

Investmentprozess



März 2018

Inhaltsverzeichnis:

1	Einleitung	3
2	Anlageprinzipien	3
3	Risikoklassen	4
4	Anlagestrategie nach Assetklasse	5
4.1	Aktien	5
4.2	Anleihen und Währungen.....	7
4.3	In welche Assetklassen wird nicht investiert.....	9
5	Auswahl der ETFs	9
6	Regelmäßige Prüfung und Überwachung des Investmentprozesses	11
7	Fazit	12

1 Einleitung

Ein effizientes und nachhaltiges Vermögensmanagement ist für den Privatanleger von großer Bedeutung. Nur so kann er seine Sparziele – sei es für die Rente, den Hausbau oder eine große Reise – in möglichst kurzer Zeit und mit möglichst wenig Risiko erreichen. Wie Kundengelder bei growney investiert werden, ist Mittelpunkt der weiteren Ausführungen.

Zunächst legen wir unsere Anlageprinzipien dar, die wesentlich auf dem Konzept des Weltmarktportfolios beruhen. Anschließend werden unsere verschiedenen Risikoklassen vorgestellt. Die praktische Umsetzung des Weltmarktportfolios für Assetklassen wie Aktien und Anleihen wird ausführlich geschildert. Ebenso begründen wir, in welche Assetklassen wir nicht investieren. Kapitel 5 geht auf die Kriterien für die Auswahl der ETFs ein und Kapitel 6 erläutert das Verfahren der kontinuierlichen Überwachung des Investmentprozesses. Schließlich fasst ein Fazit den Investmentprozess von growney zusammen.

2 Anlageprinzipien

Alle aktiven Investoren eines Marktes, z.B. amerikanischer Aktien, halten zusammen das Marktportfolio, welches aus allen Vermögenswerten dieses Marktes besteht und nach Marktkapitalisierung gewichtet ist. Damit ist aktives Portfolio-Management ein Nullsummenspiel: Was die einen relativ zur Marktentwicklung gewinnen, müssen zwangsläufig andere verlieren. Nach Kosten – die bei aktiven Managern erheblich sein können – müssen zwangsläufig alle aktiven Manager zusammen die Markttrendite verfehlen.¹

Natürlich gibt es in jeder beliebigen Zeitspanne immer wieder einzelne aktive Fonds, die selbst nach Kosten besser sind als das Ihnen als Benchmark zugeordnete Marktportfolio. Empirische Untersuchungen zeigen jedoch, dass dies eher zufällig passiert.² Welcher aktive Fonds in der nächsten Periode die Benchmark schlägt, ist nicht im Vorhinein festzustellen und kann daher vom Anleger nicht ausgenutzt werden.

Aus diesem Grund finden passive Investmentprodukte, die das jeweilige Marktportfolio abbilden und somit keine aktiven Wetten eingehen, immer weitere Verbreitung. Besonders Exchange Traded Funds (ETF) haben sich in diesem Bereich durchgesetzt.

¹ Diese einfache Erkenntnis, die „Equilibrium accounting“ genannt wird, beschreibt u.a. *Sharpe* (1991).

² Eine ausführliche Untersuchung hierzu führen *Fama / French* (2010).

Selbst namhafte aktive Investoren wie Warren Buffet preisen den passiven Ansatz für den Privatanleger.³

In einer Studie über den amerikanischen Aktienmarkt kommt *Morningstar* (2015) zu dem Ergebnis, dass mehr als Dreiviertel aller aktiven Fondsmanager die mittlere Rendite der entsprechenden passiven ETFs verfehlten.⁴ Die ETFs schnitten im nach Fondsvolumen gewichteten Schnitt um 0,94 Prozent pro Jahr besser ab. Dies ergab bei einer Anlagesumme von 10.000 \$ nach 10 Jahren ein Unterschied von 1.759 \$ in der Performance. Der große Vorteil dieser Studie ist, dass der aktive Ansatz nicht mit einem theoretischen Index als Benchmark verglichen wird, sondern mit tatsächlich investierbaren passiven Investmentprodukten.⁵

Auch bei growney sind wir von einem passiven Anlagestil überzeugt. Unser Idealportfolio ist das so genannte Weltmarktportfolio, welches alle Assetklassen dieser Welt mit allen kapitalisierungsgewichteten Vermögenswerten nachbildet. Diesem theoretischen Ideal versuchen wir uns bestmöglich anzunähern. Dabei streben wir stets einen Kompromiss zwischen möglichst breiter Abdeckung, hoher Liquidität und möglichst geringen Kosten, Steuern sowie Risiken an.

3 Risikoklassen

Das Weltmarktportfolio wird von allen Anlegern weltweit gehalten. Wären alle Anleger gleich, so hielte jeder dieses gleiche Portfolio, nur je nach Vermögen in unterschiedlicher Höhe. Anleger unterscheiden sich jedoch voneinander. Der wesentliche Unterschied ist ihre Risikotragfähigkeit. Der Eine schläft im Vertrauen auf zukünftige Gewinne weiterhin ruhig, obwohl er gerade 10 oder sogar 20 Prozent seines Vermögens verloren hat. Daher kann er risikoreiche Vermögenswerte, sprich Aktien, höher gewichten. Der Andere hält bereits geringste Verluste für untragbar. Er wird vornehmlich in risikoarme Anleihen investieren wollen, bei denen die Rückzahlung der investierten Beträge sicher ist.

Da die Risikoeinstellung sehr individuell ist, bietet growney für jeden Kunden das passende Produkt an. Aktuell stehen Aktienquoten von 20, 30, 50, 70 und 100 Prozent zur

³ Warren Buffet empfiehlt den Kauf eines passiven Indexfonds auf den amerikanischen Aktienindex S&P500 seinen Erben, vgl. *Berkshire Hathaway* (2013), S. 20.

⁴ Vgl. *Morningstar* (2015), S. 3-4. Die Aussagen beziehen sich auf amerikanische Large Caps.

⁵ Vergleicht man aktive Fonds nicht mit investierbaren passiven ETFs, sondern mit dem Index der jeweiligen Benchmark, so kommt *S&P Dow Jones Indices* (2016), S. 4, zu dem Ergebnis, dass sogar 94,72 Prozent der aktiven Welt-Aktien-Fonds über einen 10-Jahreszeitraum ihre Benchmark verfehlen.

Verfügung. Außerdem hilft ein ausführlicher Test dem Anleger, seine eigene Risikobereitschaft und das dazu passende Portfolio herauszufinden.

4 Anlagestrategie nach Assetklasse

In diesem Kapitel wird die Anlagestrategie für Aktien sowie für Anleihen beschrieben. Schließlich wird begründet, wieso einige Assetklassen bei growney außen vor bleiben.

4.1 Aktien

Durch die Assetklasse Aktien nehmen wir breit gestreut am weltweiten unternehmerischen Erfolg teil. Zahlreiche Untersuchungen⁶ zeigen, dass dies – trotz kurzfristig erheblicher Verlustrisiken – langfristig die Assetklasse mit dem größten Renditepotential ist. Aktien sollten daher in keinem Portfolio fehlen.

Unserem passiven Ansatz folgend könnten wir in ein rein nach Marktkapitalisierung gewichtetes weltweites Aktienportfolio investieren, wie es zum Beispiel der MSCI World für die entwickelten Länder indiziert.⁷ Nachteil dieses Ansatzes ist, dass er die weltweite Verteilung von Unternehmen nur eingeschränkt wiedergibt und damit Klumpenrisiken enthält.

Große deutsche Unternehmen wie Bosch oder Aldi werden an der Börse gar nicht gehandelt. So kommen deutsche Firmen im MSCI World lediglich auf ein Gewicht von ca. 3,5 Prozent.⁸ Die deutsche Volkswirtschaft hat jedoch einen Anteil von 8,7 Prozent am Bruttoinlandsprodukt (BIP) der entwickelten Länder. Die USA hingegen dominieren den MSCI World mit aktuell knapp 60 Prozent der Marktkapitalisierung, obwohl sie nur knapp 40 Prozent zum entsprechenden Inlandsprodukt beisteuern. *Weber et. al.* (2008) kommen zu dem Ergebnis, dass ein fundamentale, BIP-basierte Gewichtung von Regionen signifikant bessere Ergebnisse zeigt als eine Gewichtung rein nach Marktkapitalisierung.

Nachteilig ist jedoch bei dieser Vorgehensweise, dass Kapitalmärkte wie z. B. Großbritannien mit vielen international tätigen Unternehmen durch eine reine Fokussierung auf das lokale BIP tendenziell unterrepräsentiert werden. Daher haben wir uns bei growney für eine Mischung dieser beiden Ansätze entschieden. Im Wesentlichen verfolgen wir eine BIP-Gewichtung, die jedoch durch eine vorsichtige Annäherung an die Marktkapitalisierungsgewichtung korrigiert wird.

⁶ *Siegel* (2014) gibt einen guten Überblick über zu diesem Thema.

⁷ Vgl. *MSCI* (2017).

⁸ Vgl. *MSCI* (2017).

Um eine praktische und kostengünstige Umsetzung mit einer begrenzten Anzahl von Investments gewährleisten zu können, teilen wir die Welt in Regionen auf. Dabei achten wir darauf, dass es für jede Region eine ausreichende Anzahl preisgünstiger und effizienter ETFs auf Indizes gibt, die den entsprechenden Aktienmarkt zu 85 Prozent oder mehr abbilden.

Zunächst unterteilen wir die Welt in entwickelte Länder und Entwicklungsländer. Letztere bilden wir – wie in Tabelle 1 dargestellt – durch den MSCI Emerging Market Index ab. Hierin sind so bedeutende Zukunftsmärkte wie China und Indien zu finden. Die so genannten Frontier-Staaten wie z.B. Bangladesch lassen wir außen vor, da ihre Kapitalmärkte kaum entwickelt sind und Ihnen weltweit nur eine sehr geringe Bedeutung zukommt.

Die entwickelten Länder, die international sowohl nach BIP als auch nach Marktkapitalisierung das größte Gewicht vorweisen, lassen sich in drei große Regionen unterteilen: Nordamerika, Europa und Asien / Ozeanien. Nordamerika besteht lediglich aus den beiden Staaten USA und Kanada. Für beide Märkte zusammen stehen kaum kostengünstige ETFs zur Verfügung, so dass in beide Länder einzeln investiert wird.

Die USA spielen mit über 30 Prozent Gewicht eine bedeutende Rolle im Aktienportfolio von growney. Jedoch wird eine zu starke Fokussierung auf diesen Markt mit zwangsläufig einhergehendem USA-Klumpenrisiko durch die oben erläuterte Gewichtungstrategie verhindert.

Tabelle 1: Aufteilung der weltweiten Aktienquote

Entwicklungs- Stand	Region	Assetklasse	Mögliche Indizes	Anzahl ETFs	Gewicht
Entwickelte Länder	Europa	Euro-Zone	MSCI EMU / Eurostoxx	8	9,77%
		Europa	MSCI Europe / Stoxx 600	6	15,46%
	Nord- amerika	USA	MSCI USA	≥ 40	30,74%
		Kanada	MSCI	5	2,68%

			Canada		
	Asien / Ozeanien	Pazifik	MSCI Pacific	1	10,23%
Entwicklungs- Länder		Emerging Markets	MSCI Emerging Markets	12	31,13%

Die entwickelten Länder aus Asien (z. B. Japan) bzw. Ozeanien (z. B. Australien) werden durch den MSCI Pacific gut wiedergegeben, der ca. 85 Prozent der Marktkapitalisierung dieser Länder umfasst.

Schließlich bleiben die entwickelten Länder Europas. Diese werden z. B. im Index MSCI Europe oder im Stoxx600 repräsentiert und durch eine Vielzahl von preiswerten ETFs auf diese Indizes investierbar. Da diese Indizes aber wiederum nach Marktkapitalisierung gewichtet sind, kommt Ländern wie Großbritannien oder der Schweiz gemessen an ihrer Wirtschaftskraft eine viel zu große Bedeutung zu. Dies korrigieren wir, indem wir zusätzlich in die Länder der Eurozone investieren.

4.2 Anleihen und Währungen

Anleihen von Staaten und Unternehmen dienen im Wesentlichen zur Reduzierung des Risikos eines Portfolios. Für einen Deutschen ist eine kurz laufende Bundesanleihe die risikoärmste Investition, die er tätigen kann. Analog kauft ein amerikanischer Staatsbürger US-amerikanische Staatsanleihen. Eine amerikanische Staatsanleihe in einem deutschen Depot ist jedoch insbesondere durch die stark schwankende Währung keinesfalls risikoarm. Der Diversifikationsvorteil einer weiteren Assetklasse fällt hingegen kaum ins Gewicht, da die Renditen von internationalen Staatsanleihen hoch korreliert sind.⁹

Eine mögliche Absicherung der Währung bei ausländischen Anleihe-ETFs schränkt die Auswahl an ETFs immens ein und verursacht deutlich zusätzliche Kosten, die aus unserer Sicht in keinem Verhältnis zum recht überschaubaren Diversifikationsvorteil stehen. Daher investieren wir bei growney ausschließlich in Anleihen aus Euroland.

⁹ So weisen die Renditeänderungen 10jähriger Staatsanleihen der USA und Deutschland eine Korrelation von über 0,81 auf (Monatsdaten seit 01.01.2001 bis 01.02.2017, Datenquelle: Deutsche Bundesbank (www.bundesbank.de) und U.S. Department of the Treasury (www.treasury.gov)).

Deutlich anders stellt sich dies bei Aktien dar. Das zusätzliche Risiko der Währung ist aufgrund der hohen Volatilität von Aktien relativ bedeutungslos. So weist der amerikanische Aktienmarkt (MSCI USA in Dollar) eine Volatilität von 16,48 Prozent auf. Für den MSCI USA in Euro ergibt sich eine Volatilität von 16,30 Prozent, die in unserer Stichprobe sogar geringfügig niedriger ist.¹⁰ Daher wird das Währungsrisiko im Aktienanteil in Kauf genommen.

Wie investiert growney nun genau in Anleihen? Am Rentenmarkt werden Staatsanleihen, Unternehmensanleihen (ohne Finanzinstitute) und Anleihen von Finanzinstituten, d.h. im Wesentlichen Banken, unterschieden. Letztere sind Intermediäre. Sie leihen sich Geld und verleihen es an Staaten und Unternehmen (und an Privatpersonen). Würden wir daher für unser theoretisches Weltmarktportfolio alle Arten von Krediten einbeziehen, so würden wir das von den Banken geliehene Geld doppelt zählen. Daher konzentrieren wir uns auf Staatsanleihen und Unternehmensanleihen und lassen die Finanzinstitute außen vor.

Verlässliche Zahlen über die relative Bedeutung von Staats- zu Unternehmensanleihen zu erhalten, ist sehr schwierig. Laut den Citi Global Bond Indizes ist der Marktwert von Staatsanleihen ungefähr doppelt so groß wie der von Unternehmensanleihen inklusive MBS. Auch die Zahlen der BIS deuten in diese Richtung.¹¹ Eine Zusammenfassung der Investitionen in den Rentenmarkt gibt Tabelle 2 wieder.

Tabelle 2: Aufteilung der Anleihequote

Region	Assetklasse	Mögliche Indizes	Anzahl ETFs	Gewicht
Euroland	Staat	iBoxx EUR Liq. Sov. Div. 1-3 TR	8	66,6 %
	Unternehmen (ohne Finanzwirtschaft)	iBoxx € Liquid Non-Financials Diversified	5	33,3 %

Der Markt für Staatsanleihen in Euroland ist zurzeit durch die Käufe der EZB massiv gestört. Von einer fairen Entlohnung der Risiken langfristiger Staatsanleihen kann keine Rede mehr sein. Daher haben wir uns im aktuellen Umfeld dazu entschlossen, bei

¹⁰ Die Schätzung basiert auf stetigen Renditen der Monatsdaten ab 01.01.1999 bis 01.02.2017, Datenquelle: Morgan Stanley Capital International (www.msci.com).

¹¹ Vgl. *BIS* (2016). Auch *Doeswijk et al.* (2012), S. 5, kommen auf eine ähnliche Größenordnung.

Staatsanleihen lediglich kurze Laufzeiten zwischen 1 und 3 Jahren zu wählen. Sollte sich die Lage in Europa entspannen und die Notenbank die Manipulation des Rentenmarktes einstellen, so werden wir wiederum das gesamte Spektrum von Anleihelaufzeiten ins Portfolio aufnehmen.

4.3 In welche Assetklassen wird nicht investiert

Im theoretischen Weltmarktportfolio spielen neben Aktien und Anleihen weitere Assetklassen eine bedeutende Rolle. Hier sind insbesondere Immobilien zu nennen. Untersuchungen zeigen, dass in vielen Industrienationen ungefähr die Hälfte allen Vermögens in Immobilien steckt.¹²

Allerdings würde eine Investition in diese Assetklasse zwei bedeutende Nachteile mit sich bringen: Zum einen sind Immobilieninvestments zumeist sehr illiquide und passen daher nicht zum hoch liquiden Vermögensmanagement, welches growney zur Verfügung stellt. Zum anderen sind Immobilien-Investments eine sehr individuelle Entscheidung. So hat eine junge Familie mit neuem kreditfinanzierten Eigenheim vermutlich mehr als ihr gesamtes Vermögen in Immobilien angelegt. Ein weiteres Immobilien-Investment wäre hier kontraproduktiv. Ein vermögender, zur Miete wohnender Single hingegen sollte durchaus über den Kauf von Immobilienfonds nachdenken.

Außerdem bleiben Rohstoffe als eigene Assetklasse bei growney außen vor. Einerseits wird bereits durch Aktien wie z.B. Ölfirmen oder Goldminenunternehmen mittelbar in Rohstoffe investiert. Andererseits weisen direkte Rohstoffanlagen in der Regel keine Erträge aus. Öl oder Gold zahlen keine Dividende oder Kupons. Schließlich ist ihr Gewicht im theoretischen Weltmarktportfolio relativ gering.¹³

5 Auswahl der ETFs

Wir verfolgen bei growney einen „Best-in-Class“ Ansatz zur Auswahl derjenigen ETFs, mit denen wir die zuvor bestimmte Assetallokation in ein investierbares Portfolio umsetzen. Um den jeweils besten ETF in einer Assetklasse –zum Beispiel dem Nordamerikanischen Aktienmarkt– zu bestimmen, vergleichen wir alle in Deutschland für den Vertrieb an Privatkunden zugelassenen ETFs in diesem Bereich anhand folgender Kriterien:

¹² Vgl. *Pickety* (2013).

¹³ *Doeswijk et al.* (2012), S. 5, schätzen das Gewicht von Rohstoffen im Weltmarktportfolio auf 0,5 Prozent.

- Rendite (Tracking Difference):

Ein von uns ausgewählter ETF soll die Rendite des Indexes, dessen Performance er abbildet (im Englischen: „Trackt“), so exakt wie möglich erwirtschaften. In der Praxis liegt die tatsächliche Rendite eines ETF meist unter der des abgebildeten Indexes, da die Kosten für das Managen des ETF, die so genannte Total Expense Ratio (TER), von dieser abgezogen werden. Zudem kommen noch Kosten für den Erwerb und Verkauf der einzelnen Aktien oder Anleihen bei physisch replizierenden Fonds hinzu, die nicht in der TER erfasst werden.

Die ETF Anbieter haben einen großen Einfluss auf die effektive Höhe dieser Kosten: So können Sie die Höhe der Gebühr für das Management des ETF selbst festlegen und durch ein effizientes Ordering der Anteile die Kosten für den Handel auf ETF-Ebene minimieren. Zudem kann ein ETF-Anbieter im Ausland gezahlte Steuern auf Dividenden der in ihm enthaltenen Aktien oder Anleihen für den Anleger einfordern und an diese ausschütten. Zusätzlich verleihen die ETF-Anbieter die in den ETF enthaltenen Aktien gegen eine Gebühr an andere Marktteilnehmer. Dem Anbieter eines ETF steht es frei, in welchem Verhältnis er die Gewinne aus diesen Aktivitäten mit dem Anleger teilt.

Da diese zusätzlichen Kosten- aber auch Gewinnquellen von ETFs nicht in der TER enthalten sind, ist diese kein geeignetes Maß für die tatsächliche Performance eines ETF. So hat der von uns ausgewählte ETF für die USA eine TER von 0,30 % p.a., während der günstigste ETF in diesem Bereich eine TER von 0,07 % p.a. ausweist. Der von growney gewählte ETF hat jedoch im letzten Jahr 0,51 % besser abgeschnitten als der Index, während der vermeintlich günstigste ETF nur 0,27 % besser als der Markt abgeschnitten hat. growney betrachtet aus diesem Grund nur die tatsächlich für den Anleger erwirtschaftete Rendite als Kriterium zur Auswahl eines ETF.

- Steueroptimierung:

Für Anleger ist es wichtig, ihre Rendite nach Steuern zu optimieren. Daher wählt growney wo immer möglich thesaurierende ETFs aus. Anders als bei ausschüttenden ETFs fließen hier die Dividenden der in dem Index enthaltenen Werte nicht direkt an den Anleger. Somit entfällt die Kapitalertragssteuer auf diese Gewinne bis zum Verkauf der Anteile. Zwar muss genau wie bei ausschüttenden ETFs auch bei thesaurierenden ETFs ein Teil der Kursgewinne über die Vorabpauschale jährlich versteuert werden, die Steuerbelastung ist aber bis zum endgültigen Verkauf der Anteile niedriger. Durch diese Steuerstundung bleibt über die Jahre mehr Geld im growney-Depot investiert, welches eine zusätzliche Rendite einbringt. So erwirtschaftet ein thesaurierender ETF durch den Zinseszinsseffekt eine höhere Nachsteuerrendite.

- **Abbildungsgenauigkeit (Tracking Error):**
Ein ETF soll nicht nur die Performance des durch ihn abgebildeten Indexes im Zeitverlauf möglichst genau erwirtschaften, sondern auch die Entwicklung des Kurses des ETF auf Tagesbasis widerspiegeln. Wenn also der Kurs eines Indexes an einem Tag um 0,43 % steigt, sollte der Kurs des ETF auch an diesem Tag um ca. 0,43 % steigen und nicht z.B. fallen. Die Abweichung der Kursentwicklung des ETF zum zugrundeliegenden Index wird Tracking Error genannt. growney berücksichtigt diesen bei der Auswahl und bevorzugt ETFs, die einen kleineren Tracking Error als die Vergleichsgruppe aufweisen.
- **Emittentenqualität**
growney wählt nur ETFs aus, die der OGAW-Richtlinie (engl. UCITS) entsprechen. Diese europäische Verwaltungsrichtlinie reguliert den Rechtsrahmen in dem Investmentfonds (und somit auch ETF) Privatanlegern angeboten werden dürfen. OGAW- bzw. UCITS-ETFs bieten einen umfassenden Anlegerschutz, was die Investition in diese ETF sehr sicher macht. So ist zum Beispiel gewährleistet, dass das Vermögen des Anlegers in einem ETF als Sondervermögen gehalten wird, so dass auch bei einer Insolvenz eines ETF-Anbieters (auch Emittent genannt) dieses nicht in die Konkursmasse eingeht, sondern immer dem Anleger in voller Höhe zusteht. Darüber hinaus betrachtet growney die Anlagesumme die durch einen Anbieter verwaltet wird, wie lange dieser schon als ETF-Anbieter tätig ist und die Qualität der Sicherheiten bei etwaigen Swap- und Aktienleihegeschäften.

6 Regelmäßige Prüfung und Überwachung des Investmentprozesses

Wie in Kapitel 4 beschrieben, setzen sich Portfolios aus Kombinationen unterschiedlicher Assets in Abhängigkeit der individuellen Anlagestrategien zusammen. Im Laufe der Zeit verändern sich die einzelnen Portfoliokomponenten entsprechend der Entwicklungen des Marktes. Auf lange Sicht würden die Assets mit der höchsten erwarteten Rendite und dem damit verbundenen größten Risiko theoretisch das Portfolio dominieren. Eine Möglichkeit dieses Risiko zu steuern bietet das Rebalancing.¹⁴

Das Ziel des Rebalancings ist die Wiederherstellung der ursprünglichen Portfoliostruktur entsprechend der festgelegten Strategie.

Beim Rebalancing werden Anteile in Positionen, die sich relativ besser entwickelt haben, verkauft, und solche in Positionen, die sich relativ schlechter entwickelt haben,

¹⁴ Vgl. *Kommer* (2012), S. 285 ff.

zugekauft. Im Anschluss an diese Maßnahme entspricht das Portfolio wieder der ursprünglich angestrebten Asset Allokation.

Growney wendet das Rebalancing einmal im Jahr an und führt die sich auf natürliche Weise ändernden Gewichte der Assetklassen wieder auf ihr ursprüngliches Niveau zurück. Sowohl die Auswahl der Assetklassen als auch die Gewichte der Aktien- wie der Anleihen-Seite sowie die ausgewählten ETFs werden regelmäßig überprüft und gegebenenfalls an die aktuellen Begebenheiten angepasst.

7 Fazit

In diesem Beitrag wurde der Investmentprozess von growney dargestellt. Dieser basiert auf der Erkenntnis, dass aktives Anlegen vor Kosten ein Nullsummenspiel und nach Kosten nachteilig für den Anleger ist. Daher verfolgt growney sowohl bei der Selektion als auch bei der Allokation mittels ETFs einen passiven Anlagestil. Die Umsetzung dieses Stils in praktische ETF-Portfolios, die immer ein Kompromiss verschiedener Ziele sein muss, wurde für die verschiedenen Assetklassen ausführlich erläutert. Ein regelmäßiges Controlling des Investmentprozesses und Rebalancing der Portfolios rundet den Investmentprozess ab. Insgesamt bietet growney seinen Kunden somit eine effiziente und wissenschaftlichen Erkenntnissen folgende Geldanlage zu einem sehr günstigen Preis an.

Literaturverzeichnis:

Bershire Hathaway, Shareholder Letter 2013, zuletzt abgerufen unter <http://www.berkshirehathaway.com/letters/2013ltr.pdf> am 31.3.2017.

BIS, Summary of debt securities outstanding, BIS Statistics Q3 2016, zuletzt abgerufen unter <http://stats.bis.org/statx/srs/table/c1> am 24.3.2017.

Doeswijk, R. Q., Lam, T. W., Swinkels, L.: Strategic Asset Allocation: The Global Multi-Asset Market Portfolio 1959-2011, SSRN Paper 2012, zuletzt abgerufen unter <http://ssrn.com/abstract=2170275> am 4.4.2017.

Fama, E.F, French, K.R.: Luck versus Skill in the Cross-Section of Mutual Fund Returns, The Journal of Finance, Vol. 65, Nr. 5, S. 1915-1947, Oktober 2010.

MSCI: MSCI World Index, Factsheet März 2017, zuletzt abgerufen unter <https://www.msci.com/documents/10199/178e6643-6ae6-47b9-82be-e1fc565ededb> im April 2017.

Jacobs, H, Müller, S und Weber, M.: Wie diversifiziere ich richtig? - Eine Diskussion alternativer Asset Allocation Ansätze zur Konstruktion eines Weltportfolios, Working Paper, Lehrstuhl für ABWL, Finanzwirtschaft, insb. Bankbetriebslehre, 2008.

Kommer, G.: Herleitung und Umsetzung eines passiven Investmentansatzes für Privatanleger in Deutschland – Langfristig anlegen auf wissenschaftlicher Basis, Campus Verlag Frankfurt, 2012.

Morningstar: Morningstar's Active/Passive Barometer, A new yardstick for an old debate, Morningstar Manager Research, Juni 2015, zuletzt abgerufen unter <http://corporate.morningstar.com/US/documents/ResearchPapers/MorningstarActive-PassiveBarometerJune2015.pdf> am 17.3.2017.

Pickety, Th.: Das Kapital im 21. Jahrhundert, C.H. Beck, 2014.

Sharpe, F. W.: The Arithmetic of Active Management, The Financial Analysts Journal, Vol. 47, Nr. 1, S. 7-9, 1991.

Siegel, J. J.: Stocks for the Long Run: The Definitive Guide to Financial Market Returns & Long-Term Investment Strategies, McGraw-Hill Education, 2014.

S&P Dow Jones Indices: SPIVA Europe Scorecard, 2016, zuletzt abgerufen unter <http://www.spindices.com/documents/spiva/spiva-europe-scorecard-mid-year-2016.pdf> am 17.3.2017.