Dr. Gerd Kommer, LL.M.

Grundprinzipien einer prognosefreien, wissenschaftlich orientierten Vermögensanlage und Altersvorsorge

Online-Vortrag mit anschließender Diskussion beim

DFK – Verband für Fach- und Führungskräfte e.V. / Regionalgruppe Köln

— 23.03.2021 —

Wer ist Gerd Kommer?

- Geschäftsführer der Gerd Kommer Invest GmbH: Honorarberatung und Vermögensverwaltung für vermögende Privatkunden im DACH-Raum
- Geschäftsführer der Gerd Kommer Capital GmbH: Digitale Vermögensverwaltung ("Robo Advisor")
- Vor Gründung der beiden o. g. Unternehmen 24 Jahre bis 2016 im Firmenkundenfinanzierungsgeschäft bei Großbanken im In- und Ausland
- Studium BWL, Steuerrecht, Politikwissenschaft

Buchveröffentlichungen von Gerd Kommer

2021 (1. Aufl.)

2020 (1. Aufl.)

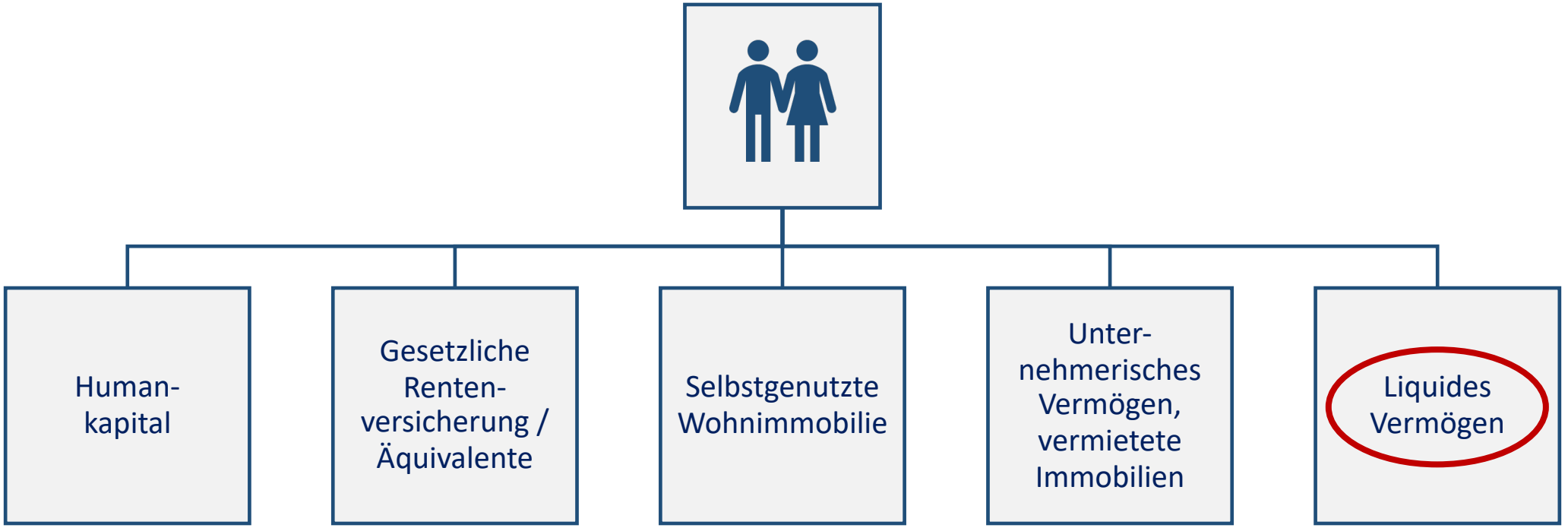
2019 (1. Aufl.)

2018 (5. Aufl.)

2017 (1. Aufl.)

2021 (3. Aufl.)

Fünf Vermögensarten bei Privathaushalten



GERD
KOMMER
INVEST

Die sieben Haupt-Asset-Klassen

- ❑ Eigenkapital von Unternehmen (Beispiel: Aktien)
- ❑ Fremdkapital von Unternehmen (Beispiel: Unternehmensanleihen)
- ❑ Fremdkapital von Staaten (Beispiel: Staatsanleihen)
- ❑ Immobilien (Beispiel: Direktanlagen in selbstgenutzte oder vermietete Wohnimmobilien)
- ❑ Edelmetalle (Beispiel: physisches Gold, Gold-ETFs)
- ❑ Spezial-Asset-Klassen: Rohstoffe, Kryptowährungen, Sammlerobjekte

---

— Finanzprodukte sind lediglich "verpackte" Asset-Klassen (z. B. kapitalbildende Lebensvers.)
— Sonderfall: Bankguthaben (oberhalb staatl. Einlagensicherung von €100 Tsd. zu unsicher)
— Wechselkurse sind keine Asset-Klasse und und haben eine reale Renditeerwartung von null

Unterscheidung zw. Verpackung und Inhalt

Beispiele für Verpackungen von Asset-Klassen: Finanzprodukte

- Aktiv gemanagte Publikumsfonds/Investmentfonds (global > 80.000)
- Kapitalbildende Lebensversicherungen (in DE > 90 Millionen Verträge)
- Geschlossene Fonds (in DE > 1.000)
- Offene Immobilienfonds (in DE ca. 30)
- Hedge Fonds (global > 13.000)
- Private Equity Fonds (global > 5.000)
- Bausparverträge (global > 500 Millionen)
- Zertifikate (in DE > 1.000.000)
- Peer to Peer Lending (in DE > 50 Anbieter/Plattformen)
- Crowd Funding (in DE > 50 Anbieter/Plattformen)
- Bankguthaben (global mehrere Milliarden Konten)

Reale Renditen der wichtigsten Asset-Klassen von 1900 bis 2019 (120 Jahre) – vor Kosten und Steuern

Asset-Klasse	Aktien global	Wohnimmob. global	Lfr. Staatsanl. global	Geldmarkt ("Sparbuch")	Gold	Rohstoffe
Reale Rendite	**5,2 % p.a.**	**2,4 % p.a.**	**2,0 % p.a.**	**0,8 % p.a.**	**0,7 % p.a.**	**0,2 % p.a.**

- ➔ Asset-Klassen-Renditen sind deutlich niedriger als die meisten Privatanleger glauben
- ➔ Aktien sind die mit Abstand ertragreichste Asset-Klasse: Mehr als sechsmal so viel Rendite wie das Sparbuch
- ➔ Kurzfristige High Quality Anleihen (Geldmarktanlagen) sind die risikoärmste Asset-Klasse bzgl. Volatilitiät und Ausfallsrisiko

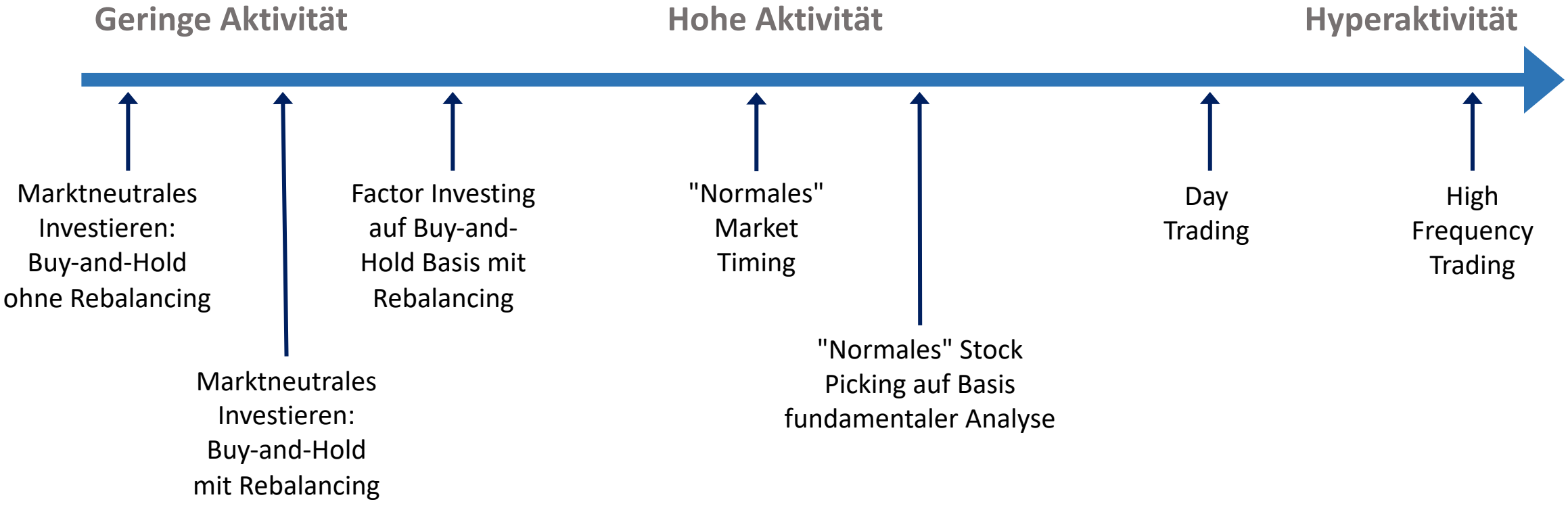
GERD KOMMER INVEST

Konzeptionelle Unterschiede zw. aktivem und passivem investieren

Aktives Investieren – was "alle" machen	Passives Investieren – was ganz wenige machen
Den Markt schlagen wollen durch Asset Picking, Market Timing oder eine Kombination von beidem	Sich mit der Marktrendite zufriedengeben: Abbildung des Gesamtmarktes
Laufendes Hin und Her, viel rein und raus	Striktes Buy-and-Hold (mit Rebalancing)
Hohe Kosten (1 % bis 5 % p.a.), viel Verpackung	Niedrige Kosten (0,1 % bis 0,5 % p.a.), wenig Verpackung
Hohe Asset-Konzentration (einzelne Wertpapiere)	Globale Diversifikation (Tausende Aktien, Anleihen)
Viel Arbeitsaufwand, hohes operatives Risiko	Wenig Arbeitsaufwand, niedriges operatives Risiko
➔ Langfristg vermutlich in unteren 90% der Renditeverteilung	➔ Langfristig vermutlich in oberen 10% der Renditeverteilung

GERD KOMMER INVEST

Warum "passives investieren" eigentlich gar nicht existiert



GERD KOMMER INVEST

Warum passiv investieren? (1/4)

➔ **Weil passiv Investieren rentabler ist**

- ❑ In 70% bis 100% aller Fälle unterperformt ein aktiv gemanagtes Portfolio über einen relevant langen Zeitraum
- ❑ Die Minderheit der Outperformer für ein gegebenes Zeitfenster ist nicht zuverlässig prognostizierbar

Erwartetes "Alpha" von aktivem Investieren ist daher negativ

Warum passiv investieren? (2/4)

Beispiel: Aktien-Publikumsfonds

Anteil der aktiv gemanagten Aktienpublikumsfonds mit Fondsdomizil in Europa, die schlechter performten als ihre Markt-Benchmark – Zeitraum jeweils endend im Juni 2019

Investmentschwerpunkt	Anteil Fonds mit Unterperformance	
	auf 1 Jahr	auf 10 Jahre
Aktien Industrieländer (global)	87,2%	98,6%

Quelle: Standard & Poor's

Warum passiv Investieren? (3/4)

➔ Weil aktiv Investieren keine Performance-Kontinuität aufweist

Anteil der Top-Performer-Fonds (bestes Quartil eines Fondssegments in Jahr 1), die es schafften, sich in den Jahren nach Jahr 1 (April 2013 bis März 2014) weiterhin im Top-Quartil ihres Fonds-Segments zu halten.

	2. Jahr	3. Jahr	4. Jahr	5. Jahr
	12 Monate bis März 2015	12 Monate bis März 2016	12 Monate bis März 2017	12 Monate bis März 2018
Aktienfonds, alle Segmente	**30,5%**	**7,9%**	**0,2%**	**0,2%**

Quelle: Standard & Poor's

Warum passiv Investieren? (4/4)

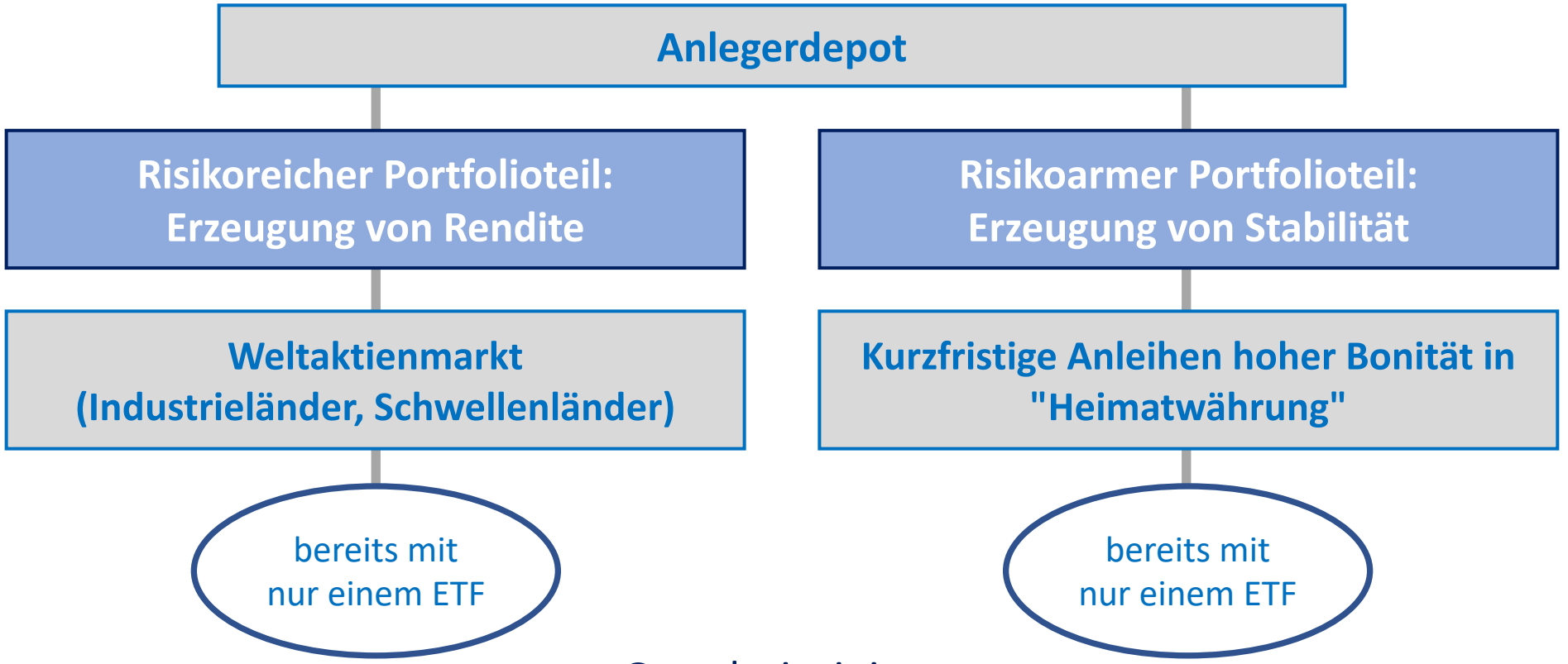
➔ Weil es zu lange dauert, bis man weiß, ob aktiv investieren funktioniert

Wie lange dauert es bis man aus statistik-wissenschaftlicher Sicht bei einem aktiv gemanagten Portfolio zufällige Outperformance von nicht-zufälliger Outperformance verlässlich unterscheiden kann?

		Angenommene durchschnittliche Outperformance ("Alpha") des Fonds während der Betrachtungsperiode		
		1,0% p.a.	2,0% p.a.	3,0% p.a.
Angenommene Standardabweichung des Alphas	4,0%	61 Jahre	15 Jahre	7 Jahre
	6,0%	138 Jahre	35 Jahre	15 Jahre
	8,0%	246 Jahre	61 Jahre	27 Jahre

► "Alpha" ist hier definiert als die Renditedifferenz nach allen Kosten in Prozentpunkten p.a. gegenüber der Jahresrendite der Benchmark (korrekt gewählter Vergleichsindex abzüglich geringer Indexfonds-Kosten) über den gesamten Messzeitraum hinweg. Die Annahmen in der zweiten Spalte (Volatilität des Alphas) entsprechen empirischen Beobachtungen. ► Die Berechnung basiert auf einem t-Test mit 95%-Signifikanz-Level.

Wie geht passives Investieren? (1/2)



Grundprinzipien:
Maximale Diversifikation, Buy-and-Hold, regelbasiertes Rebalancing, kein Timing

Wie geht passives Investieren? (2/2)

Was ist ein ETF?

- ❑ Investmentfonds (Publikumsfonds)
- ❑ Börsennotierter Indexfonds
- ❑ Einfach konstruiert, maximal transparent: Abbildung eines Wertpapierindx
- ❑ Existiert seit über 80 Jahren (Publikumsfonds) bzw. seit 48 Jahren (Indexfonds) bzw. seit 27 Jahren (ETFs)
- ❑ Das vermutlich am schärfsten regulierte Finanzprodukt überhaupt
- ❑ Hat extrem schwere Stresstests erfolgreich überstanden
- ❑ Bedeutendste Finanzinnovation der vergangenen Jahrzehnte
- ❑ Gewinnt seit 2008 weltweit an Marktanteil

Fazit

Nehmen Sie mit Indexfonds (ETFs) teil am Wachstum der Weltwirtschaft

(1) Investieren Sie nur in breite Asset-Klassen – das geht am besten mit ETFs

(2) Investieren Sie nur in Produkte und Strategien mit "dünner" Verpackung und niedrigen Kosten

(3) Diversifizieren Sie global

(4) Praktizieren Sie radikales Buy-and-Hold – insbesondere im Crash

(5) Investieren Sie immer sofort, wenn Ihnen Geld zufließt

(6) Ignorieren Sie alle Prognosen und alle Untergangspropheten – immer!

(7) Nutzen Sie keine Berater mit Interessekonflikten – niemals!

Appendix

Unterscheidung zwischem sichtbarem und unsichtbarem Risiko

Vergleich von 4 Investments im Zeitraum Juli 2006 bis Dez. 2020 (14,4 Jahre)

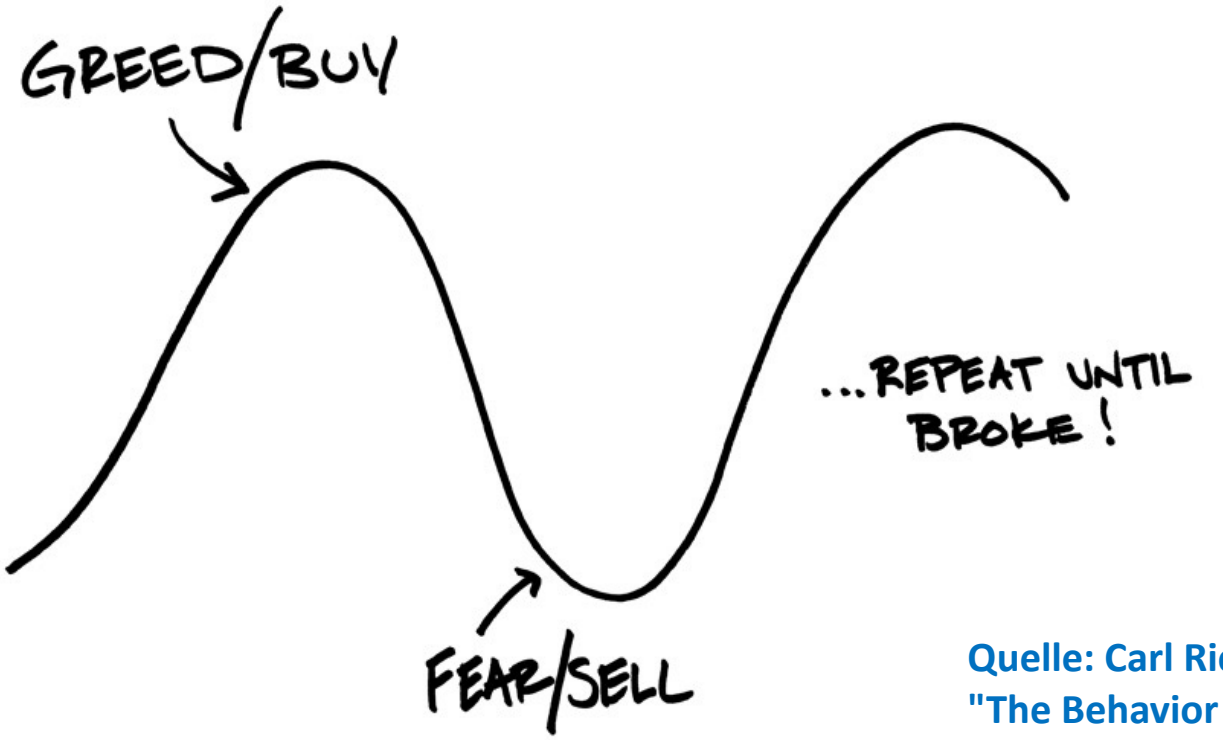
	Durchschnittliche einzelne Wohn-immobilie in DE	Aktie Deutsche Wohnen SE	MSCI Germany-Small Cap - Aktienindex	5 jährige Staatsanl. DE (RexP-Index)
Rendite per annum (nominal)	Keine Daten	5,4%	8,7%	3,2%
Risiko – Max. kumulativer Verlust	Keine Daten	–91% (10/2008)	–59% (03/2009)	–4% (03/2011)
Risiko – Volatilität	Keine Daten	44%	17%	3%

Der "Nullzinsen-Mythos": Rendite kurzfristiger Staatsanleihen ("Sparbuchrendite") von sechs westlichen Ländern im Zeitraum von 1900 bis 2019 (120 Jahre)

	Nominal vor Steuern, vor Kosten	Real vor Kosten und Steuern	Real nach Steuern, nach Kosten
Zeitraum 1: 1900 bis 2009 (110 Jahre)	4,3% p.a.	1,1% p.a.	–0,3% p.a.
Zeitraum 2: 2010 bis 2019 (10 Jahre)	0,5% p.a.	–0,9% p.a.	–1,2% p.a.

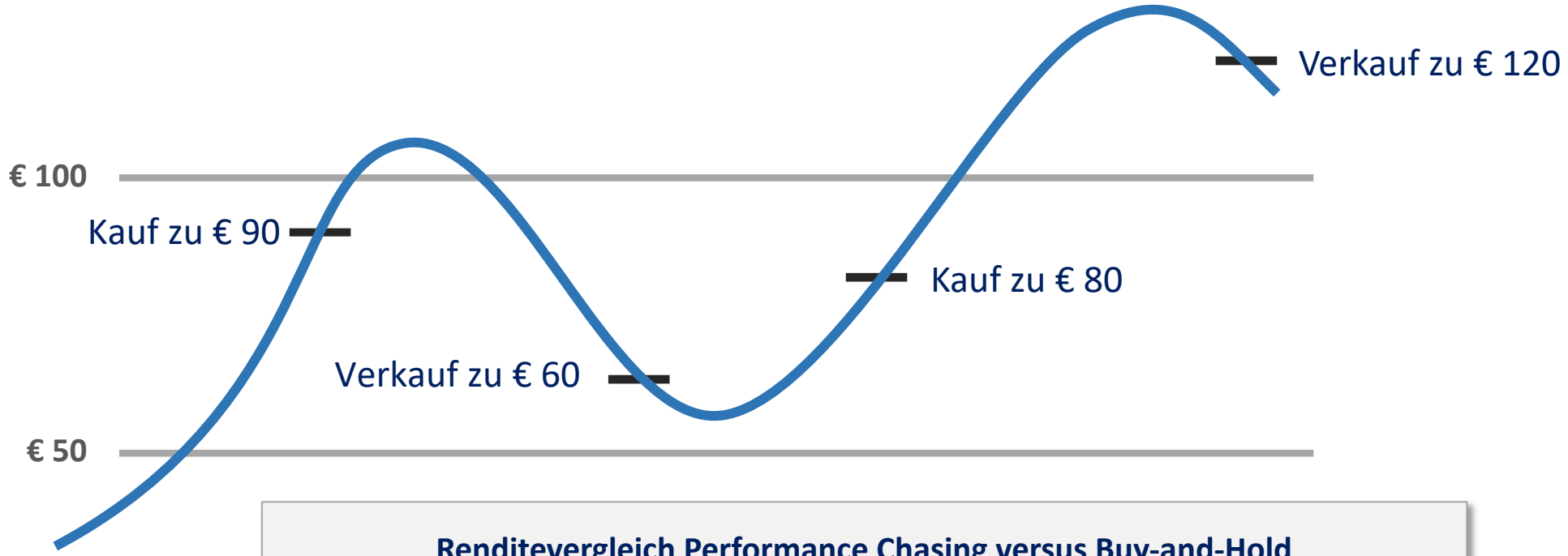
► Sechs Länder: Schweden, Schweiz, Großbritannien, Niederlande, USA, Australien. ► Ungewichteter Durchschnitt der Renditen in den lokalen Währungen. ► Es wurden laufende Kosten von 0,1% p.a. und ein Steuersatz von 30% angenommen.

Performance Chasing – eine einfache Illustration (1/2)



Quelle: Carl Richards:
"The Behavior Gap" (2012)

Performance Chasing – ein Zahlenbeispiel (2/2)



Renditevergleich Performance Chasing versus Buy-and-Hold

Performance Chaser: –90 (Kauf) + 60 (Verkauf) –80 (Kauf) + 120 (Verkauf) = **+10 (Gewinn)**

Buy-and-Hold-Anleger: –90 (Kauf) + 120 (Verkauf) = **+30 (Gewinn)**

(N.B.: Höhere Kosten und höhere effektive Steuerbelastung beim Performance Chaser nicht berücksichtigt; die Berücksichtigung würde sein relatives Ergebnis noch weiter verschlechtern.)

GERD KOMMER INVEST

Zur Person von Gerd Kommer

Dr. Gerd Kommer, LL.M.

München, Tel. +49 (0)89 1250 1123 12
g.kommer@gerd-kommer-invest.de

Geschäftsführer der Gerd Kommer Invest GmbH (GKI) und er Gerd Kommer Capital GmbH (GKC). Beide Unternehmen haben ihren Sitz in München. GKI ist ein Vermögensverwalter und Honorarberater für vermögende Privatkunden, Stiftungen und kleine bis mittlere Unternehmen aus dem gesamten DACH-Raum. GCK ist ein digitale Vermögensverwalter ("Robo Advisor") für Geldanlagen ab 10.000 Euro.

Kommer leitete bis Ende 2016 die Niederlassung London und den Geschäftsbereich Infrastructure & Asset Finance eines deutschen Asset Management-Unternehmens. Er war insgesamt 24 Jahre im Firmenkundenkreditgeschäft und institutionellem Asset Management verschiedener Banken und Asset Manager in Deutschland, Südafrika und Großbritannien tätig.

Studium: BWL, Steuerrecht, Germanistik, Politikwissenschaft in Deutschland, USA und Liechtenstein (M.A., MBA, Dr. rer. pol., LL.M.).

www.gerd-kommer-invest.de
www.gerd-kommer-capital.de

GERD
KOMMER
INVEST

Haftungsbegrenzung

Generell dienen alle Informationen, Zahlen und Aussagen in diesem Dokument lediglich illustrativen und didaktischen Zwecken. Sie sind nicht durchgängig Darstellung von Tatsachen und sie sind ausdrücklich kein Angebot und keine Anlageberatung.

Dieses Dokument richtet sich nicht an bestimmte Einzelersonen.

Soweit in diesem Dokument Berechnungen historischen Daten zu Rendite und Risiko enthalten sind, basieren sie auf einer ganz spezifischen, nicht notwendigerweise allgemeingültigen Methodik.

Inwieweit die Informationen in diesem Dokument korrekt sind, können wir nicht mit Gewissheit sagen, wenngleich wir uns bemüht haben, Fehler zu vermeiden.

Investieren in Bankguthaben, Wertpapiere, Investmentfonds, Immobilien und Rohstoffe bringt hohe Verlustrisiken mit sich, bis hin zum Risiko des Totalverlusts. Es ist möglich, dass die Investmenttechniken, die in diesem Dokument genannt werden, zu beträchtlichen Verlusten führen.

Es besteht keinerlei Garantie dafür, dass sich die zugrundeliegenden Variablen, einschließlich Renditen in Zukunft in ähnlicher Weise entwickeln werden.

Nutzungsrechte

Dieses Dokument als ganzes und der Inhalt dieses Dokumentes ist das alleinige geistige Eigentum der Gerd Kommer Invest GmbH. **Die kommerzielle Verwertung wie auch jede Weitergabe oder Verbreitung dieses Dokumentes oder der in ihm enthaltenen Informationen ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher, einzelfallbezogener Genehmigung der Gerd Kommer Invest GmbH gestattet.**