

## Marktausblick

### Taktische Einschätzungen

Aktienmarkt	Einschätzung	Veränderung/Monat
Eurozone	0	→
Großbritannien	++	→
USA	0	↓
Japan	+	→
Europa	+	→
Welt	+	→
Rentenmarkt	Einschätzung	Veränderung/Monat
Eurozone	+	→
USA	+	→
Japan	+	→

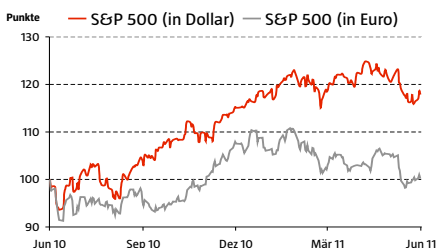


**Alexander Uhlmann,**  
Senior Portfoliomanager  
Invesco Global

„US-Aktien scheinen auch im aktuellen Umfeld attraktiv bewertet. Die insgesamt guten Unternehmensergebnisse sind weiterhin der wesentliche Treiber dafür. Da Fehlbewertungen relativ lange anhalten können, berücksichtigen wir in unseren taktischen Modellen auch immer zusätz-

liche, kurzfristige Indikatoren: Die Trends für den US Aktienmarkt sind aufgrund der jüngsten Unsicherheiten nur noch moderat positiv. Auch der Sentimentindikator ist aufgrund der gestiegenen Volatilität zurückgegangen. Das wirtschaftliche Umfeld ist weiterhin mit Risiken für Aktien behaftet, wie zum Beispiel Inflation und Zinserhöhungen sowie ein Rückgang der wirtschaftlichen Entwicklung. In der Summe der Indikatoren ergibt sich aktuell eine neutrale Gewichtung. Aufgrund der wieder erhöhten Volatilität und Nervosität am Aktienmarkt rechnen wir mit weiteren Signaländerungen in den kommenden Wochen. Auch die Anfang Juli anstehende Quartalsberichtssaison wird ein wichtiger Indikator sein. Die zuletzt relativ geringe Anzahl von Gewinnwarnungen könnte ein Indiz dafür sein, dass zahlreiche Unternehmen ihre Gewinnerwartungen mindestens erreichen werden.“

### Aktien USA



Auf Dollar-Basis ist der S&P 500 gut gelaufen. Aber das Momentum hat nachgelassen. Nun gilt es abzuwarten.

# Immer beim Sieger

Mal ist der DAX besser, mal der RexP. Beim **Walser Portfolio German Select** bekommen Anleger am Jahresende die Rendite der besseren Anlageklasse

### Fondsmanager

Gökhan Kula (34) studierte Internationale Wirtschaft in Innsbruck und Bradford. Im Jahr 2002 kam der Tiroler zur Walser Privatbank. Seit Mai 2010 leitet er dort das Asset Management, seit Januar 2011 ist er auch Geschäftsführer der Walser Privatbank Invest S.A. Im April 2009 übernahm Kula den Walser Portfolio German Select Portfolio.



**Gökhan Kula:** Der Tiroler managt den Walser Portfolio German Select seit April 2009

### Anlagestrategie

Am Jahresanfang weiß niemand, ob sich Aktien oder Anleihen im Jahresverlauf besser entwickeln werden. Das gilt auch für Kula. Daher setzt er beim Walser Portfolio German Select auf ein dynamisches Allokationsmodell, das ohne Prognosen funktioniert. Zunächst investiert er am 1. Januar jeweils 50 Prozent in die 30 DAX-Aktien und deutsche Bundesanleihen (RexP-Index). Zusätzlich bildet Kula im Fonds eine sogenannte Austauschoption nach. Unterjährig schichtet das Modell in jene Anlageklasse um, die besser läuft. Folge: Hat der DAX am Jahresende mehr zugelegt als der RexP, bekommt der Anleger die Rendite des DAX. Andernfalls, die des RexP. Die Kosten für die Option mindern dabei die Rendite. Fachleute sprechen hier vom Best-of-Two-Modell. Zum Jahreswechsel führt Kula erneut ein Rebalancing durch, investiert also wieder je zu 50 Prozent in DAX und RexP. So gewichtet er die schwächer gelaufene Anlageklasse wieder stärker – und umgekehrt.

### Performance

Der Erfolg des Modells ist eindrucksvoll. Seit dem Jahr 2004 stieg der Walser-Fonds im Schnitt um sieben Prozent pro Jahr an.

Im Krisenjahr 2008 verlor er nur zwei Prozent, weil er die Aktienquote in derartigen Phasen systematisch reduziert. „Das Modell funktioniert gut, wenn beide Anlageklassen ihre typischen Charakteristika erfüllen“, erklärt Kula.

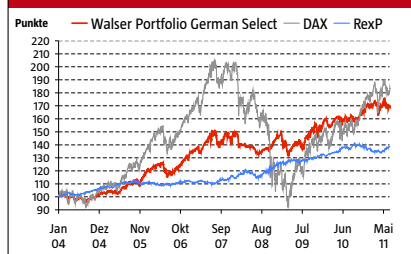
### Vergleichbare Produkte

Der Bankhaus Donner Best-of-Two Classic (WKN: A0M2H5), der MF Vario Aktien Renten UI (A0EQ5Q) sowie der Monega BestInvest Europa (756 078) setzen ebenfalls auf eine Best-of-Two-Strategie – sind aber weniger erfolgreich. Alternativ könnten Anleger zum Jahreswechsel regelmäßig ein statisches Portfolio aus 50 Prozent DAX-ETF und 50 Prozent iShares eb.rexx Government Germany ETF (628 946) bilden. So würden sie zumindest den Rebalancing-Effekt des Walser Portfolio German Select nachbilden. Ohne dessen Best-of-Two-Komponente würden sie auf diese Weise aber ein anderes Rendite-Risikoprofil als mit dem Walser-Fonds erhalten.

### Fazit

Der Walser Portfolio German Select legte bislang stabil zu, ohne starke Rückschläge zu erleben. Solange der DAX oder der RexP in einem Kalenderjahr steigen, sollte der Walser-Fonds weiter gut laufen. rf «

### Gutes Rendite-/Risikoverhältnis



Der Walser Portfolio German Select erzielte seit dem Jahr 2004 eine ähnliche Rendite wie der DAX, aber ohne dessen Kursschwankungen

### Fondsdaten

<b>Anlagefokus</b>	Mischfonds Aktien und Anleihen
<b>Fondsmanager</b>	Gökhan Kula
<b>ISIN</b>	LU 018 145 413 2
<b>WKN</b>	A0B KM9
<b>Auflegung</b>	02. Januar 2004
<b>Fondsvolumen</b>	198,6 Mio. Euro
<b>Ausgabeaufschlag</b>	5,00 %
<b>Jährliche Verwaltungsgebühr</b>	1,50 %
<b>Ertragsverwendung</b>	thesaurierend
<b>Börsenhandel</b>	ja
<b>Internet</b>	www.walserprivatbank.de