



A+  
02/2012

Wallberg Real Asset

#### Produktprofil

Name des Fonds	Wallberg Real Asset P
ISIN	LU0322787366
Anlageuniversum	Immobilien, Rohstoffe, Edelmetalle, Infrastruktur, Forst- und Agrarwirtschaft
Benchmark	-
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	16/11/07
Fondsvolumen	EUR 46.83 m per 31/01/12 (Gesamtvolumen aller Anteilklassen)
Management Fee	1.00 % p.a.
TER	1.58 % p.a.
Fondsmanager	Donner & Reuschel AG
Gesellschaft	Wallberg Invest S.A.
Internet	<a href="http://www.wallberg.eu">www.wallberg.eu</a> , <a href="http://www.donner-reuschel.de">www.donner-reuschel.de</a>

#### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig (3–5 Jahre)
Risikoklasse	niedrig (2 von 5)
Renditeerwartung	Überrendite geg. 3-Monats-Euribor
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *Wallberg Real Asset* ist ein global anlegender Sachwerte-Fonds. Die Wallberg Invest S.A., die Kapitalanlagegesellschaft dieses Fonds, verfolgt in ihrer Unternehmensphilosophie einen Multi-Manager-Ansatz, der darauf abzielt, dass jede Anlageklasse von einem ausgewiesenen Experten betreut wird. Durch die Zusammenarbeit mit internen und externen Fondsmanagern wird eine Auswahl in der Regel unabhängiger Asset Manager unter einem Dach vereinigt. Dabei wird eine breite Risikostreuung in der gesamten Fondspalette angestrebt.

Die Strategie des *Wallberg Real Asset* wurde Ende 2010 von einem reinen Immobilien-Dachfonds auf einen Sachwerte-Fonds umgestellt. Der Investmentsschwerpunkt liegt jetzt nicht nur auf Immobilien, sondern zusätzlich auch auf anderen Sachwerten. Darunter fallen neben Immobilien unter anderem Rohstoffe, Investments aus den Bereichen Infrastruktur, Forst- und Agrarwirtschaft. Dabei kombiniert der *Wallberg Real Asset* Einzelfonds anderer Fondsmanager oder breit gestreute Indizes in einem Dachfonds. Als Beimischung kann auch in entsprechende Aktien aus den genannten Anlageklassen und inflationsgeschützte Anleihen investiert werden, wobei i.d.R. Fondsinvestments bevorzugt werden; Einzeltitel nur in Einzelfällen. In die Auswahl der Assetklassen fließen u.a. folgende Faktoren ein: Informationen aus dem Netzwerk von *Wallberg Invest S.A.* und *Donner & Reuschel*, aus den Interviews mit Fondsmanagern sowie aus den Ergebnissen quantitativer Screenings. Dabei geht es insbesondere darum, welche Fonds oder Zielanlagen die gewünschte Struktur des Dachfonds am effizientesten abdecken. Eine hohe Bedeutung wird auch den derzeit etwa 30 bis 50

jährlichen Besuchen bei den einzelnen Anbietern vor Ort bzw. telefonischen Fondsmanager-Interviews beigemessen. Das Risikomanagement erfolgt in erster Linie durch Diversifikation.

Im April 2009 übernahm Herr *Christian Rauscher* die Verantwortung im Bereich Fondsmanagement innerhalb der *Wallberg Invest S.A.*. Er wird dabei von externen Anlageberatern von *Donner & Reuschel* unterstützt. *Donner & Reuschel* ist die Privatbank der Signal Iduna Versicherungsgruppe. Das gut qualifizierte und erfahrene fünfköpfige Team von *Wallberg* und *Donner & Reuschel* arbeitet in der Grundstruktur seit mehreren Jahren zusammen. Das Team zeichnet sich – auch wegen der geringen Größe – mehr durch Homogenität als durch Vielfalt hinsichtlich Qualifikation, Berufserfahrung und Alter aus.

Der Fondsschwerpunkt liegt aufgrund der Historie immer noch bei Immobilienfonds. Die anderen „Real Assets“ werden unter Berücksichtigung des Marktumfelds konsequent beigemischt. In der jüngeren Vergangenheit – in den Jahren 2010 und 2011 – hat der Fonds negative Renditen verzeichnet, wobei die allgemeinen Marktturbulenzen (Schließung einzelner Immobilienfonds, Liquiditätskrise etc.) sich teilweise negativ auf die Performanceentwicklung des Fonds ausgewirkt haben. Sofern der Fonds seine interne Benchmark, den 3 Monats-Euribor, übertrifft, fällt eine Performancefee von 20 % der Returndifferenz zwischen dem Fonds und den Monatsdurchschnittsrenditen der Benchmark an. Beim *Wallberg Real Asset* kommt dabei das High-Water-Mark Prinzip zum Tragen. Die Sharpe-Ratio über 3 Jahre liegt im negativen Bereich.

Der *Wallberg Real Asset* erhält die Bewertung **A+**.

## Investmentprozess

Der *Wallberg Real Asset* ist eine Co-Produktion von zwei Gesellschaften. *Donner & Reuschel AG* tritt als Advisor auf und ist für das Tagesgeschäft verantwortlich. *Wallberg Invest S.A.* verwaltet den Fonds. Insgesamt sind im Fondsmanagement 1 Person seitens *Wallberg Invest S.A.* und 4 Mitarbeiter von *Donner & Reuschel* maßgeblich beteiligt. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen trägt *Christian Rauscher* von *Wallberg Invest S.A.*.

Basis der Investmentphilosophie ist die Einsicht, dass Real Assets, die auch unter dem Begriff „Sachwerte“ bekannt sind, im Zuge der Erholung des Weltmarktes für die Investoren zunehmend interessanter werden. Zu diesen Anlagewerten gehören neben Immobilien auch Rohstoffe, Investments aus den Bereichen Infrastruktur, Forst- und Agrarwirtschaft. Das Fondsmanagement findet seinen Ansatz auch darin bestätigt, dass die Universitäten von Harvard und Yale einen großen Teil ihrer Allokationen in Real Assets vorgenommen haben. Im Gegensatz zu den meisten herkömmlichen Anlageklassen weist der überwiegende Teil der Sachwerte eine niedrige oder negative Korrelation mit den Erträgen an Aktien- und Rentenmärkten auf.

Bei *Wallberg Real Asset* wird der Multi-Manager-Ansatz durch Mischung verschiedener Assetklassen erreicht. Durch die grundsätzliche globale Ausrichtung kann der Dachfonds weltweit unterschiedliche Wirtschaftszyklen miteinander kombinieren und immer dort investieren, wo die Wachstumschancen besonders günstig erscheinen. Das mit dieser Strategie verfolgte langfristige Ziel ist es, den 3-Monats-Euribor zu übertreffen. Die Festlegung der strategischen Allokation nach Risiko-Return-Gesichtspunkten bildet die Grundlage für den gesamten Fondsmanagementprozess. Im Rahmen der strategischen Asset Allokation werden die Anlageklassen von dem Asset Management Komitee (AMK) von *Donner & Reuschel* festgelegt. Bei der taktischen Allokation wird allen Assetklassen

ein aktive Über- bzw. Untergewichtung zur strategisch neutralen Quote basierend auf Beschlüssen des AMK zugewiesen. Für Assetklassen wie Rohstoffe und physische Metalle (~12.5 %) oder Wald, Agrar und Infrastruktur (~5 %) werden maximale Gewichte definiert. Insgesamt wird für defensive Anlagen (Immobilien, Anleihen und Liquidität) eine strategische Gewichtung von mind. 65 % und für offensive Anlagen (Aktien, Rohstoffe, Wald, Agrar, Infrastruktur etc.) eine strategische Gewichtung von max. 35 % angestrebt.

Die Assetklassenauswahl bei den Sachwerten basiert vor allem auf der Analyse der risikoadjustierten Performance der Assetklassen und einem Due-Diligence-Prozess, bei dem detaillierte Fragebögen eingesetzt werden. In der Regel werden Fondsinvestments bevorzugt. Der Fondsschwerpunkt liegt aufgrund der Historie z.Z. noch bei Immobilienfonds. Schwergewichte im Fonds sind z.Z. AXA Immoselect, TMW Immobilien Weltfonds, Warburg-Henderson Multinational Plus und SEB Immoinvest. Das Fremdwährungsrisiko wird weitestgehend gesichert.

Das Risikomanagement erfolgt in erster Linie auf Ebene der Einzelfonds. Darüber hinaus werden Risiken aber auch auf Dachfondsebene betrachtet, insbesondere auf Basis der Überwachung der Risikoparameter. Dabei ist die Volatilitätsgrenze von 5 % (30-Tage-Vola) und 3 % (12 Monats-Vola) definiert. Als maximaler Drawdown wird ein Wert von 5 % angestrebt.

Ordervorschläge werden durch *Donner & Reuschel* an das Asset Management Controlling der IP Concept durch Eingabe in das IP-System übermittelt. Die Anlagegrenzkontrolle und Freigabe erfolgen im Auftrag der *Wallberg Invest S.A.* auch im Rahmen des IP-Systems. Zusätzlich erfolgt die Kontrolle über die Depotbank. Das Ordersystem wird von der KAG überwacht, die dokumentiert alle Angaben.

## Qualitätsmanagement

Für die Risikokontrolle ist das Asset Management Controlling der IP Concept S.A. als ausgelagerter Dienstleister der *Wallberg Invest S.A.* zuständig. Dort wird das Portfolio unter Verwendung eines Risikomanagementsystems einer

permanenten Kontrolle unterzogen. Hierzu werden die gesetzlichen und durch den Verkaufsprospekt definierten Restriktionen im Auftrag der *Wallberg Invest S.A.* fortlaufend überwacht.

## Team

Der *Wallberg Real Asset* wird im Tagesgeschäft von *Donner & Reuschel* (*Michael Titz*, *Patrick Schultz*, *Thomas Lorenz* und Assistenz durch *Stefanie Wolf*) gemanagt, die bei der Portfoliostrukturierung eng mit *Christian Rauscher* von *Wallberg S.A.* zusammenarbeitet. Die Ab-

stimmung erfolgt dabei in 14-tägigem Rhythmus. *Christian Rauscher* wird im Bereich Fondsmanagement durch Herrn *Guillaume* und *Ernzer* unterstützt. Alle Beteiligten haben mehrjährige Berufserfahrung im Finanzdienstleistungsbereich sowie einen akademischen Abschluss.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Assetgewichtung
Kurzfristige Zinsen (Volatilität)	Assetauswahl
Rohstoffpreise	Branchengewichtung
Aktienmarkt (Niveau)	Länderallokation
Liquidität	Liquiditätsallokation

## Produktgeschichte

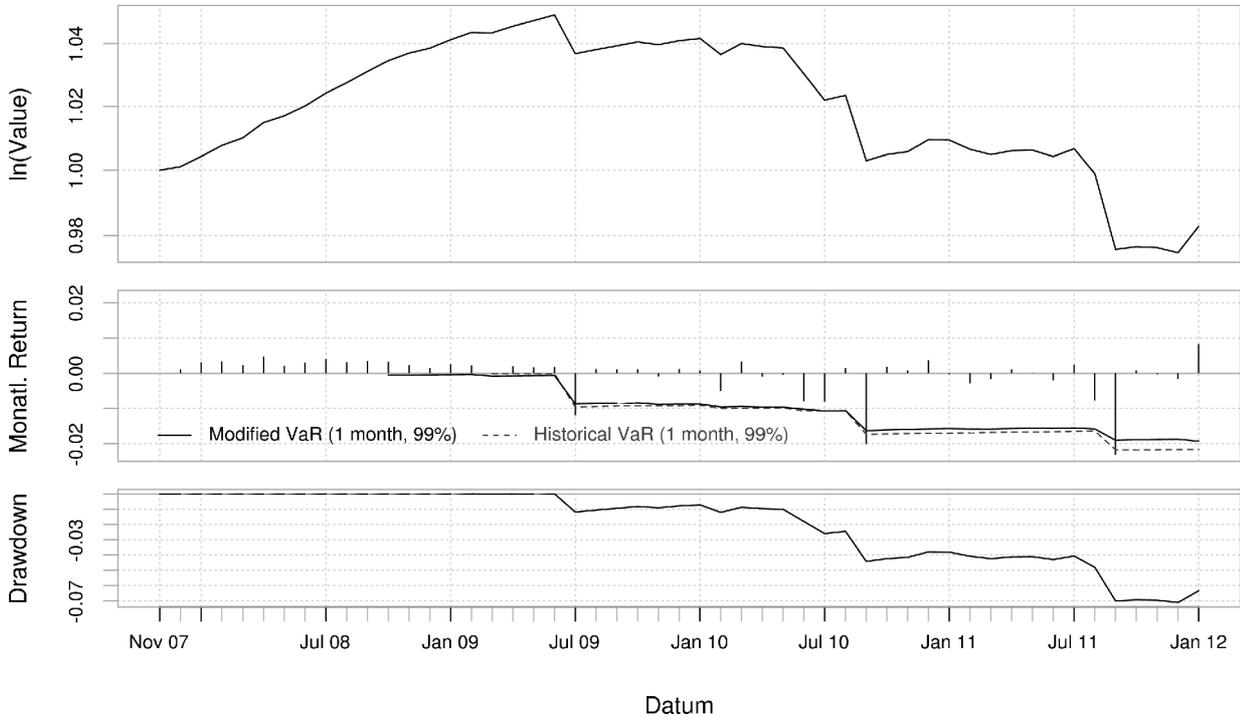
### Monatliche Returns

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Jan</b>	-	0.3	0.3	0.1	-0.0	0.8
<b>Feb</b>	-	0.3	0.2	-0.5	-0.3	-
<b>Mrz</b>	-	0.2	-0.0	0.3	-0.2	-
<b>Apr</b>	-	0.5	0.2	-0.1	0.1	-
<b>Mai</b>	-	0.2	0.2	-0.0	0.0	-
<b>Jun</b>	-	0.3	0.2	-0.8	-0.2	-
<b>Jul</b>	-	0.4	-1.2	-0.8	0.2	-
<b>Aug</b>	-	0.3	0.1	0.1	-0.8	-
<b>Sep</b>	-	0.4	0.1	-2.0	-2.3	-
<b>Okt</b>	-	0.3	0.1	0.2	0.1	-
<b>Nov</b>	-	0.2	-0.1	0.1	-0.0	-
<b>Dez</b>	0.1	0.2	0.1	0.4	-0.2	-
<b>Produkt</b>	0.1	3.7	0.2	-3.0	-3.4	0.8

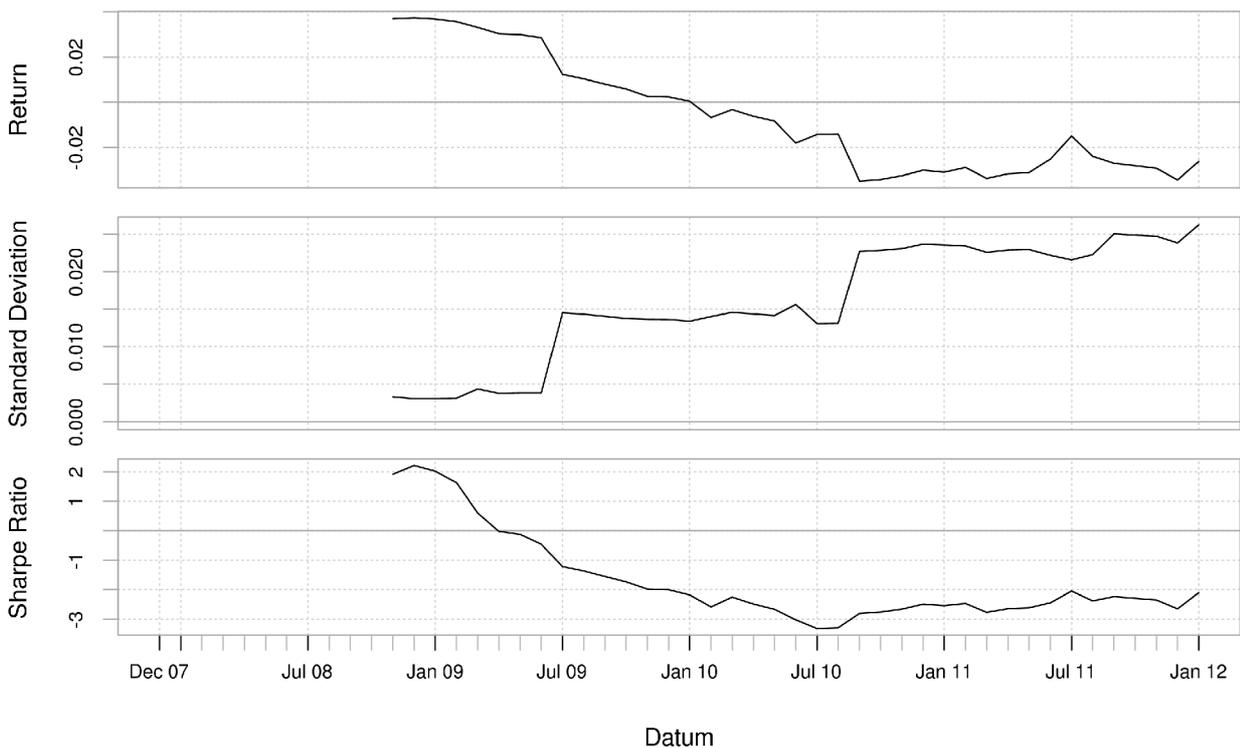
Statistik per Ende Jan 12	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Performance (annualisiert)	-4.69%	-2.63%	-2.87%	-1.91%
Volatilität (annualisiert)	3.71%	2.63%	2.44%	2.15%
Sharpe-Ratio	-2.07	-2.14	-2.40	-2.28
bestes Monatsergebnis	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%
schlechtestes Monatsergebnis	-2.32%	-2.32%	-2.32%	-2.32%
Median der Monatsergebnisse	-0.09%	-0.09%	-0.04%	0.04%
bestes 12-Monatsergebnis		-2.63%	-1.50%	0.04%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-2.63%	-3.45%	-3.50%
Median der 12-Monatsergebnisse		-2.63%	-2.90%	-2.71%
längste Verlustphase	6	12	24	31
maximale Verlusthöhe	-3.17%	-3.43%	-6.43%	-7.10%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)
Jensen Alpha	-
Jensen Alpha (annualisiert)	-
Beta	-
R-squared	-
Korrelation	-
Tracking Error	-
Active Premium	-
Information Ratio	-
Treynor Ratio	-

**Performance**

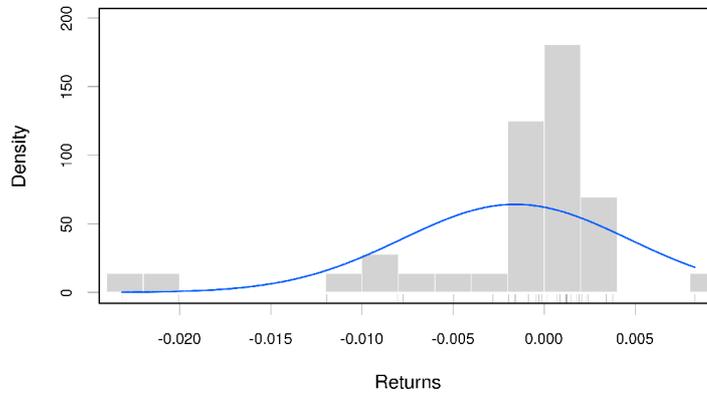


**Rollierende 12-Monats- Performance**



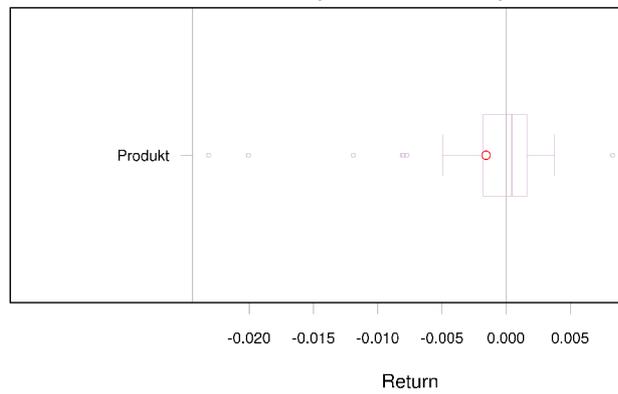
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



**Boxplot der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



## Erläuterungen

### TELOS-Ratingskala

AAA	Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
AA	Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
A	Der Fonds erfüllt hohe Qualitätsstandards
N	Der Fonds erfüllt derzeit nicht die TELOS-Qualitätsstandards
+ / -	differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanager.

Das **Anlegerprofil** ermöglicht dem Investor einen schnellen Abgleich seiner Erwartungen mit der „offiziellen“ Einstufung des Produkts seitens der anbietenden Gesellschaft.

Der **TELOS-Kommentar** fasst die wesentlichen Erkenntnisse des Ratings zusammen und bildet damit eine wichtige Ergänzung zur Ratingnote. Die weiteren Abschnitte beinhalten deskriptive Informationen zum Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verantwortlichen Team.

Die **Investmentcharakteristik** nennt die aus Sicht des Fondsmanagements wichtigsten externen Faktoren, welche die Wertentwicklung des Fonds beeinflussen, sowie die zentralen Größen für dessen Steuerung.

Die **Produktgeschichte** stellt die Entwicklung des Fonds im Vergleich zum Geldmarkt und gegebenenfalls zur Benchmark unter Performance- und Risikogesichtspunkten graphisch und tabellarisch dar, basierend jeweils auf den Werten zum Monatsende. Fonds- und Benchmarkdaten werden von der Fondsgesellschaft bereitgestellt.

Die **Performance** des Fonds wird auf Basis reinvestierter Preise berechnet: Ausschüttungen werden also rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorgehensweise entspricht der „BVI-Methode“. Orientiert sich das Fondsmanagement an einer *Benchmark*, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Geldmarktrendite wird 3% p.a. angesetzt.

Der **Median der Monatsergebnisse** ist dadurch gekennzeichnet, dass jeweils die Hälfte aller im betrachteten Zeitraum aufgetretenen Monatsrenditen mindestens bzw. höchstens so groß wie dieser Wert ist. Infolgedessen ist diese Kennzahl unempfindlicher gegenüber „Ergebnisaus-

reißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der *Median der 12-Monatsergebnisse* zu interpretieren. Die längste Verlustphase ist die Anzahl an Monaten, die der Fonds benötigte, um nach Verlusten den höchsten im betrachteten Zeitraum schon erreichten Stand wieder zu erreichen oder zu überschreiten; falls dies nicht gelang, ist das Periodenende maßgeblich. Entsprechend ist die *maximale Verlusthöhe* der größte Verlust, den der Fonds im betrachteten Zeitraum – ausgehend vom höchsten in dieser Periode schon erreichten Wert – erlitten hat.

Das **Jensen Alpha** misst die Beta-adjustierte (siehe Beta) Outperformance des Fonds gegenüber der Benchmark und wird mittels monatlicher Renditen berechnet. Ein positiver Wert ist ein möglicher Hinweis auf die Erzeugung von Mehrwert durch das Fondsmanagement.

**Beta** ist ein Maß für das Marktrisiko des Fonds. Das Beta ist normalerweise größer (kleiner) als eins, wenn der Fonds volatiler (weniger volatil) als die Benchmark ist.

**R<sup>2</sup>** ist das Quadrat der Korrelation (siehe Korrelation). Es ist ein Qualitätsmaß dafür, wie gut sich die Fonds Erträge als lineare Funktion der Markterträge beschreiben lassen. Der Wert liegt zwischen 0 (schlecht) und 1 (gut).

Die **Korrelation** ist ein Maß dafür, wie sich der Fonds und der Markt im Verhältnis zueinander bewegen. Die Korrelation liegt zwischen -1 und +1. Die extremen Werte, d.h. -1/+1 deuten darauf hin, dass sich der Fonds und der Markt immer im Gleichschritt bewegen, -1 in entgegengesetzte Richtungen, +1 in die gleiche Richtung. 0 bedeutet, es gibt keine eindeutige Beziehung.

Der **Tracking Error** ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Fonds und Benchmark-Rendite. Je niedriger der Tracking Error ist, desto genauer folgt das Portfolio dem Index.

Das **Active Premium** (oder *Excess Return*) misst die Out-/Underperformance eines Fonds im Vergleich zu seiner Benchmark.

Das **Information Ratio** ist das Active Premium geteilt durch den Tracking Error. Je höher das Information-Ratio, desto höher ist das Active Premium des Fonds, bei gegebenem gleichen Risiko.

Das **Treynor Ratio** ist die Überschussrendite gegenüber einer risikolosen Geldanlage geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst also die Beta-adjustierte Outperformance gegenüber einer risikolosen Geldanlage.

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).



**A+**  
02/2012

**Wallberg Real Asset**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)