

Produktprofil

Name des Fonds	Wallberg Real Estate P
ISIN	LU0322787366
Anlageuniversum	Indirekte Immobilienanlagen
Benchmark	-
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	16/11/07
Fondsvolumen	EUR 50.18 m per 30.09.2009
Management Fee	1.00% p.a.
TER	1.65 % p.a.
Fondsmanager	Reuschel & Co. Kommanditgesellschaft
Gesellschaft	Wallberg Invest S.A.
Internet	www.wallberg.eu , www.reuschel.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig (3–5 Jahre)
Risikoklasse	niedrig (2 von 5)
Renditeerwartung	langfristig: 1-Monats EURIBOR + 2-3% p.a.
Verlusttoleranz	kurzfristig moderate Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Wallberg Real Estate P* ist ein global anlegender Immobiliendachfonds, der nach dem Multi-Manager-Ansatz gemanagt wird. Der Multi-Manager-Ansatz von *Wallberg S.A.* sorgt dafür, 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 vereint. Dabei wird eine breite Risikostreuung angestrebt. Das seit mehreren Jahren bewährte Anlagekonzept wird vom Bankhaus *Reuschel & Co. KG* umgesetzt, das beim *Wallberg Real Estate P* als Advisor auftritt. Dabei kombiniert der *Wallberg Real Estate P* Einzelfonds anderer Fondsmanager in einem Dachfonds. Der Fonds ist als Alternative zu einzelnen Immobilienfonds positioniert. Immobilienaktien werden als Beimischung eingesetzt. In die Auswahl der Zielfonds fließen u.a. folgende Faktoren ein: Informationen aus dem Netzwerk von *Wallberg Invest S.A.*, aus den Interviews mit Fondsmanagern sowie aus den Ergebnissen quantitativer Screenings. Dabei geht es insbesondere darum, welche Fonds oder Einzeltitel die gewünschte Struktur des Dachfonds am effizientesten abdecken. Eine hohe Bedeutung wird auch den derzeit etwa 25 jährlichen Besuchen bei den einzelnen Anbietern vor Ort beigemessen. Das Risikomanagement erfolgt in erster Linie durch Diversifikation. Um dies sicherzustellen, werden Anlagegrenzen auf folgenden Aggregationsstufen definiert: Länder und Nutzungsarten.

Der Fondsmanager Thomas Barein ist im Frühjahr 2009 aus *Wallberg Invest S.A.* ausgeschieden. Im April 2009 übernahm sein Stellvertreter Christian Rauscher die

Verantwortung im Bereich Fondsmanagement innerhalb der *Wallberg Invest S.A.* Er wird dabei von externen Anlageberatern von *Reuschel & Co. KG* unterstützt. Das gut qualifizierte und erfahrene dreiköpfige Team arbeitet 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. *Reuschel-Teammitglieder* waren mitverantwortlich an der Lancierung und Umsetzung des ersten Immobiliendachfonds als Publikumsfonds am deutschen Markt, den Sie bis Mitte 2007 maßgeblich beraten haben. Der *Wallberg Real Estate P* wird nach dem gleichen Ansatz gemanagt und ist die Fortführung des bewährten Konzeptes. In der jüngeren Vergangenheit hat der Fonds negative Renditen verzeichnet, wobei die allgemeinen Marktturbulenzen (Liquiditätskrise, Schließung der Zielfonds etc.) sich negativ auf die Performanceentwicklung des Fonds ausgewirkt haben. Insgesamt konnte sich der Fonds in dem in letzter Zeit schwierigen Marktumfeld vergleichsweise gut behaupten. Er war nicht von Liquiditätsengpässen betroffen. Derzeit werden Sektorenfonds und Immobilienaktienfonds analysiert, um zusätzliche Renditequellen zu erschliessen. Sofern der Fonds seine interne Benchmark, den 1 Monats-Euribor, outperformed hat, fällt eine Performancefee von 20% der Returndifferenz zwischen dem Fonds und den Monatsdurchschnittsrenditen der Benchmark an. Beim *Wallberg Real Estate P* kommt dabei das High-Water-Mark Prinzip zum Tragen.

Der *Wallberg Real Estate P* erhält die Bewertung **AA-**.

Investmentprozess

Der *Wallberg Real Estate P* ist eine Co-Produktion von zwei Gesellschaften. Die *Reuschel & Co. KG* tritt als Advisor auf und ist für das Tagesgeschäft verantwortlich. *Wallberg Invest S.A.* verwaltet den Fonds. *Wallberg Invest S.A.* agiert losgelöst von der Wallberg Kapital AG, die vor kurzem durch *SHEDLIN Capital AG* übernommen wurde. Insgesamt sind im Fondsmanagement 2 Personen seitens *Wallberg Invest S.A.* und maßgeblich 2 Mitarbeiter von *Reuschel & Co. KG* beteiligt. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen trägt *Christian Rauscher*.

Der *Wallberg Real Estate P* ist ein global ausgerichteter Immobiliendachfonds, der mindestens 51% des Fondsvermögens in offene Immobilienfonds, spezielle Immobilienfonds für institutionelle Investoren sowie Immobilienaktien(-Fonds) nach Total-Return-Ansatz investiert, wobei der Schwerpunkt auf Europa liegt. Darüber hinaus sind auch Investitionen in Wertpapiere möglich, die von Real Estate Investment Trusts (REITs) ausgegeben werden. Die Immobilienaktienquote hat dabei einen Spielraum von null bis 20%. In der Portfolioallokation setzte das Fondsmanagement bis jetzt ausschließlich auf semi-institutionelle sowie offene Immobilienfonds und hielt sich mit Engagements in Immobilienaktien(-Fonds) und REITs noch zurück.

Bei *Wallberg Real Estate P* wird der Multi-Manager-Ansatz durch Mischung verschiedener Immobilienanlageformen innerhalb eines Vehikels erreicht. Durch die grund-

sätzliche globale Ausrichtung kann der Dachfonds weltweit unterschiedliche Immobilienmarkt- und Wirtschaftszyklen miteinander kombinieren und immer dort investieren, wo die Wachstumschancen besonders günstig erscheinen. Das Fondsmanagement nutzt die geringe Korrelation der regionalen Immobilienmärkte untereinander, um das Risiko zu streuen und zu reduzieren. Das mit dieser Strategie verfolgte langfristige Ziel ist, den 1-Monats-Euribor + 2-3% p.a. bei einer niedrigen Volatilität zu erwirtschaften.

Die Fondsauswahl basiert vor allem auf der Analyse der risikoadjustierten Performance der Zielfonds und einem Due-Diligence-Prozess, bei dem detaillierte Fragebögen eingesetzt werden. Bei Fondsauswahl und Portfoliokonstruktion wird unnötige Komplexität bewußt vermieden, was sich in der kurzen Historie als effektiv erwiesen hat. Schwergewichte im Fonds sind SEB Immoportfolio Target Return, UBS Euroinvest Immobilien und CATELLA Focus Nordic Cities. Das Fremdwährungsrisiko wird weitestgehend gesichert. Zur Zeit gibt es allerdings kein FX-Exposure.

Der Ordervorschlag erfolgt vom Advisor und wird an das Asset Management Controlling der IP Concept übermittelt, wo die Anlagegrenzkontrolle und Freigabe im Auftrag der *Wallberg Invest S.A.* erfolgt. Danach werden die Orders im Handel unter der Berücksichtigung der Best Execution Policy ausgeführt.

Qualitätsmanagement

Für die Risikokontrolle ist das Asset Management Controlling der *IP Concept S.A.* als ausgelagerter Dienstleister der *Wallberg Invest S.A.* zuständig, die das Portfolio unter Verwendung eines Risikomanagementsystems einer permanenten Kontrolle unterzieht. Hierzu werden die gesetzlichen und durch den Verkaufsprospekt definierten Restrik-

tionen im Auftrag der *Wallberg Invest S.A.* laufend überwacht. Darüber hinaus gibt es eine Zielallokation an Investmentvehikeln, wobei je nach Marktlage die Anlagestrategie immer wieder angepasst wird, um das optimale Ergebnis zu erzielen. Das Portfolio wird in regelmäßigen Abständen mit der Zielallokation verglichen.

Team

Der *Wallberg Real Estate P* wird im Tagesgeschäft von *Reuschel & Co. KG* (Patrick Schultz und Thomas Lorenz) gemanagt, die bei der Auswahl der Zielfonds eng mit *Christian Rauscher* zusammenarbeitet. Die Abstimmung erfolgt dabei in 14-tägigem Rhythmus. Alle drei Beteiligten können sich gegenseitig vertreten. Seit August

2009 wird der Bereich Fondsmanagement seitens *Wallberg Invest S.A.* von *Irina Valcheva* unterstützt. Alle Beteiligten haben mehrjährige Berufserfahrung im Finanzdienstleistungsbereich sowie einen akademischen Abschluss.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Länderallokation
Aktienmarkt (Niveau)	Branchengewichtung
Länderrisiko	Assetgewichtung
Branchenentwicklung	Assetauswahl
Liquidität	Währungsgewichtung

Produktgeschichte

Monatliche Returns

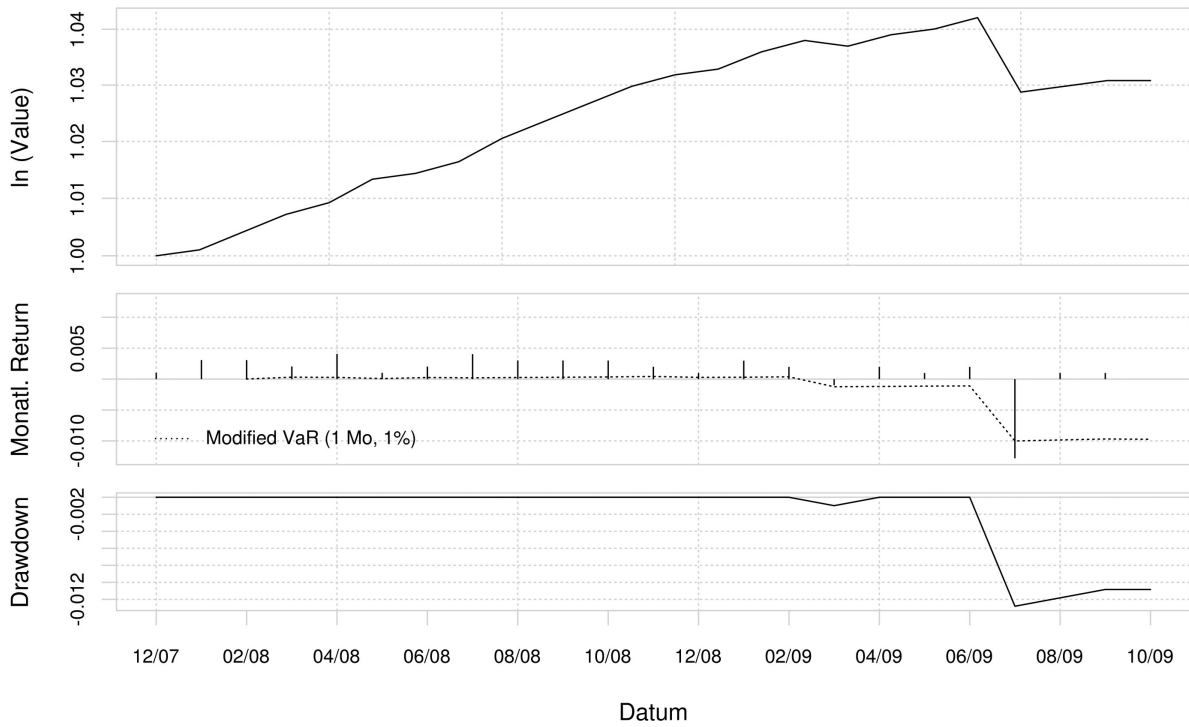
	2007	2008	2009
Jan	-	0.3	0.3
Feb	-	0.3	0.2
Mrz	-	0.2	-0.1
Apr	-	0.4	0.2
Mai	-	0.1	0.1
Jun	-	0.2	0.2
Jul	-	0.4	-1.3
Aug	-	0.3	0.1
Sep	-	0.3	0.1
Okt	-	0.3	0.0
Nov	-	0.2	-
Dez	0.1	0.1	-
Fonds	0.1	3.2	-0.2

Statistik per Ende Oct 09	6M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	-1.57%	0.10%	-	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	1.96%	1.45%	-	-	-	-
Sharpe-Ratio	-2.84	-2.68	-	-	-	-
bestes Monatsergebnis	0.20%	0.30%	-	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-1.28%	-1.28%	-	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	0.10%	0.10%	-	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		0.10%	-	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		0.10%	-	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		0.10%	-	-	-	-
längste Verlustphase	4 M	4 M	-	-	-	-
maximale Verlusthöhe	-1.28%	-1.28%	-	-	-	-

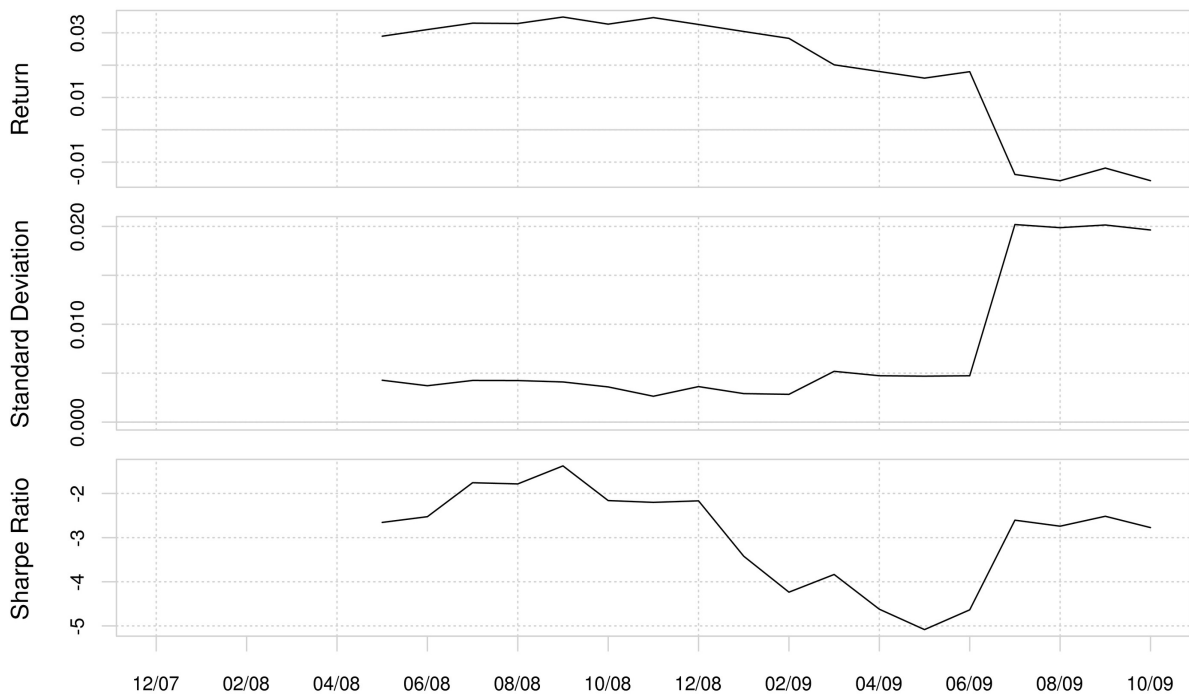
Fonds vs. Benchmark

Jensen alpha	-
Beta	-
R ²	-
Alpha (annualisiert)	-
Korrelation	-
Tracking Error	-
Active Premium	-
Information Ratio	-
Treynor Ratio	-

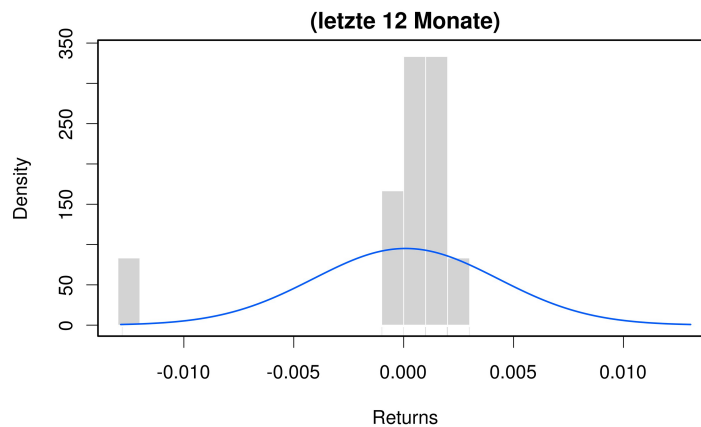
Performance



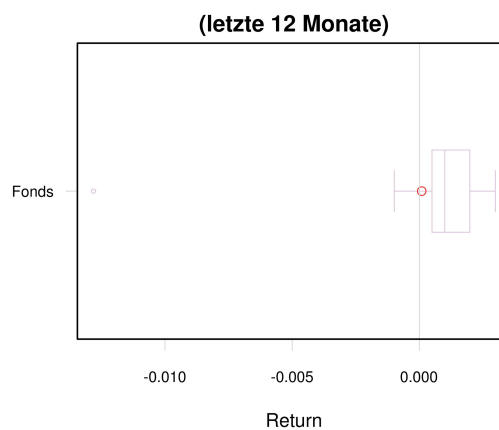
Rollierende 6-Monats-Performance (annualisiert)



Histogramm der monatlichen Returns



Boxplot der monatlichen Returns



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 verant-

wortlichen 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 reinvestier-

ter 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 „Mehrendite“ 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 4% 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 „Ergebnisausreißern“ 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 Bench-

mark 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^2 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](#).



AA-
10/2009

Wallberg
Real Estate P

Kontakt

TELOS GmbH
Kirchgasse 2
D-65185 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de