



# PREMIUM COACHING - Investments

Session 2 – via ZOOM - Finanzmarktforschung

Dienstag, den 02. Mai 2023

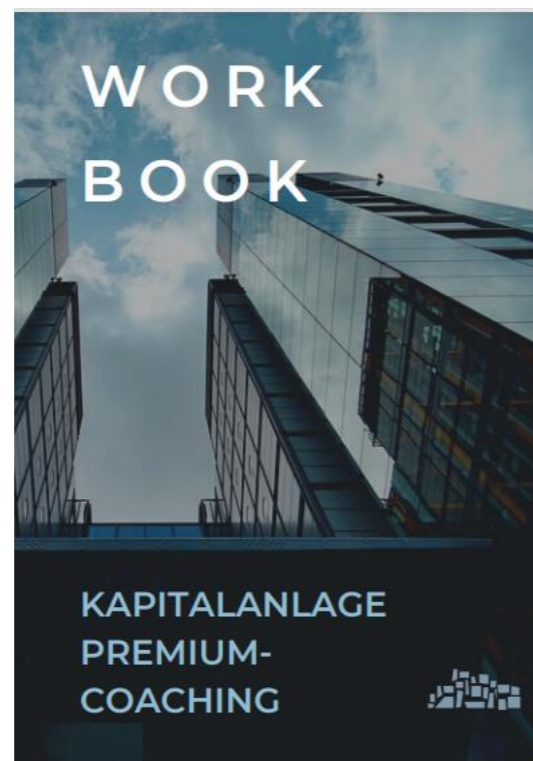


# Eine neue Kultur des Investierens.



„Ich bin fasziniert davon, den Menschen zum aktiven Gestalter seines Wohlstands werden zu lassen – und seine Lebensqualität durch eine neue Kultur des Investierens zu bereichern“.

- Christoph R. Kanzler | 30plusX – Gründer & Geschäftsführer



*CHRISTOPH KANZLER*

1. Einführung „Die Schule der Märkte“ - 75 Min.
2. Finanzmarktforschung - Was wir wissen und was wir nicht wissen - 60 Min.
3. Die Bedeutung von Geld & das große Missverständnis - 60 Min.
4. Deutschland & Aktien - es braucht ein neues Narrative zu Aktien & Co. - 60 Min.
5. Die Angst vor Crashes und Verlusten & Sinnhaftigkeit von Prognosen - 60 Min.
6. Investieren versus Spekulieren & Sprache des Risikos - 75 Min.
7. Anlageinstrumente, Aktiv vs Indexing vs Passiv, Nachhaltigkeit - 75 Min.
8. Die Welt AG - Konstruktion von antifragilen Portfolios - 60 Min.
9. Erstellen der Investmentphilosophie - Aufgabe eines Beraters (Teil 1) - 60 Min.
10. Erstellen der Investmentphilosophie - Aufgabe eines Beraters (Teil 2) - 75 Min.
11. Die Schönheit eines skalierbaren Finanzberatungsunternehmens - 60 Min.
12. Zusammenfassung & Überraschungsgast - 75 Min.

INHALTSVERZEICHNIS



Session 2

Finanzmarktforschung – Was wir wissen und was wir nicht wissen

Ist Finanzmarktforschung eine Wissenschaft? Darüber kann trefflich diskutiert werden. Doch was Fakt ist: Sie ist keine Geisteswissenschaft auf Basis von „Glauben & Hoffen“. Es gibt inzwischen ausreichend Daten und Fakten, die uns zwischen Investieren und Spekulieren unterscheiden lassen.

Meine wichtigen Notizen:

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

Was ist die elementare Erkenntnis, die uns die Finanzmarktforschung lehrt?

---

---

---

Welche neuen Erkenntnisse & Perspektiven habe ich gewonnen:

1

---

2

---

3

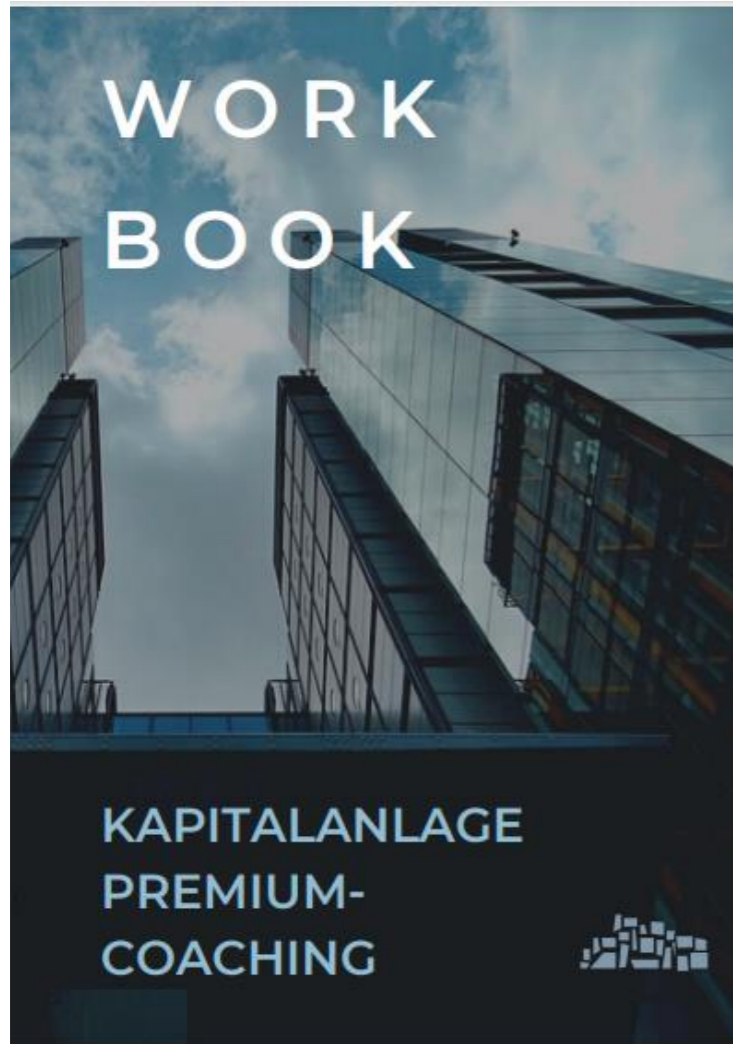
---

Wiederholung

Session

**Q&A, Austausch**

90



## Session 2

### Finanzmarktforschung – Was wir wissen und was wir nicht wissen

Ist Finanzmarktforschung eine Wissenschaft? Darüber kann trefflich diskutiert werden. Doch was Fakt ist: Sie ist keine Geisteswissenschaft auf Basis von „Glauben & Hoffen“. Es gibt inzwischen ausreichend Daten und Fakten, die uns zwischen Investieren und Spekulieren unterscheiden lassen.

Meine wichtigen Notizen:

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

Was ist die elementare Erkenntnis, die uns die Finanzmarktforschung lehrt?

---

---

---

Welche neuen Erkenntnisse & Perspektiven habe ich gewonnen:

1

---

2

---

3

---

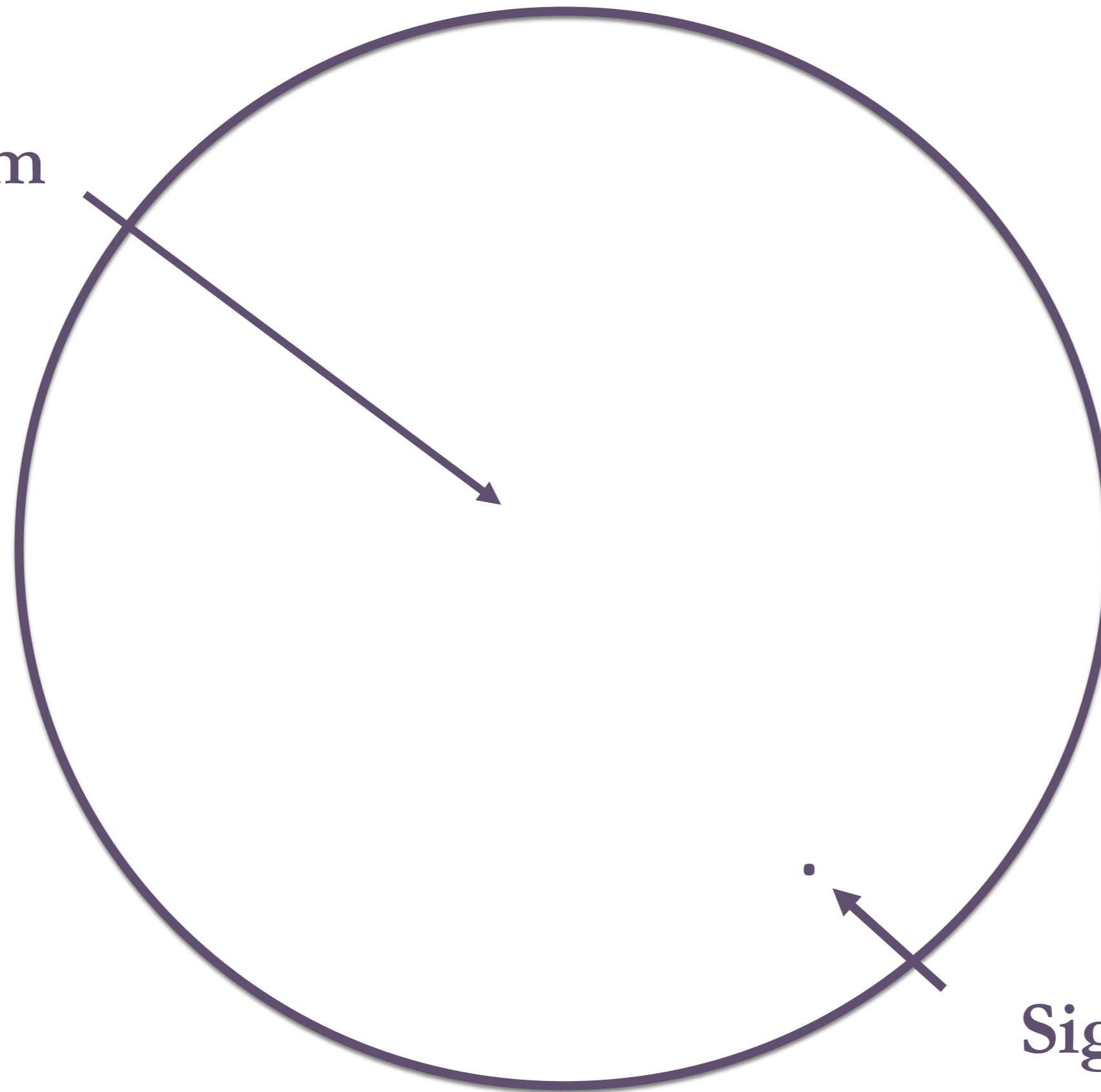
**Wiederholung**

Session

Q&A, Austausch

Geisteswissenschaft  
  
oder  
Naturwissenschaft?

**Lärm**



**Signal/Bedeutsam**



# Hoffen vs Erwarten

Warum gibt es Kapitalmärkte?

Kapitalmärkte haben in ihrer Ursprungsform  
nichts zu tun mit:

- Einzeltitelsuche
- Market Timing
- Outperformance
- Fundamental Analyse
- Technische Analyse
- Aktienselektionsmodelle
- Anlageausschüsse
- Analysten

# Kapitalmärkte

## Die Funktion von Kapitalmärkten



Quelle: Dimensional

- Der Aktien- und Anleihenmarkt ist eine wichtige Kapitalquelle für Unternehmen.
- Aktieninhaber sind Miteigentümer von Unternehmen. Anleiheninhaber sind Kreditgeber von Unternehmen.
- Beide erwarten eine angemessene Rendite (Entschädigung) für die Bereitstellung des Kapitals.

Wir investieren nicht in Aktien, sondern in **Unternehmen!**

Empirisch, Evidenz bedeutet so viele Daten wie möglich!

### Number of Years Needed for a Statistically Significant Alpha

Enter Average Excess Return (Alpha) and Standard Deviation of the Alpha to calculate for Number of Years Needed for t-stat of 2. A t-stat of 2 is needed to be 97.5% confident that the excess return (alpha) is not zero.

$n = \left( \frac{S \times t}{\bar{x}} \right)^2$	$\bar{x}$ Average Excess Return (Alpha):	<input type="text" value="5"/>
	$S$ Standard Deviation of Alpha:	<input type="text" value="20"/>
	$t$ t-stat:	<input type="text" value="2"/>
		<input type="button" value="Calculate"/>
	$n$ Number of Years Needed for a t-stat of 2:	<input type="text"/>

Please refer to [ifab.com](https://www.ifab.com) for important sources, updates, and disclosures. IFA utilizes "standard deviation" as a quantification of risk, see the definition in the [IFA glossary](#). © 2022 Index Fund Advisors, Inc. (IFA.com)

### Number of Years Needed for a Statistically Significant Alpha

Enter Average Excess Return (Alpha) and Standard Deviation of the Alpha to calculate for Number of Years Needed for t-stat of 2. A t-stat of 2 is needed to be 97.5% confident that the excess return (alpha) is not zero.

$n = \left( \frac{S \times t}{\bar{x}} \right)^2$	$\bar{x}$ Average Excess Return (Alpha):	<input type="text" value="5"/>
	$S$ Standard Deviation of Alpha:	<input type="text" value="20"/>
	$t$ t-stat:	<input type="text" value="2"/>
		<input type="button" value="Calculate"/>
	$n$ Number of Years Needed for a t-stat of 2:	<input type="text" value="64"/>

Please refer to [ifab.com](https://www.ifab.com) for important sources, updates, and disclosures. IFA utilizes "standard deviation" as a quantification of risk, see the definition in the [IFA glossary](#). © 2022 Index Fund Advisors, Inc. (IFA.com)

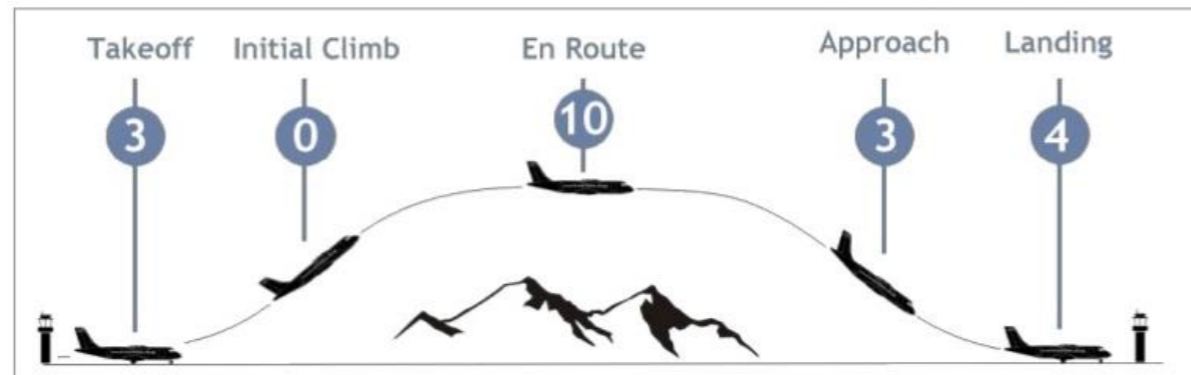


# Hoffen vs Erwarten

## Airliner Accident Statistics 2019

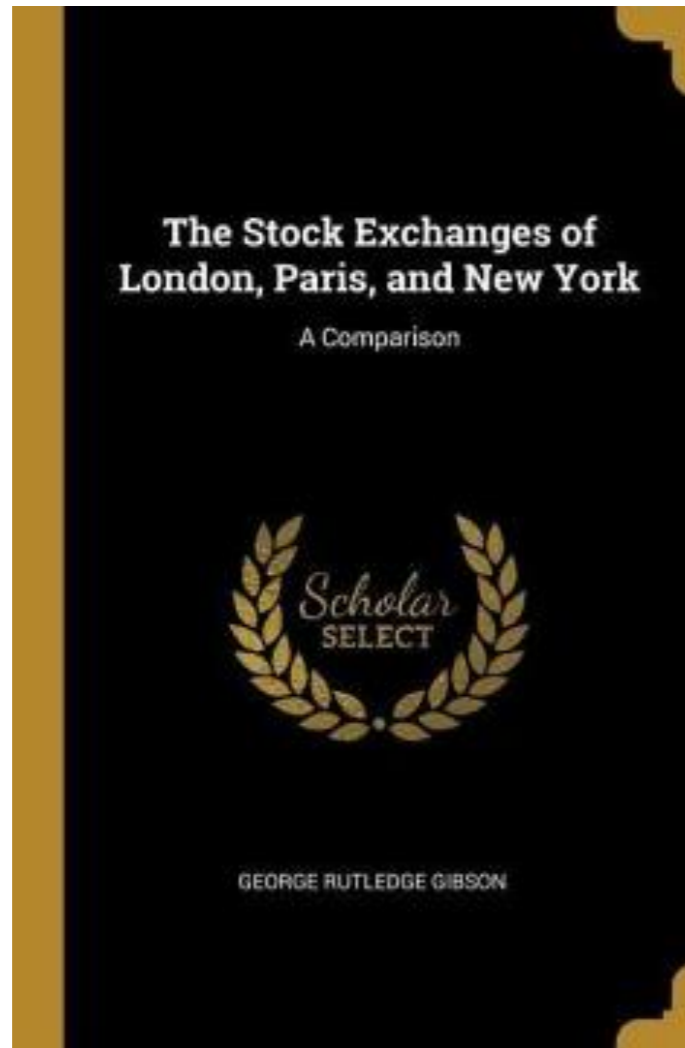
**283** fatalities

**20** fatal accidents



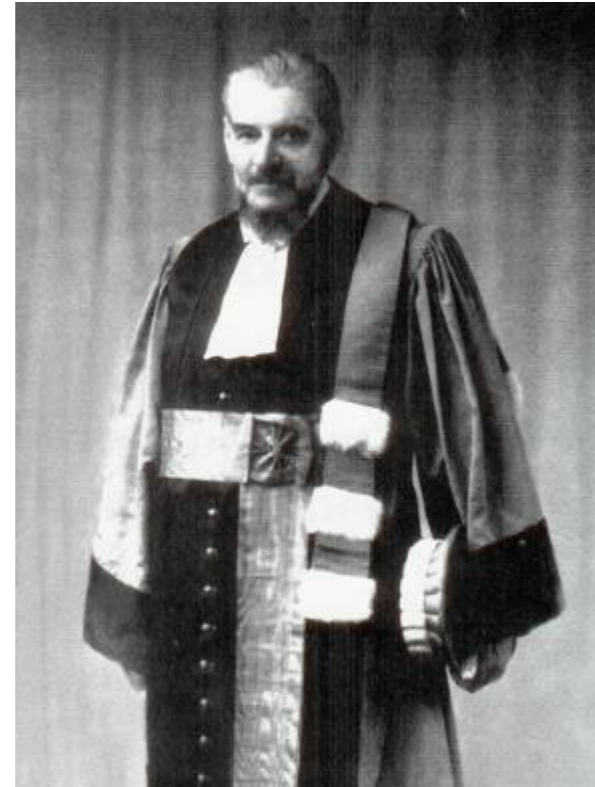
 <b>8 February</b>  <b>1</b>	 <b>23 February</b>  <b>3</b>	 <b>24 February</b>  <b>1</b>	 <b>9 March</b>  <b>14</b>	 <b>10 March</b>  <b>157</b>	 <b>5 May</b>  <b>41</b>	 <b>13 May</b>  <b>1</b>
 <b>27 June</b>  <b>2</b>	 <b>26 July</b>  <b>4</b>	 <b>6 August</b>  <b>2</b>	 <b>11 September</b>  <b>2</b>	 <b>18 September</b>  <b>4</b>	 <b>23 September</b>  <b>2</b>	 <b>2 October</b>  <b>7</b>
 <b>4 October</b>  <b>5</b>	 <b>17 October</b>  <b>1</b>	 <b>26 October</b>  <b>3</b>	 <b>24 November</b>  <b>19</b>	 <b>9 December</b>  <b>1</b>	 <b>24 December</b>  <b>2</b>	 <b>27 December</b>  <b>12</b>

AviationSafetyNetwork Statistics are based on all worldwide commercial (cargo and passenger) fatal accidents involving civil aircraft with a minimum capacity of 14 passengers, from the ASN Safety Database <https://aviation-safety.net>



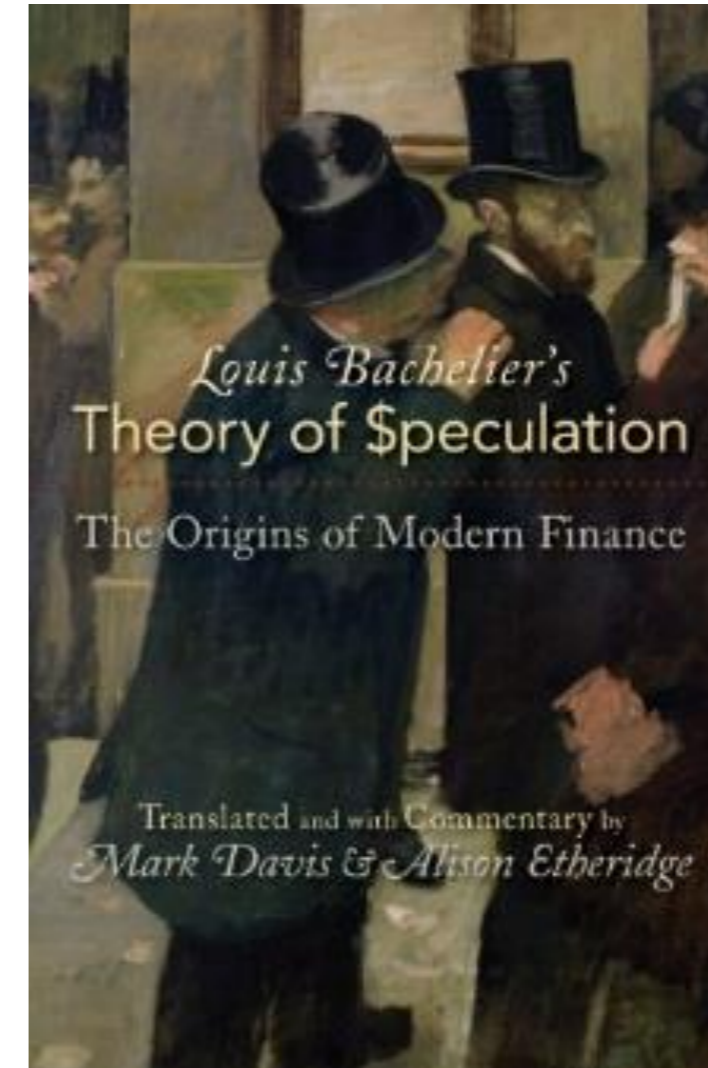
George Rutledge Gibson  
Erschienen 1889

*„...shares become publicly known in an open market, the value which they acquire may be regarded as the judgement of the best intelligence concerning them“*



**Louis Bachelier**  
Französischer Mathematiker und Begründer der  
Finanzmathematik

(\* 11. März 1870 in Le Havre; † 26. April 1946 in St-Servan-sur-Mer)



Louis Bachelier's Doktorarbeit 1900  
„Theory of Speculation“



Alfred Cowles III

Wirtschaftswissenschaftler

(\* 1891; † 1984)

## *Can Stock Market Forecasters Forecast?*

CAN STOCK MARKET FORECASTERS FORECAST?

BY ALFRED COWLES 3RD

A paper read before a joint meeting of the Econometric Society and the American Statistical Association, Cincinnati, Ohio, December 31, 1932

INTRODUCTION

THIS paper presents results of analyses of the forecasting efforts of 45 professional agencies which have attempted, either to select specific common stocks which should prove superior in investment merit to the general run of equities, or to predict the future movements of the stock market itself. The paper falls into two main parts. The first deals with the attempts of two groups, 20 fire insurance companies and 16 financial services, to foretell which specific securities would prove most profitable. The second part deals with the efforts of 25 financial publications to foretell the future course of the stock market. Various statistical tests of these results are given.

These investigations were instituted five years ago as a means of testing the success of applied economics in the investment field. It seemed a plausible assumption that if we could demonstrate the existence in individuals or organizations of the ability to foretell the elusive fluctuations, either of particular stocks, or of stocks in general, this might lead to the identification of economic theories or statistical practices whose soundness had been established by successful prediction.

The forecasters include well-known organizations in the different fields represented, many of which are large and well financed, employing economists and statisticians of unquestioned ability. The names of these organizations are omitted, since their publication would be likely to invite wholesale controversy over the interpretation of their records. Some of the forecasters seem to have taken a page from the book of the Delphic Oracle, expressing their prophecies in terms susceptible of more than one construction. It would frequently be possible, therefore, for an editor, after the event, to present a plausible challenge of our interpretation. Most of the forecasts appear through the medium of weekly publications and each of these has been read and recorded on the day it became available to us, which in practically every case was before the event. In this way certain possible elements of bias have been eliminated. It was impossible that hindsight could influence our judgment, either in the selection of publications for analysis or in the interpretations placed on their forecasts. In the case of the fire insurance companies, however, the analyses were made annually, based on the transactions reported in *Kimber's Record of Insurance Company Security Purchases*. The companies were selected as fairly representa-

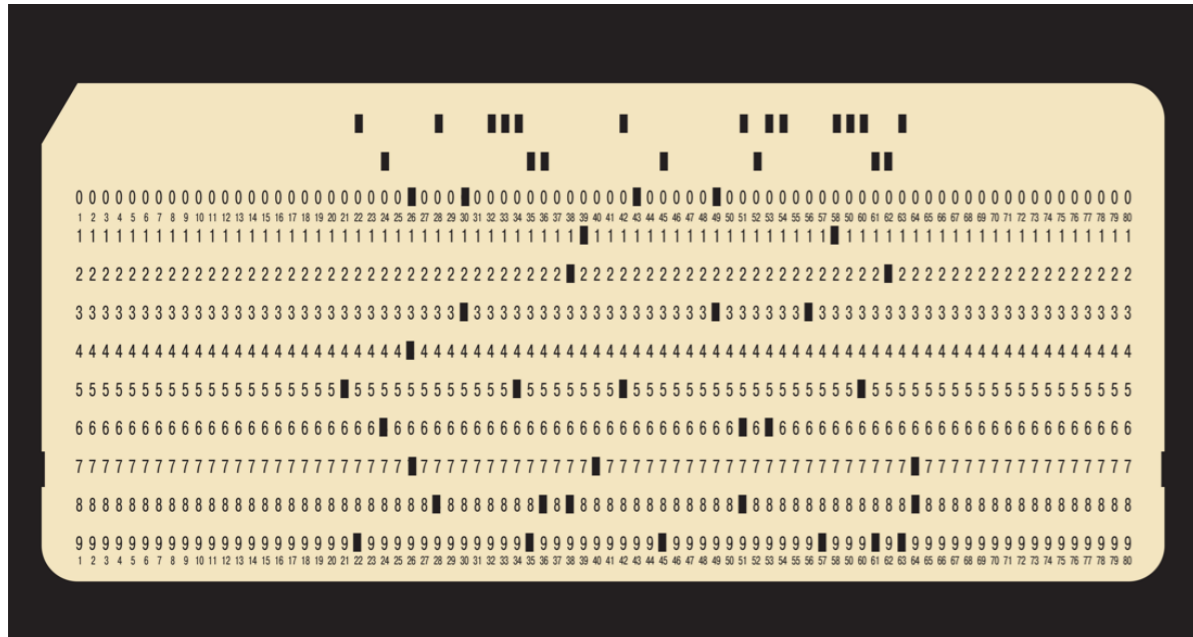
309

Erschienen 1933 in *Econometrica*

*It is doubtful!*

# Kapitalmärkte

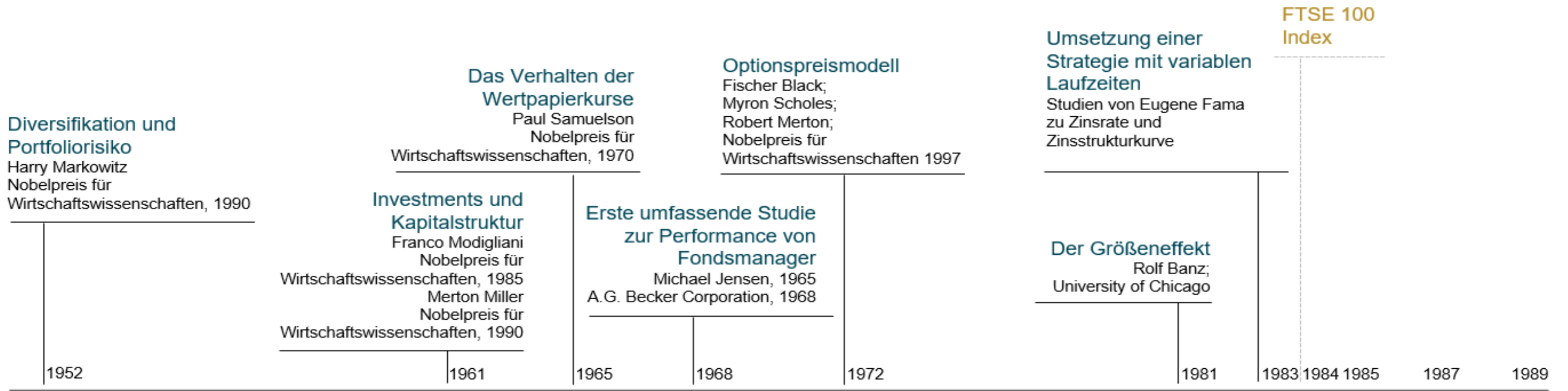
## Forschung durch Datenverarbeitung



**CRSP** | CENTER FOR RESEARCH  
IN SECURITY PRICES, LLC  
An Affiliate of the University of Chicago Booth School of Business

Gegründet mit 50.000 USD im Auftrag von Merrill Lynch

Erstes Datenset: NYSE 1926 - 1960

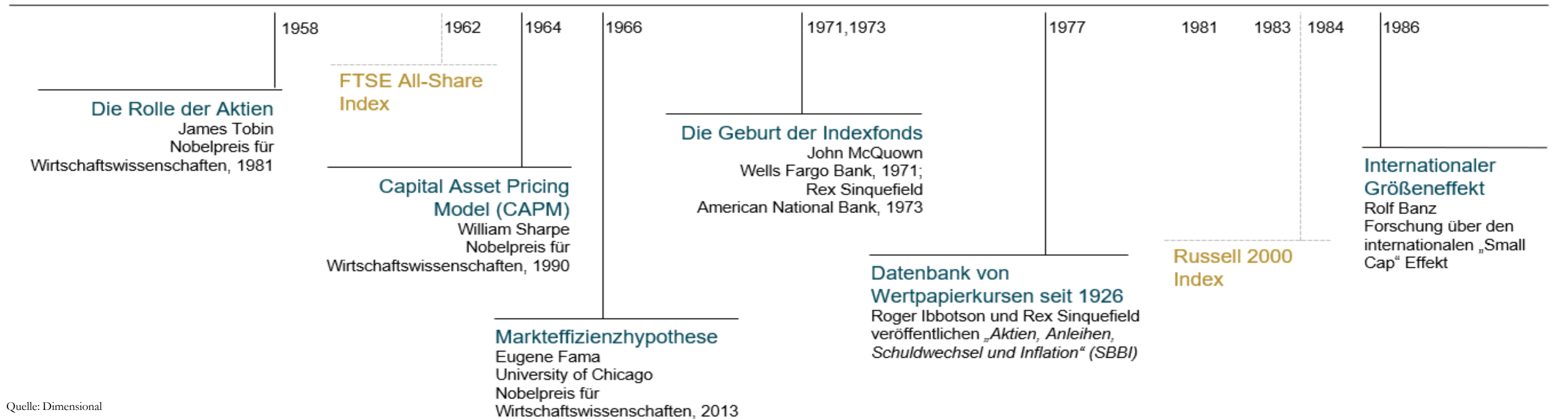


**1950er**

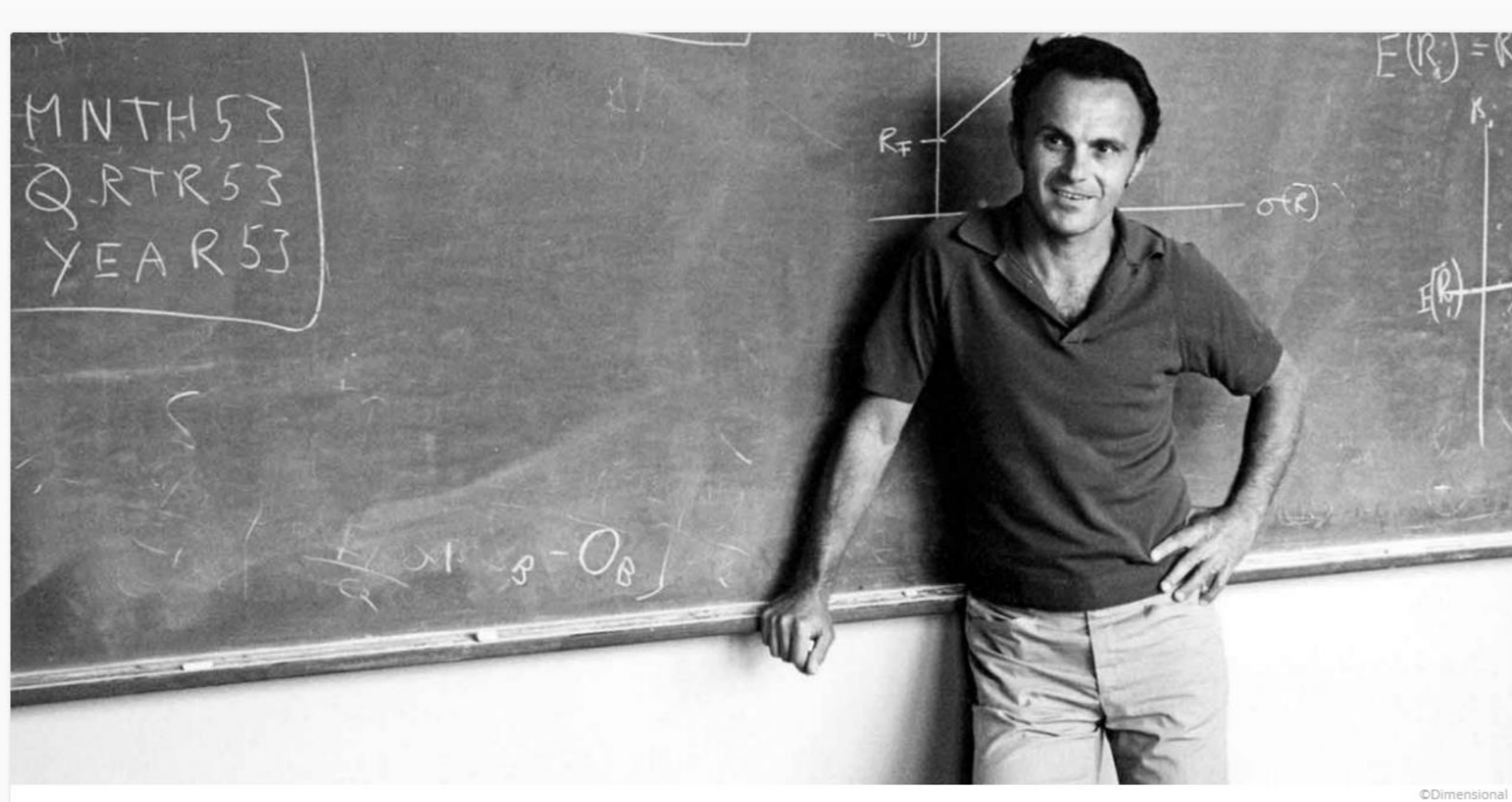
**1960er**

**1970er**

**1980er**

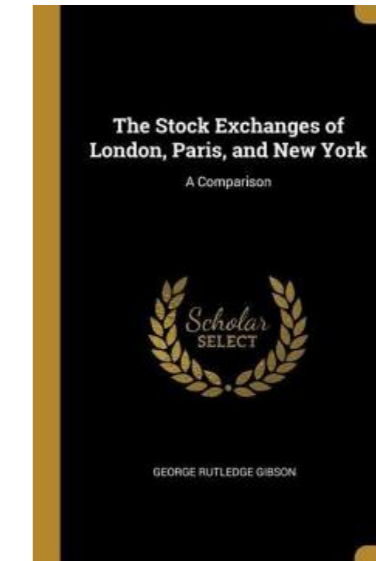






Gene Fama,  
Wirtschaftswissenschaftler  
Nobelpreisträger 2013

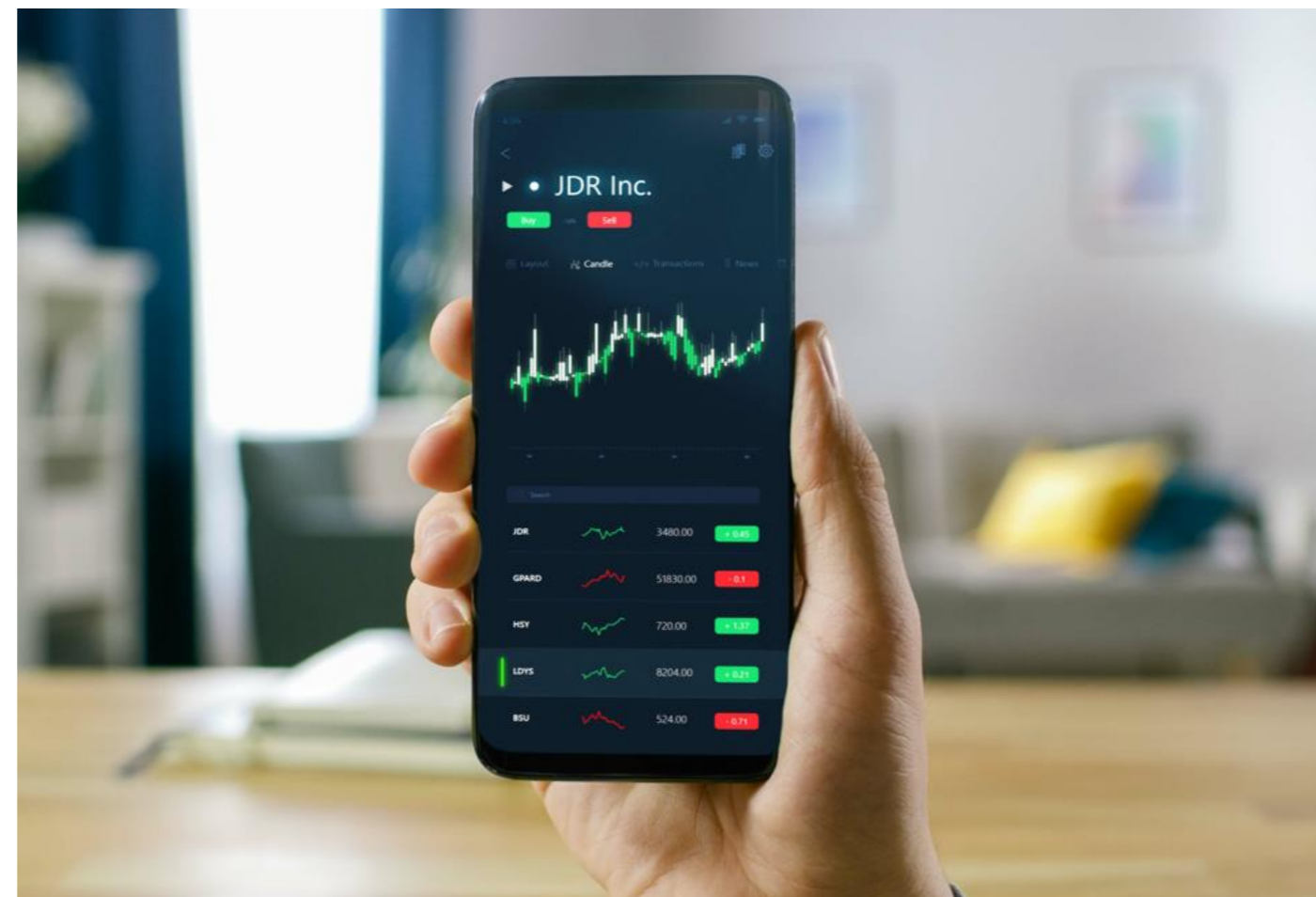
(\* 1939)



George Rutledge Gibson  
Erschienen 1889

## Markteffizienzhypothese

Sind Preise von Aktien, Anleihen etc. immer richtig?



AUF KEINEN FALL!


Preise sind nicht immer „richtig“, sie sind aber immer zum  
Zeitpunkt des Kaufs/Verkaufs **FAIR!**

Warum steigen oder fallen Kapitalmärkte?

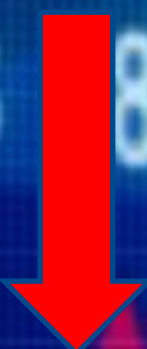


Quelle: Dimensional

- Der Markt ermöglicht effektiv den Wettbewerb zwischen vielen Marktteilnehmern, die sich freiwillig dazu entschließen, zu handeln.
- Der Wertpapierhandel vereinigt eine Vielzahl von verstreuten Informationen und gestaltet somit die Wertpapierkurse.
- Preise sind nicht immer „richtig“, sie sind aber immer zum Zeitpunkt des Kaufs/Verkaufs „fair“.



Kapitalmärkte **steigen**, wenn mehr Informationen im Markt sind, die die Teilnehmer **zum Kaufen** bewegen.



Kapitalmärkte **fallen**, wenn mehr Informationen im Markt sind, die die Teilnehmer **zum Verkaufen** bewegen.

Jede Information ist zu Beginn „neutral“!

Positivität oder Negativität entsteht erst dann, wenn der Information eine **Meinung** hinzugefügt wird!

Niemand kann den Verlauf von Märkten und Einzeltiteln vorhersagen,

weil niemand weiß, welche Informationen, sich wie auf die

Akteure auswirken werden.

Kurse werden von Menschen bestimmt

und

Menschen ändern ihre Meinung laufend.



### Nobelpreise würdigen die moderne Finanzwirtschaft

William Sharpe für sein Capital Asset Pricing Model;  
Harry Markowitz für seine Portfoliotheorie;  
Merton Miller für seine Arbeit zur Auswirkung der Kapitalstruktur von Unternehmen und ihrer Dividendenpolitik auf die Aktienkurse

### Value vs. Growth Forschung

Eugene Fama und Kenneth French erweitern die US Studie zu Value und Growth Effekten zurück bis 1926

### Forschung zu Profitabilität

Die Forschung identifiziert Profitabilität als eine robuste Variable für eine neue investierbare Dimension höherer erwarteter Renditen

1990

1992

1998

1999

2002

2005

2013

Ibbotson Associates ergänzen SBBI um Value & Growth

Russell Micro Cap Index

1990er

2000er

2010er

1990

1992

1993

1997

1999

2002

2008

2013

Multifactor Asset Pricing Model und Value Effekt

Eugene Fama und Kenneth French; University of Chicago

Nobelpreise

Robert Merton und Myron Scholes für ihre Arbeit zu Optionspreisen

MSCI EAFE Small Cap Index

Salomon EMI Indexes (jetzt S&P/FTSE) Lipper Database wechselt zu Multifactor Framework

TRACE Forschung

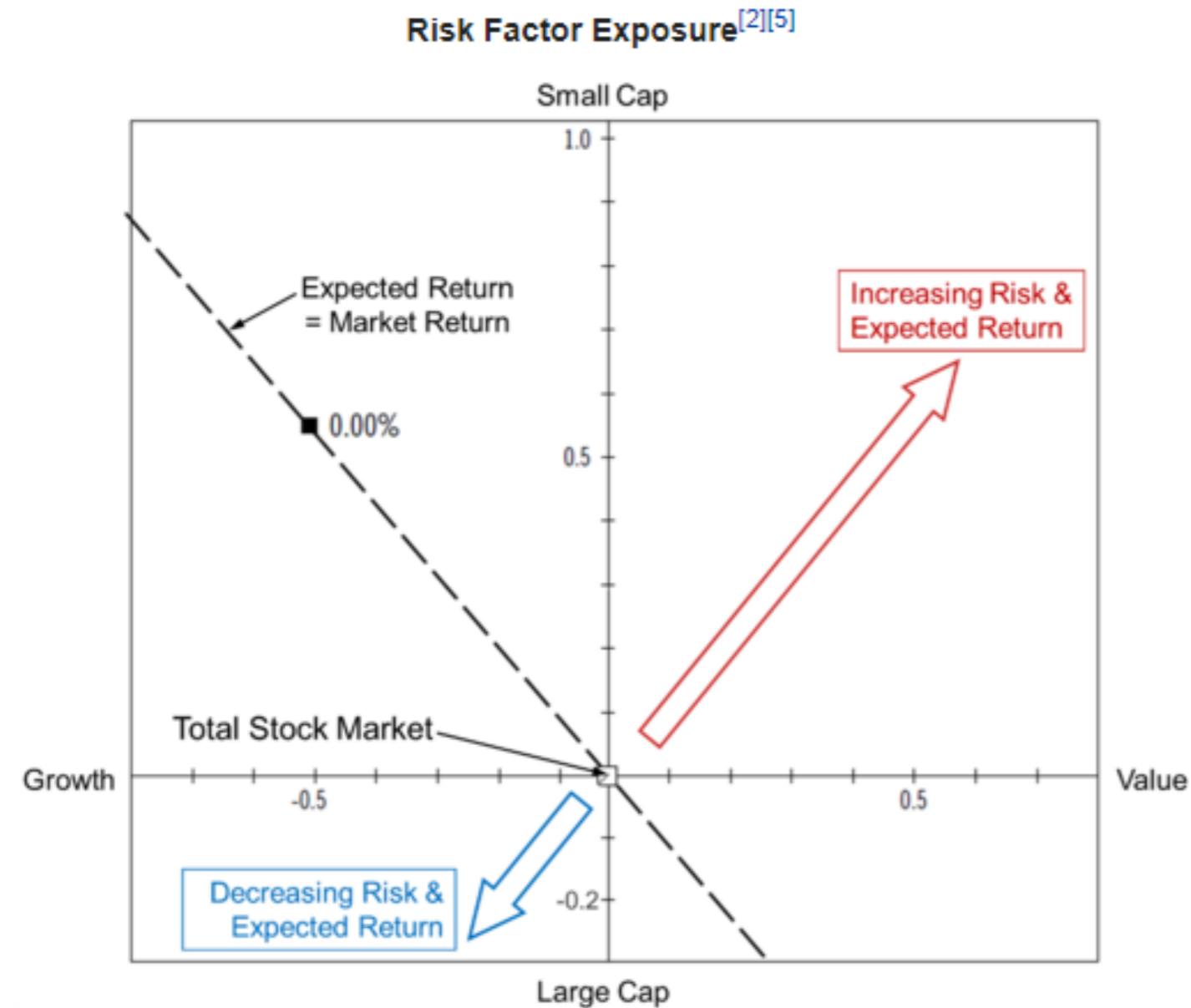
Änderungen in der TRACE trade reporting Datenbank bringen eine größere Transparenz für den USD Anleihen Markt

Nobelpreis

Für Wirtschaftswissenschaften Eugene Fama Lars Hansen Robert Shiller

Russell 2000 Value Index

FTSE 250 Index



Gene Fama, Ken French  
Wirtschaftswissenschaftler

Quelle: <https://www.barrons.com/articles/SB50001424053111904742804579284840641750188>

## FamaFrench Faktorenmodell

Quelle: [https://www.bogleheads.org/wiki/Fama\\_and\\_French\\_three-factor\\_model](https://www.bogleheads.org/wiki/Fama_and_French_three-factor_model)

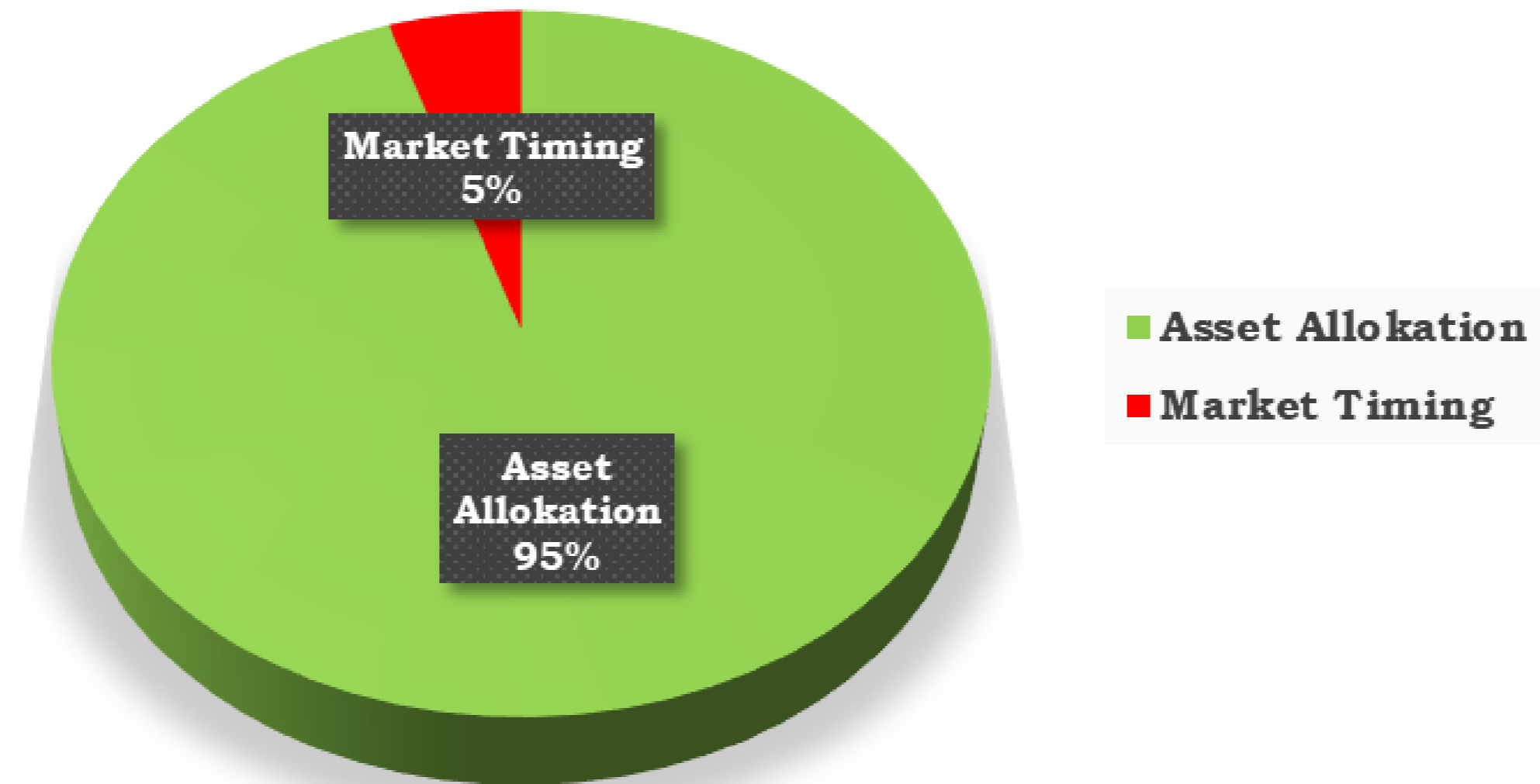
# Die Quelle von Renditen

## Dimensionen höher zu erwartender Renditen

- Die akademische Forschung hat jene Dimensionen identifiziert, die als allgemein gültig für verschiedene Märkte und andauernd über einen längeren Zeitraum nachgewiesen sind.

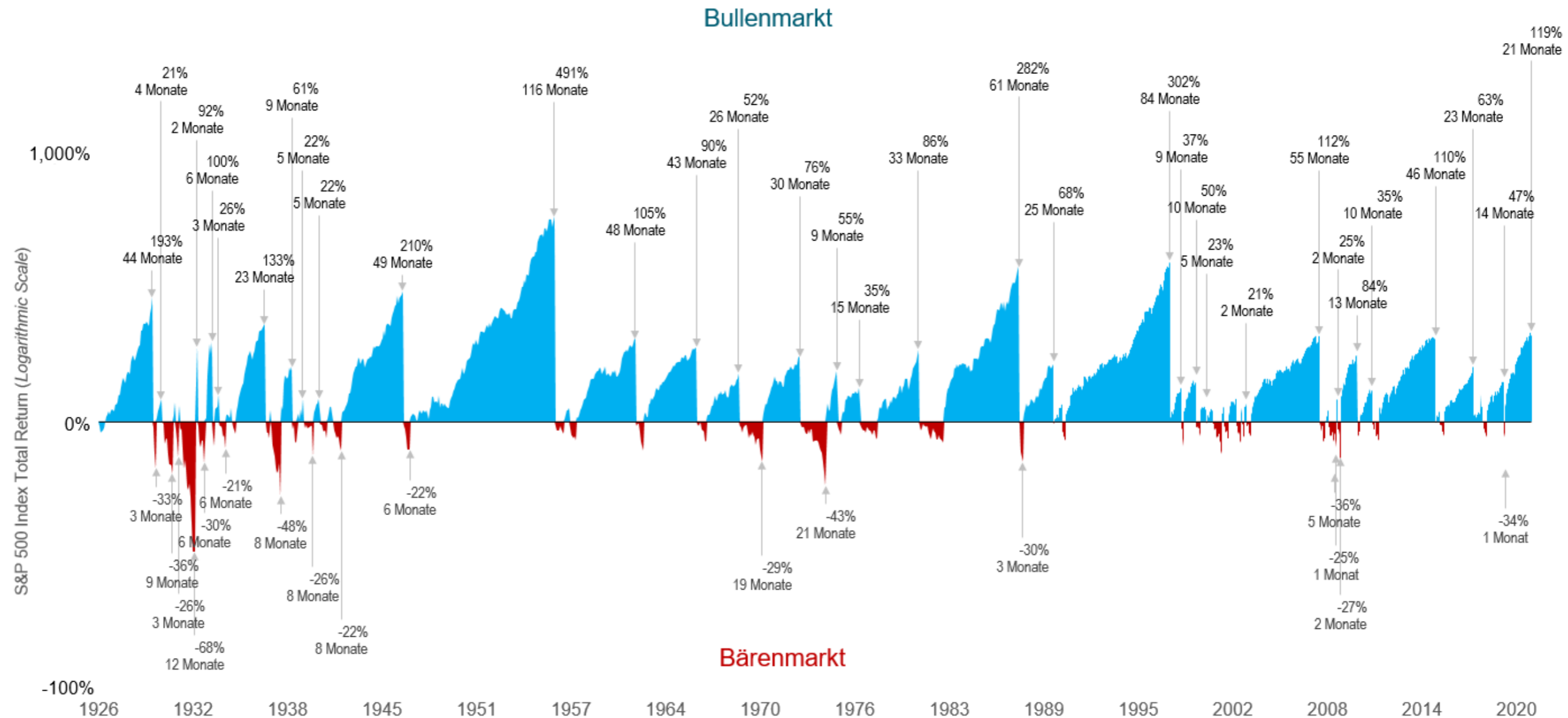


## Anteile Portfoliorendite



# Mehr Aufschwünge als Abschwünge

## Gesamtrenditen des S&P 500 in USA, 1926-2021

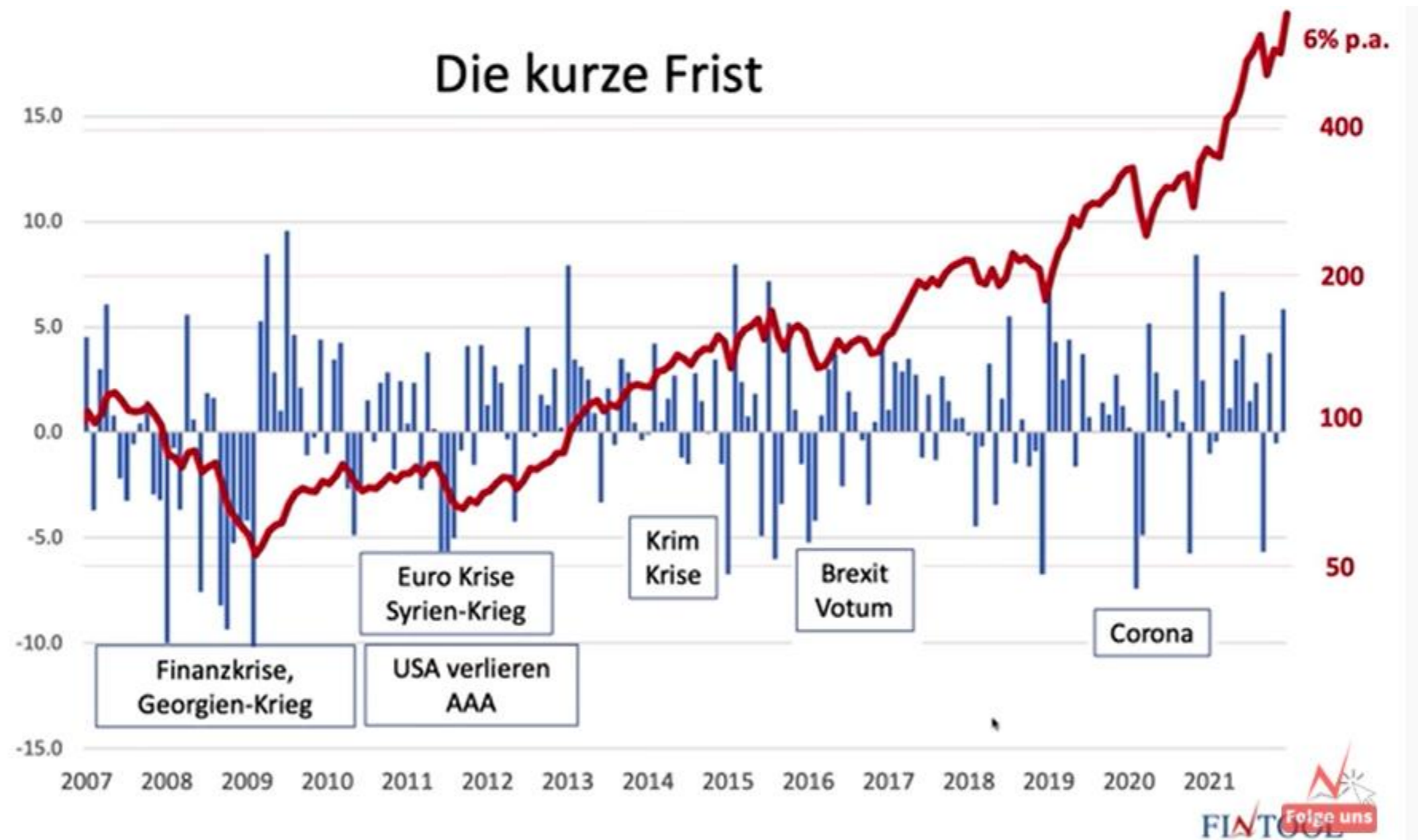


**Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Ergebnisse dar. Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten.**

Das Diagramm endet am 31.12.2021, der letzte Tiefststand bis zum Höchststand von 119% stellt die Renditeentwicklung bis Dezember 2021 dar. Bärenmärkte sind definiert als Kursrückgänge von mindestens 10% von vorherigen Indexhöchstständen. Bullenmärkte sind definiert als Kursanstiege nach dem Tiefpunkt eines Bärenmarktes bis zum nächsten Höchststand. Das Diagramm zeigt Bären- und Bullenmärkte, ihre Dauer in Monaten und die kumulative Wertentwicklung jeder Marktphase. Die Ergebnisse für andere Zeiträume können von den angezeigten Ergebnissen abweichen. Quelle: S&P Daten © 2022 S&P Dow Jones Indizes LLC, eine Tochtergesellschaft von S&P Global. Alle Rechte vorbehalten.

# Mehr Aufschwünge als Abschwünge

## Thesaurierendes Indexportfolio



# Märkte belohnen Disziplin

## Wertentwicklung eines Euros – MSCI Welt 1970-2021



Die Daten in der Tabelle „Wertwachstum eines Euros“ sind hypothetisch und unter Annahme einer Thesaurierung der Renditen, jedoch ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten oder Steuern. Die Grafik dient nur zu Illustrationszwecken und stellt kein tatsächliches Investment dar. Die Wertentwicklung kann aufgrund von Währungsschwankungen fluktuieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

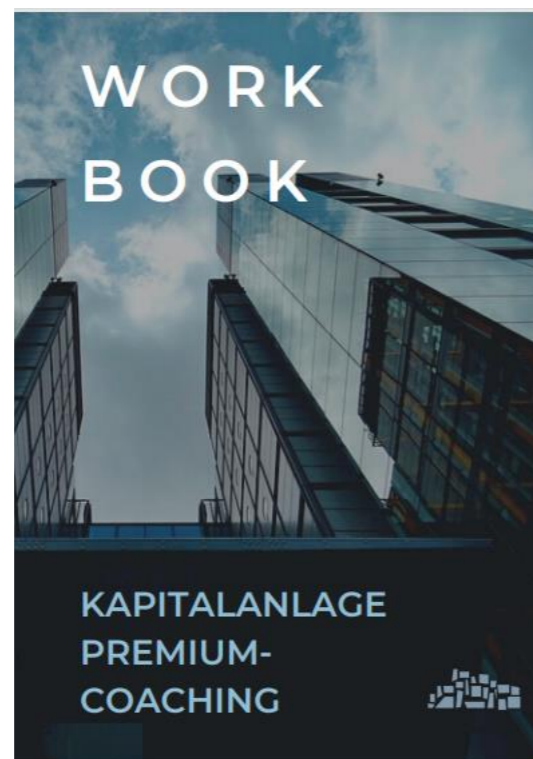
In EUR. Diese Ereignisse sollen nicht als Erklärung für die Marktentwicklung dienen. Stattdessen sollen sie als Erinnerung dazu dienen, dass Anleger Tagesereignisse aus einer langfristigen Perspektive betrachten sollten und Investitionsentscheidungen nicht rein basierend auf Neuigkeiten treffen. MSCI Daten © MSCI 2022, alle Rechte vorbehalten. Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten.

# Die Wissenschaft des Investierens

## Zusammenfassung

- Investieren ist eine Naturwissenschaft
- Empirisch bedeute so viele Daten wie möglich
- Beim Investieren sind positive Renditen erwartbar
- Es gibt Dimensionen höher zu erwartender Renditen
- 95% der Rendite wird bestimmt durch die Asset Allokation Aktien/Anleihen
- Kapitalmärkte haben mehr Aufschwünge als Abschwünge
- Investiert bleiben ist elementar wichtig
- Der richtige Zeitpunkt zum Investieren ist immer heute





*CHRISTOPH KANZLER*

1. Einführung „Die Schule der Märkte“ - 75 Min.
2. Finanzmarktforschung - Was wir wissen und was wir nicht wissen - 60 Min.
3. Die Bedeutung von Geld & das große Missverständnis - 60 Min.
4. Deutschland & Aktien - es braucht ein neues Narrative zu Aktien & Co. - 60 Min.
5. Die Angst vor Crashes und Verlusten & Sinnhaftigkeit von Prognosen - 60 Min.
6. Investieren versus Spekulieren & Sprache des Risikos - 75 Min.
7. Anlageinstrumente, Aktiv vs Indexing vs Passiv, Nachhaltigkeit - 75 Min.
8. Die Welt AG - Konstruktion von antifragilen Portfolios - 60 Min.
9. Erstellen der Investmentphilosophie - Aufgabe eines Beraters (Teil 1) - 60 Min.
10. Erstellen der Investmentphilosophie - Aufgabe eines Beraters (Teil 2) - 75 Min.
11. Die Schönheit eines skalierbaren Finanzberatungsunternehmens - 60 Min.
12. Zusammenfassung & Überraschungsgast - 75 Min.

INHALTSVERZEICHNIS

# Eine neue Kultur des Investierens.



„Beim Investieren geht es in erster Linie nicht darum, reich zu werden.  
Es geht darum, nicht arm zu sterben.“

- Christoph R. Kanzler | 30plusX – Gründer & Geschäftsführer

**Haftungsausschluss:**

**Investieren in Fondsanteile, Wertpapiere, Immobilien oder andere Vermögenswerte heißt, stets und notwendigerweise Risiken eingehen. Vermögensanlagen in Aktien, Anleihen, Bankguthaben, Edelmetalle, Rohstoffe sowie Immobilien sind mit beträchtlichen Verlustgefahren verbunden. Die historischen Daten, die in dieser Präsentation enthalten sind, bieten keine Gewähr für zukünftige Renditen oder Erträge. Die Autoren geben keine Garantie für die Richtigkeit der Daten und Berechnungen. Eine Haftung für Schäden, die aus der Befolgung der in dieser Präsentation gegebenen Hinweise resultieren, wird nicht übernommen. Die Aussagen in dieser Präsentation sind rein didaktischer Natur und sind nicht als Finanzberatung oder Anlageempfehlungen im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes zu verstehen.**

**Die in dieser Präsentation verwendeten Bilder sind lizenziert durch Adobe Stock.**



30plusX GmbH  
Kurfürstendamm 21  
D-10719 Berlin

[christoph.kanzler@30plusX.com](mailto:christoph.kanzler@30plusX.com)  
Tel: +49 30 922 89 893

[www.30plusX.com](http://www.30plusX.com)