GERD
KOMMER

Daniel Kanzler

Das Weltportfolio von Gerd Kommer in einem Index

Aktienclub München e.V.

19. März 2024

GERD KOMMER

Bücher von Dr. Gerd Kommer

GERD KOMMER

1) Wie sind Sie überwiegend investiert?

Nur einzelne Aktien

Nur ETFs

Beides

Keines der beiden

GERD
KOMMER

2) Kennen Sie Factor Investing bei Aktien-ETFs

Nicht wirklich / habe davon einmal gehört

Ja, die Grundlagen

Ja, und ich setze es bereits in meinem Portfolio um

GERD KOMMER

3) Sind Sie in den Gerd Kommer ETF investiert?

Ja

Nein

GERD KOMMER

Die Gerd Kommer Gruppe

- *Gerd Kommer GmbH:* Publikationen (Bücher, Blogbeiträge, YouTube, Vorträge)
- *Gerd Kommer Invest GmbH:*
  - *Gerd Kommer ETF:* ETF
  - *Gerd Kommer Capital:* Robo Advisor (digitale Vermögensverwaltung)
  - *Gerd Kommer Invest*: Vermögensverwaltung ab 1 Mio. Euro
  - Insgesamt verwaltetes Vermögen: ca. 1,1 Mrd. Euro

Daniel Kanzler

- Head of Investment: Product-Research, Gerd Kommer ETF, YouTube Videos, Vorträge, Kundenberatung
- M.Sc. w/ honors in Finance and Information Management

Mehr Infos: *www.gerd-kommer.de*
Lebenslauf: https://www.gerd-kommer.de/team/daniel-kanzler/
LinkedIn: https://www.linkedin.com/in/daniel-kanzler/

GERD
KOMMER

Agenda

1) **Das Weltportfolio von Dr. Gerd Kommer**
2) Factor Investing
3) Der Solactive Gerd Kommer Multifactor Equity Index

GERD KOMMER

Inflationsbereinigte Renditen von investierbaren Asset-Klassen 1900 bis 2022 (123 Jahre)

	Aktien, global	Wohn-immobilien, global	langfristige Staatsanleihen, global	Geldmarkt-anlagen, global ("Sparbuch")	Gold	Rohstoffe
Reale Rendite p.a.	5.0%	2.4%	1.9%	0.7%	0.7%	0.4%
Risiko p.a.	20%	22%	11%	1%	22%	21%

▶ **Ohne Kosten und Steuern** (Instandhaltungskosten bei Immobilien berücksichtigt). ▶ Alle Renditen sind Gesamtrenditen: Kapitalzuwachs + Ausschüttungen (falls zutreffend). ▶ Alle Renditen in USD, außer Immobilien, die einen Durchschnitt der Renditen in lokaler Währung darstellen. ▶ Risikokennzahlen gelten für den leicht abweichenden Zeitraum von 1900 bis 2019 (120 Jahre). ▶ Die Anlageklasse Geldmarkt ist repräsentativ für kurzfristige Staatsanleihen hoher Qualität und verzinsliche Bankeinlagen bei Banken in westlichen Ländern mit staatlich garantierter Einlagensicherung. ▶ Quellen: Aktien, Immobilien, Anleihen, Geldmarkt: Dimson, Marsh, Staunton (Morningstar); Gold, Rohstoffe: David S. Jacks

➔ Aktien stellen aus Rendite-Gesichtspunkten die attraktivste Anlageklasse dar.

➔ Kurzfristige Anleihen sind die risikoärmste Asset-Klasse.

GERD KOMMER

Die Grundstruktur des Weltportfolio-Ansatzes

Weltportfolio – Depot bei Online-Bank oder Online-Broker

Risikobehafteter Portfolioteil (A) — Renditemotor —	Risikoarmer Portfolioteil (B) — Sicherheitsanker —
Asset-Klasse: Globaler Aktienmarkt (Industrie- und Schwellenländer)	**Asset-Klasse:** Cash od. kurzfr. High Quality-Anleihen in Heimatwährung des Anlegers
Umsetzung: Ein oder mehrere Aktien-ETFs	**Umsetzung:** Ein oder mehrere Anleihen-ETFs oder staatl. garantierte Bankeinlagen

Mix zw. A und B (Asset-Allokation) bestimmt statistische Rendite-Risiko-Erwartung

Buy-and-Hold mit regelbasiertem Rebalancing

Systematische Wege zur Erhöhung der statistisch erwarteten Rendite eines Buy-and-Hold-ETF-Weltportfolios

1. Factor Investing (Smart Beta Investing)
2. Asset-Allokation auf "100/0"
3. Leveraging

GERD
KOMMER

Agenda

1) Das Weltportfolio von Dr. Gerd Kommer
2) **Factor Investing**
3) Der Solactive Gerd Kommer Multifactor Equity Index

GERD KOMMER

Was ist Factor Investing in Bezug auf Aktien?

- … ist aus der wissenschaftlichen Kapitalmarktforschung seit ca. 1970 abgeleitet.
- … ist passives, wissenschaftlich basiertes, prognosefreies Investieren
- … ist regelbasiertes Investieren ohne "aktive" Entscheidungen
- … bedeutet die Übergewichtung statistisch definierter Teilsegmente des Aktienmarktes
- … wird mit Indexfonds/ETFs umgesetzt
- … hat zum Ziel, eine moderate Mehrrendite gegenüber "marktneutralem" passiven Investieren zu erzielen

Nachteile von Factor Investing

- Nachteil 1: Ende des Traums vom "Jackpot-Investment"
- Nachteil 2: Kein Entertainment-Wert
- Nachteil 3: "Referenzrahmenenrisiko": Das Portfolio kann sich kurz- und mittelfristig schlechter entwickeln als z.B. ein MSCI-World-dominiertes Aktienportfolio

Die in der Forschung am besten untersuchten Faktorprämien

- Small Size-Prämie (Small Cap-Prämie)
- Value-Prämie
- Quality-Prämie
- Momentum-Prämie
- Low Volatility-Prämie
- Illiquidity-Prämie
- Low Asset Growth-Prämie (Investment-Prämie)

GERD KOMMER

Konventionelles passives Investieren versus Factor Investing

	Konventionelles passives Investieren	Factor Investing
(1)	Aktien: In die ganze "Welt-AG" investieren	Aktien: In die ganze "Welt-AG" investieren
(2)	Buy-and-Hold	Buy-and-Hold
(3)	Regelbasiertes Rebalancing	Regelbasiertes Rebalancing
(4)	Kein Timing, kein Stock Picking	Kein Timing, kein Stock Picking
(5)	Umsetzung mit ETFs	Umsetzung mit ETFs
(6)		**Übergewichtung von Faktorprämien**

Warum können Faktorprämien existieren?

1. Risikokompensation
2. Anlegerirrationalitäten
3. Arbitragehemmnisse

➔ **Meist eine Kombination dieser Faktoren**

GERD KOMMER

Small Size

	MSCI World Small Cap Index	MSCI World Standard Index (Large Caps, Mid Caps)
Rendite		
01/2001 – 01/2024 (23,1 Jahre)	**8,1% p.a.**	**6,1% p.a.**
02/2014 – 01/2024 (10,0 J.)	9,5% p.a.	12,1% p.a.
Risiko Gesamtzeitraum		
Maximum Drawdown	−54% (02/2009)	−49% (02/2009)

▶ Nominale Renditen in Euro. ▶ Ohne Kosten und Steuern. ▶ Daten: MSCI. ▶ Längste verfügbare Datenreihe für den MSCI World Small Cap Index.

➔ Über die 97 Jahre von 1926 bis 2023 produzierten Small Caps in den USA eine um 1,6 Prozentpunkte p.a. höhere Rendite als der Gesamtmarkt.

GERD KOMMER

Exkurs: "Aktien gegen Sparbuch"

	Sparbuchzinsen Deutschland (*)	DAX	S&P 500
Rendite			
03/2000 – 02/2013 (13,0 Jahre)	1,5% p.a.	0,1% p.a.	0,3% p.a.

▶ Nominale Renditen in Euro. ▶ Ohne Kosten und Steuern. ▶ Daten: MSCI, Deutsche Bundesbank.
▶ (*) Durchschnittliche Verzinsung Tagesgeldanlage bei deutschen Banken.

➔ Der globalen und nationalen Aktienmärkte haben in den letzten 120 Jahren mehrfach über Zeiträume von 10+ Jahren schlechter rentiert als ein "risikofreies" Sparbuch/Tagesgeld.

➔ Relative Unterrenditen großer Teilsegemente des Aktienmarktes oder des ganzen Akteinmarktes über lange Zeiträume sind nicht ungewöhnlich.

GERD KOMMER

Momentum

	MSCI ACWI Momentum Index (Large Caps, Mid Caps)	MSCI ACWI Standard Index (Large Caps, Mid Caps)
Rendite		
07/1994 – 01/2024 (29,6 Jahre)	**11,1% p.a.**	**7,8% p.a.**
02/2014 – 01/2024 (10,0 J.)	10,2% p.a.	9,0% p.a.
Risiko Gesamtzeitraum		
Maximum Drawdown	–57% (2/2009)	–55% (2/2009)

▶ Nominale Renditen in USD. ▶ Ohne Kosten und Steuern. ▶ Daten: MSCI. ▶ Längste verfügbare Datenreihe für den MSCI ACWI Standard Momentum-Index.

GERD KOMMER

Quality

	MSCI ACWI Quality Standard Index (Large Caps, Mid Caps)	MSCI ACWI Standard Index (Large Caps, Mid Caps)
Rendite		
07/1994 – 01/2024 (29,6 Jahre)	**11,3% p.a.**	**7,8% p.a.**
02/2014 – 01/2024 (10,0 Jahre)	12,4% p.a.	9,0% p.a.
Risiko Gesamtzeitraum		
Maximum Drawdown	–44% (02/2009)	–55% (02/2009)

▶ Nominale Renditen in USD. ▶ Ohne Kosten und Steuern. ▶ Daten: MSCI. ▶ Längste verfügbare Datenreihe für den MSCI ACWI Standard Quality Index.

GERD KOMMER

Low Asset Growth (low investment)

	Fama/French LAG Index USA	CRSP 1-10 Index USA (US-Gesamtmarkt)
Rendite		
01/2006 – 12/2023 (18,0 Jahre)	**10,8% p.a.**	**9,0% p.a.**
01/2014 – 12/2023 (10,0 J.)	12,2% p.a.	9,7% p.a.
Risiko Gesamtzeitraum		
Maximum Drawdown	–50% (02/2009)	–50% (02/2009)

▶ Nominale Renditen in USD. ▶ Ohne Kosten und Steuern. ▶ Daten: Ken French Data Library.

➔ Für die LAG-Faktorprämie sind bisher keine globalen Daten (z. B. MSCI-Daten) verfügbar. Daher werden hier lediglich USA-Daten gezeigt.

➔ Über die 60 Jahre von 1964 bis 2023 produzierte der Fama/French LAG Index USA eine um 2,6 %-Punkte p.a. höhere Rendite als der Gesamtmarkt.

GERD KOMMER

Value

	MSCI ACWI IMI Value Index (Large, Mid, Small Caps	MSCI ACWI IMI Index (Large, Mid, Small Caps)
Rendite		
06/1994 – 01/2024 (29,7 Jahre)	**7,8% p.a.**	**8,0% p.a.**
02/2014 – 01/2024 (10,0 Jahre)	9,0% p.a.	11,2% p.a.
Risiko Gesamtzeitraum		
Maximum Drawdown	−53% (2/2009)	−54% (2/2009)

▶ Nominale Renditen in DM bzw. Euro. ▶ Ohne Kosten und Steuern. ▶ Daten: MSCI, Dimensional Fund Advisors.

➔ Über die 49 Jahre von 1975 bis 2023 hatte der MSCI World Std. Value eine um 0,4 Prozentpunkte p.a. höhere Rendite als der MSCI World Standard. Von 1926 bis 2023 (97 Jahre) erzeugten Value-Aktien in den USA eine um 1,4 Prozentpunkte p.a. höhere Rendite als der Gesamtmarkt.

GERD KOMMER

Multifactor Investing mit 2 Faktorprämien

	MSCI World Small Cap Quality	MSCI World Small Cap Value	MSCI World Standard (Large Caps, Mid Caps)
Rendite			
12/1998 – 02/2024 (25,2 Jahre)	**11,2% p.a.**	**8,9% p.a.**	**6,9% p.a.**
03/2014 – 02/2024 (10,0 J.)	9,2% p.a.	6,2% p.a.	9,6% p.a.
Risiko Gesamtzeitraum			
Maximum Drawdown	–53% (Feb. 2009)	–57% (Feb. 2009)	–54% (Feb. 2009)

▶ Nominale Renditen in Euro. ▶ Ohne Kosten und Steuern. ▶ Daten: MSCI. ▶ Längste verfügbare Datenreihe für den MSCI World Small Cap Quality Index. ▶ Für Small-Quality keine Daten zu MSCI ACWI-Indizes vorhanden.

GERD KOMMER

Multifactor Investing mit 4 Faktorprämien

	Integriertes MFI	Einfaches MFI	Marktneutrales Investieren
	MSCI ACWI Diversified Multiple Factor Std Index (Large Caps, Mid Caps)	MSCI ACWI Small Cap MSCI ACWI Std Value MSCI ACWI Std Mom. MSCI ACWI Std Quality	MSCI ACWI Standard Index (Large Caps, Mid Caps)
Rendite			
01/1999 – 01/2024 (25,1 Jahre)	**9,3% p.a.**	**8,5% p.a.**	**6,8% p.a.**
02/2014 – 01/2024 (10,0 J.)	10,6% p.a.	11,6% p.a.	11,4% p.a.
Risiko Gesamtzeitraum			
Maximum Drawdown	–49% (02/2009)	–60% (02/2009)	–53% (03/2003)

▶ Nominale Renditen in Euro. ▶ Ohne Kosten und Steuern. ▶ Integriertes Multifactor Investing: Small Size, Value, Momentum, Quality. ▶ Einfaches MFI: Die 4 Faktorindizes sind im Portfolio gleichgewichtet. ▶ Daten: MSCI. ▶ Längste verfügbare Datenreihe für den MSCI ACWI Diversified Multiple Factor Std. Index.

GERD KOMMER

Wer lag in den zurückliegenden 10 Jahren vorne?

Faktorprämie	Factor Investing	Marktneutrales Investieren
Small Size	❌	✅
Value	❌	✅
Quality	✅	❌
Momentum	✅	❌
Low Asset Growth	✅	❌
Multifactor	Etwa gleiche Renditen	

Notabene: 10-Jahreszeitraum ist zu kurz, um verlässlich repräsentativ zu sein

GERD
KOMMER

Agenda

1) Das Weltportfolio von Dr. Gerd Kommer
2) Factor Investing
3) **Der Solactive Gerd Kommer Multifactor Equity Index**

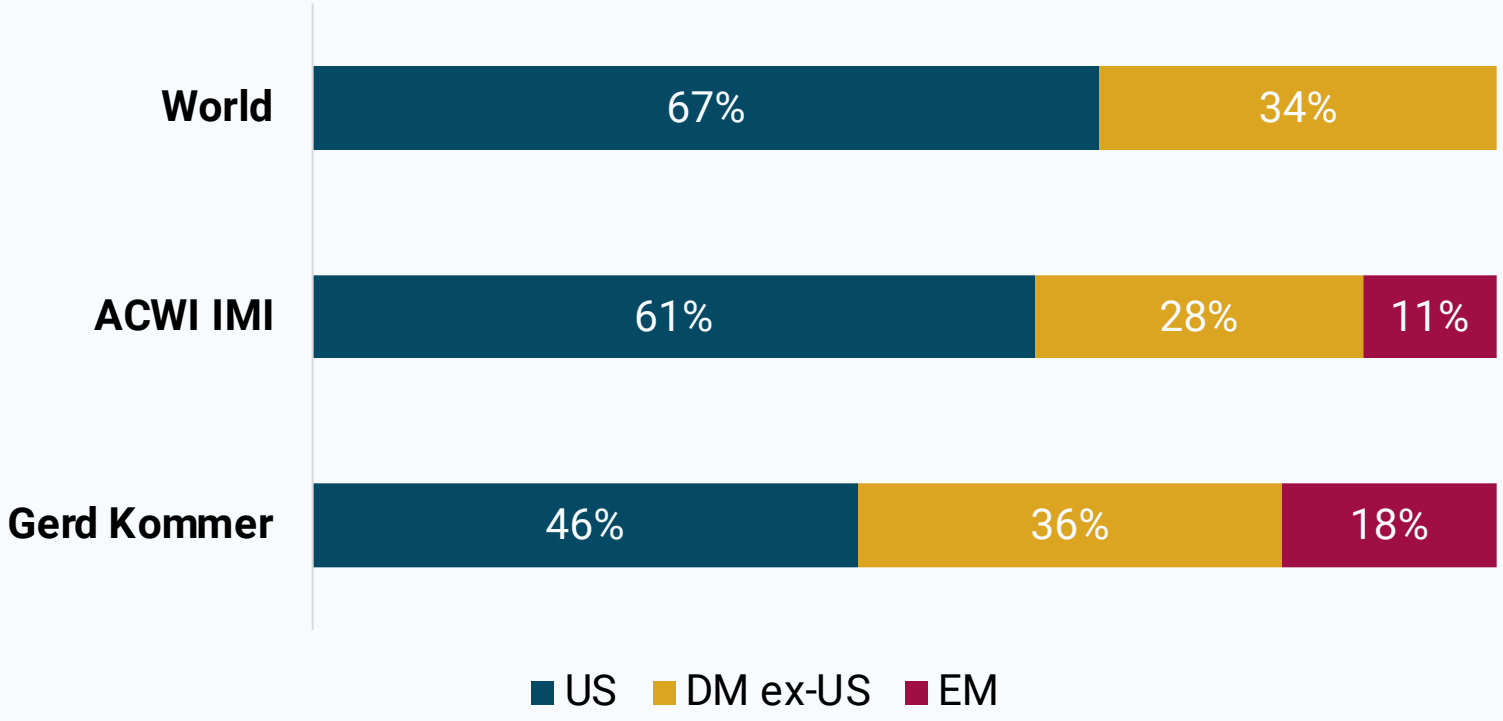
GERD KOMMER

Der Investmentprozess

Quelle: Solactive, LGIM. Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen; möglicherweise erhalten Sie nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück.

GERD KOMMER

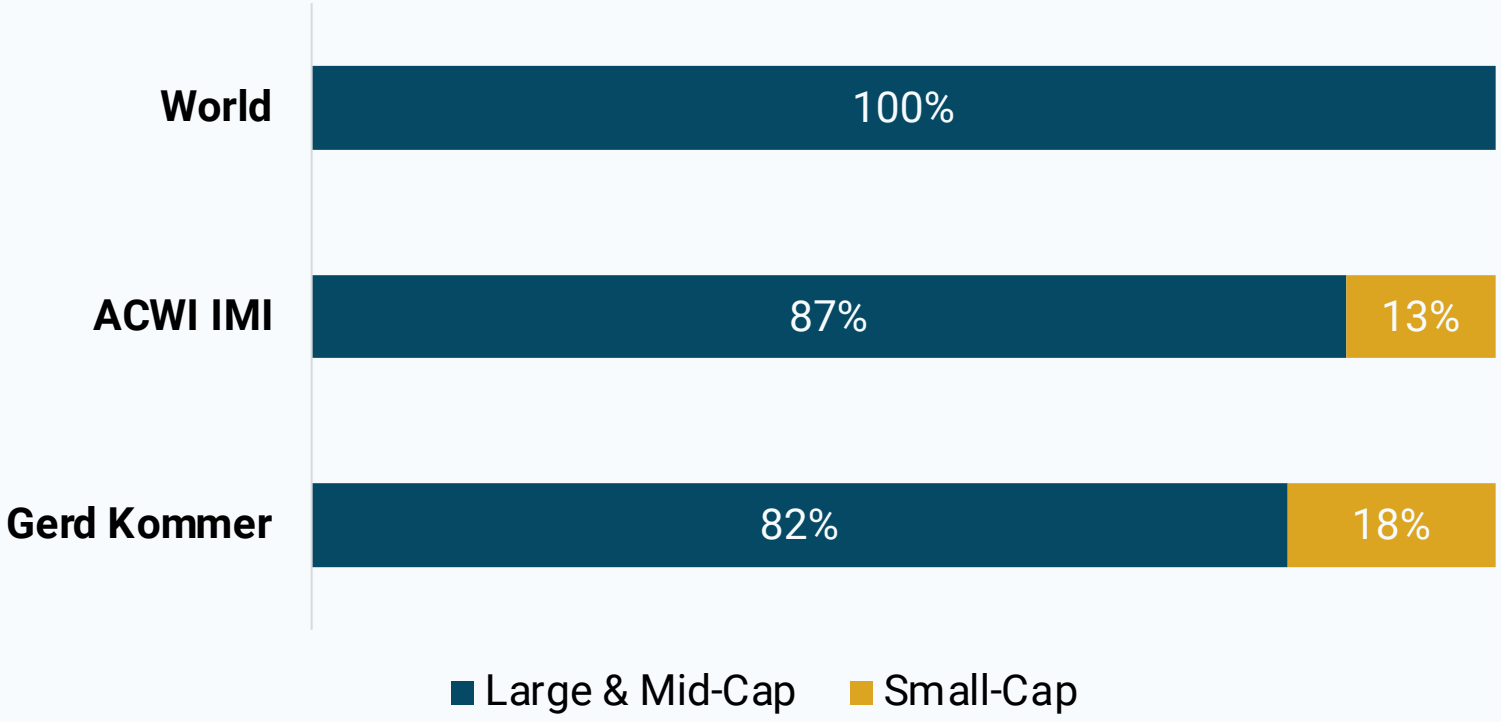
Diversifikation über Weltregionen



Quelle: Solactive, LGIM. Stand Dezember 2023. *Der Solactive GBS Global Markets Investable Universe Index ist das Äquivalent zum MSCI ACWI IMI Index und erfasst 99 % der Streubesitz-Marktkapitalisierung in den Industrie- und Schwellenländern. Der Solactive GBS Developed Markets Large & Mid Cap Index ist das Äquivalent zum MSCI World Standard Index. **Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen; möglicherweise erhalten Sie nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück**.

GERD KOMMER

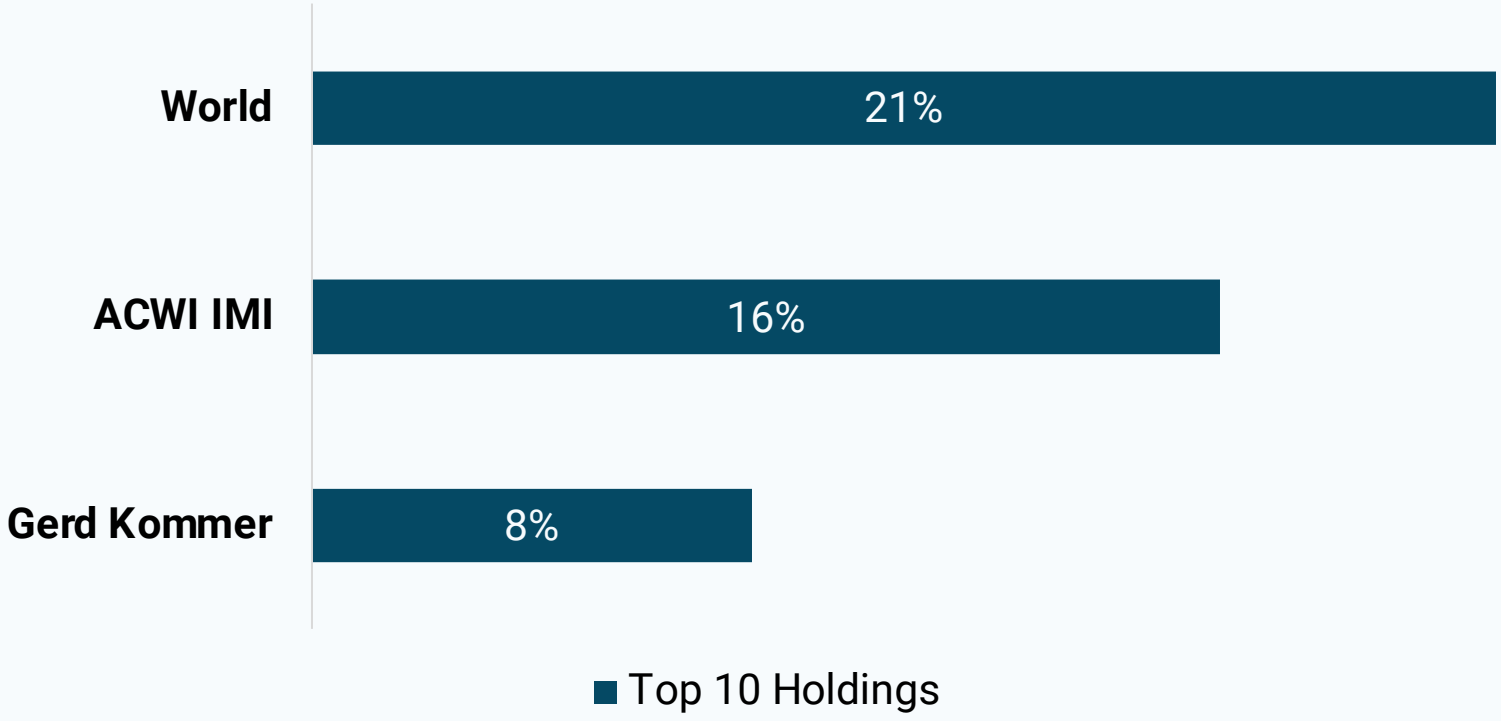
Diversifikation über Größensegmente



Quelle: Solactive, LGIM. Stand Dezember 2023. *Der Solactive GBS Global Markets Investable Universe Index ist das Äquivalent zum MSCI ACWI IMI Index und erfasst 99 % der Streubesitz-Marktkapitalisierung in den Industrie- und Schwellenländern. Der Solactive GBS Developed Markets Large & Mid Cap Index ist das Äquivalent zum MSCI World Standard Index. **Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen; möglicherweise erhalten Sie nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück**.

GERD KOMMER

Top 10 Holdings-Konzentration

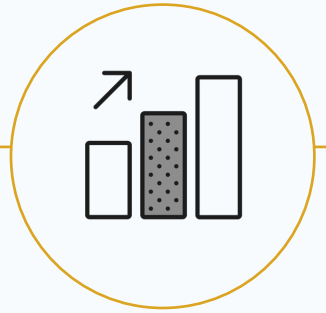


Quelle: Solactive, LGIM. Stand Dezember 2023. *Der Solactive GBS Global Markets Investable Universe Index ist das Äquivalent zum MSCI ACWI IMI Index und erfasst 99 % der Streubesitz-Marktkapitalisierung in den Industrie- und Schwellenländern. Der Solactive GBS Developed Markets Large & Mid Cap Index ist das Äquivalent zum MSCI World Standard Index. **Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen; möglicherweise erhalten Sie nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück**.

GERD KOMMER

Multifactor Investing

Size	Value	Momentum	Quality	Investment
Banz (1981)[1]	*Rosenberg, Reid and Lanstein (1985)*[1]	*Jagadeesh and Titman (1993)*[1]	*Cohen, Gompers and Vuolteenaho (2002)*[1]	*Titman, Wei and Xie (2003)*[1]
Aktien mit geringer Marktkapitalisierung	**Aktien, die gemessen an ihren Fundamentaldaten „günstig" sind**	**Aktien mit hoher Kursdynamik**	**Aktien mit hoher Rentabilität und geringer Hebelwirkung**	**Aktien mit geringem Bilanzwachstum**



Quellen: Grundlegende Forschungsarbeiten für jeden Faktor. [1]Links zu den Arbeiten sind wie folgt - Quality: https://doi.org/10.3905/jpm.1985.409007, Value: https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00229-5, Size: https://doi.org/10.1016/0304-405X(81)90018-0, Momentum: https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04702.x, Investment: https://doi.org/10.3386/w9951

Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen; möglicherweise erhalten Sie nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück.

GERD KOMMER

Faktorgewichtung

Fundamental-daten

- Betrachtung der Fundamental-daten für jeden Faktor

Factor Score

- Berechnung der Faktorscores je Unternehmen auf der Grundlage der Fundamen-taldaten

Optimierung

- 1/3 Value Faktor
- 1/3 Quality Faktor
- 1/3 Size Faktor

Alpha Score*

Quelle: LGIM. Faktor-Uplift bedeutet eine Verbesserung des jeweiligen Faktors gegenüber dem Portfolio „Angepasste Gewichtung“ und dessen Gewichtung. *Die Rolle des Alpha Scores ist rein illustrativ und ermöglichte es uns, den angestrebten Uplift für jeden Faktor zu bestimmen. **Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen; möglicherweise erhalten Sie nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück.**

GERD KOMMER

Momentum & Investment Filter nach der Optimierung

Unternehmen A

Hat ein starkes Momentum und/oder niedriges Bilanzwachstum

Finale Gewichtung 0.25% = **MAX** (Optimimiertes Gewicht 0.22% , Aktuelles Gewicht im Portfolio 0.25%)

Unternehmen B

Hat ein schwaches Momentum und/oder hohes Bilanzwachstum

Finale Gewichtung 0.15% = **MIN** (Optimimiertes Gewicht 0.18% , Aktuelles Gewicht im Portfolio 0.15%)

Ziel des Filters* ist es, den Turnover des Portfolios zu reduzieren und das Momentum und Investment-Faktorexposure im Portfolio zu erhöhen.

Quelle: Gerd Kommer, Solactive, LGIM. *Dieser Filter wird auf die jeweils Top 10% mit dem höchsten Momentum/Investment Score bzw. niedrigsten 10% nach Momentum/Investment Score innerhalb Universums angewandt. **Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen; möglicherweise erhalten Sie nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück.**

GERD KOMMER

Intelligente Alternativen zu DIY-Investitionen mit ETFs

- Einsatz eines Robo-Advisors, der ausschließlich mit ETFs arbeitet und keinen aktiven Investmentansatz verfolgt. Gerd Kommer Capital investiert nach den heute dargelegten Kriterien.
- Für Portfolios mit einem Wert von mehr als 500.000 Euro der Einsatz eines passiven Vermögensverwalters, der nur Indexfonds nutzt, der nachweislich nur Honorargebühren oder Asset-under-Management-Gebühren erhebt und der nachweislich keine Interessenkonflikte hat. Gerd Kommer Invest investiert nach diesen Prinzipien.

GERD KOMMER

Weiterführende Informationen

Allgemein

- Neue Auflage von "Souverän Investieren mit Indexfonds und ETFs": https://gerd-kommer.de/buecher/
- YouTube-Kanal https://www.youtube.com/gerdkommer
- Blogbeiträge auf unserer Website http://gerd-kommer.de/blog
- Newsletter: https://gerd-kommer.de/newsletter/

Gerd Kommer ETF

- http://gerd-kommer.de/etf/
- https://fundcentres.lgim.com/de/de/private-investors-de/fund-centre/ETF/Gerd-Kommer-Multifactor-Equity
- https://fundcentres.lgim.com/srp/documents-id/ef0b4155-4ba2-4968-bff5-8bd1ebb18cc0/QuarterlyIndexSummary.pdf

Q & A

GERD KOMMER

Haftungsbeschränkung / Wichtiger Haftungsausschluss

Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Abbildungen, Zahlen und Aussagen dienen ausschließlich der Veranschaulichung und zu didaktischen Zwecken. Sie stellen keine konsequente Darstellung von Tatsachen dar und sind ausdrücklich kein kommerzielles Angebot oder Vorschlag, und sie sind auch nicht als Finanzberatung oder Vermögensverwaltung gedacht. Unter anderem können die Informationen in diesem Dokument durch den bloßen Ablauf der Zeit missverständlich oder falsch werden.
Dieses Dokument ist nicht an bestimmte Personen gerichtet. Soweit Berechnungen in diesem Dokument historische Daten zu Risiko und Rendite enthalten und wiedergeben, beruhen diese Berechnungen auf sehr spezifischen Methoden und Konzepten, die nicht notwendigerweise als Standardmethoden und -konzepte allgemein anerkannt sind. Wir können nicht mit Sicherheit sagen und garantieren, dass die Informationen in diesem Dokument korrekt sind, obwohl wir uns bemüht haben, Fehler zu vermeiden. Es gibt keine Garantie oder Gewissheit, dass sich die zugrundeliegenden Variablen, einschließlich der Anlagerenditen, in der Zukunft in ähnlicher Weise wie hier beschrieben entwickeln werden.

Anlagen in Bankeinlagen, Wertpapieren, Investmentfonds, Immobilien und Rohstoffen sind zwangsläufig mit hohen Risiken verbunden, einschließlich des Risikos eines 100%igen Verlustes. Es ist möglich, dass die in diesem Dokument dargestellten Anlagetechniken und -konzepte zu erheblichen Verlusten führen.

Lizenzrechte / geistiges Eigentum

Dieses Dokument in seiner Gesamtheit ist das alleinige geistige Eigentum der Gerd Kommer GmbH. Die kommerzielle Verwertung sowie jegliche Weiterverbreitung oder Wiederveröffentlichung dieses Dokuments oder einzelner Informationen darin bedarf der ausdrücklichen schriftlichen Genehmigung durch die Gerd Kommer GmbH.