

Impressum

Autor Kapitel 3.4: Dr. med. H. Jakob Bräm

Lektorat: Erik Kinting, Dr. med. H. Jakob Bräm, Jonathan Crosby, James Ladner

Buchsatz und Klappentext: Erik Kinting

Design Cover: Maurizio Marotta

Dieses Buch ist geschrieben worden, um kompetente und verlässliche Informationen zu liefern, damit Sie gute Entscheidungen treffen können. Es ist hingegen nicht mit einer professionellen & massgeschneiderten Beratung gleichzusetzen.

Investieren beinhaltet Risiken, inklusive der Möglichkeit Geld zu verlieren. Vergangenheitsrenditen sind keine Garantie für zukünftige Renditen. Die Anwendung der Empfehlungen geschieht auf eigenes Risiko, die Autoren lehnen jegliche Haftung ab.

Copyright ©, alle Rechte vorbehalten. Kein Teil dieses Buches darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Autoren veröffentlicht oder vervielfältigt werden, ausser im Rahmen von Zitierungen.

ISBN

78-3-7345-6685-1 (Hardcover)

978-3-7345-6686-8 (e-Book)

Herausgegeben von der IndexInvestor AG, Zürich, 2016

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	7
Die Markttrendite	8
1. Die Entscheidung, wer die Gelder verwalten soll	13
1.1 Selber verwalten	13
1.2 Interessenskonflikte ausmerzen	19
1.3 Banken, Online-Broker	20
1.4 Unabhängige Honorarverwalter	23
1.5 Wie ein Honorarverwalter ausgewählt werden kann....	27
2. Die Entscheidung zwischen aktiv und passiv	31
2.1 Wie die Markttrendite entsteht	31
2.2 Marktpreise sind die beste Schätzung	35
2.3 Passiv schlägt aktiv	37
2.4 Gewinner heute, Verlierer morgen.....	39
2.5 Kosten	40
2.6 Aktives Management in passiven Kleidern	44
2.7 Einzeltitel vs. Indexfonds.....	47
2.8 Die Weisheit der passiven Anlage.....	54
3. Die Entscheidung zur Umsetzung	56
3.1 Die Wahl der Anlageklassen	57
3.2 Aktien	58
3.3 Anleihen.....	67
3.4 Alternative Anlagen	71
3.5 Langfristige, emotionsfreie Verwaltung.....	87
3.6 Schützen Sie Ihr Vermögen.....	102
Über den Autor	108
Quellenverzeichnis	109
Indexbeschreibungen	115
Fachwortverzeichnis	120

Vorwort

Das eigene Vermögen zu schützen und wachsen zu lassen ist für viele Menschen ein wichtiges Anliegen. Haben Sie spezifische Ziele im Auge, die Sie erreichen wollen? Wie z. B. finanzielle Sicherheit, finanzielle Freiheit, einen bestimmten Lebensstandard im Ruhestand zu geniessen, für das Wohl der Nachkommen vorzusorgen, Familienvermögen zu schaffen und zu erhalten, das Vermögen Ihrer Firma zu schützen, philanthropische Tätigkeiten zu unterstützen, die Künste zu fördern.

Wenn Sie an Ihre finanzielle Zukunft denken, fragen Sie sich wahrscheinlich, wie der beste Weg aussieht, um Ihre Ziele zu erreichen.

In diesem Büchlein haben wir Ihnen basierend auf Evidenz und Praxiserfahrung wichtige Informationen zusammengestellt, die Ihnen helfen sollen, die richtigen finanziellen Entscheidungen zu treffen.

Die Markttrendite

Im Zeitraum von 1926 bis 2015 rentierten Schweizer Aktien 7.8 % pro Jahr. In diesen 90 Jahren hat sich aus CHF 10'000 Aktienkapital ein Aktienkapital im Wert von CHF 8.7 Millionen entwickelt. Eine Million Aktienkapital hat sich in 870 Millionen vermehrt.

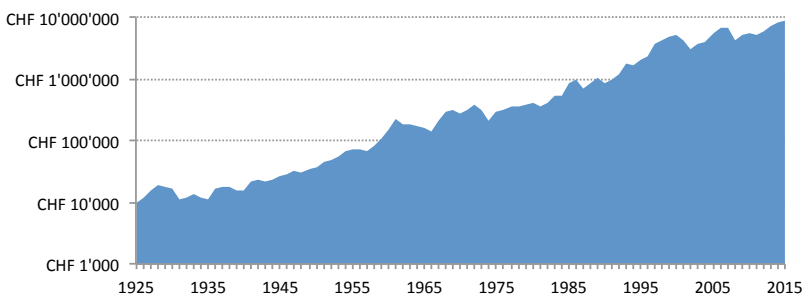


Abb.: Wertentwicklung von CHF 10'000 von 1926 bis 2015 im Schweizer Aktienmarkt, logarithmierte Abbildung (Datenquelle: Pictet, 2016)

Interessant dabei ist, dass diese Wertentwicklung nicht durch einen besonders kenntnisreichen Anleger zustande gekommen ist, der zum richtigen Zeitpunkt ein- oder ausgestiegen ist oder nur die besten Aktien ausgewählt hat. Es handelt sich lediglich um die allgemeine Wertentwicklung der Schweizer Aktien. Trotzdem hat kaum ein Privatanleger diese Renditen erreicht. Tatsächlich haben viele Anleger mit ihren Anlagen nicht einmal die Inflation übertreffen können, welche über den gesamten Zeitraum betrachtet 2.2 % pro Jahr ausmachte.

Wir wollen in diesem Büchlein ergründen warum das so ist und wie wir unsere Vermögen deutlich besser schützen und wachsen lassen können.

Um Ihnen ein Bild zu vermitteln, was die Motivation war, dieses Büchlein zu schreiben und woher der Autor kommt, möchte ich Ihnen kurz von meinem persönlichen Werdegang erzählen:

Philipp Ochsner, lic. oec. HSG:

Mein Grossvater, ein erfolgreicher Unternehmer, hat mir Geld vererbt, worauf mein Vater mich zu seiner Bankberaterin geschickt hat. Ich bat diese mein Geld in Indexfonds anzulegen, da ich an der Universität gelernt hatte, dass Indexfonds die sinnvollste Anlageform sind. Ein Indexfonds ist ein Anlageprodukt, welches möglichst alle Aktien in einem Markt beinhaltet, z. B. alle Schweizer Aktien, mit dem Ziel die Rendite in der obigen Abbildung zu erreichen. Zuerst hiess es, die Bank habe keinen Indexfonds. Auf wiederholtes Fragen und den Hinweis, dass eine Grossbank wie die ihrige doch einen Indexfonds im Angebot haben müsste, wurde mir ein Indexfonds präsentiert. Dieser folgte aber keinem richtigen Index und war teuer. Auf mein Nachfragen hin hiess es, es gebe keinen anderen Indexfonds. Stattdessen wurde ein Termin mit dem Bankdirektor organisiert. Ich fühlte mich sehr geehrt. Ich als unwichtiger Student sollte den Bankdirektor treffen? Eine hübsche Assistentin begrüsst mich, die Inneneinrichtung war perfekt. Eine Treppe aus edelstem Holz führte hinauf zum Bankdirektor. Dieser erklärte mir, er würde für seine zwei Söhne auch investieren – und zwar in einen Hightech-Fonds. Die Rendite des Fonds war beeindruckend, worauf ich das ganze Geld in

diesen Fonds gesteckt habe.

Was folgte war der Technologie-Crash 2001 – 2003. Ein substanzieller Teil des Geldes ging verloren. Ich war sehr frustriert und fühlte mich von der Bank vom guten, indexierten Ansatz wegberaten. Später habe ich mich in die Materie und die entsprechende amerikanische wissenschaftliche Literatur vertieft, um mir selber ein Portfolio mit Indexfonds zusammenzustellen. Es hat mehrere Jahre gedauert, bis ich endlich mit einem passenden Indexfondsportfolio investiert war, da dieser Prozess deutlich komplexer war, als ich zunächst dachte. Je mehr ich mich mit der Materie auseinandergesetzt hatte, desto klarer wurde mir, wie gross die Auswirkungen des Interessenskonfliktes zwischen Banken und den Bedürfnissen der Kunden wirklich sind und wie wichtig es ist, dass sich Anleger für ihre eigenen Interessen einsetzen. Mit dem erworbenen Wissen habe ich Fortbildungen durchgeführt, Podiumsdiskussionen geleitet, Fachartikel geschrieben und im Jahr 2007, aus der Finanzkrise heraus, eine Vermögensverwaltungsgesellschaft gegründet, die nicht profitorientiert ist, sondern nur das Ziel hat, die Vermögen gut zu verwalten und kostendeckend zu sein, damit möglichst kein Interessenskonflikt entstehen kann.

Das Ziel dieses Büchleins ist es, Ihnen zu ermöglichen, die Zügel selbst in die Hand zu nehmen, denn es wird sich niemand besser um Ihre Interessen kümmern als Sie selbst. Dieses Büchlein ist hingegen keine Anleitung, wie Sie Ihr Vermögen erfolgreich selber verwalten können. Es geht darum, wie Sie die Hebel stellen und die richtigen Direktiven geben können, damit in Ihrem Interesse gearbeitet wird.

Sie können sich Ihr Vermögen wie einen Baum vorstellen. Wir werden in diesem Büchlein betrachten, was wir tun können, damit es Ihrem Baum gut geht, damit er stärker wird und sich möglichst gut weiterentwickelt. Das Verständnis wie die Märkte funktionieren sind wie die Wurzeln Ihres Baumes. Es erlaubt Ihnen standhaft zu sein und Ihrem Baum Stabilität zu geben.

Wir wählen den evidenzbasierten Ansatz – weg vom Marketing der Finanzindustrie und weg von persönlichen Meinungen und Einschätzungen, hin zu geprüften wissenschaftlichen Untersuchungen. Ferner wollen wir ein paar einfache arithmetische Notwendigkeiten betrachten.

Wenn ein Patient von einem Arzt behandelt wird, erwartet er vom Arzt, dass er diejenige Behandlungsform wählt, die gemessen an wissenschaftlichen klinischen Studien die besten Erfolgsaussichten verspricht. Die gleiche Vorgehensweise wählen wir, wenn es darum geht, Entscheidungsgrundlagen zur Vermögensanlage zu erarbeiten: Wir wollen uns auf wissenschaftlich fundierte und gut belegte Erkenntnisse beziehen. Die wissenschaftlichen Untersuchungen kommen teilweise zu deutlich anderen Ergebnissen, wie Vermögen am intelligentesten verwaltet werden als die Ansätze und Meinungen, die unter Privatanlegern weit verbreitet sind. Die Ergebnisse deuten eher darauf hin die Anlagen ähnlich zu verwalten, wie dies die grossen Pensionskassen tun. Der evidenzbasierte Ansatz ist für die Anleger deutlich erfolgsversprechender, wie wir sehen werden, jedoch für die Finanzindustrie deutlich weniger rentabel, darum wird in der Finanzindustrie normalerweise das evidenzbasierte Wissen nicht an die grosse Glocke gehängt. Für die Anleger ist es jedoch sehr wichtig sich damit auseinanderzusetzen. Am

besten lesen Sie das Büchlein unvoreingenommen und mit einem offenen, kritischen Geist, indem Sie sowohl ihr bestehendes Wissen, wie auch das hier vermittelte kritisch hinterfragen.

Das Büchlein haben wir in drei Entscheidungsbereiche aufgeteilt – Entscheidungen, die jeder Anleger trifft, ob bewusst oder unbewusst, und die einen grossen Einfluss auf den Erfolg Ihrer Anlagen haben.

Der Umstand, dass Sie dabei sind, dieses Büchlein zu lesen, ist sehr positiv. Denn jedes Jahr, in welchem man gut angelegt ist, hat eine sehr grosse Auswirkung auf das zukünftige Gesamtergebnis, wie wir am Ende dieses Büchleins sehen werden.

Wir haben versucht, uns auf dasjenige Wissen zu beschränken, welches unbedingt notwendig ist, damit Sie Ihr Geld langfristig gut anlegen können. Das Büchlein haben wir zum besseren Verständnis in möglichst einfacher Sprache formuliert. Zur besseren Lesbarkeit wird auf die gleichzeitige Verwendung männlicher und weiblicher Sprachformen verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten natürlich gleichermassen für beiderlei Geschlecht. Die Grafiken haben wir meist mit dem Startwert von einem Franken versehen. Jeder Anleger kann sich seinen eigenen Startbetrag ableiten, seien es 10'000 Franken, eine Million oder eine Milliarde. Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass vergangene Renditen keine Garantie für zukünftige Renditen sind, was für alle Abbildungen zu historischen Entwicklungen gilt. Sie dienen lediglich zur Veranschaulichung, wie die Märkte funktionieren.

1. Die Entscheidung, wer die Gelder verwalten soll

1.1 Selber verwalten

1.1.1 Die Verhaltenslücke

Aktienmärkte haben historisch typischerweise zwischen 7 % und 8 % pro Jahr performt. Das ist eine sehr gute Rendite. Sie entspricht ungefähr einer Wertverdoppelung alle 10 Jahre. Das heisst doppelt so viel in 10 Jahren, viermal so viel in zwanzig Jahren und achtmal so viel in 30 Jahren usw. Zum Nachrechnen: $\text{Wert} = (1 + \text{Zins})^{\text{Anzahl Jahre}}$

Anleger versuchen zusätzlich die Marktrendite zu übertreffen, indem sie probieren im richtigen Moment zu investieren und im richtigen Moment wieder auszusteigen. Sie versuchen die richtigen Fonds auszuwählen, nutzen dazu professionelle Ratingagenturen, welchen Fonds beispielsweise 1-5 Sterne verleihen, lesen Zeitung, bilden Ihre Meinung, bemühen sich nur die besten Aktien auszuwählen, welche die besten Zukunftsaussichten haben und möglichst sicher sind. Nicht selten werden die Gelder in diejenigen Anlagen investiert, die besonders gut rentiert haben, während Anlagen, welche schlecht performt haben unter Beobachtung stehen und schliesslich abgestossen werden, wenn die Hoffnung auf einen Kursanstieg verloren geht.

Was bringen all diese Bemühungen besser zu sein als der Markt?

Sie bringen keinen Vorteil, sondern einen grossen Nachteil.

Eine Studie (Dalbar, 2015) misst, wie viel der amerikanische Aktienmarkt rentiert hat und wie viel der durchschnittliche

Fondsanleger an Performance erwirtschaftet hat. Die Wertentwicklung des Aktienmarktes wird mit Indizes gemessen. Ein Index wird aus der Wertentwicklung der Aktien in einem Markt berechnet. Der wichtigste Aktienindex in den USA ist der *S&P-500-Index*. Über einen Zeitraum von 20 Jahren, von 1994 bis 2014, beträgt die jährliche Aktienrendite des S&P 500 Index in CHF umgerechnet 8.4 % p. a.

Die Fondsanleger hingegen haben nur 3.7 % p. a. verdient, das sind 4.7 % p. a. weniger als der Index. Bei den Anleihen war das Ergebnis noch schlechter. Während Anleihen 4.7 % p. a. erzielt haben (Barclays Aggregate Bond Index in CHF), haben die Anleger 0.6 % Verlust gemacht (in USD 0.8 % Rendite). Das sind 5.3 % p. a. weniger als der Markt rentiert hat und unter dem Strich deutlich weniger als die Inflation. Diesen Unterschied zwischen der Rendite des Markts und der Rendite des Anlegers nennen wir *die Verhaltenslücke* (Richards, 2012).

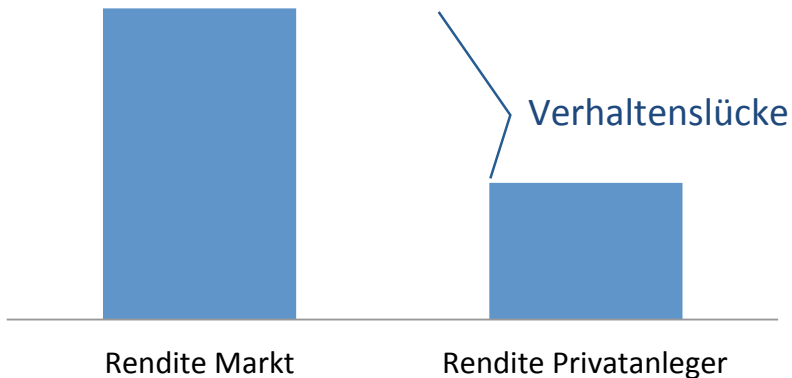


Abb.: Die Verhaltenslücke: Privatanleger erzielen deutlich tiefere Renditen als der Markt (Richards, 2012)

Die Hauptursachen für die *Verhaltenslücke* werden auf verschiedene emotionale Fehler zurückgeführt, welche Anleger machen. Die wichtigsten davon sind *Herdenverhalten* und *Verlust-Aversion* (Dalbar, 2015).

Die Existenz einer *Verhaltenslücke* bei Privatanlegern ist mehrmals bestätigt worden, je nach Studie unterschiedlich stark ausgeprägt. Nachfolgend eine Zusammenstellung mehrerer Studien und ihre Resultate:

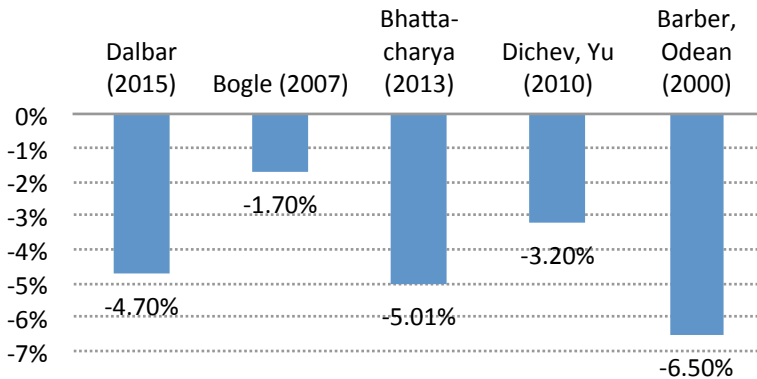


Abb.: Privatanleger schaden sich selber: Resultate von Studien zur Verhaltenslücke in Prozent pro Jahr

Die Studien von Bogle (2007) und von Bhattacharya (2013) messen spezifisch Resultate von Indexfonds- und ETF-Anlegern (ETF = börsengehandelte Indexfonds). Die Resultate zeigen, dass auch ein Investment in ETF und Indexfonds nicht von Fehlentscheidungen gefeit ist. Wer denkt, er sei emotionsfrei investiert, nur weil er ETF kauft, liegt also falsch.

»Das grösste Problem des Investors – und sein ärgster Feind – ist wahrscheinlich er selbst.«

Benjamin Graham (1973),
Investorenlegende und Mentor von Warren Buffet

1.1.2 Der Emotionszyklus

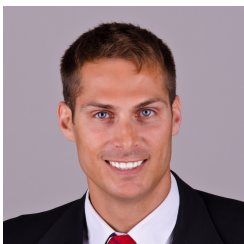
Die eigenen Emotionen vernichten bei den meisten Anlegern einen grossen Teil der Rendite. Wenn die Aktienpreise steigen, werden Anleger zuversichtlicher, dass die Preise weiter steigen werden. Oft investieren Anleger in Aktien, nachdem die Preise stark gestiegen sind. Wenn die Preise hingegen sinken, sind viele Anleger verunsichert und verkaufen ihre Aktien, da sie nicht noch mehr verlieren wollen.

Tatsächlich ist es so, dass wenn die Aktienmärkte langfristig z. B. 7 % p. a. rentieren und kürzlich stark gestiegen sind, die Ausgangslage bzw. die erwartete Rendite für die Zukunft eher schlechter ist. Wenn umgekehrt die Aktienmärkte eingebrochen sind und viele Anleger die Zukunft pessimistisch einschätzen, sind hingegen die erwarteten Renditen am höchsten.

»Und wenn sie [die Anleger] insistieren, ihre Aktieninvestitionen zu timen, sollten sie versuchen ängstlich zu sein, wenn andere gierig sind und gierig sein, wenn andere ängstlich sind.«

Warren Buffet 2004

Über den Autor



Philipp P. Ochsner (lic. oec. HSG) hat sich darauf spezialisiert erfolgreiche Persönlichkeiten zu unterstützen, vernünftige finanzielle Entscheidungen zu treffen. Er geht dabei beratend vor und untersucht, wo sie in Zukunft sein wollen, wo sie heute sind und wo die ganz persönlichen Herausforderungen liegen, die es zu lösen gilt, um die Ziele zu erreichen. Seine Kunden sind insbesondere renommierte Fachärzte und erfolgreiche Unternehmer.

Philipp Ochsner gründete aus der Finanzkrise heraus die heutige *IndexInvestor AG*, eine unabhängige Honorarverwaltung, welche die Vermögen ausschliesslich passiv verwaltet. Ziel der Vermögensverwaltung ist, die Vermögen der Familien Ochsner und Bräm sowie die weiteren anvertrauten Gelder zu schützen und wachsen zu lassen. Um Interessenskonflikte zwischen dem Unternehmen und den Kunden langfristig auszuschliessen, hat er die Vermögensverwaltung in eine Non-Profit-Organisation umgewandelt, wobei ausschliesslich Kunden Miteigentümer sein können.

Mit der *IndexInvestor AG* gewann Philipp P. Ochsner die Preise *Wealth Manager of the Year* 2014, 2015 & 2016 – Switzerland, von *Fenice Media*. In den Jahren 2013 und 2014 war er Chairman des *ETF & Indexing Investments Summit* in London. Zuvor arbeitete er bei *IBM Global Business Services* im Finanzbereich und bei *Aspediens*. Er studierte Wirtschaftswissenschaften an den Universitäten Basel und St. Gallen.

Quellenverzeichnis

M. Ammann, M. Steiner (2008): *Risk Factors for the Swiss Stock Market*, Swiss Journal of Economics and Statistics, 144(1): 1-35

M. Ammann, M. Steiner (2009): *The Performance of Actively and Passively Managed Swiss Equity Funds*, Swiss Journal of Economics and Statistics, 145(1): 1-36

M. Ammann, A. Zingg (2008): *Investment Performance of Swiss Pension Funds and Investment Foundations*, Swiss Journal of Economics and Statistics, 144(2): 153-195

A. Arnäck, T. Pavitt (2011): *Guérir vos investissements, une histoire que votre banquier ne vous raconnera jamais*, Editions Slatkine, Genf

R. Arnott, N. Beck, V. Kalsnik und J. West (2016): *How Can "Smart Beta" Go Horribly Wrong?* re-searchaffiliates.com

C. Asness (2012): *An Old Friend: The Stock Market's Shiller P/E*, AQR Capital Management

R. Banz (1981): *The relationship between return and market value of common stocks*, The Journal of Financial Economics 9: 3-18

B. Barber, T. Odean (2000): *Trading Is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors*, The Journal of Finance, 4(2)

W. Bernstein (2001): *The intelligent Asset Allocator*, McGraw-Hill, New York

- U. Bhattacharya, B. Loos, S. Meyer, A. Hackenthal, S. Kaesler (2013): *The Dark Side of ETF and Index Funds*, carlsonschool.umn.edu
- J. Bogle (2007): *The little book of common sense Investing*, John Wiley & Sons, New Jersey
- J. Bogle (2016): *The Index Mutual Fund: 40 Years of Growth, Change and Challenge*, Financial Analysts Journal, 72(1)
- G. Brinson, L. Hood, G. Beebower, (1986): *Determinants of Portfolio Performance*, Financial Analysts Journal, 42(4): 39-44
- W. Buffet (2004): *Berkshire Hathaway Inc. 2004 Annual Report*, berkshirehathaway.com
- M. Bullard, G. Friesen, T. Sapp (2010): *Investor Timing and Fund Distribution Channels*, unl.edu
- A. Clare, N. Motson (2010): *Do UK retail investors buy at the top and sell at the bottom?* Cass Business School, working paper, cass.city.ac.uk
- Dalbar (2015): *Dalbar's 21st Annual Quantitative Analysis of Investor Behaviour 2015 Advisor Edition*, dalbar.com
- D. Dichev, G. Yu (2010): *Higher risk, lower returns: What hedge fund investors really earn*, Journal of Financial Economics, 100: 248–263
- Dimensional Fund Advisors (2016): *Dimensional Fund Advisors – Eine Übersicht*, eu.dimensional.com
- Dimensional Fund Advisors (2012): *Introduction to Dimensional*“, Dimensional Fund Advisors
- R. Dimson, P. Marsh, M. Staunton (2002): *Triumph of the Optimists*, Princeton University Press, Chichester

- C. Erb, C. Harvey (2006): *The Strategic and Tactical Value of Commodity Futures*, Financial Analysts Journal, 62(2)
- ETF Global Insight (2016): *ETF and ETP Growth*, etfgi.com
- E. Fama (1965): *The Behaviour of Stock Market Prices*, The Journal of Business, 38(1): 34-105
- E. Fama (1970): *Efficient Capital Markets: A review of Theory and Empirical Work*, Journal of Finance , 25(2)
- E. Fama (1984): *The Information in the Term Structure*, Journal of Financial Economics, 13(4): 509-528
- E. Fama, K. French (1993): *Common risk factors in the returns on stocks and bonds*, Journal of Financial Economics, 33: 3-56
- Le Figaro / AFP (2008): *la crise financière va empirer selon DSK*, lefigaro.fr
- FMI (2008): Strauss-Kahn: *la crise financière est „derriere nous“*, tempsreel.nouvelobs.com
- R. Foster, S. Kaplan (2001): *Creative Destruction: Why Companies that are Built to Last Underperform the Market and How to Successfully Transform Them*, New York: Doubleday
- M. Getmansky, P. Lee, A. Lo (2015): *Hedge Funds: A Dynamic Industry In Transition*, Annual Review of Financial Economics
- D. Goldie und G. Murray (2011): *The Investment Answer*, Piatkus, London
- B. Graham (1973): *The Intelligent Investor*, Harper, New York

- A. Goyal, S. Wahal (2008): *The Selection and Termination of Investment Managers by Plan Sponsors*, Journal of Finance, 63(4): 1805-47
- T. Hale (2009): *Smarter Investing: Simple Decisions for Better Results*, 2nd ed., Pearson Education, Harlow U.K.
- R. Hall, S. Woodward (2008): *The Burden of the Nondiversifiable Risk of Entrepreneurship*, American Economic Review, 100(3): 1163-94
- C. Harvey, Y. Liu, H. Zhu (2016): ... and the cross-section of expected returns, review of financial studies, 29(1): 5-68
- J. Heaton, N. Polson, J. Witte (2015): *Why Indexing Works*
- E. Heri (2001): *Die acht Gebote der Geldanlage*, Helbing & Lichtenhahn, Frankfurt
- E. Heri (2014): *Kurzfristige Dynamik contra langfristige Gleichgewichte*, NZZ, 29.04.2014
- S. Heston, K. Rouwenhorst, und R. Wessels (1995): *The structure of international stock returns and the integration of capital markets*, Journal of Empirical Finance, 2: 173-197
- H. Hong, M. Yogo (2012): *What does futures market interest tell us about the macroeconomy and asset prices?*, Journal of Financial Economics, 105: 473-490
- A. Illmanen (2011): *Expected Returns*, Wiley Finance, Sussex, UK
- C. Jones, M. Rhodes-Kropf (2003): *The price of diversifiable risk in venture capital and private equity*, working paper, Columbia University, psu.edu
- S. Kaplan, A. Schoar (2005): *Returns, Persistence and Capital Flows*, The Journal of Finance, 60(4): 1791-1823

- C. Philips, F. Kinniry (2010): *Mutual fund ratings and future performance*, vanguard.com
- Pictet (2015): *The Performance of Shares and Bonds in Switzerland (1926 – 2015): Update*, pictet.ch
- C. Richards (2012): *The Behaviour Gap*, Penguin Group, New York
- P. Samuelson (1965): *Proof that Properly Anticipated Prices Fluctuate Randomly*, Industrial Management Review
- W. Sharpe (1991): *The Arithmetic of Active Management*, Financial Analysts Journal, 47(1), 7–9.
- R. Shiller (1996): *Price–Earnings Ratios as Forecasters of Returns: The Stock Market Outlook in 1996*, econ.yale.edu/~shiller/data/peratio.html
- L. Swedroe (2015): *Why Indexing wins*, ETF.com
- Vanguard (2012): *Assessing endowment performance: The enduring role of low-cost investing*, vanguard.com
- Vanguard (2015): *The Case for Indexing for Swiss Investors*, vanguard.ch

Indexbeschreibungen

Barclays Aggregate Bond Index: Berechnet von Barclays Capital, enthält Amerikanische Investment-Grade Anleihen, d. h. Anleihen, die mit minimalen Anlagerisiken betrachtet werden.

CRSP 1 – 10 INDEX: *CRSP Decile 1 – 10 Index*, herausgegeben vom *Center for Research in Security Prices*, University of Chicago. Juli 1962 bis heute: *CRSP Dezile 1 – 10*, basierend auf Unternehmensgrösse, vierteljährlich rebalanced, alle Börsen; CRSP-Marktindex als Mittel von CRSP 1 bis CRSP 10. Januar 1926 bis Juni 1962: NYSE; halbjährlich rebalanced.

Dimensional Global Large Value Index: Januar 1994 - 2015, zusammengestellt von *Dimensional Fund Advisors* unter Verwendung von *Bloomberg securities data*. Der Index besteht aus Large-Cap-Unternehmen deren relativer Preis sich in den niedrigsten 30 % der Large-Cap-Unternehmen in ihren Ländern befinden, unter Ausschluss von staatsnahen Unternehmen und Unternehmen mit negativen oder fehlenden Daten zum relativen Preis. Der Index übergewichtet Unternehmen mit kleinerer Kapitalisierung, niedrigerem relativem Preis und höherer Profitabilität. Der Index schliesst Unternehmen mit niedrigster Profitabilität und dem höchsten relativen Preis in der Grundgesamtheit des jeweiligen Landes aus. Profitabilität wird gemessen am Betriebsergebnis vor Abschreibung und Amortisation, abzüglich Zinsausgaben im Vergleich zum Buchwert. Ausnahmen: REITs und Investmentgesellschaften. Der Index wurde nachträglich von *Dimensional Fund Advisors* berechnet und existierte nicht vor April 2008. Die Kalkulationsmethodologie

Fachwortverzeichnis

Anlageklassen: eine Gruppe von Wertpapieren welche ähnliche Eigenschaften aufweisen, z. B. kurzfristige Staatsobligationen.

Aktie: ein Anteil an einer Firma. Es werden börsengehandelte Aktien und Aktien, welche nicht an den Börsen gehandelt werden, unterschieden. Firmen, die an der Börse gehandelt werden, müssen einigen Anforderungen gerecht werden und eine gewisse Grösse aufweisen, um zum Handel zugelassen zu werden.

Aktienmarkt: eine Plattform auf der Unternehmensanteile gehandelt werden.

Aktive Vermögensverwaltung / aktives Indexing: Vermögensverwaltung unter der Prämisse, dass Marktpreise falsch oder vorhersehbar sind. Es wird versucht, die richtigen Wertpapiere im richtigen Moment zu kaufen und verkaufen.

Anleihen: auch Obligationen oder festverzinsliche Wertpapiere genannt, sind Schuldverschreibungen, typischerweise mit einem festen Zinssatz und der Absicht, das Geld am Ende der Laufzeit zurückzubezahlen.

Asset Allokation: die Aufteilung der verschiedenen Anlageklassen im Portfolio.

Bonität: Kreditwürdigkeit eines Schuldners – die Fähigkeit eine Schuld zurückzubezahlen.

Börsenkapitalisierung: ergibt sich aus der Anzahl der Aktien, die an der Börse gehandelt werden, multipliziert mit dem Preis.