



# Perfekter Ausgleich

Die Fondsmanager der Walser Privatbank setzen auf ein prognosefreies Allokationsmodell. Neben dem Mischfonds **WALSER Portfolio German Select** ist jetzt auch ein Schwellenländer-Pendant am Start

Andreas Knobloch, Fondsmanager des WALSER Portfolio German Select

**Anfang der 90er-Jahre** legte die österreichische Walser Privatbank ihren ersten Fonds auf, damals noch unter dem Namen Raiffeisenbank Kleinwalsertal, wie sie von 1964 bis 2010 hieß. Seit dem vergangenen Jahr verfügt Walser über eine eigene Kapitalanlagegesellschaft in Luxemburg, die Walser Privatbank Invest.

In Deutschland ist die Fondsgesellschaft vor allem durch den WALSER German Portfolio Select bekannt. Der Mischfonds überzeugt seit Jahren durch eine an-

sprechende Wertentwicklung, vor allem durch Verlustreduzierung in Krisenphasen. Die Analysegesellschaft Lipper zeichnet deshalb den Fonds in diesem Jahr als besten flexiblen Eurozonen-Mischfonds über fünf Jahre aus.

## Mischfonds als Lösung

„Mischfonds werden als Alternative zu Aktien- oder Rentenfonds immer wichtiger“, sagt Jürgen Jann, der mit Andreas Knobloch den Fonds managt. „Unser

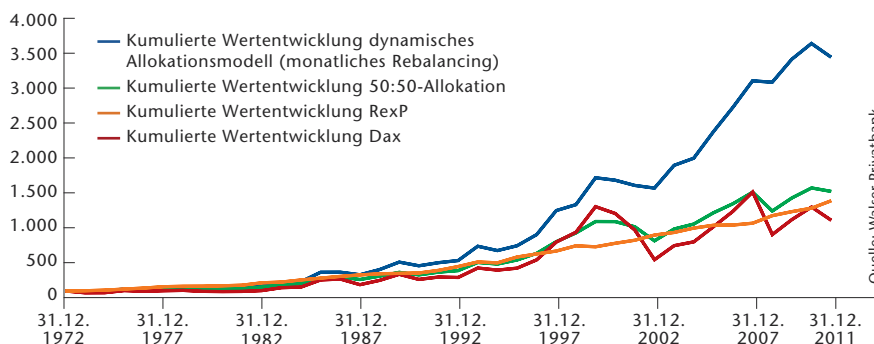
Fonds nimmt dem Anleger zwei Probleme ab. Erstens: Soll ich in Renten oder Aktien investieren? Und: In welchem Verhältnis soll ich die Anlageklassen wann mischen?“ Basis des WALSER Portfolio German Select ist ein dynamisches prognosefreies Allokationsmodell.

Es gibt keinen statischen Mix aus Aktien und Anleihen, das Verhältnis wird regelmäßig angepasst. Dies erfolgt nach einem mathematischen Modell. Jann und Knobloch schauen nicht in die Glaskugel: Zukünftige Marktentwicklungen spielen keine Rolle bei der Anlageentscheidung. Investiert wird ausschließlich in den Aktienindex Dax und den deutschen Rentenindex Rexp über Aktien, Anleihen, Zertifikate und Derivate.

Jedes Jahr beginnt mit einer 50-zu-50-Gewichtung. Dann wird jeden Monat die Asset-Klasse, die sich besser entwickelt hat, stärker gewichtet. Je höher die Outperformance, desto höher die Übergewichtung. Im Dezember 2007 lag der Aktienanteil etwa bei 99 Prozent. Ein Jahr später war er bei null Prozent und das gesamte Fondsvermögen im Rexp investiert.

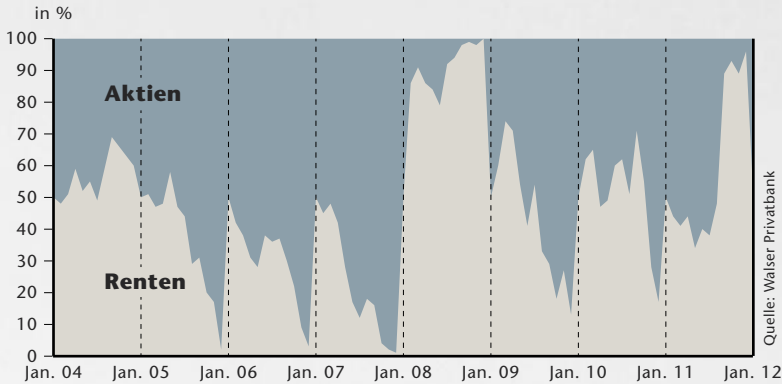
## Blick zurück: Wie sich das Allokationsmodell schlägt

Die Fondsmanager des WALSER Portfolio German Select haben die Performance ihrer Anlagestrategie zurückgerechnet und Indizes gegenübergestellt



## Monatlich neu: Aktien-Renten-Allokation

Jeden Monat wird die Aktien-Renten-Allokation des WALSER Portfolio German Select an die Marktentwicklung prozyklisch angepasst. Zu Beginn eines jeden Jahres wird antizyklisch die Ausgangsgewichtung von 50 zu 50 wieder hergestellt.



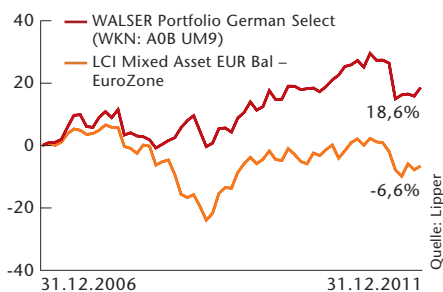
Fondsmanager Jürgen Jann

Unterjährig wird also prozyklisch gehandelt. Zum Jahresende erfolgt dann das antizyklische Rebalancing auf die Gleichgewichtung der Asset-Klassen. Die besser gelaufene Asset-Klasse wird teuer verkauft, die schlechtere günstig eingekauft.

„Im Idealfall wäre eine permanente Anpassung sinnvoller als eine monatliche. Allerdings dürfte es dann keine Transaktionskosten geben“, so Knobloch. Da diese aber anfallen, ist die monatliche Anpassung optimal – wie das Fondsmanager-Team in Tests herausgefunden hat (siehe Grafik oben).

### Performance-Sieger

Der WALSER Portfolio German Select konnte den Lipper-Vergleichsindex klar abhängen



Zudem könne es gerade in trendlosen Märkten zu Fehlsignalen kommen. Der Backtest bis in die 70er-Jahre zeigt ebenso wie die Fondshistorie seit Auflage, dass das Modell sowohl die beiden Indizes outperformt als auch eine statische 50-zu-50-Gewichtung der beiden Indizes (siehe Grafik linke Seite).

### Erfolgreich bei klaren Trends

„Besonders gut funktioniert das Modell bei klaren Trends und eindeutigen Korrelationen“, so Jann. Dies war 2008 der Fall, als der Dax um 40,4 Prozent sank, der Fonds aber nur 1,8 Prozent an Wert verlor. In trendlosen Märkten hingegen oder bei kurzen, heftigen Ausschlägen hat das Modell seine Schwierigkeiten. Wie etwa beim Kursrutsch am Aktienmarkt im August 2008. „Aber auch hier war der Fonds erfolgreicher als ein reines Aktieninvestment“, ergänzt sein Kollege Knobloch.

Anfang 2011 haben die Österreicher das deutsche Erfolgsmodell auf die Emerging Markets übertragen. Der neue Fonds WALSER Portfolio Emerging Markets Select (WKN: A1H 4B2) folgt dem glei-

chen Ansatz. Statt in Dax-Werte wird in MSCI-Emerging-Markets-Titel investiert. Da diese allerdings nur schwierig und zu hohen Kosten über Aktiendirektinvestments abzubilden sind, kaufen Jann und Knobloch liquide ETFs auf den Index.

Die Anleienseite wird auch bei dem Emerging-Markets-Produkt über RexP-Anlagen dargestellt. „Das Verlustpotenzial in den Schwellenländern ist deutlich höher als in den Standardmärkten. Daher ist gerade hier eine nachhaltige Risikoreduktion wichtig“, rät Jann. Diese erfolgt im Fonds über die regelgebundene Umschichtung in deutsche Anleihen.

Wie gut das funktionieren kann, hat der Fonds bereits gezeigt. Gleich zu Anfang hatte er mit einem schwierigen Jahr für Emerging Markets zu kämpfen. Der MSCI-Index verlor im Jahr 2011 rund 11,4 Prozent. Dank des Modells büßten die Anleger des WALSER Portfolio Emerging Markets Select jedoch nur 2,8 Prozent ein.

Und der Start ins zweite Jahr begann vielversprechend. Denn der Verlust des ersten Jahres wurde bereits im Januar 2012 komplett aufgeholt.