit maximal zwei Ebenen und wenig aussagekräftigen Kapitel- und Abschnittsüberschriften. Angeblich soll das bewirken, dass potenzielle Leser nicht von »Komplexität« abgeschreckt werden. Ich verfolge in meinen Büchern eine ganz andere Philosophie. Man kann sie an dem hierarchisch tiefen und nummerierten Inhaltsverzeichnis und an den präzisen Abschnittsüberschriften erkennen. Aus meiner Sicht erhöht das den Praxisbezug und die Umsetzbarkeit für die Leser, und darauf kommt es mir an.

Mein Anliegen war es, dieses Buch einigermaßen kurz und einfach zu halten. Das bedeutet, dass ich viele interessante Spezialaspekte nur kurz anreißen kann. Bei diesen Spezialaspekten erwähne ich oft Blog-Beiträge oder YouTube-Videos, die ich gemeinsam mit Kollegen geschrieben oder gedreht habe. Wenn Sie sich für das betreffende Thema besonders interessieren, können Sie den jeweiligen Blog-Beitrag oder das YouTube-Video in Sekunden per Suchmaschine ausfindig machen und sich damit detaillierter über den Sachverhalt informieren. Alle genannten Blog-Beiträge und Videos von »Kommer + Kollege« sind kostenlos und frei zugänglich. Dafür einfach die beiden Autorennamen und den Titel des Blog-Beitrags (siehe Literaturverzeichnis) googeln.

Dieses Buch soll ein echtes *How-to*-Buch mit einer hohen Informationsdichte sein, das aber gleichzeitig eine für normale Menschen verdaubare Länge hat. Daher kommen in vielen Abschnitten Querverweise vor. Sie helfen, platzverbrauchende Wiederholungen zu vermeiden, und geben Ihnen die Möglichkeit, inhaltliche Querverbindungen zwischen verschiedenen Sachverhalten nachzuvollziehen. Die Querverweise können Sie aber genauso gut einfach überlesen und ignorieren.

Das Buch hat rund 80 Fußnoten, im Durchschnitt eine alle drei Seiten. Ich verwende Fußnoten, weil sich mit ihnen Zusatzinformationen liefern lassen, die für manche Leser wichtig sind, ohne den Leserfluss für diejenigen Leser zu stören, die sich nicht für die Fußnoten interessieren. Wenn Sie die Fußnoten nicht mögen, überlesen Sie sie einfach.

Alle in diesem Buch verwendeten Fachbegriffe, die man als Anleger mit Basiskenntnissen noch nicht zwangsläufig kennt und die nicht im laufenden Text erklärt werden, erläutere ich im Glossar am Ende des Buches. Diese Wörter sind im laufenden Text mit diesem Pfeil → gekennzeichnet.

Im Interesse der Lesbarkeit und Textökonomie verzichte ich auf die Nutzung sprachlicher Femina-Formen von Hauptwörtern wie »der Anleger« oder »der Steuerzahler«. Ebenso verzichte ich auf Gender-Doppelpunkte und -Sternchen. Stattdessen benutze ich das generische Maskulinum, beispielsweise »der Autofahrer«. Weibliche Akteure sind selbstverständlich in allen Fällen ebenfalls gemeint.

Zum Schluss noch eine wichtige Offenlegung: Ich bin Gesellschafter und Geschäftsführer der *Gerd Kommer Invest GmbH* (GKI) und der *Gerd Kommer Capital GmbH* (GKC). Die GKI ist ein Vermögensverwaltungsunternehmen für vermögende Privatkunden, die GKC ein digitaler Vermögensverwalter (Robo-Advisor). Mein gesamtes Privatvermögen ist nach den Grundsätzen investiert, die in diesem Buch dargestellt werden.

# 1 Warum überhaupt sparen, investieren, anlegen?

»Der Sinn und Zweck von Investieren besteht nicht darin, 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 ab etwa Geburtsjahrgang 1960 und jünger ihren unmittelbar vor Eintritt in den Ruhestand erreichten Lebensstandard mit großer Wahrscheinlichkeit nicht halten können. In den kommenden Jahrzehnten wird sich die zu erwartende Rentenlücke für jeden neuen Jahrgang, der in die Rentenbezugsphase eintritt, wahrscheinlich noch vergrößern. Die Hauptursachen: eine niedrige Geburtenrate in Kombination mit einer steigenden Lebenserwartung, einem zu niedrigen durchschnittlichen Renteneintrittsalter und einem seit vielen Jahren zu anämischem Wirtschaftswachstum. Man kann es auch etwas anders formulieren: Das sogenannte → Umlageverfahren, auf dem die gesetzliche Rentenversicherung in Deutschland und vielen anderen europäischen Ländern beruht, ist strukturell fehlerhaft. Angesichts der oben genannten Faktoren kann es zwangsläufig und unreparierbar nur durch eine weitere Erhöhung der schon seit Langem erfolgenden – ja eigentlich systemwidrigen – Quersubventionierung aus Steuermitteln, aus Rentenkürzungen, weiteren Erhöhungen des Renteneintrittsalters oder eine irgendwie geartete Kombination aus diesen Maßnahmen vor dem Finanzkollaps bewahrt werden.

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

- (a) Er oder sie muss zu der Minderheit gehören, die auf einem von fünf Wegen vermögend geworden sind: durch (i) eine große Erbschaft, (ii) die Heirat eines reichen Partners, (iii) die erfolgreiche Vermarktung einer angeborenen künstlerischen oder sportlichen Spitzenbegabung, (iv) einen nennenswerten Lotteriegewinn<sup>1</sup> oder (v) Unternehmertum. Die ersten vier Wege sind gar nicht oder nur schwer von Ihnen direkt beeinflussbar, der fünfte Weg – ein Unternehmen gründen – ist statistisch risikoreich, typischerweise beschwerlich und aus vielerlei Gründen für die meisten Menschen nicht gangbar.
- (b) Er oder sie muss mehrere Jahre über das heutige durchschnittliche Renteneintrittsalter hinaus arbeiten. Für Männer liegt das derzeit bei 64,2 Jahren, für Frauen minimal höher. Dieser Weg ist – sofern es die persönliche Gesundheit erlaubt – grundsätzlich realistisch.<sup>2</sup> Dennoch ist Umfragen zufolge die Mehrheit der Bundesbürger von diesem Weg zur Schließung ihrer Rentenlücke wenig angetan.
- (c) Er oder sie 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 nicht die renditemäßig beste Route zur sinnvollen Altersvorsorge ist, obwohl das viele Bundesbürger seit *anno Tobak* glauben. Außerdem ist ein Eigenheimerwerb für viele Haushalte aus finanziellen oder anderen Gründen keine gute Lösung oder einfach unmöglich (siehe hierzu meine beiden Bücher *Kaufen oder mieten*, 2021 und *Immobilienkauf und -finanzierung für Selbstnutzer*, 2022).
- (d) Er oder sie muss über Geld- bzw. Finanzanlagen ein »kleines Vermögen« aufgebaut haben. Darum geht es in diesem Buch. Wie hoch dieses Finanzvermögen bei Eintritt in den Ruhestand sein muss, hängt vom Lebensstandard des Haushaltes und anderen Faktoren ab. Als grobe

---

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

2 Der prozentuale Anteil der Bundesbürger an der Gesamtbevölkerung, die über 60 noch berufstätig sind, nimmt seit längerer Zeit langsam zu (*Spiegel*, 2021). Die Ursachen dafür sind gewiss nicht nur finanzielle Engpässe, wie von manchen Parteien und manchen Journalisten behauptet wird. Viele dieser Fälle basieren auch auf Freiwilligkeit, weil nicht alle Menschen rigide »mit 67« aus dem Berufsleben ausscheiden wollen.

Faustregel sollen Arbeitnehmer, die mehr oder weniger ihr gesamtes Berufsleben in die gesetzliche Rentenversicherung eingezahlt haben, zusätzlich etwa 10% bis 20% ihres laufenden Nettoeinkommens über mindestens 20 bis 30 Jahre hinweg sparen und in eine Geldanlage investieren, die nach Inflation, Kosten und Steuern eine dauerhaft positive Rendite produziert. Wer nicht mindestens zwei Jahrzehnte so spart und investiert, wird aufgrund des verkürzten Zeitraums mehr als die genannten Prozentsätze aufwenden müssen. Das gilt noch mehr für diejenigen, die nicht die Möglichkeit hatten, ein ganzes Berufsleben lang in die gesetzliche Rentenversicherung einzuzahlen.

Eine langfristig positive, inflationsbereinigte (reale) Rendite nach Steuern und Kosten kann man mit Sparbüchern, Tagesgeldern, Festgeldern, Bausparen, den allermeisten kapitalbildenden Lebensversicherungen oder privaten Rentenversicherungen und Bausparen – daran bestehen wenig Zweifel – nicht erreichen. Leider sind ausgerechnet das – neben dem Eigenheim – die bevorzugten Investmentformen der Deutschen.

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 Acht Börsenkonzepte, die Sie kennen müssen

In diesem Kapitel werde ich in knapper Form einige Schlüsselbegriffe und -konzepte aus der Welt des Investierens erläutern. Je besser Sie diese Begriffe kennen, desto mehr werden Sie aus dem restlichen Buch mitnehmen.

### (a) Was tut ein Anleger, wenn er sein Geld an der Börse in ETFs investiert?

Wenn es sich bei dem Investment um einen Aktien-ETF handelt, stellt der Anleger dem Unternehmen Risikokapital in Form von Eigenkapital zur Verfügung. Weltweit existieren gut 9 000 börsennotierte Firmen, die in den sogenannten ordentlichen Segmenten der Börsen in rund 50 Staaten mit nennenswerten Börsen gelistet sind.<sup>3</sup> → Ein Börsen-Listing bedeutet, dass das Unternehmen im Vergleich zu nicht börsennotierten Unternehmen umfassende Transparenzvorschriften erfüllen muss. Mit dem Eigenkapital produzieren die 9 000 Unternehmen diejenigen Güter und Dienstleistungen, die die 8 Milliarden Menschen auf unserem schönen Planeten Erde täglich brauchen, um buchstäblich ihr nacktes Überleben zu sichern und darüber hinaus Bedürfnisse zu erfüllen, die über das bloße Überleben hinausgehen. Für das Bereitstellen dieses Risikokapitals – Risiko, denn eine Aktienrendite in bestimmter Höhe ist ja nicht garantiert – erhält der Aktionär eine Vergütung in Gestalt der Rendite seines Investments: Dividenden und Kurssteigerungen.

Im Falle von Unternehmensanleihen-ETFs stellt der ETF-Investor einem Unternehmen nicht Eigen-, sondern Fremdkapital zum Wirtschaften zur Verfügung. Fremdkapital ist aus der Sicht des Kapitalgebers weniger risikoreich. Der Hauptgrund: Das Unternehmen muss die Fremdkapitalgeber mit Zins- und Tilgung »zuerst bedienen«. Nur wenn dann noch

---

3 Wenn ein Unternehmen ein Börsen-Listing anstrebt, aber das eigene Land keine oder eine zu kleine Börse hat (wie das für viele Entwicklungsländer oder Mikrostaaten der Fall ist), dann kann sich das Unternehmen in einem anderen Land listen lassen, wo eine Börse seiner Wahl existiert.



Geld übrigbleibt, kommen die Eigenkapitalgeber (Aktionäre) an die Reihe.<sup>4</sup> Im Gegenzug ist die »Upside« (das Renditepotenzial) bei einem Aktionär nicht nach oben begrenzt. Bei einem Fremdkapitalgeber ist das der Fall.

Bei Staatsanleihen-ETFs stellt der ETF-Anleger einem Staat Risikokapital zur Verfügung. Der Staat wird damit Infrastrukturinvestitionen tätigen oder andere staatliche Ausgaben finanzieren.

So betrachtet tragen Kapitalmarktanleger mit ihrem eigenen Geld dazu bei, dass Unternehmen und Staaten weiter funktionieren und die Güter und Leistungen bereitstellen können, die die Menschheit braucht.

### **(b) Was ist der Haupttreiber von Rendite und ihrer Höhe?**

Renditen sind in erster Linie die Kompensation, die Belohnung für das Tragen bestimmter Risiken. (In Abschnitt 11.2 werden wir sehen, welcher Typus von Risiko *nicht* durch entsprechende Rendite kompensiert (bezahlt) wird.) Diese Risiken akzeptiert der Investor (Kapitalgeber), indem er, wie oben erwähnt, Unternehmen Eigen- oder Fremdkapital oder Staaten Fremdkapital zur Verfügung stellt. Wer mehr von den »guten Risiken« (Risiken, die vom Kapitalmarkt durch entsprechende Rendite kompensiert werden) eingeht oder »nimmt« (und bereit ist, die damit einhergehenden Konsequenzen zu tragen), kann langfristig eine höhere Rendite erwarten als jemand, der weniger Risiko nimmt.

### **(c) Was bedeuten Outperformance und Underperformance eines Investments?**

Outperformance ist die Mehrrendite (Überrendite oder »Alpha«) eines Investments A gegenüber einem sinnvoll vergleichbaren Investment B (einer → Benchmark) während eines bestimmten Betrachtungszeitraums (*performance* = engl. Leistung). Underperformance ist dementsprechend eine Unterrendite. Ein Beispiel für Outperformance: In den fünf Jahren vom 31.10.2017 bis 31.10.2022 outperformte der Aktien-ETF iShares Core DAX ETF (WKN 593393) den in deutsche Standardwerte investierenden aktiv gemanagten Aktienfonds Fondak (WKN 847101) deutlich.<sup>5</sup> Der ETF

---

4 Hinter diesem Argument steckt die für das konzeptionelle Verständnis von Risiko wichtige, aber unter Anlegern wenig bekannte Logik der sogenannten »Cashflow-Kaskade« (siehe Kommer/Schweizer 2019c).

5 Der Fondak (zum Versicherungskonzern Allianz gehörig) ist der älteste deutsche Aktienfonds. Er wurde im Oktober 1950 aufgelegt.

produzierte über dieses Jahr fünf eine Rendite von minus 0,8% p.a., der Fondak eine von minus 3,8% p.a. (Kaufkosten berücksichtigt).<sup>6</sup>

#### **(d) Was ist eine Asset-Klasse?**

Die deutsche Bezeichnung für Asset-Klasse ist Anlageklasse. Asset-Klassen (engl. *asset* = Vermögenswert) sind sachlogisch sinnvolle Kategorien (Zusammenfassungen) von Vermögensanlagen wie z. B. Aktien, Unternehmensanleihen, Staatsanleihen, Geldmarktanlagen (siehe dazu weiter unten in diesem Abschnitt), Immobilien, Edelmetalle, Rohstoffe und Sammlerobjekte. Diese Haupt-Asset-Klassen lassen sich vielfältig in Sub-Asset-Klassen untergliedern, beispielsweise bei Aktien in Large Caps (Standardwerte) oder Small Caps (Nebenwerte). Finanzprodukte, beispielsweise eine kapitalbildende Lebensversicherung, ein Investmentfonds oder ein Zertifikat, sind »verpackte Asset-Klassen«, sie setzen also auf Asset-Klassen, hängen von diesen ab und sind letztlich nichts wirklich Eigenständiges. Auf den aus Anlegerperspektive äußerst bedeutsamen Aspekt »Verpackung« bei Finanzprodukten komme ich in Abschnitt 10.12.

#### **(e) Was bedeutet der Begriff »Marktkapitalisierung«?**

Marktkapitalisierung (MK) ist ein zentraler Investmentbegriff, den jeder leicht fortgeschrittene Anleger gut verstehen sollte. MK existiert als Konzept für alle Asset-Klassen. Stark vereinfacht heißt MK einfach »Marktwert«, doch die Praxis ist komplexer und für Privatanleger lohnt es, die Nuancen des MK-Konzeptes genau zu verstehen. Am häufigsten poppt die Bezeichnung MK im Zusammenhang mit Aktien auf. Beginnen wir daher mit diesen.

- *Marktkapitalisierung bei Aktien:* Andere Bezeichnungen für MK sind hier »Börsenwert« oder »Börsenkapitalisierung«. Die MK eines börsennotierten Unternehmens entspricht dem Aktienkurs multipliziert mit der Anzahl der umlaufenden Aktien. Konzeptionell repräsentiert die MK den aktuellen Marktwert des Eigenkapitals des Unternehmens. Die MK ist somit nicht der gesamte Marktwert des Unternehmens (wie viele Anleger glauben), sondern nur der des Eigenkapitals, also Marktwert des Gesamtkapitals abzüglich Marktwert des Fremdkapitals (der Schulden bzw. Verbindlichkeiten) – man könnte auch sagen »Markt-

---

6 Die Abkürzung »p.a.« steht für *per annum* (dt. jährlich).

wert aller Vermögenswerte minus Marktwert der Schulden«. <sup>7</sup> Die MK ist vom *Buchwert* des Eigenkapitals zu unterscheiden, der in der Unternehmensbilanz steht. Die MK lässt sich auch kollektiv für einen nationalen oder regionalen Markt bzw. einen Index wie den DAX oder den MSCI World errechnen, also für eine wie auch immer definierte Gruppierung von Aktiengesellschaften. Dann ist die MK die Summe der individuellen MKs aller in diesem Land oder dieser Region börsennotierten Unternehmen.

- *Marktkapitalisierung bei Anleihen*: Hier entspricht die MK dem Anleihenkurs multipliziert mit der Anzahl der umlaufenden Anleihen. Die MK aller Anleihen weltweit zusammengenommen (Staatsanleihen und Unternehmensanleihen) übertrifft die kollektive MK aller Aktien.
- *Marktkapitalisierung bei Kryptowährungen*: Der Marktkurs aller Coins einer Währung mal die Zahl der Coins. Da für die meisten Kryptowährungen jedes Jahr neue Coins geschaffen werden, nimmt die MK für ein gegebenes Kursniveau im Zeitablauf zu.
- *Marktkapitalisierung bei Immobilien*: Die Summe der Marktwerte aller einzelnen Immobilien in einem → Portfolio, einem Land oder auf dem Globus. Die (nur grob schätzbare) MK aller Wohnimmobilien weltweit übertrifft die MK jeder einzelnen anderen Asset-Klasse deutlich.
- *Marktkapitalisierung bei Rohstoffen*: Sie ist definiert als der Marktwert der *in einer Zeiteinheit* (z. B. einem Jahr) weltweit produzierten oder gehandelten Rohstoffe. Rohstoffe unterscheiden sich insofern von allen anderen investierbaren Asset-Klassen, als dass diese laufend verbraucht werden, was ja für Aktien, Anleihen etc. nicht der Fall ist. Rohstoffe (einschließlich Edelmetalle) sind nach Marktkapitalisierung eine im Vergleich winzige Asset-Klasse.
- *Marktkapitalisierung bei Gold*: Gold nimmt unter den Rohstoffen insofern eine Sonderrolle ein, als dass es, anders als andere Rohstoffe, im Wesentlichen nicht verbraucht wird und im Wesentlichen keine gewerbliche Nutzung hat, wenn man Schmuck als Sonderform der »gewerblichen Nutzung« einmal außen vor lässt. Die MK von Gold entspricht dem Goldpreis pro Gewichtseinheit multipliziert mit allem global vorhandenen Gold (geschätzt um 200 000 Tonnen).

---

<sup>7</sup> Die verbreitete Bezeichnung »Unternehmenswert« ist uneindeutig, weil dabei unklar bleibt, ob der Wert nur von Eigenkapital oder der Wert von Eigenkapital und Fremdkapital (*aller Assets*) gemeint ist.

## (f) Warum es so wichtig ist, zwischen inflationsbereinigten Renditen und nominalen Renditen zu unterscheiden

Wenn die Finanzbranche und die Medien Renditen nennen, ganz egal von welcher Asset-Klasse oder welchem Finanzprodukt, sind das fast immer nur nominale (nicht inflationsbereinigte) Renditen. Das Problem: Nominale Renditen enthalten viel »heiße Luft«, nämlich Inflation. Nominale Renditen sagen wenig bis nichts darüber aus, wie stark das Vermögen des Anlegers durch die Rendite in einem gegebenen Zeitraum tatsächlich zugenommen hat. Nur die tatsächliche, die inflationsbereinigte (im Ökonomenjargon die *reale*) Zunahme entspricht einer Zunahme der Kaufkraft dieses Vermögens. Ein Beispiel: Während der 122 Jahre von 1900 bis 2021 produzierte ein Sparbuchinvestment in Großbritannien eine nominale durchschnittliche Rendite von 3,6% p.a. (vor Kosten und Steuern, in britischem Pfund). Die reale Rendite betrug jedoch nur 1,0% p.a. Fast drei Viertel der Rendite des Sparbuchs (selbst vor Abzug von Kosten und Steuern) war bloß der Inflation geschuldet, also illusionär, heiße Luft ohne Kaufkraftzuwachs. Würde man diese Rechenübung für andere Asset-Klassen (z. B. Aktien oder Immobilien), für andere Länder und für kürzere Zeiträume und natürlich auch für Finanzprodukte (anstelle von Asset-Klassen) durchführen, würde ein ähnliches Ergebnis daraus resultieren. Für Zeiträume ab ungefähr zehn Jahren können nominale Renditeangaben hochgradig irreführend sein. Trotzdem präsentieren uns die Finanzbranche und die Medien jeden Tag fast nur nominale Renditezahlen. Da heißt es im *Handelsblatt*, US-Aktien hätten in den 95 Jahren von 1927 bis 2021 jährlich durchschnittlich 10,0% Rendite produziert. Real waren es aber nur 7,0% p.a.

Es kommt noch schlimmer. Nominale Renditen einer historischen Periode 1 sind weder sinnvoll vergleichbar mit nominalen Renditen aus einer anderen Periode 2 (weil die vermutlich unterschiedlichen Inflationsraten den Vergleich ad absurdum führen können), noch sind sie sinnvoll vergleichbar mit zeitgleichen Renditen in anderen Währungsräumen, da die Inflationsraten in verschiedenen Ländern vermutlich unterschiedlich sind. Das illustriert Tabelle 1. Dort wird klar: Nur die realen Renditen lassen erkennen, dass der MSCI World Aktienindex in den gut 50 Jahren seit 1970 für Deutsche und für Amerikaner nahezu identische Renditen hatte. Bei den eher nutzlosen nominalen Renditen hingegen sieht es so aus, als ob die Amerikaner einen riesigen Vorteil hatten.

Tabelle 1: Der große Unterschied zwischen nominaler und inflationsbereinigter Rendite anhand zweier Währungen: MSCI World Aktienindex von 1970 bis 2021 (52 Jahre)

	MSCI Standard World Index	MSCI Standard World Index
Währung	USD	DM bzw. Euro
Rendite nominal	10,0% p.a.	8,3% p.a.
Inflation USA bzw. DE	4,0% p.a.	2,6% p.a.
Rendite real	5,8% p.a.	5,6% p.a.

- Daten: MSCI, Weltbank. ► CPI = Verbraucherpreisinflation für die USA bzw. für Deutschland.
- Der Euro wurde am 01.01.1999 eingeführt und löste die DM ab.

Diese wenigen Zahlen belegen, wie irreführend nominale Zahlen oft sind. Dennoch bemühen sich Ratgeberautoren und Wirtschaftsjournalisten kaum, uns inflationsbereinigte (reale) Daten zu zeigen. Das ist schade und unprofessionell. Pragmatischer Tipp: Nehmen Sie nominale Renditedaten, wenn sie sich auf Zeiträume von über fünf Jahren beziehen, ganz einfach nicht ernst. Bestehen Sie darauf, dass man Ihnen inflationsbereinigte, reale Daten zeigt. Alles andere ist latent täuschend.

### (g) Was sind »Geldmarktfonds«? Was sind Geldmarktanlagen?

Vermögensanlagen – seien dies nun Asset-Klassen oder Finanzprodukte – lassen sich in beinahe unendlich vielen interessanten Dimensionen voneinander unterscheiden, aber kaum eine andere Unterscheidung ist aus praxisbezogener Anlegersicht so wichtig wie die folgende: »Geldmarktanlagen« versus alle anderen denkbaren Investments.

Geldmarktanlage (engl. money market investment) ist der ökonomische Fachbegriff für ein Investment, das in drei wichtigen Dimensionen im Prinzip nicht mehr weiter verbesserbar ist: (a) bei der Reduktion der Volatilität (die Intensität von Rendite- oder Wertschwankungen), (b) bei der Reduktion des → Ausfallrisikos<sup>8</sup> und (c) bei der Maximierung seiner Liquidität (sofortige Veräußerbarkeit binnen ein bis drei Werktagen zum Marktkurs mit vernachlässigbaren Verkaufskosten).

Nur Geldmarktanlagen – kein anderes Investment – erzielen in diesen drei Dimensionen gleichzeitig die in dieser Welt erzielbaren Höchstnoten,

8 Auf Volatilitätsrisiko gehe ich in Abschnitt 11.4 näher ein. Ausfallrisiko, auch Rückzahlungsrisiko oder Bonitätsrisiko genannt, wird im Glossar erläutert.

und wem diese drei Aspekte kombiniert in einer Anlage wichtig sind, der hat keine realistische Alternative zu Geldmarktanlagen. Geldmarktanlagen kann man salopp als die grundsätzlich risikoärmsten Anlagen bezeichnen, jedenfalls in Bezug auf die Kombination Volatilitätsrisiko + Ausfallrisiko + Liquiditätsrisiko. (In der englischsprachigen ökonomischen Theorie werden im Zusammenhang mit Geldmarktanlagen auch oft die Bezeichnungen »riskfree investment«, »riskfree asset« oder »riskfree return« verwendet, obwohl das streng genommen nicht stimmt. Kein Investment war jemals in jeder Hinsicht »risikofrei« und kann es auch nicht sein.)

Welche Geldmarktanlagen gibt es? Zunächst einmal gehören dazu verzinsliche Bankguthaben (Tagesgelder, Termingelder, Festgelder, Sparkonten), soweit sie betragslich unter die staatliche (gesetzliche) Einlagensicherungsgrenze fallen (zur Einlagensicherung siehe Abschnitt 16.1) und soweit sie aus der Sicht des jeweiligen Anlegers kein → Wechselkursrisiko aufweisen. Ein Tagesgeld in US-Dollar repräsentiert für einen Anleger mit → Heimatwährung Euro in diesem Sinne also *keine* Geldmarktanlage. Grund: Die Wechselkursschwankungen des Dollars zum Euro, gemessen in Euro, bewirken auf die Dauer starke Wertschwankungen und damit eine für Geldmarktanlagen inakzeptabel hohe Volatilität. Bankguthaben außerhalb der staatlichen Einlagensicherung erfüllen die Bedingungen des niedrigstmöglichen Ausfallrisikos nicht und sind damit ebenfalls in diesem Sinne keine Geldmarktanlagen, da zu spekulativ.

Weitere Geldmarktanlagen sind sogenannte klassische Geldmarktfonds und Geldmarkt-ETFs. Sowohl bei klassischen Geldmarktfonds als auch bei Geldmarkt-ETFs besitzen die Anleihen im ETF eine sehr kurze Restlaufzeit, weisen eine hohe → Bonität auf und haben kein Wechselkursrisiko aus der Sicht des Anlegers. Ein willkürliches Beispiel für einen klassischen Geldmarktfonds ist der Metzler Euro Renten Defensiv (WKN 976168), ein Beispiel für einen Geldmarkt-ETF ist der iShares eb.rexx Government Germany 0-1yr UCITS ETF (WKN A0Q4RZ).

Natürlich haben Geldmarktanlagen, weil sie so risikoarm sind, auch sehr geringe Renditen und inflationsbereinigt seit über 100 Jahren in über einem Drittel aller Kalenderjahre sogar negative Realrenditen. Ja, sie haben auf lange Sicht die niedrigsten Renditen aller Haupt-Asset-Klassen (mit der potenziellen Ausnahme von Rohstoffen). Gleichwohl hat derjenige, der diese niedrigen Renditen als Argument versteht, es sei grundsätzlich unklug oder sogar dumm, in Geldmarktanlagen zu investieren, diese An-

lageform nicht begriffen. Nicht die Anlageform hat einen Fehler, sondern das Denken dieses Anlegers.

Warren Buffetts Unternehmen Berkshire Hathaway hielt in den Jahren 2009 bis 2022 zwischen 30 und 90 Milliarden Dollar in Gestalt von Geldmarktanlagen, also, je nach Zeitpunkt, zwischen etwa 10% und 30% der Marktkapitalisierung des Unternehmens. Geldmarktanlagen kann man als Kosten für Optionalitäten und Sicherheit interpretieren (wie im Falle Berkshire) oder als »Versicherungen«. Angenommen, Ihnen gehört ein Reihenhaus, für das Sie eine Wohngebäudeversicherung mit einer jährlichen Versicherungsprämie von 400 Euro abschließen. Nach 40 Jahren, während derer kein Versicherungsfall eingetreten ist, verkaufen Sie das Reihenhaus. Sie haben inzwischen 16 000 Euro für die Versicherung ausgegeben. Wenn Sie diese 16 000 Euro nun als Fehler bedauern, haben Sie etwas Fundamentales an Versicherungen nicht verstanden.

#### **(h) Nicht investieren ist unmöglich**

Kann man nicht investieren? Nein, kann man nicht. Jeder, der ein Vermögen größer als null hat, ist ein Investor oder Anleger, auch dann, wenn er sich nicht so wahrnimmt. Ein Beispiel: Paulines Vermögen besteht zu einem gegebenen Zeitpunkt aus physischem Bargeld von 420 Euro, einem Bankguthaben von 12 500 Euro und einer kapitalbildenden Lebensversicherung mit einem Rückkaufswert von 7 000 Euro. Pauline hat also drei verschiedene Investments. Investment A: unverzinslicher und physischer Cash, ausgegeben von einer bestimmten Zentralbank in einer bestimmten Währung; Investment B: Bankguthaben, das rechtlich und ökonomisch betrachtet ein unverzinslicher, täglich fälliger Kredit in einer bestimmten Währung ist, den Pauline der Bank gibt (täglich fällig, weil Pauline das Guthaben jeden Tag abheben oder wegverfügen kann); Investment C: die Lebensversicherung, eine Forderung an ein Versicherungsunternehmen, die bei Eintritt bestimmter Bedingungen fällig wird (sofort im Todesfall oder zu einem bestimmten späteren Zeitpunkt im Erlebensfall).

Der amerikanische Kommunikationswissenschaftler Paul Watzlawick (1921–2007) sagte einmal: »Nicht kommunizieren ist unmöglich. Auch Schweigen ist Kommunikation.« Watzlawick hatte Recht. Und das Gleiche gilt für das Investieren. Nicht investieren ist unmöglich. Die erste Investmentfrage, die sich ein Privathaushalt stellen muss, lautet nicht: »Soll ich investieren oder nicht?«, sondern: »In was soll ich investieren?« Sich

diesen bei genauerer Überlegung enorm praxisrelevanten Sachverhalt zu vergegenwärtigen, hat für einen Privathaushalt wichtige Implikationen. Davon handelt dieses Buch.

Nach diesem kleinen Ausflug auf einige ausgewählte Felder der Investmenttheorie befassen wir uns in den folgenden Kapiteln mit der unmittelbar praxisbezogenen Frage, warum und in welcher Weise ETFs für Privatanleger so erstaunlich nützlich sind.



### 3 ETFs – die wichtigste Finanzinnovation für Privatanleger seit 50 Jahren

»Fundamental betrachtet sind ETFs einfach eine neue Technologie. Sie sind ein Mechanismus, um bestimmte Ziele zu erreichen, wie z. B. Telefone. Traditionelle Wählscheibentelefone entsprechen traditionellen [aktiven] Investmentfonds, ETFs entsprechen Smartphones. Sie tun das gleiche wie Wählscheibentelefone, aber in einem besseren Paket.« (Dave Nadig, ETF-Pionier und -Experte beim US-Finanzportal Vettafi.com)

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

Weil ETFs besonders einfache Anlageprodukte sind, die gegenüber ihren Alternativen aber erstaunliche Vorteile besitzen, existiert heute kein Finanzprodukt – das kreditfinanzierte Eigenheim eingeschlossen –, das sich besser für die langfristige Altersvorsorge und Vermögensbewahrung von Privathaushalten eignet als ETFs – egal, ob der Haushalt arm oder reich ist.

Was genau sind ETFs?

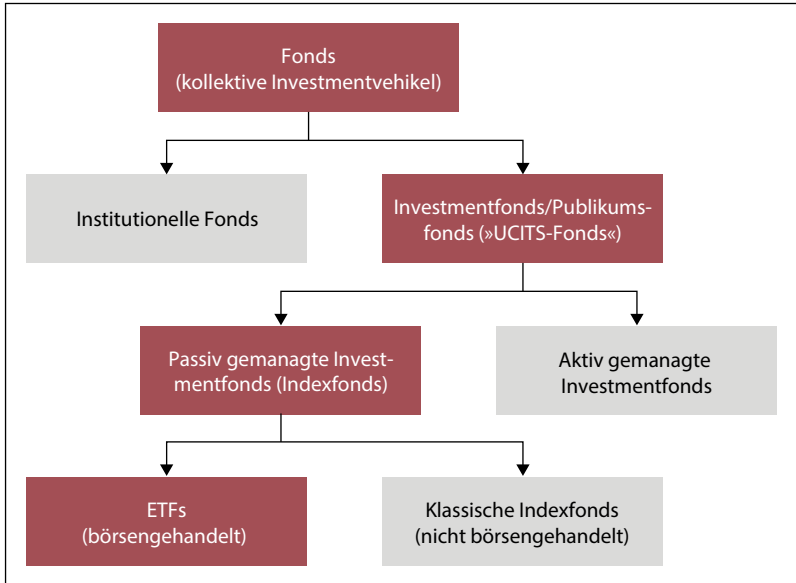
Zunächst einmal sind ETFs ganz normale Investmentfonds, aufsichtsrechtlich auch »Publikumsfonds« genannt. Das Wort »Publikum« bezieht sich hier auf die allgemeine Öffentlichkeit, also Verbraucher oder Privatanleger in Abgrenzung zu gewerblichen Investoren oder Profianlegern.

Ein Investmentfonds bündelt die individuellen Anlagebeträge vieler einzelner Anleger und investiert dieses Geld als »Pool« gemäß seiner veröffentlichten Strategie in börsengehandelte Kapitalmarktanlagen. Das sind vor allem Aktien oder Anleihen. Ein Investmentfonds ist also ein *kollektives* Investmentvehikel für Privatanleger – so ähnlich wie ein Mehrfamilienhaus ein kollektives Immobilieninvestment für mehrere Eigentümer oder Investoren sein kann.

Abbildung 1 gibt einen Überblick über die wichtigsten Fondstypen. Ihnen allen gemeinsam ist das Bündelungs- oder Pooling-Prinzip. Es wird

im Finanzmarkt nicht nur für Fonds genutzt, sondern auch bei kapitalbildenden Lebensversicherungen und bei Immobilienprojekten mit mehr als einem Eigentümer.

Abbildung 1: Wie sich Investmentfonds und ETFs in das Universum aller Fondstypen einordnen lassen



► Zur Erläuterung von »UCITS-Fonds« siehe Infobox »Investmentfonds und ihr rechtlicher Hintergrund« weiter unten in diesem Abschnitt. ► Institutionelle Fonds umfassen → Hedgefonds, → Private-Equity-Fonds, → Sovereign-Wealth-Fonds, → US Pension Funds, deutsche → geschlossene Fonds und sonstige institutionelle Fonds. ► Klassische Indexfonds werden zwar in den USA und in der Schweiz auf dem Privatanlegermarkt angeboten, nicht jedoch in Deutschland. Weltweit haben klassische Indexfonds immer noch einen Marktanteil von über 40% an allen Indexfonds.

Investmentfonds für Privatanleger wurden 1924, also vor fast 100 Jahren, in den USA erfunden. Es handelt sich somit um eine sehr alte, lang etablierte Anlageform. Investmentfonds verbreiteten sich danach in Europa und Asien. Im Verlauf dieser 100 Jahre sind sie in Bezug auf Transparenz und Sicherheit ihrer rechtlichen Struktur immer weiter verbessert worden.

Indexfonds als eine Variante der Investmentfonds entstanden Anfang der 1970er-Jahre, sind also schon rund 50 Jahre alt. ETFs als eine Sonderform von Indexfonds wurden vor über 30 Jahren Anfang der 1990er-Jahre erfunden.

Die britische Wirtschaftszeitschrift *The Economist* bezeichnet Indexfonds und ETFs als die bedeutendsten Finanzinnovationen der vergangenen fünf Jahrzehnte (*The Economist*, 2019). Es ist in der Tat schwer, sich eine andere finanzielle Erfindung vorzustellen, die ähnlich clever wäre. Clever, weil sie wichtige wissenschaftliche Erkenntnisse auf praxisrelevante, simple Weise umsetzt – und das innerhalb einer robusten rechtlichen Struktur. Erfolgreicher als Indexfonds war ohnehin keine andere Finanzinnovation seit 1970. Von Indexfonds und ETFs wird zu Recht gesagt, sie haben Börseninvestments demokratisiert und ermöglichten Privatanlegern das, was zuvor nur institutionellen Großinvestoren möglich war.

Geld via Investmentfonds anzulegen, hat für normale Privatanleger vier große Vorteile: (a) Es erfordert weniger Fachkenntnisse, als direkt in Einzelwertpapiere zu investieren; (b) es macht weniger Arbeit als Einzelwertpapiere; (c) es erlaubt Kleinanlegern mit Anlagebeträgen ab 25 Euro, eine risikoreduzierende Streuung (Fachjargon *Diversifikation*, siehe Abschnitt 11.5) zu erzielen, die mit Direktanlagen so billig und so einfach niemals möglich wäre; und (d) im Falle von ETFs senkt es die Nebenkosten des Investierens auf ein Niveau, das von keinem anderen Finanzprodukt unterboten wird, sofern man systematisch und breit diversifizieren möchte – ein Ziel, das eigentlich jeder Privatanleger haben sollte.

Schätzungen zufolge dürften Anleger in den etwa 45 Jahren seit Erfindung der Indexfonds durch deren großen Kostenvorteil mehr als 5 000 Milliarden Dollar an laufenden Gebühren und Kaufkosten gespart haben – 5 000 Milliarden, die ansonsten in die Taschen der Finanzbranche geflossen wären.

Viele Leser werden aktiv gemanagte, sprich normale oder traditionelle Investmentfonds, besser kennen als ETFs. Bei einem normalen Investmentfonds, wie z. B. einem Aktien- oder einem Anleihenfonds (auch altmodisch Rentenfonds genannt), gibt es einen Fondsmanager. Sein Job besteht darin, das Geld der Anleger auf der Basis einer festgelegten Anlagestrategie möglichst erfolgreich zu investieren. (Gegenüber den Anlegern wird diese Anlagestrategie fast ausnahmslos nur diffus in blumigen Worten festgelegt.) »Erfolgreich investieren« heißt in diesem Zusammenhang, eine relativ zur sinnvoll vergleichbaren Konkurrenz attraktive Rendite-Risiko-Kombination zu erzielen.

Normale Investmentfonds werden als »aktiv gemanagte« oder einfach nur als »aktive Fonds« bezeichnet; »aktiv« deswegen, weil der Fondsmanager »aktiv« versucht, attraktive Wertpapiere herauszupicken bzw. un-

attraktive zu vermeiden. Dabei ist er bestrebt, gute Börsenphasen mitzunehmen und schlechte zu umgehen, also das Fondsvermögen vor deren Beginn in risikoarme Cash-Anlagen umzuschichten. Aktives Investieren basiert stets und notwendigerweise auf Prognosen, also Spekulation, selbst wenn sich der Anleger (Privatanleger oder Fondsmanager) nicht als Prognostiker oder Spekulant wahrnimmt. Ein aktiver Investor versucht somit, »den Markt zu schlagen«. Aktives Investieren ist die normale, die traditionelle Form zu investieren.

Bei einem ETF existiert kein teurer, hoch bezahlter Fondsmanager, der jeden Morgen nach einem bemühten Blick in seine Glaskugel entscheidet, welche Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen sind – und dabei in statistisch über 50% der Fälle falschliegt. Stattdessen bildet der ETF nur ganz unspektakulär, einfach und »passiv« einen Börsenindex ab. Fachjargon: Der ETF *repliziert* den Index.

In Kapitel 8 werde ich genauer erläutern, warum aktives Investieren bei Börsenanlagen wenig Sinn macht und warum passives Investieren mit ETFs viel schlauer ist.

Bekannte Aktienindizes sind der DAX für Deutschland und der S&P 500 Index für die USA oder der MSCI World Index für den globalen Aktienmarkt. Statt »bilden einen Börsenindex ab« könnte man geringfügig vereinfacht auch sagen »bilden den Markt ab«. Weil ETFs einen Index abbilden, sind sie Indexfonds. Mit einem Börsenindex misst man die Rendite und die Renditeschwankungen einer definierten Gruppe von Wertpapieren im Zeitablauf.

Der DAX beispielsweise repräsentiert als Index die Aktien der 40 größten deutschen Unternehmen (Large Caps), der »MSCI World Standard Index« Aktien großer und mittelgroßer Unternehmen (Large Caps und Mid Caps) mit einem primären Börsen-Listing in einem von 23 Industrieländern, der »MSCI Emerging Markets Index« Aktien großer und mittelgroßer Unternehmen in rund 25 Schwellenländern.<sup>9</sup>

Das Gewicht eines einzelnen Unternehmens im Aktienindex bemisst sich in den meisten Fällen nach seinem Börsenwert, seiner Marktkapi-

---

9 Unter den etwa 195 Staaten der Erde existieren viele, die keine eigene Börse haben, z.B. Mikrostaaten wie Monaco, Liechtenstein oder San Marino, und viele Entwicklungsländer wie beispielsweise Turkmenistan oder Sudan. Ein Unternehmen aus einem solchen Staat würde sich in einem anderen Staat listen lassen, der eine hinreichend große und attraktive Börse hat.