

# Der einzige Free Lunch

„Yolo“, ermunterten sich Jugendliche vor wenigen Jahren zu riskanten Aktionen. „You only live once“ steht, frei übersetzt, für: Habe Mut zur Dummheit; überlege nicht lange und habe in der Zeit lieber Spaß, denn du lebst nur einmal. 2012 kürte der Langenscheidt Verlag Yolo zum Jugendwort des Jahres. Der Ausdruck „no risk, no fun“ wurde trotzdem nie abgelöst. Wer kein Risiko eingeht, wird auch keinen Spaß haben.

Für Anleger gilt das Gegenteil. Obwohl auch an den Finanzmärkten zutrifft: ohne Risiko keine Rendite, sollten sich Anleger nicht vom Yolo-Prinzip leiten lassen. Risiken müssen sie eingehen, aber bewusst und nur gewählte. Ein besseres Motto bietet die Hip-Hop-Band „The Lonely Island“ in ihrem Parodiesong YOLO aus dem Jahr 2013: „You oughta look out also stands for yolo“. Der Tenor des Songs –du lebst nur einmal, vermeide jegliche Gefahr – passt wieder weniger.

Wollen Anleger Risiko reduzieren, vermeiden sie meist volatile Anlagen, deren Rendite stark schwankt. Doch eine hohe Volatilität ist nicht zwingend negativ. Die Volatilität wird durch die Standardabweichung gemessen, diese ist lediglich ein Maß dafür, wie stark die Werte einer Zeitreihe von ihrem Mittelwert abweichen, nach unten und oben. Sie informiert nicht darüber, in welche Richtung. Eine Aktie kann also auch deswegen volatil sein, weil ihr Kurs steigt.

Dass Investoren Schwankungen meiden, liegt unter anderem am Endowment-Effekt. Besitzen wir ein Gut, halten wir es allein dadurch für wertvoller. So ärgern wir uns mehr über den Verlust von fünf Euro als wir uns über zusätzliche fünf Euro freuen. Das gilt ebenso für Buchverluste, die wir stärker gewichten als noch nicht realisierte Gewinne. Deswegen leiden auch langfristige Anleger unter schwankenden Renditen, was dazu führen kann, dass sie Fonds zum falschen Zeitpunkt handeln. Das erklärt, warum die Gesamtperformance eines Fonds, beispielsweise über drei Jahre, im Schnitt über der Rendite liegt, die ein Anleger erzielt, wenn er den-



Katharina Lamster, Cash.-Ressortleiterin Investmentfonds  
lamster@cash-online.de

selben Fonds drei Jahre hält. Investoren kaufen meist die Produkte, die über die letzten Jahre bereits gut gelaufen sind und verkaufen sie in Verlustperioden. Volatilität macht nervös und verleitet uns zu Fehlern. Zudem steigt die Rendite nicht zwangsläufig mit dem eingegangenen Risiko.

„Diversification ist the only free lunch in finance“, wirbt der Nobelpreisträger Harry Markowitz dafür, das Vermögen zu streuen, um das Risiko zu verringern, ohne dabei Rendite einzubüßen. Das gelingt aber nur, wenn das Kapital so auf verschiedene Regionen, Branchen und Assetklassen aufgeteilt ist, dass Klumpenrisiken vermieden werden und sich die einzelnen Positionen möglichst unabhängig voneinander entwickeln. Manager von Multi-Asset-Fonds versprechen, dass sie diese Aufgabe für Anleger übernehmen. Dass Investoren daran glauben, zeigt die Statistik des Fondsverbands BVI: Mischfonds sind das sechste Jahr in Folge die beliebteste Anlageklasse der Deutschen.

---

## INHALT

### 31 Risiken streuen

Multi-Asset-Fonds schützen das angelegte Kapital durch Streuung vor Verlusten. Das ist in der Theorie jedoch wesentlich einfacher als in der Praxis.

### 32 „Die Kapitalmärkte sind wesentlich komplexer“

Die Aktienmärkte sind volatil und die Renditen an den Anleihenmärkten extrem niedrig. Carmen Daub, Gothaer AM, über einen Ausweg für Anleger?





Carmen Daub: „Für private Anleger ist eine Reaktion auf schnelle Marktveränderungen kaum zu leisten.“

Anlagehorizont verfolgen. Der Gothaer Multi Select mit seinem flexiblen Risikoprofil ist ein interessantes Investment für erfahrene Anleger mit einer hohen Risikobereitschaft und einem langen Anlagehorizont.

Welche Variante der Gothaer Comfort Fonds war in den letzten Jahren am beliebtesten bei den Investoren?

Daub: Lange Zeit war der Gothaer Comfort Ertrag, also die konservative Variante, die beliebteste. Mittlerweile haben viele unserer Anleger verstanden, dass angesichts der historisch niedrigen Renditen bei Staatsanleihen eine zu defensive

Ausrichtung weniger ertragreich ist. Daher ist die Nachfrage nach unserer ausgewogenen Strategie, dem Gothaer Comfort Balance, derzeit am größten.

Erwarten Sie, dass sich das in den nächsten Jahren nochmal ändern wird?

Daub: Solange die Renditen bei Staatsanleihen so niedrig bleiben, wird sich daran kaum etwas ändern. Erst nach einem erfolgten Renditeanstieg werden die Ertragsaussichten für Staatsanleihen wieder besser und damit auch wieder konservative Anlagekonzepte attraktiv.

Zu welchem Anlagehorizont würden Sie Ihren Anlegern raten?

Daub: Die Dauer des Investments hängt natürlich sehr stark von dem Risikoprofil des ausgewählten Produktes ab. Je chancenreicher die Ausrichtung des Fonds ist, desto länger der empfohlene Anlagehorizont. Bei unserer flexiblen Strategie, dem Gothaer Multi Select, wie auch bei der chancenreichen Variante der Comfort Fonds, dem Gothaer Comfort Dynamik, empfehlen wir, von einem Anlagehorizont von mindestens zehn Jahren auszugehen.

Das Gespräch führte  
**Frank O. Milewski**, Cash.