

Portfolio Rating

31.08.2008

DEGI

DEGI GERMAN BUSINESS



TELOS

Inhaltsverzeichnis

	Seite
1 Bewertung.....	4
2 Evaluation.....	5
3 Rating-Systematik.....	6
4 Fondsbetrachtung des DEGI GERMAN BUSINESS	9
4.1 Immobilien	9
4.1.1 Performance/Vermietungserfolg.....	9
4.1.2 Objektqualität.....	11
4.1.3 Standortattraktivität.....	11
4.1.4 Transaktionen.....	12
4.1.5 Projektentwicklungen.....	12
4.2 Immobilien-Gesellschaften	12
4.3 Latente Steuern	12
4.4 Portfolioeffekt.....	12
4.5 Fondsstatus zum 30.06.2008	13
5 Liquidität	14
5.1 Formen der Liquiditätsanlage	14
5.1.1 Bankguthaben.....	14
5.1.2 Geldmarktinstrumente	14
5.1.3 Investmentanteile.....	14
5.1.4 Wertpapiere	14
5.2 Liquiditätsquote	14
5.3 Währungssicherungsinstrumente	15
5.4 Fremdfinanzierung.....	15
5.5 Total Expense Ratio	15
5.6 Liquiditätsstatus per 30.06.2008.....	16
5.7 Gesamtbeurteilung der Liquidität.....	16
6 Gesamtergebnis Portfolio Rating.....	17
7 Objektbesichtigungen - 2008.....	18

Abbildungsverzeichnis

<i>Abbildung 1: Geographische Verteilung des Immobilienportfolios inkl. Immobilien-Gesellschaft nach Verkehrswerten zum 31.12.2007 (Objektanzahl).....</i>	<i>9</i>
<i>Abbildung 2: Relativer Return nach Segmenten gegenüber der jeweiligen Segmentbenchmark (Objektanzahl).....</i>	<i>10</i>
<i>Abbildung 3: Struktur der auslaufenden Mietverträge</i>	<i>11</i>
<i>Abbildung 4: Objektqualität</i>	<i>11</i>
<i>Abbildung 5: Prozentualer Anteil der Segment-VW am Gesamtportfolio-VW zum 31.12.2007 ..</i>	<i>13</i>
<i>Abbildung 6: Größenklassen der Fondsobjekte</i>	<i>13</i>
<i>Abbildung 7: Endfälligkeit der Kredite</i>	<i>15</i>
<i>Abbildung 8: Zinsfestschreibung</i>	<i>15</i>
<i>Abbildung 9: Total Expense Ratio (TER)</i>	<i>16</i>

DEGI GERMAN BUSINESS

2 –
Sehr gut

Parameter

Datum 31.08.2008
Einheiten DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH
Assetklassen Offene Immobilienfonds
Produkt DEGI GERMAN BUSINESS

Kontakt

Rated Party Bärbel Schomberg (Vorsitzende der Geschäftsführung)
 ☎ +49-69-263-13824, baerbel.schomberg@degi.com
Analysten Stefan Götsche (Chief Analyst, verantwortlich)
 ☎ +49-611-33449-81, stefan.goettsche@ipd.com
 Alexander Bauer (Analyst)
 ☎ +49-611-33449-85, alexander.bauer@ipd.com
 Elaine Wilke (Analyst)
 ☎ +49-611-33449-88, elaine.wilke@ipd.com

Ratingskala	
+ 1 –	Exzellent
+ 2 –	Sehr gut
+ 3 –	Gut
+ 4 –	Befriedigend
+ 5 –	Mangelhaft
+ 6 –	Ungenügend

Ergebnisse

Bewertung



KOMMENTARE:

- + Immobilienportfolio befindet sich in der Aufbauphase
- + Core-Plus Investmentansatz mit Value-Added Elementen
- + Leverage zur Renditesteigerung des Fonds
- + Fondsperformance für das Kalenderjahr 2007 betrug 4,7% (nach BVI-Methode)
- + Fondsperformance für das Geschäftsjahr 2007/2008 betrug 5,0% (nach BVI-Methode)
- + Geringe Liquiditätsquote zur Performanceoptimierung durch aktive Steuerung der Mittelflüsse
- + Breit gestreute Mietertragsstruktur
- Erhöhte Risikostruktur durch periphere Lagen
- Vermietung einiger Flächen mit Mietgarantien stellt Herausforderung dar

Alle Rechte vorbehalten. Die Quellen zu den Fakten in diesem Portfolio-Rating Report halten wir für zuverlässig, können deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit jedoch nicht garantieren. IPD / TELOS übernimmt keine Verantwortung für Verluste oder Schäden aufgrund von Fehlern oder vorge-nommenen Wertungen. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein.

DEGI GERMAN BUSINESS

2 - Very good

Parameters

Date	2008-08-31
Unit	DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH
Asset Class	Open-end Real Estate Fund
Product	DEGI GERMAN BUSINESS

Contact

Rated Party Bärbel Schomberg (Chairperson of the Board of the Management)

☎ +49-69-263-13824, baerbel.schomberg@degi.com

Analysts Stefan Götsche (Chief Analyst, responsible)

☎ +49-611-33449-81, stefan.goettsche@ipd.com

Alexander Bauer (Analyst)

☎ +49-611-33449-85, alexander.bauer@ipd.com

Elaine Wilke (Analyst)

☎ +49-611-33449-88, elaine.wilke@ipd.com

Rating Scale	
+ 1 -	Excellent
+ 2 -	Very good
+ 3 -	Good
+ 4 -	Satisfactory
+ 5 -	Inadequate
+ 6 -	Weak

Results

Evaluation



Comments:

- + *Portfolio is still in a phase of establishment*
- + *Core-Plus approach with value-added elements*
- + *Leverage to push the performance of the fund*
- + *Fund performance was 4,7 % p.a. for 2007 (by BVI-method)*
- + *Fund performance for the business year 2007/2008 is 5% p.a. (by BVI-method)*
- + *Low liquidity ratio to optimize the fund performance possible by active liquidity management*
- + *Diversified rental income structure*
- *Risk structure at the periphery problematic*
- *Lettings of several units with rental guarantees are challenging*

All rights reserved. Facts in this portfolio rating report are taken from sources believed reliable, but IPD&TELOS cannot warrant their accuracy and/or completeness. IPD/Telos accepts no liability for any loss or damage arising from errors or matters of opinion expressed. Ratings and views presented are subject to revision and should not solely be relied upon for investment decisions.

3 Rating-Systematik

Im Rahmen der an internationalen Standards orientierten ganzheitlichen Rating-Methodik werden sowohl das Management als auch die Portfolios umfassend analysiert und bewertet.

Das Immobilien Manager Rating, welches die Telos GmbH durchführt, besteht aus einer detaillierten Analyse und Bewertung der gesamten Organisation, der Prozesse sowie der verantwortlichen Personen, mit dem Ziel, mögliche Risikoquellen sowie deren Auswirkungen zu identifizieren und damit ein hohes Maß an Transparenz zu schaffen.

Das fondsspezifische „Portfolio Rating“ wird von der IPD Investment Property Databank GmbH erstellt und umfasst die Analyse der Immobilien- und Liquiditätsportfolios. Zur Beurteilung der Portfolios wird jedes Objekt einzeln analysiert (bottom-up-Ansatz); stichprobenweise werden Immobilien auch vor Ort besichtigt.

IMMOBILIENPORTFOLIORATING

Bestandteile:

- Performance/Vermietungserfolg
- Objektqualität
- Standortattraktivität
- Portfolioeffekt

Jedes einzelne der oben genannten Kriterien wird pro Objekt separat beurteilt und zu einer Gesamtbeurteilung der Immobilie aggregiert.

Performance/Vermietungserfolg

Zur Beurteilung der Performance wird der aktuelle Total Return des Objektes im Verhältnis zum entsprechenden Total Return des jeweiligen Segmentes betrachtet. Der Total Return spiegelt die Gesamttrendite der Immobilien vor Steuern und vor Finanzierung wieder.

Der Relative Return zeigt das prozentuale Verhältnis der vom Portfolio erzielten Performance zur ausgewählten Benchmark ausgedrückt in Prozent. Hierdurch wird die über- oder unterdurchschnittliche Performance des Portfolios im Verhältnis zum relevanten Markt über eine bestimmte Periode dargestellt.

Somit erreicht ein Büroobjekt in London, welches einen höheren Total Return als die Benchmark im Segment „Büro: London“ erzielte, eine überdurchschnittliche Beurteilung. Die zukünftige Entwicklung wird auf der Grundlage der vom Portfoliomanagement angenommenen Entwicklung für die nächsten 36 Monate analysiert.

Die Vermietungsleistung, aktuelle Leerstände, die Restlaufzeit der Mietverträge sowie eine detaillierte Analyse der aktuellen Mietverträge sind die Größen, die zur Beurteilung des Vermietungserfolges herangezogen werden. Als Benchmark dient für Deutschland der DIX Deutscher Immobilien Index und für die im Ausland belegenen Grundstücke die jeweiligen Länderbenchmarks der IPD.

Zurzeit werden von IPD in 22 Ländern Immobilienindices berechnet, weitere sind in Vorbereitung.

Objektqualität

Die Beurteilung der Objektqualität wird anhand eines Scoringverfahrens für jede Immobilie separat vorgenommen.

Für Büro-, Handels- und Wohnimmobilien werden die individuellen Anforderungen an die Nutzungsart geprüft, diese werden anschließend nach IST-Situation und Entwicklungsperspektive (ZUKUNFT) der Immobilien untergliedert.

Die Beurteilung der Objektqualität erfolgt anhand folgender Kriterien:

- Repräsentativität und Architektur
- Ausstattung
- Wirtschaftlichkeit und Effizienz
- Objektzustand
- Drittverwendungsfähigkeit und
- Investitionen (z. B. Aufwendungen für Modernisierungsmaßnahmen)

Die Teilergebnisse für die Entwicklungsperspektive bestimmen sich aus dem Potential jedes einzelnen Objektes. Die Ergebnisse aus der Beurteilung der IST-Situation und die Einschätzung der zukünftigen Entwicklung ergeben die Gesamtbeurteilung der Objektqualität.

Standortattraktivität

Analog zur Objektqualität erfolgt die Beurteilung der Standorte durch ein qualitatives Scoringverfahren. Die Betrachtung der aktuellen IST-Situation sowie die wahrscheinliche Entwicklung eines Standortes (ZUKUNFT) fließen in die Beurteilung der Standortattraktivität mit ein. Es erfolgt eine Zweiteilung der Standortqualität in Makro- und Mikroebene. Kennzeichnend für einen Makrostandort ist das großräumige Gebiet (Land, Region, Stadt etc.), in dem sich die Liegenschaft befindet.

Die Teilergebnisse für den Makrostandort setzen sich aus den folgenden Kriterien zusammen:

- gesamtwirtschaftliche Entwicklung
- internationale Attraktivität
- Leerstandsquote im Markt
- Flächenumsatz
- Marktgröße
- Marktphase

Das unmittelbare Umfeld des Objektes wird auf Mikroebene hinsichtlich folgender Kriterien analysiert:

- Lage
- allgemeine Verkehrsanbindung
- Nahversorgungsinfrastruktur
- Image

Berücksichtigung von latenten Steuern

Eine latente Steuer wird angesetzt, um eine mögliche Steuerlast bei sofortigem Verkauf zu simulieren. Hierfür ist es sinnvoll, Rückstellungen zu bilden.

Da sowohl Höhe als auch Zeitpunkt der möglichen Steuerpflicht unbekannt sind, ist jeder Rückstellungssatz eine Annahme. Im Januar 2006 hat der Branchenverband BVI beschlossen, eine einheitliche Regelung zwischen allen Kapitalanlagegesellschaften zu finden. Da dies bislang noch nicht erfolgt ist, wird derzeit von jeder Kapitalanlagegesellschaft eine individuelle Rückstellungspolitik betrieben.

Portfolioeffekt

Durch die Kombination unterschiedlicher Objekte an diversen Standorten und verschiedenen Nutzungsarten kann das Gesamtrisiko des Portfolios gesenkt werden. Mittels Diversifikation ist das Risiko des Immobilienportfolios regelmäßig geringer als die Summe der Risiken der einzelnen Immobilien. Somit spiegelt der Portfolioeffekt die Ergebnisse eines aktiv gemanagten Fonds wider.

LIQUIDITÄTSPORTFOLIORATING

Bestandteile:

- Formen der Liquiditätsanlage
- Liquiditätsquote
- Währungssicherungsinstrumente
- Fremdfinanzierung
- Total Expense Ratio

Die Gesamtbetrachtung der einzelnen Bestandteile ergibt in der Summe die Gesamtnote für das Liquiditätsrating des betrachteten Fonds.

Formen der Liquiditätsanlage

Innerhalb dieses Bewertungskriteriums wird die Verteilung der Liquiditätsanlagen betrachtet. Diese setzen sich aus Bankguthaben, Geldmarktinstrumenten, Investmentanteilen oder Wertpapieren zusammen. Von besonderer Bedeutung ist hier vor allem das Rendite-Risikoprofil der einzelnen Liquiditätsanlagen. Neben der Bonitätseinstufung der Schuldner werden auch die erzielte Rendite und die Laufzeit analysiert.

Liquiditätsquote

Zur Beurteilung der Liquiditätsquote werden nicht allein die Verhältniszahl und deren Entwicklung sondern auch die einzelnen Einflussfaktoren betrachtet. Insbesondere die Entwicklung der Mittelzu- und abflüsse sowie die Anlegerstruktur werden im Detail analysiert und beurteilt. Hierbei gilt es zu beachten, dass die jeweilige Situation des Fonds immer separat analysiert und getrennt beurteilt wird. Zusätzlich wird ein Branchenvergleich, strukturiert nach älteren Fonds (>10 Jahre am Markt) und jüngeren Fonds, in die Beurteilung der Liquiditätsquote aufgenommen.

Fremdfinanzierung

Fremdfinanzierungen für ausländische Immobilien können, insbesondere aus steuerlichen Gründen, zu einem positiven Leverageeffekt führen; darüber hinaus fungieren sie zusätzlich als Absicherungsinstrument für Währungsrisiken. In welchem Umfang Fremdfinanzierungen zu den gewünschten positiven Effekten führen, hängt von der Gesetzgebung der einzelnen Staaten sowie der Zinsstruktur ab und muss daher für jedes Land separat ermittelt werden. Ein Kreditportfolio sollte in Abhängigkeit der jeweiligen Zinsentwicklung sowie der Immobilienstrategie aufgebaut werden. Im Rahmen der Endfälligkeiten, die sich nach der jeweiligen geplanten Haltedauer der Immobilien richten sollten, sind hier insbesondere die Zinsbindungsfristen von Bedeutung.

Währungssicherungsinstrumente

Zur Absicherung von Kursrisiken gegenüber einer Fremdwährung ergeben sich bei Immobilieninvestitionen zwei grundsätzliche Möglichkeiten. Zum einen wird aus steuerlichen Gründen eine Fremdkapitalaufnahme angestrebt und zum anderen durch Währungssicherungsinstrumente das Risiko eines Währungsverlustes erheblich gesenkt. Hierbei dient der Einsatz von Futures, Optionen oder Swaps zur Absicherung von Risiken. Zur Bewertung dieses Kriteriums wird die ausgewogene Mischung aus Kreditaufnahme und Finanzmarktinstrumenten unter dem Gesichtspunkt der Risikominimierung betrachtet.

Total Expense Ratio (TER)


Die Total Expense Ratio ist definiert als die Summe aller Fondsverwaltungskosten bezogen auf das durchschnittliche Fondsvermögen. Sie beinhaltet im Einzelnen die Fondsverwaltungsgebühr, die Depotbankvergütung, die Sachverständigenkosten sowie die Sonstigen Aufwendungen. Ähnlich wie bei der Liquiditätsquote fließt das Ergebnis einer Konkurrenzanalyse in die Bewertung mit ein. Zusätzliche Kosten, die für Kauf, Verkauf, Projektentwicklung oder Umbau nach den Besonderen Vertragsbedingungen (BVB) berechnet werden können, fließen nicht in die Berechnung der Total Expense Ratio mit ein. Diese Kosten werden separat betrachtet und analysiert.

Kommentar

Die Kommentarfelder gliedern sich in drei verschiedene Kategorien.

 *Neutrale Beurteilung*

 *Positive Beurteilung*

 *Negative Beurteilung*

Mit einer neutralen Beurteilung werden wichtige Informationen detailliert dargestellt, welche keine Auswirkung auf die Beurteilung haben.

Mit einem positiven Kommentar werden Tatsachen dargestellt, welche eine positive Auswirkung auf die Beurteilung haben. Im Gegensatz hierzu ist ein „Minus“ als negative Beurteilung zu sehen.

4 Fondsbetrachtung des DEGI GERMAN BUSINESS

Der **DEGI GERMAN BUSINESS** wurde am 01.12.2006 aufgelegt und richtet sich an institutionelle Anleger sowie private Großanleger. Der Fonds wies zum 31.12.2007 bereits ein Fondsvolumen in Höhe von 197,8 Mio. EUR auf. 162,7% des Fondsvolumens entfielen auf Immobilien, 6,9% auf Liquiditätsanlagen und 1,3% auf sonstige Vermögensgegenstände. Dies entspricht einem Bruttofondsvermögen von 338,1 Mio. EUR. Hiervon werden die Verbindlichkeiten in Höhe von 123,1 Mio. EUR subtrahiert, so dass sich gemessen am Fondsvolumen eine Verbindlichkeitsquote von 62,2% ergibt. Des Weiteren bestanden Rückstellungen in Höhe von 17,2 Mio. EUR, was einem Anteil von 8,7% am Fondsvermögen entspricht. Hierin enthalten sind 13,0 Mio. EUR Rückstellungen für Erwerbsnebenkosten für noch ausstehende Zahlungen im Rahmen erfolgreicher Objektankäufe. Die zum 31.12.2007 gehaltenen 16 Objekte haben einen Verkehrswert von insgesamt 321,8 Mio. EUR. Alle Objekte werden direkt über den Fonds gehalten, Beteiligungen über Immobilien-Gesellschaften bestehen nicht. Der DEGI GERMAN BUSINESS erzielte im Zeitraum von Januar 2007 bis Dezember 2007 eine Fondspersformance von 4,7% (nach BVI Methode).

Der Fonds richtet sich speziell an die Bedürfnisse institutioneller und semi-institutioneller Investoren. Die Mindestanlagesumme beträgt 75.000 EUR. Aufgrund des eingeschränkten Anlegerkreises ergeben sich für den Fonds folgende spezifische Möglichkeiten:

- Geringe Liquiditätsquote durch Cash-Call Strategie zur Optimierung der Performance
- Mittel- bis langfristiger Anlagehorizont unter anderem sichergestellt durch Rückgabefristen und -volumen (ab 0,5 Mio. EUR 6 Monate, ab 10 Mio. EUR 12 Monate)
- Rücknahmegebühr/-abschlag (im ersten Jahr 4,0%, im zweiten Jahr 3,0%, im dritten Jahr 2,0%) geht dem Sondervermögen zu und betont die Langfristigkeit des Investments; kein Ausgabeaufschlag

Der Fonds hält ausschließlich Objekte in Deutschland, wobei Investitionsstandorte mit Wertsteigerungspotential auf Basis stabiler Cashflows präferiert werden. Ziel ist es, dem

Anleger eine attraktive Rendite bei angemessenem Risiko anzubieten.

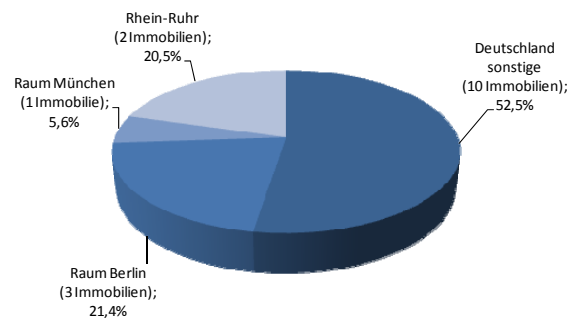


Abbildung 1: Geographische Verteilung des Immobilienportfolios inkl. Immobilien-Gesellschaft nach Verkehrswerten zum 31.12.2007 (Objektanzahl)

Im Vergleich zum selben Zeitpunkt des Vorjahres erhöhte sich das Verkehrswertvolumen des DEGI GERMAN BUSINESS um ca. 257,4 Mio. EUR. Dies ist auf den Zukauf von insgesamt 13 deutschen Immobilien zurückzuführen. Objektverkäufe fanden im Berichtszeitraum nicht statt.

Der durchschnittliche Objektwert der direkt gehaltenen Immobilien ist gegenüber dem Vorjahr um ca. 1,4 Mio. EUR auf 20,1 Mio. EUR gesunken.

KOMMENTAR:

- *Portfolio mit deutschem Anlageschwerpunkt birgt Chance/Risiko zur Partizipation an der Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes*
- *Investitionsschwerpunkte liegt auf sekundären Lagen*
- *Geringes Fondsalter ermöglicht optimale, diversifizierte Ausrichtung am Markt*

4.1 Immobilien

Die nachfolgenden Ausführungen beziehen sich zunächst nur auf die drei in Deutschland gelegenen Bestandsgrundstücke. Zu diesen zählen ausschließlich Objekte, die während des gesamten Jahres 2007 im Bestand des Portfolios gehalten wurden und keine Projektentwicklung waren. Es sei an dieser Stelle daraufhingewiesen, dass die drei Bestandsgrundstücke des im Aufbau befindlichen DEGI GERMAN BUSINESS zum 31.12.2007 nur ca. 20% des Immobilieninvestmentvolumens des Fonds ausmachten.

4.1.1 Performance/Vermietungserfolg

Mit einem erzielten Total Return von 5,3% performten die drei deutschen Objekte oberhalb der IPD Benchmark für Bestandsobjekte (4,6%). Bei der Zerlegung des Total Returns in seine Be-

standteile Netto-Cash-Flow-Rendite und Wertänderungsrendite wird ersichtlich, dass die Bestandsobjekte des Fonds eine leicht höhere Netto-Cash-Flow Rendite (4,7% gegenüber 4,6%) erwirtschaften konnten. Ebenso lag die Wertänderungsrendite mit 0,5% nur geringfügig über der Benchmark mit 0,0%.

Der Total Return aller Immobilien des DEGI GERMAN BUSINESS, also inklusive aller Zukäufe, erreichte 4,8%. Wobei die Netto-Cash-Flow Rendite bei 4,7% lag, während die Objektwerte nahezu konstant blieben. Für das laufende Jahr wird auf Grundlage von Prognosen des Fondsmanagements eine Netto-Cash-Flow-Rendite von ca. 5,5% erwartet. Eine geographische Clusterung der erwarteten NCF-Rendite ist der unteren Abbildung zu entnehmen.

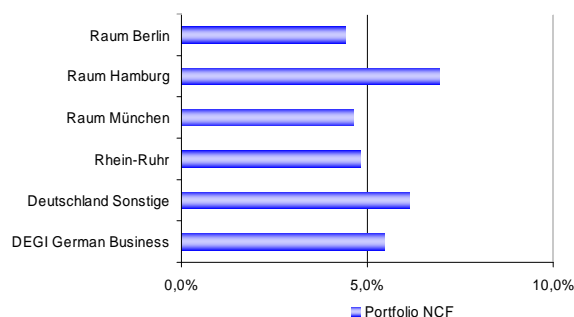


Abbildung 2: Prognostizierte Netto-Cash-Flow-Renditen für 2008

In den nächsten drei Jahren wird bezogen auf das Immobilienportfolio zum 31.12.2007 seitens des Managements von leicht steigenden Netto-Cash-Flow-Renditen und nur geringen positiven Wertänderungsrenditen ausgegangen. Insgesamt ist von einem leichten Anstieg der Gesamtperformance auszugehen.

Bestehende Mietverträge in Verbindung mit dem aktuellen Leerstand können eine Indikation geben, welche Entwicklung das Immobilienportfolio im kurz- bis mittelfristigen Zeithorizont nehmen wird. Somit wird der Beurteilung des Leerstandes und der aktuellen Mietvertragssituation besondere Bedeutung zugemessen.

Die Leerstandsquote, gemessen in Prozent des entgangenen Rohertrages, bei den Objekten des DEGI GERMAN BUSINESS lag zum 31.12.2007 mit 4,7% im Vergleich zur IPD Benchmark (10,1%) um 5,4 Prozentpunkte deutlich niedriger. Drei Objekte verfügen über keine oder nur äußerst geringe Leerstandsquoten (<1,0%). Das neuerworbene Bürogebäude in Aschheim-Dornach weist mit 81,05% die höchste Leerstandsquote aus, dies wurde aber beim Kauf bereits berücksichtigt. Nach nur 4 Monaten Vermarktungszeit konnten inzwischen 4.000 m² Leerstandsfläche neu vermietet werden. Derzeit

stehen noch zwei Bereiche mit jeweils 400 m² leer.

Im „Pelikanviertel“ in Hannover stehen beim Objekt Günther-Wagner-Allee 5 ca. 1.072 m² Büroflächen bzw. 57,4% der Bruttosollmiete zur Vermietung an. Das Büroobjekt in der Günther-Wagner-Allee 7 in Hannover hat aktuell einen Vermietungsstand von 53,9%. Der Leerstand besteht aus 1.190 m² Bürofläche. Die derzeit gute Marktentwicklung für Büroobjekte in Hannover mit sinkenden Leerstandsquoten kann sich in der Folgezeit positiv auf die Neuvermietung dieser Leerstandsflächen auswirken.

Der Vermietungsstand bzw. die Laufzeit der Mietverträge ist bei einem Offenen Immobilienfonds von besonderer Bedeutung.

In den kommenden Jahren stellt sich die Struktur der auslaufenden Mietverträge auf Basis der Daten zum 31.12.2007 für die 16 deutschen Objekte im Portfolio des DEGI GERMAN BUSINESS wie folgt dar:

- 2008 – ca. 9,5%
- 2009 – ca. 13,8%
- 2010 – ca. 13,3%
- 2011 – ca. 17,9%
- 2012 – ca. 7,0%
- 2013 – ca. 2,2%
- 2014 – 2018 ca. 31,9%
- Nach 2018 – ca. 4,4%

Es wird deutlich, dass innerhalb der nächsten drei Jahre für ca. 36,6% und innerhalb der nächsten fünf Jahre für rund 61,5% der derzeit vermieteten Flächen Kündigungsoptionen seitens der Mieter bestehen. In Deutschland bergen die kurzfristig auslaufenden Mietverträge des DEGI GERMAN BUSINESS Chancen, falls die Nachfrage nach Flächen steigt und damit auch die Mieten ansteigen. Jedoch besteht auch das Risiko des Leerstands verbunden mit der Gefahr einer längeren Vermarktungszeit. Insbesondere die Jahre 2009 bis 2011 stellen für das Vermietungsmanagement eine Herausforderung dar.

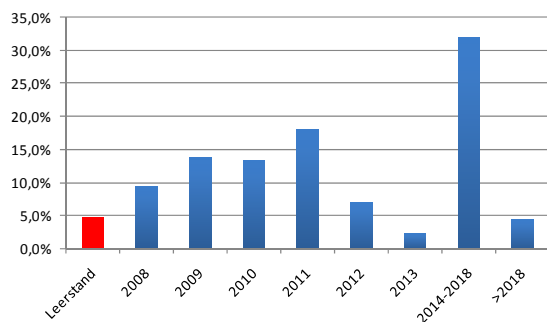


Abbildung 3: Struktur der auslaufenden Mietverträge

Aus den zuvor genannten Punkten wird der Performance/Vermietungserfolg des DEGI GERMAN BUSINESS als „gut minus (3-)“ eingeschätzt. Diese Note setzt sich aus folgenden Kriterien zusammen:

- Total Return und dessen Komponenten
- Leerstandsquote
- Restlaufzeiten der Mietverträge

Unter Einbindung der Prognosewerte des Portfoliomanagements wird mit einer Verbesserung der Performance in den nächsten drei Jahren gerechnet. Somit wird eine Verbesserung des Performance/Vermietungserfolges auf „gut (3)“ erwartet. Diese Einschätzung ergibt sich aus der Analyse des prognostizierten Total Returns sowie dessen Komponenten der Netto-Cash-Flow-Rendite und der Wertänderungsrendite. Die prognostizierte Verbesserung beruht dabei im Wesentlichen auf einem Abbau des Leerstandes und der Leerstandsflächen mit Mietgarantien.

KOMMENTAR:

- ± Total Return aller Objekte zum Jahresende 2007 betrug 4,8%
- + Netto-Cash-Flow-Rendite lag leicht oberhalb der IPD Benchmark
- Geringe Wertsteigerungserwartungen

4.1.2 Objektqualität

Die Gesamtbetrachtung der Qualität aller Objekte ergibt eine positive IST-Situation. Bei der zukünftigen Entwicklung wird von DEGI noch eine leicht höhere Objektqualität angestrebt.

Die besten Einzelergebnisse für die IST-Situation erzielte das Büro- und Geschäftsgebäude am Kurfürstendamm in Berlin, dicht gefolgt vom Bürogebäude in Aschheim-Dornach. Dagegen erreichte das Geschäftsgebäude in Heidelberg nur eine durchschnittliche Bewertung.

Die Gesamtnote von „sehr gut (2-)“ setzt sich unter anderem aus der Beurteilung des Objekt-

zustandes, der Objektausstattung sowie der Repräsentativität zusammen.

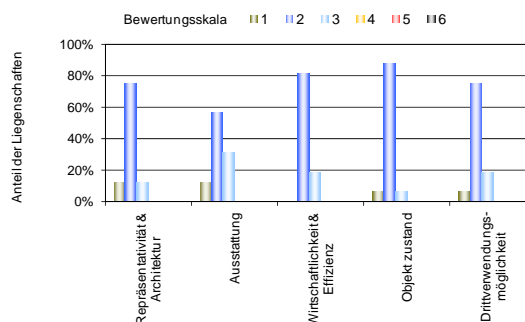


Abbildung 4: Objektqualität

Die Beurteilung der Objektqualität zeigt, dass sich im Teilbereich der Repräsentativität & Architektur der größte Teil aller Immobilien oberhalb des Durchschnitts befindet. Lediglich ein Anteil von 12,5% der Immobilien weist eine leicht unterdurchschnittliche Beurteilung dieses Kriteriums auf. Die Ausstattung der Objekte kann mit 68,8% als überdurchschnittlich bis sehr gut eingestuft werden. Die Beurteilungen der Wirtschaftlichkeit & Effizienz der Immobilien weist einen Anteil von mehr als 81,3% mit der Note „sehr gut“ auf. Die Wirtschaftlichkeit spiegelt sich zu gewissen Teilen auch im Objektzustand wider. 6,3% der Bestandsgrundstücke in Deutschland können mit einem Objektzustand von „exzellent“ beurteilt werden. Der größte Anteil von 87,5% wird mit „sehr gut“ und 6,3% mit „gut“ beurteilt. Die Drittverwendungsfähigkeit der Objekte zeigt, dass hier, ähnlich wie bei den anderen Beurteilungskriterien, der größte Teil aller Objekte (75,0%) im Bereich „sehr gut“ eingestuft wurde.

KOMMENTAR:

- + Hohe Wirtschaftlichkeit & Effizienz der Bestandsobjekte in Deutschland
- + Sehr guter Objektzustand bei 87,5% der Fondsobjekte
- Ca. 18,7% aller Objekte weisen eine durchschnittliche Wirtschaftlichkeit und Effizienz auf

4.1.3 Standortattraktivität

Die Standortattraktivität aller Objekte im DEGI GERMAN BUSINESS wird bezüglich der gewählten Makrostandorte mit „sehr gut minus (2-)“ beurteilt. Ebenso ergibt sich für die Mikrostandorte eine positive Beurteilung mit der Gesamtnote „sehr gut minus (2-)“.

Durch eine Bewertung der Standortqualität von „sehr gut minus (2-)“ wird deutlich, dass der DEGI GERMAN BUSINESS innerhalb Deutsch-

lands eine ausgewogene Standortattraktivität vorzuweisen hat. Die Entscheidung in Einzelhandels- und Büroimmobilien sowohl in Ballungszentren als auch peripheren Lagen zu investieren zeigt ein ausgeglichenes Verhältnis im Chancen und Risikoprofil bezogen auf das Anlageziel des DEGI GERMAN BUSINESS.

KOMMENTAR:

- + Hohe Standortqualität auf Makroebene
- + Schwerpunkt der Investitionstätigkeit sind B-Standorte
- Mikrostandorte weisen zum Teil eine durchschnittliche Standortattraktivität aufgrund des schwierigen Marktumfeldes auf

4.1.4 Transaktionen

Bei den vollzogenen Transaktionen des DEGI GERMAN BUSINESS im Berichtsjahr 2007 handelt es sich ausschließlich um Ankäufe. Insgesamt wurden 13 Objekte erworben, die alle in Deutschland liegen. Neben den fünf Büroobjekten im „Pelikanviertel“ in Hannover wurde das Portfolio um vier weitere Bürogebäude in Nürnberg, Bonn, Düsseldorf und Aschheim-Dornach erweitert. Zudem gingen dem Fonds Büro- und Geschäftsgebäude in Heidelberg, Erfurt und Mannheim sowie ein Nahversorgungszentrum in Berlin zu.

Das Immobilienvermögen stieg dadurch im Vergleich zum Vorjahr um rund 257,4 Mio. auf 321,8 Mio. EUR an.

KOMMENTAR:

- + Aufgrund des jungen Fondsalters sind Ankäufe zur Positionierung am Markt getätigt worden
- + Fortschreitende Diversifizierung des Deutschlandportfolios

4.1.5 Projektentwicklungen

Alle Objekte im DEGI GERMAN BUSINESS wurden nach Objektfertigstellung erworben, so dass der Fonds derzeit über 16 bereits realisierte Objekte verfügt. Projektentwicklungen sind somit nicht im Fonds enthalten.

KOMMENTAR:

- Der Fonds trägt zur Zeit keine Chancen/Risiken aus Projektentwicklungen

4.2 Immobilien-Gesellschaften

Indirekte Immobilieninvestments werden vor allem zur steuerlichen Optimierung getätigt.

Häufig handelt es sich dabei um ausländische Objekte. Der DEGI GERMAN BUSINESS ist zur Zeit nur auf Deutschland fokussiert. Alle Fondsobjekte werden hierbei direkt gehalten, Beteiligungen über Immobilien-Gesellschaften bestehen somit nicht.

4.3 Latente Steuern

Die Fondsobjekte des DEGI GERMAN BUSINESS befinden sich im Inland, weshalb bei Veräußerungen von Immobilien auf Fondsebene keine Veräußerungsgewinnsteuer anfällt. Rückstellungen, wie sie bei auf mögliche ausländische Veräußerungsgewinne direkt gehaltener Immobilien gebildet werden sollten, sind daher nicht notwendig. Rückstellungen für Capital Gains Taxes bestehen beim DEGI GERMAN BUSINESS daher nicht.

KOMMENTAR:

- Rückstellungen für Capital Gains Taxes müssen aktuell nicht gebildet werden

4.4 Portfolioeffekt

Das Immobilienvermögen des DEGI GERMAN BUSINESS belief sich zum 31.12.2006 auf 64,4 Mio. EUR. Durch die Zukäufe von 13 Objekten erhöhte sich zum 31.12.2007 das Immobilienportfolio auf 16 Objekte. Das Immobilienvermögen des DEGI GERMAN BUSINESS stieg auf 321,8 Mio. EUR.

Der DEGI GERMAN BUSINESS ist ein auf den deutschen Markt ausgerichteter Immobilienfonds. Durch den Ankauf der 13 Objekte wurde die regionale Diversifizierung weiter vorangetrieben.

Nachdem im Vorjahr der Fokus klar auf Geschäftshäusern lag, stellt in 2007 das Segment „Büro: Sonstige Städte“ mit einem Anteil von 39,5% das bedeutendste Segment des DEGI GERMAN BUSINESS dar, gefolgt vom Segment „Gemischt: Handel/Büro“ mit einem Anteil von 31,7%. Das Objekt „Kennedyhaus“ in Düsseldorf hält als einziges Gebäude im Segment „Büro: Düsseldorf“ mit 15,5% den größten Anteil als Einzelobjekt am Gesamtportfolio.

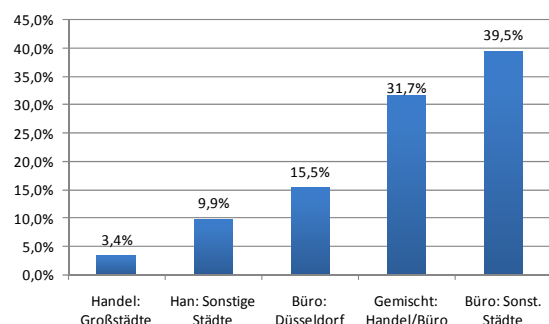


Abbildung 5: Prozentualer Anteil der Segment-VW am Gesamtportfolio-VW zum 31.12.2007

Bei der Analyse der vorhandenen **Mieterstruktur** zeigt sich, dass auf Portfolioebene die NBank Investitions- und Förderbank Niedersachsen GmbH im Pelikanviertel in Hannover der größte Einzelmietler ist und für 8,6% der gesamten Mieterträge verantwortlich ist. Weitere Großmieter sind ein Medienunternehmen im Kennedyhaus in Düsseldorf, die Telekom und die Deutsche Post in der Hauptpost in Erfurt. Eine Abhängigkeit von einzelnen Großmietern ist trotz der noch recht geringen Objektanzahl im Portfolio nicht zu erkennen.

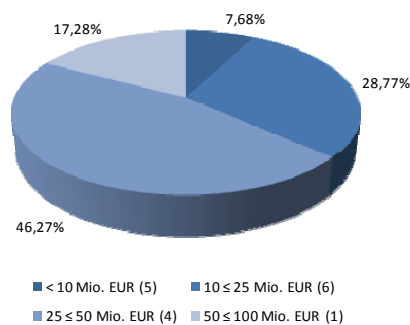


Abbildung 6: Größenklassen der Fondsobjekte

Die fünf auf den Verkehrswert bezogenen größten Immobilien des Portfolios repräsentieren einen Gesamtwert von ca. 204,5 Mio. EUR. Diese Einzelobjektwerte stellen ca. 63,6% des gesamten Immobilieninvestments dar. Lediglich ein Objekt erreicht eine Gesamtkapitalbindung von über 50,0 Mio. EUR. Dieser Konzentration stehen elf Objekte mit einem Verkehrswert von unter 25 Mio. EUR gegenüber, welche aufgrund des geringeren Investitionsvolumens deutlich schneller am Markt in liquide Mittel umgewandelt werden können.

Die **Baujahresstruktur** des Portfolios, gewogen mit den Verkehrswerten, ergibt ein durchschnittliches Baujahr von 1999.

Aufgrund der Objektzükäufe bietet sich die Chance den DEGI GERMAN BUSINESS innerhalb Deutschlands weiter zu diversifizieren. Die weitere Diversifikation des Portfolios unter anderem auch durch Investition in Logistikflächen lässt eine höhere Rendite aber auch Risiko erwarten. Aus der Kombination aller vorgenannten Kriterien wird der Portfolioeffekt mit „**sehr gut minus (2-)**“ beurteilt.

KOMMENTAR:

- ✚ *Investmentfokus liegt klar auf B-Standorten mit einem höheren Rendite/Risikoprofil*
- ✚ *Diversifikation sowohl nach Nutzungsarten als auch nach Standorten wird weiter vorangetrieben*

- ✚ *Ausgewogene Mieterstruktur*
- ✚ *Baujahresstruktur könnte erhöhten Instandhaltungs- und Nachvermietungs Aufwand nach sich ziehen*

4.5 Fondsstatus zum 30.06.2008

Der DEGI GERMAN BUSINESS hat im ersten Halbjahr fünf weitere Immobilien akquiriert. Der Fonds erwarb das Fachmarktzentrum „Goldene Bremm“ in Saarbrücken für knapp 9,0 Mio. EUR. Das Fachmarktzentrum befindet sich in verkehrsgünstiger Lage an der B41 und in unmittelbarer Nähe zur A6. Langfristige Ankermieter sind Edeka und dm-Drogeriemarkt. Des Weiteren ging dem Fonds im Rahmen eines Sale-&-Lease-Back-Verfahrens ein drei Lagerhallen (Baujahr 1999, 2002 und 2006) umfassender Logistikpark für 18,3 Mio. EUR zu. Dieser liegt ungefähr 35 km südlich von Hamburg in Winsen (Luhe).

Im April wurde im Merkur Park, einem Gewerbegebiet in Hamburg Rahlstedt, in ein Vertriebs- und Logistikgebäude 11,2 Mio. EUR investiert. Im Juni sind dem DEGI GERMAN BUSINESS mit dem „Classic Center Weimar“ ein Nahversorgungszentrum für ca. 43,3 Mio. EUR und ein Fachmarktzentrum, bestehend aus drei Objekten mit insgesamt 39 Ladeneinheiten, in Andernach für 40,4 Mio. EUR dem Fonds zugegangen. Der Fonds verfügt zum Stichtag über 21 Immobilien in Deutschland.

5 Liquidität

5.1 Formen der Liquiditätsanlage

Die gesamte Liquidität des DEGI GERMAN BUSINESS betrug zum Stichtag 31.12.2007 13,7 Mio. EUR, was einer Liquiditätsquote von 6,9% im Verhältnis zum Fondsvermögen entsprach. Diese ist angelegt in Bankguthaben, Geldmarktinstrumenten und Investmentanteilen.

5.1.1 Bankguthaben

Das Bankguthaben des DEGI GERMAN BUSINESS betrug zum 31.12.2007 3,1 Mio. EUR, was einem Anteil von 22,6% an der gesamten Liquidität entspricht. Einen Anteil des Bankguthabens in Fremdwährung gab es nicht.

5.1.2 Geldmarktinstrumente

Zum 31.12.2007 waren 0,5 Mio. EUR oder 3,7% der Liquidität in Geldmarktinstrumenten angelegt. Hierbei handelt es sich ausschließlich um variabel verzinsliche Certificates of Deposits (verbriefte Festgelder).

5.1.3 Investmentanteile

Der DEGI GERMAN BUSINESS hatte zum Stichtag 31.12.2007 10,1 Mio. EUR in Investmentanteilen investiert. Dies entspricht 73,7% der gesamten Liquidität. Sie werden von der PIMCO (Pacific Investment Management Company LLC) als Spezialfonds „dbi DEGI Bonds“ Fonds gemanagt. Die PIMCO ist weltweit eine der führenden Managementgesellschaften für Rentenfonds und ist ein Mitglied von Allianz Global Investors.

Der „dbi DEGI Bonds“ Fonds mit einem Gesamtvolumen von 245,9 Mio. EUR war zum 31.12.2007 wie folgt investiert: 88,7% Rentenscheine, 9,8% Bankguthaben und 1,5% Zinsansprüche. 46,0% der Emissionen verfügten über ein Rating mit der höchsten Bonität (AAA), 34,3% über eine Ratingeinstufung von AA- bis AA+. Die im Portfolio enthaltenen Papiere wiesen eine modifizierte Duration von 0,96 sowie eine durchschnittliche Restlaufzeit von 1,03 Jahren auf. Die Tagesrendite betrug zum Stichtag 4,62%, der durchschnittliche Kupon 4,28%. Das Wertpapier-Sondervermögen fungiert zur Abdeckung der Mindestliquidität und weist eine risikoarme Investitionsstrategie auf.

Durch die Investition in festverzinsliche Wertpapiere mit einer relativ kurzen Restlaufzeit sowie einer relativ niedrigen Duration ist das Kursänderungsrisiko aufgrund einer Zinsänderung gering einzuschätzen.

5.1.4 Wertpapiere







Zum 31.12.2007 war der DEGI GERMAN BUSINESS in keine Wertpapiere investiert.

5.2 Liquiditätsquote

Die Liquiditätsquote per 31.12.2007 betrug 6,9% (13,7 Mio. EUR) nach 6,9% (7,0 Mio. EUR) zum 30.06.2007. Der Liquiditätsbetrag hat sich somit im Vergleich der letzten sechs Monate verdoppelt, bei unverändertem prozentuellem Anteil. Die Liquiditätsquote liegt über der gesetzlich vorgeschriebenen Mindestliquidität in Höhe von 5,0% sowie unterhalb der zulässigen Höchstgrenze von 49,0%. Beim DEGI GERMAN BUSINESS handelt es sich um einen offenen Immobilienfonds mit Spezialfondscharakter. Dieser ist ausgabeaufschlagfrei und strebt zur Optimierung seiner Liquiditätssteuerung eine Rückgabekündigung sowie nach Haltedauer gestaffelte Rücknahmeabschläge an. Dies ermöglicht dem Fonds eine geringere Liquiditätsquote vorzuhalten als andere Immobilien-Publikumsfonds. Im Branchenvergleich der älteren Immobilienfonds (Gründung vor 1996) im Zeitraum 30.04.2007 bis 31.03.2008 lag die Liquiditätsquote bei statischer Betrachtung im Median bei 29,6% und im arithmetischen Mittel bei 28,5%. Der DEGI GERMAN BUSINESS liegt mit 6,9% Liquiditätsquote sowohl unterhalb des Median als auch des arithmetischen Mittels.

Im Kalenderjahr 2007 verzeichnete der DEGI GERMAN BUSINESS einen Netto-Mittelzufluss von 145,3 Mio. EUR. Es sind von Seiten der DEGI für den DEGI GERMAN BUSINESS bei verschiedenen Kreditinstituten Kreditlinien in beträchtlicher Höhe jederzeit abrufbar, so dass gegebenenfalls etwaige Mittelabflüsse bedient werden könnten.

KOMMENTAR:

-  *Bankguthaben von 22,6% des Liquiditätsportfolios dienen zur Sicherstellung kurzfristigen Liquiditätsbedarfs*
-  *Konstante Entwicklung der Geldmarktinstrumente im Vergleich zum Vorjahr*
-  *Risikogestaltung des „dbi DEGI Bonds“ Fonds ist unverändert konservativ*
-  *46,0% der Titel im Wertpapier-Sondervermögen verfügten über ein Rating mit der höchsten Bonität (AAA)*
-  *Cash-Call-Strategie ermöglicht den Einsatz einer geringen Liquiditätsquote*
-  *Der dbi Spezialfonds erzielte nur eine durchschnittliche Rendite*

5.3 Währungssicherungsinstrumente

Für Vermögenspositionen außerhalb der Eurozone besteht ein potentielles Währungsrisiko. Beim DEGI GERMAN BUSINESS handelt es sich derzeit jedoch um einen ausschließlich in Deutschland investierenden Immobilienfonds. Daher ergeben sich hierfür keinerlei abzuschließende Währungsrisiken.

5.4 Fremdfinanzierung

Zum 31.12.2007 belaufen sich die Kredite des DEGI GERMAN BUSINESS auf 119,5 Mio. EUR, was einem Anteil von 60,4% am gesamten Fondvermögen entspricht. Die Kreditquote nach § 82 Abs. 3 InvG beträgt zum Stichtag 37,1%. Die Kredite werden in Summe zu 100,0% direkt gehalten, indirekte Kreditvolumen bestehen nicht. Aufgrund der bestehenden Deutschlandausrichtung des Immobilienfonds entfällt das gesamte Kreditvolumen von 119,5 Mio. EUR (100,0% des Kreditportfolios) auf Deutschland-Kredite.

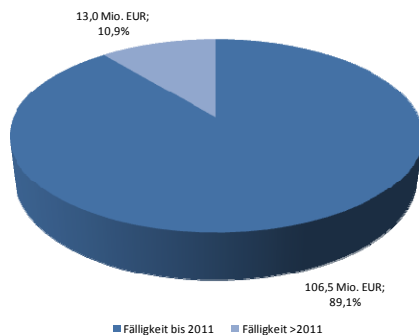


Abbildung 7: Endfälligkeit der Kredite

Die obere Grafik zur Endfälligkeit der Kredite beim DEGI GERMAN BUSINESS zeigt, dass 89,1% bis zum Ende des Jahre 2011 fällig werden, weitere 10,9% im Jahr 2011. Längerfristige Kredite sind nicht vorhanden.

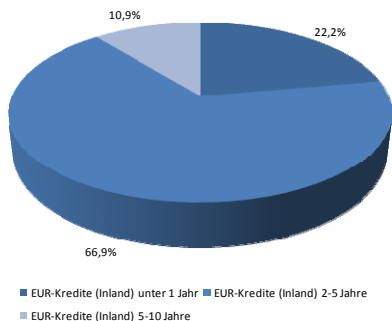


Abbildung 8: Zinsfestschreibung

Die zum 31.12.2007 geltenden Zinsfestschreibungen zeigen, dass die Kredite des DEGI GERMAN BUSINESS zum überwiegenden Teil im mittelfristigen Bereich liegen. Insgesamt wer-

den bei 22,2% der Kredite innerhalb eines Jahres die jeweiligen Zinssätze neu festgeschrieben, bei 66,9% wird dies in einer Spanne von 2-5 Jahren der Fall sein und bei 10,9% in 5-10 Jahren. Durch den hohen Anteil an Zinsfestschreibungen mit Mittlerer Restlaufzeit ist das Fondsmanagement in der Lage, bei der aktuellen Zinssituation flexibel zu reagieren.

KOMMENTAR:

- Rund 90% der Kredite sind innerhalb der nächsten 3 Jahre zu bedienen
- Leverage erhöht die Fondsrendite
- Kurze bis mittlere Zinsbindungsfristen ermöglichen flexibles Timing der Finanzierungen
- Hohe Fremdkapitalquote birgt das Risiko von Renditesenkungen bei Objekten, bei denen die Fremdkapitalzinsen höher als die Objektrendite ist
- Kreditzinsen sind steuerlich nicht abzugsfähig

5.5 Total Expense Ratio

Zur Beurteilung der Total Expense Ratio (TER) wurden insgesamt 28 Offene Immobilienfonds mit einem Fondsvolumen ca. 73,8 Mrd. EUR zum Vergleich herangezogen. Der Zeitraum für die Analyse umfasst den 30.04.2007 bis 31.03.2008, da die Geschäftsjahre der einzelnen Fonds zu unterschiedlichen Zeitpunkten enden und die TER nur in den Rechenschaftsberichten ausgewiesen wird.

Der DEGI GERMAN BUSINESS weist zum 30.06.2007 eine TER von 0,53% aus. Der Median liegt bei allen Offenen Fonds bei 0,75%, das arithmetische Mittel bei 0,78%. Somit liegt der DEGI GERMAN BUSINESS in dieser statistischen Betrachtung unterhalb des Median und des arithmetischen Mittel. Demzufolge wird die Total Expense Ratio mit „**exzellent (1)**“ beurteilt.

Neben den Kosten für die Fondsverwaltung kann die DEGI nach § 12 Abs. 2 der Besonderen Vertragsbedingungen (BVB) eine einmalige Vergütung in Höhe von 1,0% der Gegenleistung für getätigte Zu- und Verkäufe bzw. Umbauten beanspruchen, welche nicht in die Berechnung der TER einfließen. Im Geschäftsjahr 2006/2007 belief sich diese zusätzliche Vergütung auf 1,2 Mio. EUR. Aufgrund der getätigten Transaktionen wird im laufenden Geschäftsjahr die zusätzliche Vergütung voraussichtlich 2,8 Mio. EUR betragen.

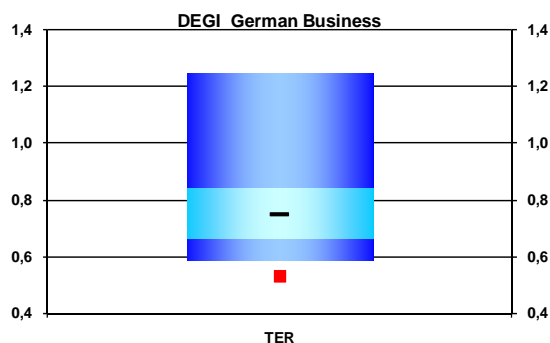


Abbildung 9: Total Expense Ratio (TER)

5.6 Liquiditätsstatus per 30.06.2008

Die Liquiditätsquote zum 30.06.2008 beträgt beim DEGI GERMAN BUSINESS 10,0%. Diese Liquidität wird in Wertpapieren, im „dbi DEGI Bonds“ Fonds und in Termin- und Tagesgeldern angelegt. Mit 10,2 Mio. EUR werden 37,9% der Liquidität im „dbi DEGI Bonds“ Fonds investiert. Dieser Fonds dient zur Sicherstellung der gesetzlichen Mindestliquidität. Die Wertpapiere/Geldmarktinstrumente in Höhe von 2,0 Mio. EUR sowie die Bankguthaben mit 14,7 Mio. EUR werden zur Sicherstellung der laufenden Geschäfte bzw. zur Bedienung etwaiger Mittelrückflüsse gehalten.

KOMMENTAR:

- *Interne Vorgabe einer Mindestliquidität von 10% ist aufgrund der besonderen Fondsstruktur auf den DEGI GERMAN BUSINESS nicht anzuwenden*
- *Risikoaverse Liquiditätssteuerung wird kontinuierlich in 2008 fortgesetzt*

5.7 Gesamtbeurteilung der Liquidität

In der Summe hat das Management des DEGI GERMAN BUSINESS eine sicherheitsorientierte Auswahl der Liquiditätsanlagen getroffen. Neben der risikoaversen Auswahl der Emittenten zeigt sich dies in den gewählten Restlaufzeiten sowie der geringen Duration der einzelnen Liquiditätsanlagen. Aufgrund der ausschließlichen nationalen Ausrichtung des Portfolios ergeben sich für den Anleger keinerlei Währungsrisiken. Die Steuerung des Kreditportfolios erfolgt, wie bei den Liquiditätsanlagen, auf Basis der Zinsprognosen sowie in Zusammenarbeit mit der strategischen Portfolioausrichtung. Es werden hier immobilienpezifisch Kredite mit entsprechender Zinsfestschreibung und Laufzeit ausgewählt. Anhand der verfolgten Cash-Call-Strategie zeigt sich im DEGI GERMAN BUSINESS, dass das Fondsmanagement über

eine sehr effiziente Vertriebs- und Liquiditätssteuerung verfügt. In der Summe lässt sich dem DEGI GERMAN BUSINESS eine sicherheitsorientierte Liquiditätssteuerung bescheinigen, welche mit der Anlagestrategie eines Offenen Immobilienfonds korrespondiert und mit einer Gesamtbeurteilung der Liquidität von „**sehr gut plus (2+)**“ beurteilt wird.

6 Gesamtergebnis Portfolio Rating

Der DEGI GERMAN BUSINESS wird auf der sechststufigen Ratingskala insgesamt als „**sehr gut minus (2-)**“ eingestuft. In diesem Abschnitt erfolgt die Zusammenfassung der Ergebnisse aus dem Immobilien- und Liquiditätsabschnitt zur Ableitung des Portfolio-Ratings.

Die Immobilienbeurteilung von „**sehr gut minus (2-)**“ ergibt sich aus den unterschiedlich gewichteten Teilergebnissen für die aktuelle und zukünftige Situation des Performance/Vermietungserfolges, der Objektqualität und der Standortqualität.

Die Entwicklung des Performance/Vermietungserfolges vom DEGI GERMAN BUSINESS wird mit „**gut minus (3-)**“ beurteilt.

Dieser Wert setzt sich zum einen aus der Netto-Cash-Flow-Rendite der Objekte, Wertänderungsrendite sowie dem Vermietungserfolg zusammen. Die Netto-Cash-Flow-Renditen der deutschen Objekte liegen leicht über Marktniveau. Es bleibt abzuwarten, ob es gelingt das angestrebte Wertsteigerungspotential zu heben. Die Investments in Fachmarktzentren in Mittelzentren sowie Logistikimmobilien in peripheren Lagen sollen zur Performancesteigerung führen. Das Risiko erhöht sich jedoch auch. Der Performance/Vermietungserfolg der Fondsobjekte in Deutschland wird mit „**gut minus (3-)**“ eingeschätzt.

Die Beurteilung der Objektqualität ergab für den DEGI GERMAN BUSINESS eine Benotung von „**sehr gut (2)**“. Der DEGI GERMAN BUSINESS verfügt überwiegend über Objekte mit überdurchschnittlicher Ausstattung sowie entsprechend hoher Repräsentativität und Effizienz der Gebäudestrukturen.

Die Entscheidung, in sehr gute Lagen zu investieren, zeigt sich in der aktuellen Beurteilung der Standortattraktivität mit einer Note von „**sehr gut minus (2-)**“. Die Beurteilung der Standortqualität ist ein langfristiges Merkmal einer Immobilieninvestition und ist prägend für das Investment. Standorte verändern sich langsam aber nachhaltig und können kurzfristig nur durch eine Investition oder Desinvestition beeinflusst werden. Auch im DEGI GERMAN BUSINESS sind Objekte an peripheren Standorten enthalten, das Gesamtportfolio besitzt eine hohe nutzungsspezifische Standortattraktivität.

Mit dem Ankauf von 13 deutschen Objekten des DEGI GERMAN BUSINESS wird die angestrebte Diversifikation der Fondsobjekte in Deutschland weiter vorangetrieben. Die Investition der

letzten Monate führt zu einer weiteren geographischen und Nutzungsarten Diversifikation. Die Immobilien des DEGI GERMAN BUSINESS weisen zum 31.12.2007 eine Leerstandsquote von 4,7% auf.

Für das Jahr 2008 wird vor allem aufgrund des erweiterten und diversifizierten Portfolios mit einer Fondspersformance von über 5,0% gerechnet.

Der DEGI GERMAN BUSINESS erzielte bei der Liquiditätsbeurteilung ein „**sehr gut plus (2+)**“. Diese resultiert aus den einzelnen Betrachtungen von Geldmarktpapieren, Investmentanteilen, Performance, der Struktur der Anlagen und der Finanzierungspolitik im DEGI GERMAN BUSINESS.

Die Liquiditätsquote von 10,0% zum 30.06.2008 ist gegenüber dem 31.12.2007 leicht gestiegen. Der Fonds hat für einen Deutschlandfokussierten Offenen Immobilienfonds eine hohe Fremdfinanzierungsquote.

Insgesamt bietet sich durch das noch junge Fondsalter des DEGI GERMAN BUSINESS die Möglichkeit, die Fondspersformance des ersten Jahres nachhaltig zu steigern.

Auf den nachfolgenden Seiten werden Details zu den besichtigten Objekten dargestellt und durch Kommentare erläutert.

7 Objektbesichtigungen - 2008

Für das Rating des DEGI GERMAN BUSINESS besichtigten die Analysten der IPD GmbH sieben Objekte in Deutschland.

Der Fonds wurde am 01.12.2006 aufgelegt und somit in 2008 zum ersten Mal dem Ratingverfahren unterzogen. Daher wurden in 2008 die Fondsimmobilien erstmalig besichtigt.

Im Detail handelt es sich hierbei um folgende Objekte:

- Hauptpost (Erfurt)
- Pelikanviertel (Hannover)
- Kanadahaushaus (Bonn)
- Kennedyhaus (Düsseldorf)
- Rosenthalcenter (Berlin)
- Kurfürstendamm 38-39 (Berlin)
- Brandenburger Str. 30-31 (Potsdam)

Wesentlicher Hintergrund der Besichtigungen ist neben der Beurteilung des gesamten Objektes die Verifizierung des Mikrostandortes hinsichtlich der Scoring-Ergebnisse bei der Standort- und Objektqualität.

Alle Angaben bezüglich des Vermietungsstandes beziehen sich auf den Stichtag 31.08.2008.

Die Auswahl der besichtigten Objekte spiegelt nur einen Teil des gesamten Immobilienportfolios wider und dient somit nicht alleine zur Beurteilung des gesamten Fonds.

HAUPTPOST (ERFURT)



Nutzungsart:	Handel/Büro
Nutzfläche:	ca. 14.921 m ²
Verkehrswert:	55,6 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	1892/2007
Vermietungsstand:	97,1%

KOMMENTAR:

- Ehemalige Hauptpost im historischen Gebäudekomplex
- Hauptmieter sind die Deutsche Telekom und die Deutsche Post AG
- + Direkte Lage am Verkehrsknotenpunkt der Erfurter Innenstadt in 1A-Einzelhandelslage
- + Mitte 2007 wurden umfangreiche Sanierungsmaßnahmen abgeschlossen
- + Ausbaufächen im Dachgeschoss vorhanden
- + Innenhof wurde überdacht und zu Mietflächen umgebaut
- + Einzelhandelsflächen sind vollständig vermietet; Verträge laufen bis 2017
- + 25 nicht überdachte PKW-Stellplätze im Innenhof
- Objekt ist denkmalgeschützt; Änderungen in der Raumaufteilung nur nach vorheriger Abstimmung/Zustimmung mit dem Denkmalschutzamt mögliche
- Der größte Teil der Büroflächen sucht noch Nutzer (Mietgarantie läuft noch bis Mitte 2010)
- Hohe Arbeitslosigkeit in Erfurt (14%)

PELIKANVIERTEL (HANNOVER)**1. GÜNTHER-WAGNER-ALLEE 1**

Nutzungsart:	Handel/Büro/Gastro- nomie
Nutzfläche:	852 m ²
Verkehrswert:	1,39 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	1998
Vermietungsstand:	74,5%

KOMMENTAR:

- ± Ehemaliges Pelikan Werksgelände; entwickelt sich zu einem neuen Stadtteilzentrum
- ± Etagenweise Nutzung möglich
- ± Regelgeschossfläche von ca. 190 m² mit flexibler Flächeneinteilung
- ± Extensiv begrüntes Warmdach
- + 17 Tiefgaragenstellplätze und 3 Stellplätze auf der Freifläche
- + Direkte Anbindung an den ÖPNV
- + Einkaufsmöglichkeiten in unmittelbarer Umgebung
- + Teilweise außen liegender Sonnenschutz
- Nicht klimatisiert
- Geringe natürliche Belüftung des Treppentraumes

2. GÜNTHER-WAGNER-ALLEE 5

Nutzungsart:	Büro
Nutzfläche:	1.800 m ²
Verkehrswert:	2,94 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	1998
Vermietungsstand:	34,6%

KOMMENTAR:

- ± Flexible Flächeneinteilung möglich
- ± Extensiv begrüntes Warmdach
- ± Kleinere Dienstleistungs- und Beratungsunternehmen als derzeitige Mieter
- + Einkaufsmöglichkeiten in unmittelbarer Umgebung
- + Direkte Anbindung an den ÖPNV
- + 27 Tiefgaragenstellplätze und 6 Stellplätze auf der Freifläche
- Von der Straße zurück gesetzte Bebauung in zweiter Reihe
- Nur teilweise Klimatisierung
- Geringe natürliche Belichtung im Treppenhais
- Nahezu alle Mietverträge laufen im nächsten Jahr aus
- Vermietung des Leerstandes stellt eine Herausforderung dar

3. GÜNTHER-WAGNER-ALLEE 7

Nutzungsart:	Handel/Büro
Nutzfläche:	2.437 m ²
Verkehrswert:	4,03 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	1960/1999
Vermietungsstand:	52,0%

KOMMENTAR:

- ± Oberirdischer Gebäudeteil wurde auf bestehenden Teilkeller aus dem Jahr 1967 aufgebaut
- ± Flexible Raumaufteilung möglich
- + Direkter Anschluss an den ÖPNV
- + Objekt ist auch von der Hauptverkehrsstraße einzusehen
- + Einkaufsmöglichkeiten in der näheren Umgebung
- + Laufzeit des Handelsmietvertrages bis 2012
- + 37 Tiefgaragenstellplätze und 4 Stellplätze auf der Freifläche
- Hohe Raumtiefe
- Aktuell hoher Leerstand
- Mietvertrag der Versicherung läuft im Dezember 2008 aus

4. GÜNTHER-WAGNER-ALLEE 19 + 23

Nutzungsart:	Büro/KFZ Stellplatz
Nutzfläche:	10.371 m ²
Verkehrswert:	21,3 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	1999
Vermietungsstand:	92,5%

KOMMENTAR:

- ± Hauptmieter ist ein großes Versicherungsunternehmen sowie weitere kleinere Dienstleistungsunternehmen
- ± Extensiv begrüntes Dach; z.T. als Terrasse begehbar
- + Gute Verkehrsanbindung, hohe Stellplatzanzahl
- + Einkaufsmöglichkeiten in der näheren Umgebung
- + Mietvertragslaufzeiten bis 2011 bzw. 2015
- Objekt liegt derzeit im hinteren Teilbereich des Stadtteilzentrums
- Leerstand beträgt ca. 776 m²
- Keine Klimatisierung

5. GÜNTHER-WAGNER-ALLEE 12 – 16A

Nutzungsart:	Büro/Gastronomie
Nutzfläche:	13.595 m ²
Verkehrswert:	31,3 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	2001
Vermietungsstand:	97,1%

KOMMENTAR:

- ± Flexible Nutzung der Büroflächen
- ± Zentrale Positionierung des Gebäudes im neuen Stadtteilzentrum bei Fertigstellung
- ± In unmittelbarer Nachbarschaft zum historischen Pelikan-Gebäude
- + Hauptmieter ist ein großes Finanzdienstleistungsunternehmen
- + Hauptmieter verfügt über Vormietrecht; Interesse an Leerstandsflächen bekundet
- + Mietvertrag Hauptmieter läuft bis 2018; andere Mietverträge bis 2010 bzw. 2011
- + Einkaufsmöglichkeiten in der näheren Umgebung
- + Direkte Anbindung an den ÖPNV
- + 315 Tiefgaragenstellplätze, und 7 Stellplätze auf der Freifläche
- Vermietung der „Kioske“ auf dem zentralen Platz erweist sich als schwierig
- z.T. längere Wegstrecken aufgrund der U-förmigen Gestaltung

KANADAHHAUS (BONN)

Nutzungsart:	Büro/Stellplätze
Nutzfläche:	4.696 m ²
Verkehrswert:	16,3 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	1967/2003
Vermietungsstand:	99,8%

KOMMENTAR:

- ± Deutsche Post AG ist Hauptmieter des Gebäudes
- ± Unmittelbare Nachbarschaft zu mehreren Konzernzentralen
- ± Ehemaliges Kanzleigebäude der kanadischen Botschaft; wurde um ellipsenförmigen Anbau erweitert
- ± Extensiv begrünte Dachflächen oder begehbare Terrassenflächen
- ± Integration von Bestandsbauteilen in die neue Anlage
- + Zentrale Lage im etablierten Büroteilmarkt Bundesviertel
- + Sehr gute Anbindung an den Fernverkehr und den ÖPNV
- + Sehr flexible Mietbereiche
- + 94 Stellplätze in der Tiefgarage und im Freien
- Grundstück wird im Altlastenkataster der Stadt Bonn geführt
- Durchschnittlicher, einfacher Bürostandard
- Keine flächendeckende Lüftungsanlage

KENNEDYHAUS (DÜSSELDORF)

Nutzungsart:	Büro
Nutzfläche:	13.239 m ²
Verkehrswert:	49,8 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	2004
Vermietungsstand:	100,0%

KOMMENTAR:

- ± Gebäudehohe Glasfassade als Schallschutz zu beiden Straßenseiten
- ± Zentrale Lage an der nördlichen Innenstadtgrenze im etablierten Büroteilmarkt Kennedydamm
- ± Garagennutzungsvertrag als Baulast eingetragen
- ± Kühlung über Betonkernaktivierung und in Teilen über die Lüftungsanlage
- + Sehr gute Anbindung an den Fernverkehr und den ÖPNV
- + Sehr flexible Mietbereiche durch spiegelsymmetrischen Aufbau zweier U-förmiger Bauteile
- + 186 Stellplätze in der Tiefgarage
- + Mietverträge laufen bis 2010 bzw. 2014
- + Hochwertiger Büroflächenstandard
- + Eigene Trafostation; dadurch sehr günstige Gesamtenergieeffizienz
- Mietvertrag des Hauptmieters läuft 2009 aus

ROSENTHALCENTER (BERLIN)

Nutzungsart:	Handel/Büro/Gastro- nomie
Nutzfläche:	5.432 m ²
Verkehrswert:	11,1 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	2004
Vermietungsstand:	99,4%

KOMMENTAR:

- ± Objekt liegt im Berliner Stadtteil Pankow
- ± REWE Deutscher Supermarkt KGaA ist Hauptmieter im Nahversorgungszentrum
- + Mietvertrag des Hauptmieters läuft 2019 aus
- + Zentraler Standort im Stadtteil, umgeben von Wohnbebauung
- + Keine größeren Nahversorgungszentren in der Umgebung
- Erschließung der Praxisflächen erfolgt über die Gebäuderückseite
- Restaurant im Obergeschoss
- Noch nicht behobener Baufehler in der Dachkonstruktion führt zum Wassereintritt ins Gebäude

KURFÜRSTENDAMM/KNESEBECKSTR. (BERLIN)

Nutzungsart:	Handel/Büro/Wohnen
Nutzfläche:	6.041 m ²
Verkehrswert:	42,2 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	2005
Vermietungsstand:	97,1%

KOMMENTAR:

- ⚡ Zufahrt zur Tiefgarage nur über PKW-Aufzug möglich
- + Sehr zentrale und dominante Lage am Kurfürstendamm
- + Sehr flexible Anpassung der Büro- und Handelsflächen möglich
- + Lastenaufzug zur Anlieferung der Ladenflächen im 1.UG
- + Direkter Anschluss an den ÖPNV
- + Einzelhandelsmietvertrag läuft bis Ende 2020
- + 22 Tiefgaragenstellplätze
- Nur teilweise Klimatisierung
- Unmittelbare Konkurrenz im Einzelhandelssektor durch zentrale Lage an der zweitwichtigsten Einkaufsstraße Berlins

BRANDENBURGER STR. / JÄGERSTR. (POTSDAM)

Nutzungsart:	Handel/Büro
Nutzfläche:	4.653 m ²
Verkehrswert:	15,3 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	2001
Vermietungsstand:	100,0%

KOMMENTAR:

- ⚡ Hauptmieter ist die Kaiser's Tengelmann AG
- ⚡ Restaurant im 3.OG
- + Zentraler Lage im 1A-Einzelhandelsbereich der Potsdamer Fußgängerzone
- + Lange Restlaufzeiten der kleineren Miettragseinheiten (bis 2011 bzw. 2016)
- + Neuer Anbau bietet dem Hauptmieter Lagerfläche auf 2 Ebenen
- Fassade der historischen Gebäudeteile stehen unter Denkmalschutz; Umbau und Flächenänderungen nur in Abstimmung mit dem Denkmalschutzamt möglich
- Keine Stellplätze auf dem Grundstück vorhanden
- Keine Kälteversorgung vorhanden