

Portfolio Rating

31.08.2008

DEGI

DEGI INTERNATIONAL



TELOS

Inhaltsverzeichnis

	Seite
1 Bewertung.....	4
2 Evaluation.....	5
3 Rating-Systematik.....	6
4 Fondsbetrachtung des DEGI INTERNATIONAL	9
4.1 Bestandsobjekte	10
4.1.1 Performance/ Vermietungserfolg.....	10
4.1.2 Objektqualität.....	12
4.1.3 Standortattraktivität.....	13
4.2 Transaktionen.....	13
4.3 Projektentwicklungen.....	14
4.4 Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften	14
4.5 Latente Steuern	15
4.6 Portfolioeffekt.....	15
4.7 Fondsstatus per 30.06.2008.....	16
5 Liquidität	17
5.1 Formen der Liquiditätsanlage	17
5.1.1 Bankguthaben.....	17
5.1.2 Geldmarktinstrumente	17
5.1.3 Investmentanteile.....	17
5.1.4 Wertpapiere	17
5.2 Liquiditätsquote	18
5.3 Währungssicherungsinstrumente	18
5.4 Fremdfinanzierung.....	20
5.5 Total Expense Ratio	21
5.6 Liquiditätsstatus per 30.06.2008.....	21
5.7 Gesamtnote - Liquidität	21
6 Gesamtergebnis Portfolio Rating.....	22
7 Objektbesichtigungen - 2008.....	23

Abbildungsverzeichnis

<i>Abbildung 1: Geographische Verteilung des Immobilienportfolios inkl. Immobilien-Gesellschaften nach Verkehrswert zum 31.12.2007(Objektanzahl).....</i>	<i>9</i>
<i>Abbildung 2: Veränderung der Länderallokation in Prozentpunkten nach Verkehrswerten (Anzahl der Objektzugänge) 2007 gegenüber 2006.....</i>	<i>9</i>
<i>Abbildung 3: Total Return einzelner Segmente gegenüber der Benchmark 2007.....</i>	<i>10</i>
<i>Abbildung 4: Netto-Cash-Flow - und Wertänderungsrendite einzelner Segmente gegenüber der Benchmark.....</i>	<i>11</i>
<i>Abbildung 5: Leerstand und Mietvertragsrestlaufzeiten zum 31.12.2007.....</i>	<i>11</i>
<i>Abbildung 6: Objektqualität.....</i>	<i>12</i>
<i>Abbildung 7: Ländergewichtung nach Verkehrswerten.....</i>	<i>16</i>
<i>Abbildung 8: Geographische Verteilung des Immobilienportfolios inkl. Immobilien-Gesellschaften nach Verkehrswerten bis zum 30.06.2008 (Objektanzahl).....</i>	<i>16</i>
<i>Abbildung 9: Kurssicherung in Großbritannien.....</i>	<i>18</i>
<i>Abbildung 10: Kurssicherung in Schweden.....</i>	<i>18</i>
<i>Abbildung 11: Kurssicherung in Südkorea.....</i>	<i>19</i>
<i>Abbildung 12: Kurssicherung in Polen.....</i>	<i>19</i>
<i>Abbildung 13: Kurssicherung in Kanada.....</i>	<i>19</i>
<i>Abbildung 14: Kurssicherung in Rumänien.....</i>	<i>19</i>
<i>Abbildung 15: Währungsrisiko nach Ländern.....</i>	<i>20</i>
<i>Abbildung 16: Endfälligkeit von Krediten.....</i>	<i>20</i>
<i>Abbildung 17: Zinsfestschreibung nach Endfälligkeit.....</i>	<i>20</i>
<i>Abbildung 18: Total Expense Ratio (TER) 2007.....</i>	<i>21</i>

DEGI INTERNATIONAL

2 +
Sehr gut

Parameter

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

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:

- ⬆️ *Fondsperformance für das Geschäfts- und Kalenderjahr 2007 lag bei 5,0% (nach BVI-Methode)*
- ⬆️ *Fonds ist nach Nutzungsarten zu ca. 80% in Büros investiert*
- ⬆️ *Hohe Vermietungsquote – geringer Leerstand*
- ⬆️ *Insgesamt sehr hohe Objektqualität*
- ⬆️ *Internationale Diversifikation der Immobilien*
- ⬆️ *Hoher und konstanter Mittelzufluss*
- ⬆️ *Ausgewogene und flexible Finanzierungsstrukturen innerhalb des Kreditportfolios*
- ⬆️ *Geplanter außereuropäischer Anteil von 40% liegt derzeit noch bei ca. 15%*
- ⬆️ *Hohe TER (Total Expense Ratio) von 1,12%*

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 INTERNATIONAL

2 +
Very good

Parameters

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

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+ 2 -	Very good
+ 3 -	Good
+ 4 -	Satisfactory
+ 5 -	Inadequate
+ 6 -	Weak

Results

Evaluation



Comments:

- ⚡ Fund performance was 5.0% during the year 2007 (by BVI-method)
- ⚡ High exposure to office sector with about 80% of the property portfolio
- ⬆ High tenancy ratio – low vacancy rate
- ⬆ Overall very high property quality
- ⬆ International diversification of properties
- ⬆ High and constant net cash inflows
- ⬆ Balanced and flexible financial structure within credit portfolio
- ⬇ Planned share of property outside Europe (40%) at the moment round about 15%
- ⬇ High Total Expense Ratio (TER) of 1.12%

All rights reserved. Facts in this portfolio rating reports 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. Rating 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 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 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. Hierbei erfolgt eine Unterteilung in Netto-Cash-Flow-Rendite und Wertänderungsrendite. 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 Kriterien

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

zusammen.

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

- Lage,
- allgemeine Verkehrsanbindung,
- Nahversorgungsinfrastruktur und
- 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 wird 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 Liegenschaften 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 INTERNATIONAL

Der DEGI INTERNATIONAL wies zum 31.12.2007 ein Fondsvolumen in Höhe von 2.222,8 Mio. EUR auf, was im Vergleich zum Jahr 2006 einem Anstieg von 477,1 Mio. EUR entspricht. 1.774,1 Mio. EUR bzw. 79,8% des Fondsvolumens entfielen auf Immobilien und Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften, 33,9% auf Liquiditätsanlagen und 12,0% auf sonstige Vermögensgegenstände. Dies entspricht einem Bruttofondsvermögen von 2.793,9 Mio. EUR. Hiervon sind die Verbindlichkeiten in Höhe von 478,6 Mio. EUR zu subtrahieren, so dass sich gemessen am Fondsvolumen eine Verbindlichkeitsquote von 21,5% ergibt. Die für die Berechnung der Höchstliquidität maßgebliche Liquiditätsquote zum 31.12.2007 betrug 36,2%. Des Weiteren bestanden Rückstellungen in Höhe von 92,5 Mio. EUR, was einem Anteil von 4,2% am Fondsvermögen entspricht. Hierin enthalten sind 44,3 Mio. EUR Rückstellungen für latente Steuern auf etwaige ausländische Veräußerungsgewinne.

Zum 31.12.2007 befanden sich im Portfolio 17 direkt gehaltene Objekte sowie 14 indirekt gehaltene Liegenschaften.

Das Sondervermögen des DEGI INTERNATIONAL hat im vergangenen Kalenderjahr eine Rendite von 5,0% (nach BVI-Methode) erwirtschaftet.

Der DEGI INTERNATIONAL setzt bei seinen Investitionsentscheidungen auf Immobilienmärkte mit mittlerem bis hohem Wertsteigerungspotenzial. Schwerpunkte waren hier zunächst Immobilien in europäischen Metropolen, in Ländern wie Belgien, Frankreich, Luxemburg, Italien und Schweden. Ergänzt werden diese durch Länder der erweiterten Europäischen Union sowie auch außerhalb des europäischen Raumes (z.B. Asien und Nordamerika). Hinsichtlich der Nutzungsarten ist der DEGI INTERNATIONAL schwerpunktmäßig in Büro- und Handelsimmobilien investiert. In Zukunft sollen auch Investition außerhalb von Metropolen vorangetrieben werden.

Die Zielallokation des DEGI INTERNATIONAL strebt einen europäischen Liegenschaftsanteil in Höhe von 60% und einen außereuropäischen Liegenschaftsanteil in Höhe von 40% an.

Zum 31.12.2007 stellte sich die Länderallokation des DEGI INTERNATIONAL wie folgt dar:

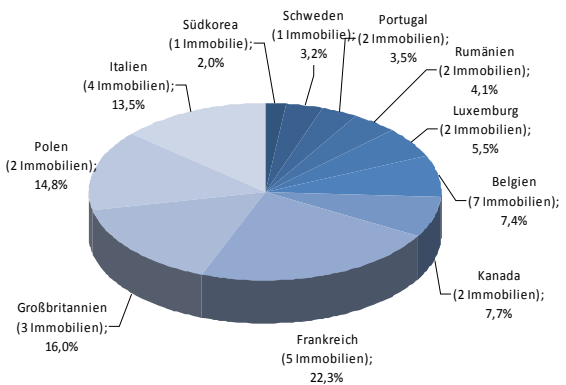


Abbildung 1: Geographische Verteilung des Immobilienportfolios inkl. Immobilien-Gesellschaften nach Verkehrswert zum 31.12.2007 (Objektanzahl)

Auf Basis des aktiven Portfoliomanagements veränderte sich die Länderallokation von 2006 auf 2007. In Folge der Zukäufe in Rumänien, Kanada, Polen, Italien, Belgien und Frankreich ist das Portfolio nunmehr in elf Ländern investiert. In Abbildung 2 sind die Veränderungen der Länderallokation zwischen Dezember 2006 und Dezember 2007 graphisch dargestellt.

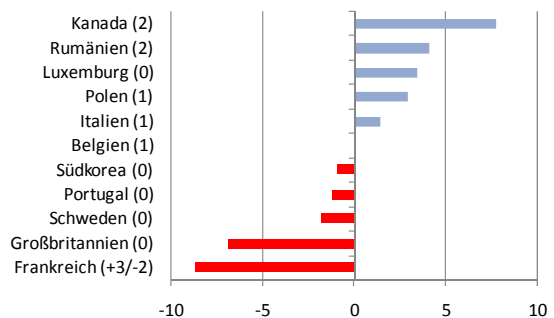


Abbildung 2: Veränderung der Länderallokation in Prozentpunkten nach Verkehrswerten (Anzahl der Objektzugänge) 2007 gegenüber 2006

Dem Aufbau des Sondervermögens liegt folgendes 3-Phasenmodell der DEGI zugrunde:

1. Schaffung eines soliden und stabilen Startportfolios in den Metropolen Europas
2. Renditeoptimierung durch Investitionen in Nordamerika und Asien
3. Beimischung von einzelnen Liegenschaften mit einem ausgeprägtem Rendite-/Risikoprofil zur weiteren Renditesteigerung

Mit 31 Objekten in neun europäischen und zwei außereuropäischen Ländern verfügt der DEGI INTERNATIONAL über ein global diversifiziertes Portfolio, welches weiter ausgebaut werden soll. Der Hyundai Swiss Tower in Südkorea sowie die beiden neu erworbenen Büroobjekte in Calgary bzw. Ottawa zählen zu den ersten nicht europäischen Investments des DEGI INTERNATIONAL, wodurch die zweite Stufe des 3-Phasenmodells weiter vorangetrieben wird. Im ersten Halbjahr 2007 wurden mit dem Erwerb des Büroobjektes „Focus Filtrowa“ in Warschau und zweier Projektentwicklung im südfranzösischen Toulouse sowie im Großraum Paris weitere Investitionen in Europa getätigt. Im März wurde das Fondsobjekt „M7“ mit der Stadt Paris gegen einen Gebäudekomplex in der Rue Condorcet getauscht. Der Zukauf des Einkaufszentrums „Il Borgogioioso“ in Carpi, welches eine spezifische Nutzungsart aufweist und nicht in einer großen Metropolen gelegen ist, könnte als erste Investition der Phase 3 zugeordnet werden. Des Weiteren wurden zwei Objekte in Rumänien erworben.

4.1 Bestandsobjekte

Die nachfolgenden Ausführungen beziehen sich auf die 16 Bestandsobjekte, welche in Belgien, Frankreich, Großbritannien, Italien, Portugal, Polen, Schweden und Südkorea gelegen sind. Zu Bestandsobjekten zählen solche Objekte welche über das gesamte Jahr im Bestand des Portfolios gehalten wurden und nicht eine Projektentwicklung waren.

4.1.1 Performance/ Vermietungserfolg

Die 16 Bestandsobjekte des DEGI INTERNATIONAL erzielten im Kalenderjahr 2007 einen Total Return von 10,3% in lokaler Währung. Innerhalb der zehn analysierten Teilmärkte konnten die Segmente „Shopping Center: Italien“ und „Büro: London“ eine deutliche Outperformance gegenüber der Benchmark erzielen. Insbesondere das Shopping Center in

Foiano della Chiana (Valdichiana) steuerte einen großen Beitrag zum positiven Ergebnis der italienischen Center bei. Insgesamt erzielten vier Segmente im Jahr 2007 einen höheren Gesamtreturn als der durch die IPD Benchmark dargestellte Vergleichsmarkt.

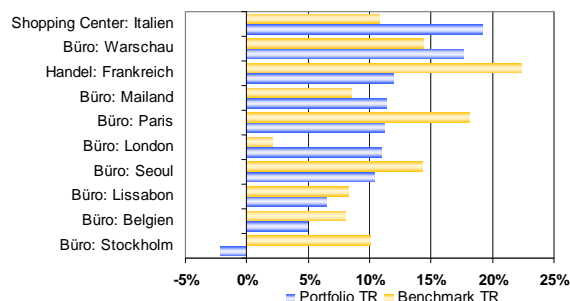


Abbildung 3: Total Return einzelner Segmente gegenüber der Benchmark 2007

Das Bestandsportfolio des DEGI INTERNATIONAL konnte in neun von zehn ausgewerteten Teilmärkten eine positive Gesamtrendite erwirtschaften. Vier Segmente konnten die Benchmark outperformen, in drei Bereichen wurden eine leicht unterdurchschnittliche Returns erzielt und drei Segmente konnten die hohen Ergebnisse des jeweiligen Vergleichsmarktes nicht widerspiegeln. Von den analysierten Teilmärkten erzielten nur das Segment „Büro: Stockholm“ und einen negativen Total Return.

Eine nähere Betrachtung der beiden Teilkomponenten Netto-Cash-Flow Rendite und Wertänderungsrendite ermöglicht die differenzierte Auswertung des Performanceergebnisses. Basierend darauf lassen sich innerhalb der Bestandsobjekte die Ursachen für eine über- oder unterdurchschnittliche Rendite aufzeigen. Dabei zeigt sich, dass im Segment „Shopping Center: Italien“ die Wertänderungsrendite von knapp 14% ursächlich für die Performance von über 19% war. Anders stellt sich das Verhältnis im Teilmarkt „Büro: Warschau“ dar. Während die Wertänderungsrendite nahe Null ist wird innerhalb des Portfolios die stärkste Netto-Cash-Flow Rendite von über 17% generiert.

Die Büroobjekte in London erreichten entgegen den allgemeinen Markttrends im letzten Jahr eine positive Wertänderungsrendite von ca. 4% und konnten auch im Vergleich der Netto-Cash-Flow Renditen die Benchmark outperformen.

Um diesen Sachverhalt näher zu beleuchten, findet eine grafische Auswertung in Abbildung 4 statt.

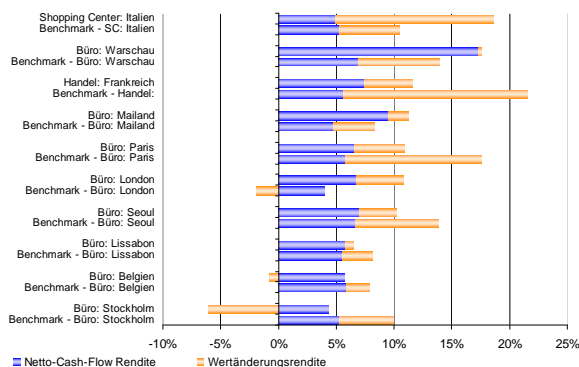


Abbildung 4: Netto-Cash-Flow - und Wertänderungsrendite einzelner Segmente gegenüber der Benchmark

Es ist ersichtlich, dass sowohl die Netto-Cash-Flow Rendite der Bestandsobjekte des DEGI INTERNATIONAL als auch der Teilmärkte größtenteils ein ähnliches Niveau zwischen 4-6% erreichen. Hervorzuheben sind die beiden Segmente „Büro: Warschau“ und „Büro: Mailand“, welche durch überdurchschnittlich Ergebnisse einen positiven Beitrag zum Gesamtreturn des Fonds beitragen.

Die Wertänderungsrendite spiegelt die Veränderungen der Verkehrswerte eines Bestandsobjektes wider. Hier zeigten insbesondere die Objekte in Italien deutliche Steigerungen, getrieben durch die Performance des Objektes in Foiano della Chiana (Valdichiana).

Die Gesamttrendite der Bestandsimmobilien des DEGI INTERNATIONAL wird somit sowohl durch eine überdurchschnittliche Netto-Cash-Flow Rendite (7,3%) als auch die positive Wertentwicklung (3,1%) bestimmt.

Insgesamt ergibt sich für die IST-Situation aller Bestandsobjekte im DEGI INTERNATIONAL die Bewertung von „**sehr gut plus (2+)**“.

Bei der zukünftigen Entwicklung der Bestandsobjekte ist von einer gleichbleibend positiven Performance auszugehen, wodurch sich die Beurteilung auf „**sehr gut plus (2+)**“ hält.

Der Vermietungsstand bzw. die Laufzeit der Mietverträge sind bei einem Offenen Immobilien Publikumsfonds von besonderer Bedeutung. Für alle Objekte des DEGI INTERNATIONAL zum 31.12.2007 stellt sich die Situation für die kommenden Jahre für den Anteil der jeweils auslaufenden Mietverträge folgendermaßen dar:

- 2008 – ca. 16,0%
- 2009 – ca. 12,1%
- 2010 – ca. 9,6%
- 2011 – ca. 17,5%
- 2012 – ca. 3,2%
- 2013 – ca. 13,4%
- 2014 – 2018 – ca. 11,9%
- > 2018 – ca. 16,3%

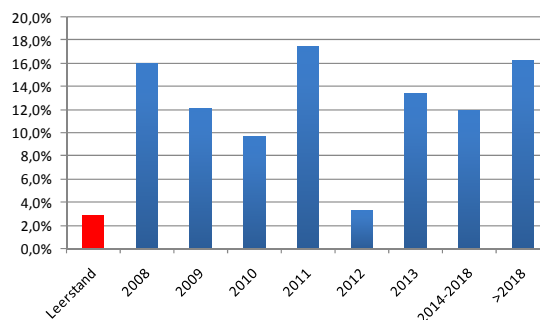


Abbildung 5: Leerstand und Mietvertragsrestlaufzeiten zum 31.12.2007

Hierbei wird deutlich, dass in den nächsten drei Jahren ca. 37,7% und im fünf Jahreszeitraum ca. 58,4% der derzeitigen Jahres-Nettosollmiete zur Neuverhandlung anstehen werden.

Die im Ausland gegenüber Deutschland typischerweise geringeren Mietvertragslaufzeiten sind auf Länderspezifika zurückzuführen. Dies ist vor allem in Frankreich, Belgien, Schweden und Südkorea der Fall. In Frankreich und Belgien werden so genannte 3-6-9 Verträge aber auch 6-9-12 Verträge, die jeweils nach drei Jahren entsprechend der Gesetzgebung gekündigt werden können, abgeschlossen. In Schweden haben Mietverträge in der Regel eine Laufzeit von drei bis fünf Jahren. In Südkorea sind Mietverträge über ein oder zwei Jahre üblich, zu Beginn des Mietvertrages wird üblicherweise vom Mieter eine Sicherheitsleistung (Security deposit) von zehn Monatsmieten gezahlt.

Mit einer Vermietungsquote von 97,2% zum 31.12.2007 verzeichnet der DEGI INTERNATIONAL eine sehr geringe Leerstandsquote. Die belgischen Objekte des Portfolios liegen im Fokus des Property Managements, da einige Flächen noch Vermietungspotential aufweisen.

Hieraus ergibt sich eine Note zum Vermietungserfolg von „**sehr gut (2)**“.

Aus den oben genannten Punkten folgt für die Beurteilung des Performance/Vermietungserfolgs aller Bestandsobjekte ein „**sehr gut plus (2+)**“.

Diese Beurteilung setzt sich aus den Komponenten

- Bestandteile des Total Returns,
- der Leerstandsquote und
- der Restlaufzeit der Mietverträge

zusammen.

Unter Einbindung der Prognosewerte des Portfoliomanagements wird die Entwicklung in den nächsten drei Jahren mit „**sehr gut (2)**“ beurteilt. Diese Beurteilung basiert auf ländergewichteten Prognosewerten der zukünftigen Total Returns, bestehend aus deren Komponenten Netto-Cash-Flow-Rendite und der Wertänderungsrendite.

Insgesamt kann von einer weiterhin positiven Entwicklung ausgegangen werden.

KOMMENTAR:

- + Hohe Netto-Cash-Flow-Renditen
- + Insgesamt hohe Vermietungsquote
- Leerstand in Belgien

4.1.2 Objektqualität

Insgesamt erzielen die Bestandsobjekte des DEGI INTERNATIONAL bei der Objektqualität ein „**sehr gut (2)**“.

Diese setzt sich aus der Beurteilung der Kriterien

- Repräsentativität & Architektur,
- Ausstattung,
- Wirtschaftlichkeit & Effizienz,
- Objektzustand und
- Drittverwendungsfähigkeit

zusammen.

Die Bestandsobjekte zeichnen sich zu knapp 82% durch eine weit überdurchschnittliche Beurteilung im Bereich Repräsentativität & Architektur aus.

Der überwiegende Teil von ca. 82,1% aller Liegenschaften wurde mit „**exzellent (1)**“ oder „**sehr gut (2)**“ bei der Ausstattungsqualität bewertet.

In den Kriterien Wirtschaftlichkeit & Effizienz erzielen 25% die Bewertung „**exzellent (1)**“, ca. 46% die Einstufung „**sehr gut (2)**“ und rund 14% die Benotung „**gut (3)**“.

Die Einschätzung des Objektzustandes kann mit 25% als „**exzellent (1)**“, 61% als „**sehr gut (2)**“ und mit 14% als „**gut (3)**“ gewertet werden. Insgesamt wird der Objektzustand als überdurchschnittlich angesehen.

Ebenso wurde bei der Drittverwendungsfähigkeit der Objekte auf eine hohe Flexibilität geachtet.

25% der Bestandsobjekte weisen eine Drittverwendungsfähigkeit von „**exzellent (1)**“, 61% von „**sehr gut (2)**“ und 14% von „**gut (3)**“ auf.

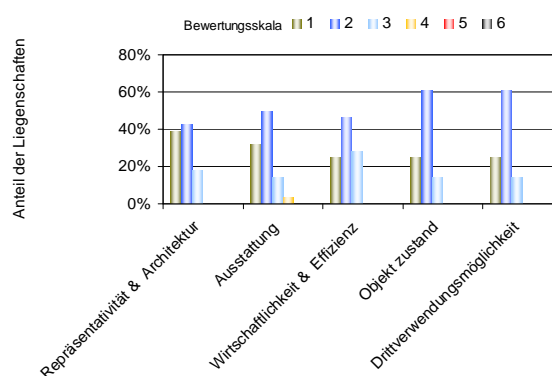


Abbildung 6: Objektqualität

Einzelkomponenten wie regelmäßige Instandhaltung, kostenorientierte Bewirtschaftung sowie Flexibilität bei der Objektausstattung können die zukünftige Objektqualität entscheidend beeinflussen. Die Entwicklung der Objektqualität wird aufgrund der jungen Altersstruktur des Immo-

lienbestandes in den nächsten 36 Monaten bei „sehr gut (2)“ bleiben.

KOMMENTAR:

- + *Bei der Objektauswahl wird großer Wert auf den Objektzustand sowie Drittverwendungsfähigkeit gelegt*
- + *Sowohl Repräsentativität und Architektur als auch die Ausstattung sind auf hohem Niveau*

4.1.3 Standortattraktivität

Der DEGI INTERNATIONAL ist mit seinen Objekten in Großbritannien, Frankreich, Italien, Belgien, Polen, Portugal, Luxemburg, Kanada, Rumänien, Schweden und Südkorea in insgesamt elf Prime Locations investiert. Dies führt zu einer Gesamtbeurteilung der Standortattraktivität mit „sehr gut plus (2+)“.

Wie im Vorjahr wird die Investitionsstrategie, jeweils in internationale Metropolen zu investieren, konsequent umgesetzt.

Damit verringert sich aufgrund der höheren Marktliquidität an diesen Standorten das so genannte Exit-Risiko bei einem möglichen Verkauf.

Mit einer Gesamtnote von „sehr gut plus (2+)“ hat DEGI INTERNATIONAL eine weit überdurchschnittliche Standortattraktivität im Portfolio. Die hohe internationale Attraktivität sowie die Marktgröße und das Image der Investitionsstandorte lassen für die Zukunft eine stabile Entwicklung erwarten.

KOMMENTAR:

- + *Hohe Standortqualität*
- + *Investments in internationale Metropolen*

4.2 Transaktionen

Die Transaktionsaktivitäten des Portfolios im Jahre 2007 verteilten sich auf elf Zukäufe in Polen, Frankreich, Italien, Belgien, Kanada und Rumänien und einen Teilzukauf in Italien. Verkauft wurden zwei Objekte in Frankreich. Infolge der Zukäufe erhöhte sich der Wert des Immobilienportfolios im Kalenderjahr 2007 von 1.496,0 Mio. EUR auf 2.040,0 Mio. EUR gemessen am Verkehrswert der Liegenschaften. Die Anzahl der Objekte stieg von 23 zum 31.12.2006 auf 31 Immobilien zum 31.12.2007 an.

In Frankreich ging dem Fonds die Projektentwicklung „Futura III“ in Montigny-le-Bretonneux

im Rahmen eines Sale and Lease Back im Februar 2007 zu.

Das im Jahr 2006 zuvor erworbene Bürogebäude „M 7 OP2“ in Paris verließ im März 2007 im Rahmen eines Tauschgeschäftes mit der Stadt Paris bereits wieder das DEGI INTERNATIONAL Portfolio. Dafür ging das Büroobjekt in der Rue Concordet in Paris mit einer Fläche von ca. 25.139 m² in das Portfolio über. Das Objekt liegt in etablierter Lage und zählt zum erweiterten CBD von Paris. Das aus dem 19. Jahrhundert stammende Gebäude wurde aufwendig saniert und ist zu 100% vermietet. Zur Sanierung noch ausstehende Flächen hat sich der Mieter verpflichtet, 12 Mio. EUR zu investieren.

Eine weitere Projektentwicklung, die vom Fonds im Juni 2007 direkt erworben wurde, befindet sich in Toulouse. Verkäufer des Objektes und späterer Mieter des ersten Bauabschnittes ist dieselbe Gesellschaft, welche bereits das Objekt in Montigny-le-Bretonneux an den Fonds verkauft hat. Die Fertigstellung dieses Objektes ist für 2008 geplant.

Das Büro- und Handelsobjekt „Focus Filtrowa“ in Warschau, mit einer Fläche von ca. 32.945 m², ging im Juni 2007 in den Direktbestand des DEGI INTERNATIONAL über. Das Objekt liegt im südlichen CBD von Warschau und besteht aus vier Gebäudeteilen. Das Gebäude wurde 2001 von der polnischen Architekten- und Ingenieurkammer als beste Büroimmobilie Polens ausgezeichnet.

Im Oktober 2007 kaufte der DEGI INTERNATIONAL über Immobiliengesellschaften ein Büro- und ein Büro-/Handelsobjekt in Bukarest. Neben dem „Millennium Business Center“ mit einer Fläche von rund 15.510 m² erwarb der Fonds auch das „Construdava Business Center“ mit einer Fläche von ca. 9.300 m². Beide Objekte werden hierbei über je eine Immobiliengesellschaft gehalten.

In Brüssel ging das Bürogebäude in der Avenue Louise mit einer Nutzfläche von 26.207 m² im November dem Portfolio zu. Es befindet sich im CBD Brüssels, innerhalb der „EU-Zone“. Nach dem Ende des Mietverhältnisses zum 31.12.2008 wird das Gebäude kernsaniert. Die dafür notwendigen Sanierungskosten wurden beim Erwerb des Objektes mit berücksichtigt. Fertigstellung und anschließende Neuvermietung der dann flexibel einteilbaren Flächen ist für 2010 vorgesehen. Die Immobilie wird über eine Objektgesellschaft gehalten, genauso wie das Büro- und Handelsobjekt. Die Büroimmobilie „Europarco“ in Italien wurde bereits im August 2005 erworben, ging aber erst nach dessen Fertigstellung im Dezember 2007 in den Besitz des Fonds über.

Durch den Erwerb des Bürogebäudes „Homburg-Harris-Centre“ in Calgary im November 2007 diversifizierte sich der DEGI INTERNATIONAL weiter und hält nun über eine Beteiligung an einer Immobilien-Gesellschaft das erste Objekt in Nordamerika. Das Gebäude befindet sich derzeit noch im Bau und soll in 2008 bzw. 2009 fertig gestellt werden. Es wird dann zu den modernsten und qualitativ hochwertigsten Bürogebäuden im zentralen CBD von Calgary gehören.

Einen Monat später, im Dezember 2007, erhöhte der Fonds seinen Immobilienanteil in Nordamerika durch den Erwerb eines Büro-/Handelobjektes in Ottawa, Kanada. Dieses Objekt liegt im CBD von Ottawa und verfügt über eine Gesamtfläche von rund 10.200 m². Besonderes Merkmal dieses erst kürzlich fertig gestellten Gebäudes ist die Errichtung nach den LEED-Standards mit umweltschonenden Materialien und unter besonderen Anforderungen an die Energieeffizienz. Das Gebäude ist bereits zu 95% an das zweitgrößte kanadische Telekommunikationsunternehmen vermietet.

In Italien ging mit Fertigstellung der OBI Baumarkt im Shoppingcenter „Il Borgogioioso“ in Carpi mit einer Nutzfläche von 2.600 m² im Rahmen eines Teilkaufs zu.

Neben dem Zukauf der genannten Objekte wurden auch zwei Immobilien im Berichtsjahr aus dem Portfoliobestand des Fonds veräußert. Wie bereits erwähnt verließ das Bürogebäude „M7 OP2“ im Rahmen eines Tauschgeschäftes mit der Stadt den DEGI INTERNATIONAL.

Ebenso trennte sich der Fonds im September 2007 von dem Büroobjekt „Le Guynemer“ in Courbevoie-La Défense. Das in 2004 dem Fonds zugegangene Objekt im Pariser Bürodistrikt La Défense wurde an eine Tochtergesellschaft eines spanischen Projektentwicklers deutlich über dem Verkehrswert veräußert. Unter anderem dadurch stieg der Anteilspreis des DEGI INTERNATIONAL im September 2007 an. Infolge der Zukäufe stabilisierte sich die Standortattraktivität und Objektqualität auf sehr hohem Niveau.

KOMMENTAR:

- + *Schrittweise Anpassung der Portfoliostruktur an die Zielallokation*
- + *Umsetzung eines aktiven Portfoliomanagement-Ansatzes (11 Zukäufe, 2 Verkäufe)*

4.3 Projektentwicklungen

Die Projektentwicklung des 6-geschossigen Bürogebäudes in Montigny-le-Bretonneux wurde vom späteren Nutzer im Rahmen eines Sale and Lease Back erworben und wird nach des-

sen Fertigstellung voraussichtlich im dritten Quartal 2008 über eine gesamte Bürofläche von rund 9.000 m² verfügen. Die Flächen sind zunächst für neun Jahre an den Verkäufer vermietet.

Vom selben Verkäufer erwarb der Fonds auch die Büroprojektentwicklung in Toulouse. Insgesamt sind drei Bauabschnitte geplant, die nach Fertigstellung im Laufe des Jahres 2008 insgesamt eine Nutzfläche von 13.810 m² aufweisen werden. Der erste Bauabschnitt ist dann für neun Jahre an den Verkäufer vermietet.

Die über eine Immobilien-Gesellschaft erworbene Projektentwicklung in Calgary besteht aus zwei miteinander verbundenen Bürotürmen. Tower 1 mit insgesamt 20.000 m² Bürofläche, verteilt über 10 Etagen ist in 2008 fertiggestellt werden. Dieser ist bereits vollständig an den Penn West Energy Trust, ein Energieunternehmen vermietet. Der zweite Bauabschnitt bestehend aus dem 20-geschossigen Tower 2 wird ein Jahr später, in 2009 fertiggestellt und auch dieser ist schon komplett an das oben genannte Energieunternehmen vorvermietet. Insgesamt umfasst das Objekt nach Fertigstellung eine Fläche von rund 58.800 m².

In Luxemburg befanden sich 2007 zwei Objekte im Zustand der Bebauung. Die Gebäude „Forte“ und die „Ellipse“ sind Bestandteile des Großprojektes „K2“ und befinden sich im Luxemburger Teilmarkt Kirchberg. Das Objekt „Forte“ wurde Ende des Jahres 2007, das Objekt „Ellipse“ Anfang 2008 fertiggestellt. Im Gebäude „Ellipse“, welches über rund 9.500 m² Einzelhandels- und Bürofläche verfügt, sind bereits über 4.000 m² an eine internationale Anwaltskanzlei vermietet. Im „Forte“ sind ca. 36% der Fläche an Fidelity sowie über 2.600 m² an die Anwaltskanzlei, welche ebenfalls die Flächen in der „Ellipse“ beziehen wird, vermietet. Seitens des Verkäufers besteht eine Mietgarantie für die Flächen für 18 Monate nach Fertigstellung.

KOMMENTAR:

- + *Hohe Vorvermietungsquote*
- + *Mietgarantien seitens der Projektentwickler*
- + *Baukostenrisiken tragen die Verkäufer*
- *Fertigstellungsrisiken bleiben bis zur Vollen- dung bestehen.*

4.4 Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften

Indirekte Immobilieninvestments, welche sich in Mehr- und Minderheitsbeteiligungen an Immobilien-Gesellschaften aufteilen, werden vor allem zur steuerlichen Optimierung in dieser Form getätigt.

So werden bei den drei Investments in Belgien aus Gründen der Optimierung der Erwerbsstruktur Grund und Boden (Erbbaurecht) und Gebäude getrennt gehalten. Während die Gebäude im direkten Eigentum gehalten werden, werden Grund und Boden jeweils indirekt über Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften gehalten. Im Immobilienverzeichnis werden deshalb die Gebäude unter direkt gehaltenen Immobilien und Grund und Boden als Beteiligungen separat ausgewiesen, so dass der Fonds rechnerisch mit sechs Immobilien in Belgien investiert ist. Die Beteiligungsquote an den drei Grundstücken liegt hier bei je ca. 99,9%. Eine Ausnahme stellt in diesem Zusammenhang das Objekt in der Avenue Louise dar, denn hier wird das Gebäude über eine Immobilien-Gesellschaft gehalten. Das Erbaurecht an dem Grund und Boden ist nicht im Eigentum des DEGI INTERNATIONAL. Die Minderheitsbeteiligungen an den belgischen Immobilien-Gesellschaften werden von der DEGI Beteiligungs GmbH (Beteiligungsquote: < 0,06%) gehalten.

Das „Millennium Business Center“ in Bukarest wurde durch eine fast 100%ige Beteiligung an der „DEGI Millennium Tower SRL“ im Oktober 2007 erworben. Es ist derzeit an 18 bonitätsstarke Mieter voll vermietet. Einen Vermietungsstand von 100% weist das Objekt „Construdava Business Center“ in Bukarest auf, welches der Fonds zum gleichen Zeitpunkt wie das „Millennium Business Center“ erwarb. Die Beteiligungsquote an der „DEGI Construdava SRL“ über die der Fonds das Bürogebäude hält, beläuft sich ebenfalls auf fast 100%.

Am „Bodio Center“ in Mailand und dem „Europarco“ in Rom ist der DEGI INTERNATIONAL über eine 40,0-prozentige Beteiligung an der „Bodio Center S.r.L.“ beteiligt. Eigentümerin der verbleibenden 60,0% der Grundstücksgesellschaft ist der DEGI EUROPA. Auch die Handelsimmobilien in Italien werden jeweils über eine Immobiliengesellschaft gehalten, wobei die Gesellschaft „DEGI Valdichiana S. r. l.“ das Factory Outlet Center und die „DEGI Carpi S. r. l.“ das Nahversorgungszentrum hält.

Des Weiteren werden das in Seoul gelegene Bürogebäude (Beteiligungsquote: 100,0%), sowie das Objekt in Schweden (Beteiligungsquote: 100,0%) jeweils mittels Beteiligung an einer Immobilien-Gesellschaft gehalten.

Auch die beiden neu erworbenen Objekte in Kanada werden jeweils über Beteiligungen an einer Immobilien-Gesellschaft gehalten. Dabei hält der Fonds ca. 89,99% Anteile an der „DEGI Homburg Harris Limited Partnership“ in deren Eigentum sich das Bürogebäude in Calgary befindet. Das Objekt in Ottawa wird über eine Beteiligung von nahezu 100% an der „DEGI 215 Slater Ottawa Limited Partnership“ gehalten.

KOMMENTAR:

+ *Je nach marktüblichen Konstellationen sowie steuerlichen Besonderheiten werden Immobilien-Gesellschaften gegründet bzw. gekauft*

4.5 Latente Steuern

Beim DEGI INTERNATIONAL werden derzeit auf mögliche ausländische Veräußerungsgewinne direkt gehaltener Liegenschaften Rückstellungen in Höhe von 100,0% der potentiellen Steuerlast gebildet. Zum Stichtag 31.12.2007 beträgt die Gesamthöhe der Rückstellungen für Capital Gains Tax 44,3 Mio. EUR.

Obwohl noch keine einheitliche Rückstellungsquote vom BVI bzw. den Kapitalanlagegesellschaften besteht, wird die zum 31.12.2007 erzielte Quote von 100,0% für direkt gehaltene Immobilien als sehr positiv beurteilt.

KOMMENTAR:

+ *Die DEGI bildet beim DEGI INTERNATIONAL Rückstellung für latente Steuern auf ausländische Veräußerungsgewinne (Capital Gains Tax) in Höhe von 100,0%*

4.6 Portfolioeffekt

Die 31 Objekte des DEGI INTERNATIONAL teilen sich wie folgt auf:

Mit fünf Objekten haben Immobilien in Frankreich einen Anteil von 22,3% am gesamten Portfolio. Mit einem Anteil von 16,0% folgt Großbritannien als zweitstärkstes Investitionsland.

An dritter Stelle mit zwei Objekten liegt Polen mit einem Anteil von 14,8%, dicht gefolgt von Italien mit 4 Immobilien und 13,5%. Die zwei über Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften gehaltene Gebäude in Kanada weisen einen Anteil von 7,7% aus. Die sieben Immobilien in Belgien (drei Gebäude, die drei dazugehörigen Immobilien-Gesellschaften sowie das über eine Gesellschaft gehaltene Objekt in der Avenue Louise hält) weisen ein Portfoliogewicht von 7,4% auf. Die zwei Immobilien in Luxemburg und die beiden Objekte in Rumänien folgen mit 5,5% (Luxemburg) bzw. 4,1% (Rumänien). Die beiden

Objekte in Portugal verfügen über eine Gewichtung von 3,5%, die Immobilie in Schweden von 3,2%. Den geringsten Anteil am Portfoliogewicht hat das über eine Immobilien-Gesellschaft gehaltene Objekt in Südkorea mit 2,0%.

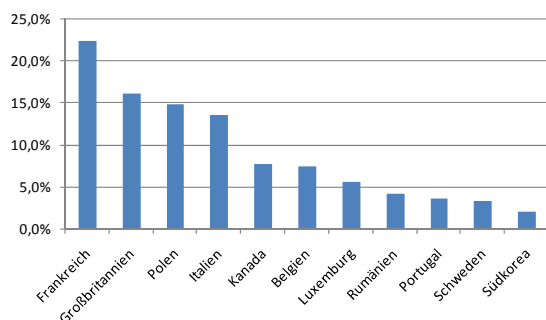


Abbildung 7: Ländergewichtung nach Verkehrswerten

Eine detaillierte Betrachtung der Mieterstruktur zeigt, dass zum Stichtag 31.12.2007 keine auffällige Konzentrationen durch einzelne Mieter innerhalb des Portfolios bestehen. In den kommenden zwei Jahren stellen die Anschlussvermietungen für das Objekt „Tour Mirabeau“ im Segment „Büro: Paris“, welches ca. 15% der gesamten Vertragsmiete erwirtschaftet, die größten Herausforderungen dar. Insgesamt werden fast 68% aller Vertragsmieten in den Märkten Frankreich, Italien und Großbritannien erwirtschaftet.

Als Beurteilung für den Portfolioeffekt ergibt sich ein Ergebnis von „**sehr gut (2)**“.

KOMMENTAR:

- + Weitere Länderdiversifikation wird vom Management vorangetrieben
- + Diversifikationseffekt hat sich durch weitere Objektzukaufen einstellen
- + Junge Gebäudestruktur

4.7 Fondsstatus per 30.06.2008

Im ersten Halbjahr 2008 hat der DEGI INTERNATIONAL die ersten zwei Objekte in Tschechien mit einer Gesamtinvestitionssumme von rund 59,7 Mio. EUR erworben.

Beide im April zugegangenen Objekte sind Teil des neu entstandenen Business Parks „The Park“. Die beiden modernen Bürogebäude befinden sich im Prager „Primary Business District“ und verfügen insgesamt über eine Nutzfläche von rund 15.769 m². Beide Objekte werden im Rahmen der Objektbesichtigungen auf Seite 26 näher erläutert.

Anlageschwerpunkt des DEGI INTERNATIONAL zum 30.06.2008 mit einem Anteil von 77,4% sind weiterhin Büroflächen.

Unter Berücksichtigung dieser Transaktionen stellt sich die geographische Verteilung des Portfolios zum 30.06.2008 wie folgt dar:

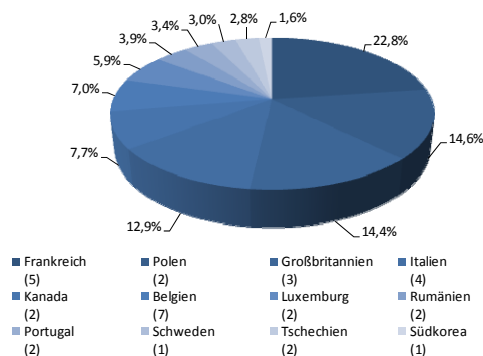


Abbildung 8: Geographische Verteilung des Immobilienportfolios inkl. Immobilien-Gesellschaften nach Verkehrswerten bis zum 30.06.2008 (Objektanzahl)

Die globale Diversifikation des DEGI INTERNATIONAL soll auch zukünftig weiter voran getrieben werden. Aus diesem Grund sicherte sich der Fonds über eine Beteiligung an einer Grundstücksgesellschaft bereits ein weiteres Büroobjekt in Edmonton, wodurch sich die Anzahl der Immobilien in Kanada auf drei erhöhen wird. Auch ein stärkeres Engagement in Osteuropa wird angestrebt, so dass hier, ebenfalls über eine Immobilien-Gesellschaft, das vollvermietete Geschäftsgebäude „Andel Palace“ gesichert wurde. Ebenso spricht die Absicht, die fertiggestellte Projektentwicklung „Marynarska Business Park“ in Warschau zu kaufen, für eine erhöhte Investitionstätigkeit in diesen Ländern. Neben dem bereits im Fonds enthaltenen Objekt in Südkorea soll das Immobilienportfolio zudem weiter im asiatischen Raum diversifiziert werden. DEGI setzt hierbei seinen Fokus auf Japan und plant den Ankauf des Einzelhandelsobjektes „La Porte Shinsaibashi“ in Osaka. Die unter 4.2 und 4.3 beschriebene Projektentwicklung in Toulouse ist mittlerweile fertig gestellt und bereits an den Mieter Assystem übergeben worden.

KOMMENTAR:

- + Die weitere geographische Diversifikation des Immobilienportfolios wird innerhalb Europas aber auch global konsequent vorangetrieben.

5 Liquidität

Der DEGI INTERNATIONAL verfügt zum 31.12.2007 über Liquiditätsanlagen in Höhe von 753,4 Mio. EUR. Im Geschäftsjahr 2007, 01.01.2007 – 31.12.2007, verzeichnet der DEGI INTERNATIONAL einen Nettomittelzufluss von 431,7 Mio. EUR.

5.1 Formen der Liquiditätsanlage

Die gesamte Liquidität des DEGI INTERNATIONAL beträgt zum Stichtag 31.12.2007 753,4 Mio. EUR, dies entspricht einer Liquiditätsquote von 33,9%. Angelegt ist diese in Bankguthaben, Geldmarktinstrumenten, Investmentanteilen und Wertpapieren.

5.1.1 Bankguthaben

Das Bankguthaben des DEGI INTERNATIONAL beträgt zum 31.12.2007 240,3 Mio. EUR, dies entspricht einem Anteil von 31,8% an der gesamten Liquidität. Hiervon wurden 224,1 Mio. EUR in kurz laufende Festgelder investiert. Das Bankguthaben und die Termingelder werden für kurzfristige Investitionen verwendet.

5.1.2 Geldmarktinstrumente

Zum 31.12.2007 sind 215,1 Mio. EUR oder 28,6% der Liquidität in Geldmarktinstrumenten angelegt. In diesem Posten sind 165,1 Mio. EUR als variabel verzinsliche Wertpapiere (Floating Rate Notes) unterschiedlicher Emittenten enthalten, die an den 3-Monats EURIBOR gekoppelt sind. Die durchschnittliche Restlaufzeit beläuft sich auf 4,0 Jahre, die durchschnittliche Nominalverzinsung beträgt 5,2%. Weitere 49,9 Mio. EUR werden als Certificates of Deposit (verbriefte Festgelder) gehalten.

5.1.3 Investmentanteile

Der DEGI INTERNATIONAL hat zum Stichtag 31.12.2007 109,1 Mio. EUR in Investmentanteilen investiert. Das entspricht 14,5% 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% Rentenfonds, 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 wie-




sen eine modifizierte Duration von 0,96 sowie eine durchschnittliche Restlaufzeit von 1,03 Jahren aus. 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

DEGI INTERNATIONAL investierte 188,9 Mio. EUR in direkt gehaltene Wertpapiere. Dieses Wertpapierportfolio bestehen aus 19 Titeln mit einer durchschnittlichen Restlaufzeit von 0,6 Jahren und einer durchschnittlichen Nominalverzinsung von 4,7%. Das direkte Wertpapierinvestment entspricht 25,1% des Liquiditätsportfolios.

KOMMENTAR:

-  „dbi DEGI Bonds“ Fonds dient zur Haltung der Mindestliquidität
-  39,4% der Liquidität sind in variabel verzinslichen Geldmarktinstrumenten angelegt, welche vor allem für weitere Zukäufe bereitgehalten werden
-  Fondsverwaltungskosten des Wertpapier Spezialfonds gehen zu Lasten des Sondervermögens

5.2 Liquiditätsquote

Die Liquiditätsquote des DEGI INTERNATIONAL zum Stichtag 31.12.2007 von 33,9% (753,4 Mio. EUR) ist gegenüber dem Vorjahreswert 46,4% (809,9 Mio. EUR) niedriger. Unter Berücksichtigung des Abzugs der für die Ausschüttung vorgesehenen Mittel, der Mittel für die ordnungsgemäße Bewirtschaftung sowie der zur Erfüllung von Verbindlichkeiten aus rechtswirksam geschlossenen Grundstückskaufverträgen und geplanten Immobilieninvestitionen, wie in §80 Abs. 2 InvG näher erläutert, ergibt sich für die Höchstliquiditätsquote ein Wert von 23,0%.

Im Branchenvergleich der jüngeren Immobilienfonds (Auflage zwischen 1998 und 2006) im Zeitraum 30.04.2007 bis 31.03.2008 liegt die Liquiditätsquote bei statistischer Betrachtung im Median bei 28,0%. Der DEGI INTERNATIONAL liegt mit 33,9% Liquiditätsquote etwas oberhalb des statistischen Mittelwertes.

KOMMENTAR:

- + Hohes Nettomittelaufkommen von 431,7 Mio. EUR in 2007
- + Die im Rahmen der Selbstverpflichtung des BVI-Maßnahmenpaketes vereinbarte Erhöhung der Mindestliquidität von 5%(gesetzlich) auf 10% wird angewendet
- + Geplante Zukäufe führen zu einer Reduzierung der Liquiditätsquote
- Hohe Liquiditätsquote (33,9%)

5.3 Währungssicherungsinstrumente

Für Vermögenspositionen außerhalb der Euroländer besteht ein potentielles Währungsrisiko. Beim DEGI INTERNATIONAL betrifft dies die Positionen im Britischen Pfund (GBP), in Schwedischen Kronen (SEK), im Koreanischen Won (KRW), in Polnischen Zloty (PLN), in Kanadischen Dollar (CAD) sowie in Rumänischen Leu (RON), die jedoch für alle Währungen überwiegend abgesichert sind.

Zum 31.12.2007 beträgt die abzusichernde GBP-Position insgesamt 247,9 Mio. GBP, wobei 239,1 Mio. GBP auf Liegenschaften, 3,7 Mio. GBP auf Bankguthaben sowie 5,1 Mio. GBP auf die Sonstigen Vermögensgegenstände entfallen. Die Fremdfinanzierung von Liegenschaften in Höhe von insgesamt 65,0 Mio. GBP, die im Wesentlichen aus steuerlichen Gründen erfolgt, hat den Nebeneffekt, dass sie in diesem Umfang als Absicherung der Devisenposition fun-

giert. Darüber hinaus werden 169,0 Mio. GBP aktiv über Devisentermingeschäfte gehedged, 7,9 Mio. GBP in Form von Rückstellungen und sonstigen Verbindlichkeiten gebunden; ein Anteil von 6,0 Mio. GBP, das entspricht 2,4% der gesamten GBP-Position, ist ungesichert.

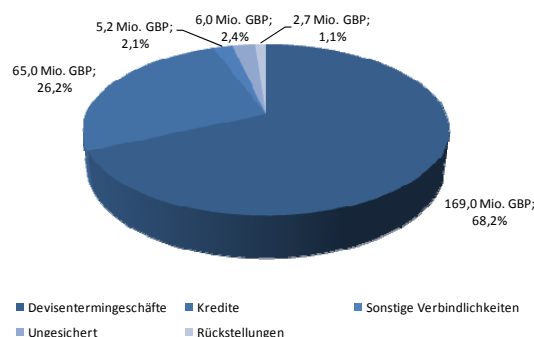


Abbildung 9: Kurssicherung in Großbritannien

Die abzusichernde SEK-Position beträgt zum 31.12.2007 insgesamt 640,8 Mio. SEK, die mit 629,0 Mio. SEK auf die Liegenschaft, mit 1,9 Mio. SEK auf Sonstige Vermögensgegenstände sowie mit 9,9 Mio. SEK auf das Bankguthaben entfallen. Ein Gesellschafterdarlehen von 313,0 Mio. SEK sichert in gleichem Umfang das Währungsrisiko der Liegenschaft ab. Darüber hinaus werden 316,0 Mio. SEK aktiv über Devisentermingeschäfte abgesichert, ein Anteil von 1,5% ist in Form von Rückstellungen und sonstigen Verbindlichkeiten vorhanden, während ein Anteil von 2,0 Mio. SEK, das sind 0,3% der gesamten Position in Schwedischen Kronen, nicht abgesichert ist.

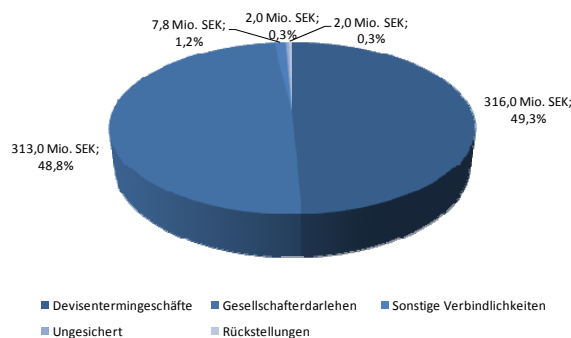


Abbildung 10: Kurssicherung in Schweden

Die Vermögensgegenstände in Koreanischen Won (KRW) belaufen sich auf insgesamt 61,0 Mrd. Won. Dabei werden 90,2% oder 55,0 Mrd. Won in Immobilien, 5,8% in sonstigen Vermögensgegenständen und 4,0% in Bankguthaben gehalten. In Form von aktiven Währungshedging werden 56,9 Mrd. KRW gemanaged. Hiervon sind 48,2% ein EUR-Darlehen an die koreanische Grundstücksgesellschaft und 51,8% Devisentermingeschäfte. Die sonstigen Verbindlichkeiten und Rückstellungen belaufen sich auf 2,3

Mrd. KRW. Die offene Position an KRW zum 31.12.2007 beträgt insgesamt 1,8 Mrd. KRW, und somit sind 2,9% ungesichert.

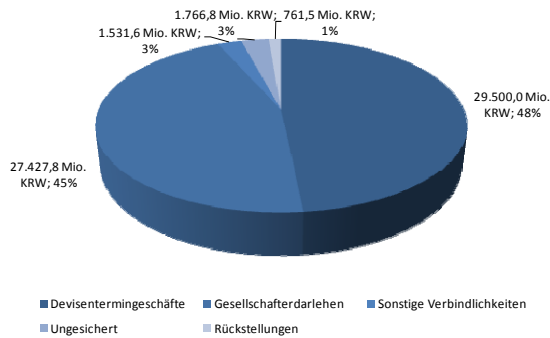


Abbildung 11: Kurssicherung in Südkorea

Zum 31.12.2007 beträgt die abzusichernde Position in Polnischen Zloty insgesamt 5,1 Mio. PLN, wobei 1,3 Mio. PLN Bankguthaben und 3,8 Mio. PLN sonstige Vermögensgegenstände darstellen. Die Absicherungsquote liegt bei 86,3%, wovon 3,5 Mio. PLN durch sonstige Verbindlichkeiten und 0,9 Mio. PLN über Rückstellungen passiv gehedged werden. Der Verkehrswert der Immobilie in Polen wird auf EUR-Basis bestimmt, da die Mietverträge ebenfalls in EUR abgeschlossen sind. Bezieht man die offene Währungsposition auf das Gesamtinvestment in Polen beträgt die ungesicherte Position lediglich 0,1%. Die ungesicherte Position in PLN entsprach zum Stichtag 31.12.2007 einem Wert von 0,7 Mio. PLN. Auf eine Besonderheit sei an dieser Stelle noch hingewiesen. Im Objekt Focus Filtrowa werden derzeit ca. 35% der Mietverträge in US-Dollar gezahlt. Ein entsprechender Anteil am Verkehrswert des Objektes, welcher 13,5 Mio. USD entspricht, wird entsprechend seiner Fristigkeit zu 100% mittels Devisentermingeschäften abgesichert.

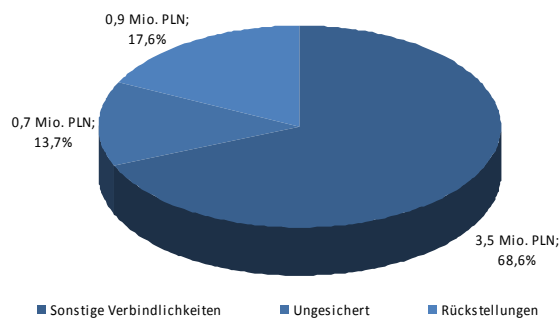


Abbildung 12: Kurssicherung in Polen

Aufgrund der Investments in Kanada sind zum Stichtag Vermögensgegenstände in Höhe von 362,0 Mio. CAD im Fonds vorhanden. Immobilien mit einem Wert von 225,6 Mio. CAD haben mit 62,3% den größten Anteil, gefolgt von Bankguthaben mit 37,3% (entspricht 135,1 Mio. CAD)

und Sonstigen Vermögensgegenständen, welche mit 1,3 Mio. CAD einem Anteil von 0,4% entsprechen. Die Absicherung dieser Vermögenswerte gegenüber Währungskursrisiken erfolgt aktiv mittels Fremdwährungskrediten (153,8 Mio. CAD) und Devisentermingeschäften (202,6 Mio. CAD). Dies führt zu einer aktiven Währungssicherung von 98,4%. Die Sonstigen Verbindlichkeiten und Rückstellungen belaufen sich auf 4,9 Mio. CAD. Somit beträgt die ungesicherte Währungsposition in Kanada 0,7 Mio. CAD und entspricht somit 0,2% der gesamten Position in Kanada.

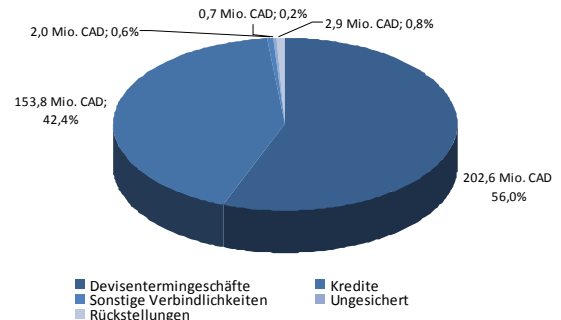


Abbildung 13: Kurssicherung in Kanada

Der Verkehrswert der Immobilien in Rumänien wird in Euro ermittelt, da die Mietverträge auf Eurobasis abgeschlossen sind und auch die Fremdfinanzierung der Objekte mittels Eurokrediten erfolgt.

Bei den Vermögensgegenständen in rumänischen Leu handelt es sich um 18,0 Mio. RON Bankguthaben und Sonstige Vermögensgegenstände im Wert von 4,4 Mio. RON, somit unterliegen 22,4 Mio. Ron einem Währungsrisiko. Von diesen werden 5,1 Mio. RON passiv mittels Sonstiger Verbindlichkeiten gehedged. Die ungesicherte Währungsposition in Rumänien beträgt 17,3 Mio. RON (entspricht 4,8 Mio. EUR).

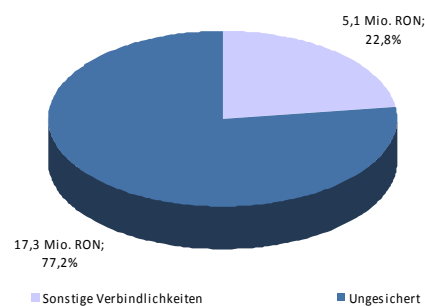


Abbildung 14: Kurssicherung in Rumänien

Die offene Position sämtlicher Fremdwährungen zum 31.12.2007 beträgt 15,2 Mio. EUR. Dies stellt bezogen auf das Netto-Fondsvermögen einen Anteil von 0,7% dar und zeigt eine sehr sicherheitsorientierte Einstellung zum Währungsmanagement.

Eine detaillierte Darstellung der offenen Währungspositionen kann der Abbildung 15 entnommen werden.

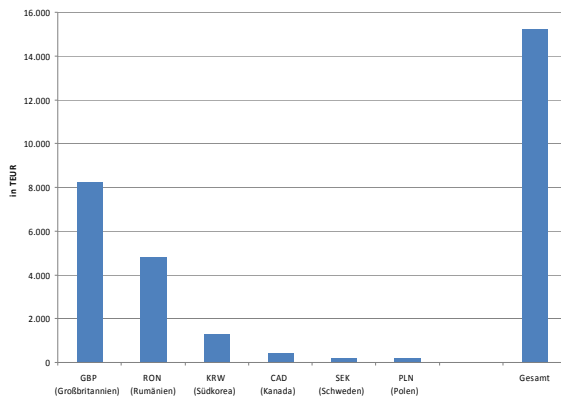


Abbildung 15: Währungsrisiko nach Ländern

KOMMENTAR:

- *Währungskurssicherung der Objekte in Ost-europa und erfolgt vor allem durch Mietverträge auf EUR-Basis*
- + *Hohe Absicherungsquoten zum 31.12.2007: Großbritannien 97,6%, Schweden 99,7% und Südkorea 97,1%*
- + *Fremdkapitalaufnahme und aktives Währungshedging unterstreichen die konservative Politik der Währungskurssicherung*

5.4 Fremdfinanzierung

Zum 31.12.2007 belaufen sich die Kredite des DEGI INTERNATIONAL auf 599,0 Mio. EUR, inkl. indirekter Kreditvolumen über Immobilien-gesellschaften, dies entspricht einem Anteil von 26,9% am gesamten Fondsvermögen. Bei den direkt gehaltenen Krediten entfallen auf die Eurozonen-Kredite insgesamt 403,4 Mio. EUR (67,3%), während Kredite außerhalb von Euro-land (Großbritannien) von 88,6 Mio. EUR (14,8%) und Kanada von 107,0 Mio. EUR (17,9%) gehalten werden.

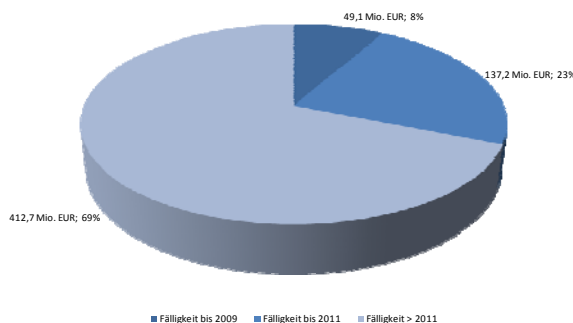


Abbildung 16: Endfälligkeit von Krediten

Die obere Grafik zur Fälligkeit der Kredite beim DEGI INTERNATIONAL zeigt, dass 68,9% der Kredite eine Endfälligkeit von mehr als fünf Jahren aufweisen. 22,9% der Kredite werden in drei bzw. fünf Jahren zur Refinanzierung anstehen, während 8,2% bis Ende 2009 fällig sind.

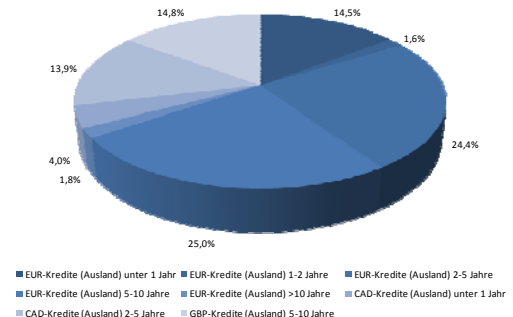


Abbildung 17: Zinsfestschreibung nach Endfälligkeit

Die zum 31.12.2007 ermittelte Struktur der Zinsfestschreibungen zeigen, dass der DEGI INTERNATIONAL seine GBP-Kredite, welche einen Anteil von 14,8% am gesamten Kreditportfolio aufweisen, mit einer mittel- bis langfristigen Zinsbindung im Bereich von 5-10 Jahren ausgestattet sind. Mit 25,0% weisen die mittel- bis langfristig orientierten EUR-Kreditvolumina ebenfalls einen relativ hohen Anteil am gesamten Kreditportfolio auf. Im mittelfristigen Bereich von 2-5 Jahren befinden sich 24,4% der gesamten EUR-Kreditsumme. 14,5% der aufgenommenen EUR-Kredite weisen eine Zinsbindung von unter einem Jahr auf. Kredite in kanadischen Dollar belaufen sich auf 17,9% des Gesamtkreditvolumens.

Die Laufzeitenstruktur der Zinsfestschreibungen ist somit kurz- bis mittelfristig orientiert.

KOMMENTAR:

- *Die Kreditaufnahme erfolgt zu großen Teilen aus steuerlichen Gesichtspunkten*
- *Kreditfälligkeiten sowie Zinsfestschreibungen basieren auf aktuellen Zinsprognosen sowie der entsprechenden Anlagestrategie*
- + *Sehr ausgewogene und flexible Finanzierungsstrukturen innerhalb des Kreditportfolios*

5.5 Total Expense Ratio

Die TER beträgt für den DEGI INTERNATIONAL 1,12% für das am 31.12.2007 abgelaufene Geschäftsjahr. Die Analyse aller Marktteilnehmer (28 Offene Immobilienfonds mit einem Fondsvolumen von ca. 73,8 Mrd. EUR im Zeitraum 30.04.2006 bis 31.03.2007) zeigt den Median bei 0,71% und das 3. Quartil bei 0,82%. Der DEGI INTERNATIONAL weist somit die zweithöchste Gesamtkostenquote aller Offenen Immobilienfonds auf. Die Total Expense Ratio wird mit „**befriedigend minus (4-)**“ beurteilt. Dies beruht vor allem auf der hohen Vergütung an die Fondsverwaltung in Höhe von 1,0% des Durchschnittswertes des Sondervermögens. Neben den Kosten für die Fondsverwaltung kann die DEGI nach § 12 Abs. 2 der Besonderen Vertragsbedingungen (BVB) eine einmalige Vergütung in Höhe von 1,25% der Gegenleistung für getätigte Zu- und Verkäufe bzw. Umbauten beanspruchen, welche nicht in die Berechnung der TER einfließen. Im Geschäftsjahr 2007 belief sich diese zusätzliche Vergütung auf 8,4 Mio. EUR, dies entspricht 1,0% und liegt somit niedriger als die maximal möglichen 1,25%.

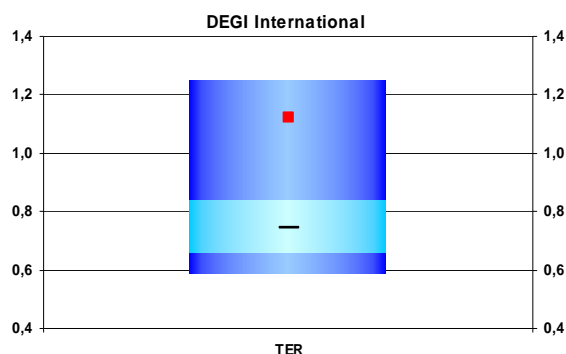


Abbildung 18: Total Expense Ratio (TER) 2007

KOMMENTAR:

- Die TER liegt mit 1,12% am oberen Ende der Vergleichsgruppe, der Median liegt bei 0,71%

5.6 Liquiditätsstatus per 30.06.2008

Ende Juni 2008 verfügte der DEGI INTERNATIONAL über eine Liquidität von 909,3 Mio. EUR, was bei einem Fondsvermögen von 2.496,3 Mio. EUR einer Liquiditätsquote von 36,4% entspricht. Dies resultiert primär aus den Nettomittelzuflüssen in Höhe von 308,1 Mio. EUR. Anstehende Zukäufe werden

zu einer Senkung der Liquiditätsquote führen. Somit zeigt sich, dass der DEGI INTERNATIONAL seine Anlagestrategie konsequent verfolgt.

5.7 Gesamtnote - Liquidität

Insgesamt ist festzustellen, dass der DEGI INTERNATIONAL in der Auswahl der Liquiditäts-Investments sicherheitsorientiert handelt. Dies zeigt sich sowohl in der Auswahl der Anlagemöglichkeiten als auch in der Laufzeitenstruktur der verschiedenen Liquiditätsanlagen. Auch der hohe Anteil der Währungsrisikoabsicherung sowie die Zinsfestschreibung des Kreditportfolios sind unter dem Aspekt Sicherheit zu sehen. Die sicherheitsorientierte Anlagestrategie der Liquidität korrespondiert insofern gut mit der Anlageform Offener Immobilienfonds. Die unterschiedlichen Ziele der Liquiditätsanlage sind in der Allokation stringent umgesetzt. Das Liquiditätsportfolio wird somit insgesamt mit „**sehr gut plus (2+)**“ beurteilt.

6 Gesamtergebnis Portfolio Rating

Der DEGI INTERNATIONAL wird insgesamt auf der sechsstufigen Ratingskala als „**sehr gut plus (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 plus (2+)**“ ergibt sich aus den unterschiedlich gewichteten Teilergebnissen für die aktuelle und zukünftige Situation des Performance/Vermietungserfolges, der Objektqualität und der Standortqualität.

Die Performanceanalyse der Objekte im DEGI INTERNATIONAL zeigt bei den Immobilien eine marktkonforme bis leicht überdurchschnittliche Netto-Cash-Flow-Rendite. Die zum Teil sehr hohen Wertänderungsrenditen der Benchmarks konnten von den Fondsobjekten in einigen Segmenten sogar noch outperfornt werden, doch wiesen die Fondsobjekte einiger Segmente zum Teil auch deutlich geringere Wertänderungsrenditen als die Benchmarks auf.

Die länderspezifischen Mietverträge spiegeln sich im Portfolio des DEGI INTERNATIONAL wider. Gelegentlich wird hier, je nach vertraglicher Ausgestaltung, das Optionsrecht flexibel gehalten oder darauf verzichtet. In Kombination mit der Mieterkonzentration wird der Performance/Vermietungserfolg mit „**sehr gut plus (2+)**“ beurteilt. Auf Basis der Einschätzungen wird sich das Immobilienportfolio in den nächsten 36 Monaten im Bereich Performance/Vermietungserfolg konstant entwickeln und bei „**sehr gut (2)**“ bleiben. Diese Entwicklung soll durch die weitere Diversifikation insbesondere im außereuropäischen Raum unterstützt werden.

Die Analysen zu Objektqualität und Standortattraktivität führten jeweils zu weit überdurchschnittlichen Ergebnissen. Sowohl der Fokus auf die sehr hohe Ausstattungsqualität der Objekte, als auch die Investition in Projektentwicklungen bzw. neue Gebäude trägt im Wesentlichen zur Beurteilung „**sehr gut (2)**“ bei. In den nächsten 36 Monaten wird die Objektqualität mit „**sehr gut (2)**“ eingestuft. Diese Einschätzung beruht sowohl auf der Objektqualität als auch dem überdurchschnittlich guten Objektzustand der Liegenschaften und der hohen Repräsentativität der Immobilien.

Die Standortattraktivität aller Objekte im DEGI INTERNATIONAL wird mit „**sehr gut plus (2+)**“ für die gewählten Mikro- und Makrolagen beurteilt. Bei den Investitionsstandorten dominieren

internationale Immobilienhochburgen mit hoher internationaler Attraktivität sowie Marktgröße und sehr gutem Image. Mittlerweile wurden mit den Einzelhandelsimmobilien in Italien auch Objekte mit einem höheren Rendite-/Risikoprofil als Beimischung zur Renditesteigerung gekauft. Somit kann bei entsprechend positiver Entwicklung für die Zukunft von einer sehr hohen Objektqualität und Standortattraktivität der Liegenschaften ausgegangen werden.

Die Attraktivität der Objektstandorte kann sich, insbesondere bei Veränderungen der Mikrolage (Neubau, Abriss, städtebauliche Veränderungen z.B. Infrastruktur), zum Positiven aber auch Negativen entwickeln und unterliegt einer regelmäßigen Beobachtung. Neben der Mikrolage ist ebenso die Makrosituation des Standortes von Veränderungen geprägt. Hier sind die volkswirtschaftlichen Entwicklungen und die damit indirekt verbundenen Auswirkungen auf die Immobilienwirtschaft wie Entwicklung des BIP, Arbeitslosigkeit, Steuersituation oder Rechtssicherheit zu nennen.

Der DEGI INTERNATIONAL 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 INTERNATIONAL.

Die hohe Liquiditätsquote resultiert aus der selektiven Immobilieninvestmentpolitik in Verbindung mit positiven Mittelzuflüssen. In 2007 führten insbesondere die Zukäufe in Polen, Belgien, Kanada, Rumänien und Frankreich zu einer Reduzierung der Liquiditätsquote, so dass nun eine Konzentration auf die eigentliche Asset-Klasse „Immobilien“ stattfindet. Die Total Expense Ratio von 1,12% führt zu einer deutlich höheren Kostenbelastung des Anlegers im Vergleich zu den anderen Offenen Immobilienfonds. Das gesamte Liquiditätsmanagement des DEGI INTERNATIONAL kann als sehr konservativ und risikoavers bezeichnet werden.

Zur Ableitung der Gesamtbeurteilung Portfolio Rating, sowohl für die Immobilien- als auch die Liquiditätsbeurteilung, werden die Gewichtungen in der Vermögensaufstellung herangezogen. Der DEGI INTERNATIONAL erzielte insgesamt im Rahmen des Portfolio-Ratings den Wert „**sehr gut plus (2+)**“.

Auf den nachfolgenden Seiten werden Details zu den in diesem Jahr besichtigten Objekten dargestellt und durch weiterführende Kommentare ergänzt.

7 Objektbesichtigungen - 2008

Im Rahmen des DEGI INTERNATIONAL Ratings wurden von IPD Mitarbeitern sechs Objekte in vier Ländern besichtigt. Im Einzelnen waren dies folgende Immobilien:

- Construdava (Bukarest)
- Millennium BC (Bukarest)
- K2 – Forté & Ellipse (Luxemburg)
- Rue Montoyer 47 (Brüssel)
- Avenue Louise 245 (Brüssel)
- The Park II Gebäude 9 & 11 (Prag)

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

Im Rahmen der vorangegangenen Ratings wurden von den gegenwärtig 23 Objekten des DEGI INTERNATIONAL bereits 15 besichtigt.

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 kann somit nicht zur Beurteilung des gesamten Fonds dienen.

Construdava (Bukarest)



Nutzungsart:	Büro/Handel
Nutzfläche:	9.264 m ²
Verkehrswert:	28,2 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	2006
Vermietungsstand:	99,0%

KOMMENTAR:

- + *Neues und hochwertig ausgestattetes Bürogebäude*
- + *249 Parkplätze in der Tiefgarage und auf den Freiflächen*
- + *Mietverträge der Hauptmieter laufen bis 2011*
- + *Separate Konferenzräume im 1. UG*
- + *Klimatisierte Büroflächen*
- + *Öffentlich zugängliche Kantine/Restaurant*
- *Außerhalb des Stadtgebietes ca. 2 km nördlich der Stadtgrenze*
- *Konkurrenzobjekte im Iride Business Park (Gewerbepark) sowie durch zahlreiche Bürogebäude in ca. einem Kilometer Entfernung, dadurch möglicherweise langfristig erhöhtes Nachvermietungs- und Verkaufsrisiko*

Millennium (Bukarest)

Nutzungsart:	Büro
Nutzfläche:	15.510 m ²
Verkehrswert:	54,9 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	2006
Vermietungsstand:	100,0%

KOMMENTAR:

- + Objekt befindet sich inmitten des CBD von Bukarest
- + Direkter Anschluss an den ÖPNV
- + Neues und hochwertig ausgestattetes Büroobjekt
- + Kaum neuwertige Konkurrenzobjekte in unmittelbarer Umgebung
- + Fast alle Mietverträge laufen bis mindestens 2011
- + 99 Parkplätze in der 4-geschossigen Tiefgarage
- + Individuell regelbare vollklimatisierte Mietflächen
- + Restaurant und Cafe befinden sich im Gebäude
- + Einkaufsmöglichkeiten in der näheren Umgebung
- Reinigung der Fassade schwierig

K2 – Forté & Ellipse (Luxemburg)

Nutzungsart:	Forté: Büro Ellipse: Büro/Handel/ Gastronomie
Nutzfläche:	Forté: 9.538 m ² Ellipse: 9.546 m ²
Verkehrswert:	Forté: 58,5 Mio. EUR Ellipse: 67,2 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	2008
Vermietungsstand:	100,0% (Mietgarantie)

KOMMENTAR:

- + Gebäudekomplex befindet sich Teilmarkt Luxemburg-Kirchberg
- + Sehr gute Anbindung an das überregionale Autobahnnetz
- + Sehr hochwertige Ausstattung der Büroflächen durch den Hauptmieter
- + Neues Objekt mit hoher Gebäudequalität
- + Erstbezug in 2008, daher noch lange Restlaufzeit der Mietverträge
- + Einkaufsmöglichkeiten in der näheren Umgebung
- + Für die derzeit noch ungenutzte Handelsfläche in der Ellipse besteht bis September 2009 eine Mietgarantie
- + Ca. 500 Tiefgaragenstellplätze
- Fertigstellung zahlreicher spekulativer Projekte in der Umgebung kann langfristig zu einer Herausforderung werden

Rue Montoyer 47 (Brüssel)

Nutzungsart:	Büro
Nutzfläche:	8.937 m ²
Verkehrswert:	43,2 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	1954/2006
Vermietungsstand:	41,2%

KOMMENTAR:

- ± *Zentrale Lage im Teilmarkt Leopold innerhalb der „EU-Zone“*
- ± *Zahlreiche Institutionen der EU und Finanzbranche in der Nachbarschaft*
- ± *Multi-Tenant Objekt*
- + *Flexible Gebäudestruktur (sowohl Großraum als auch Zellenbüros möglich)*
- + *Sehr gute Anbindung an den ÖPNV als auch zum Fernbahnhof*
- + *Hauptmieter ist die Repräsentanz des Landes NRW*
- + *Ca. 39 Tiefgaragenstellplätze im Untergeschoss; weitere Parkplätze stehen in der Tiefgarage des gegenüber liegenden Hauses zur Verfügung*
- + *z.T. hochwertige Mieterausbauten*
- + *Separater Zugang zum Konferenzbereich*
- + *Begehbare und begrünte Dachterrasse im Obergeschoss*
- + *Begrünter und gestalteter Innenhof mit Terrasse*
- + *Klimatisiert*
- *Mietgarantie ist Mitte 2008 ausgelaufen*

Avenue Louise 245 (Brüssel)

Nutzungsart:	Büro/Handel
Nutzfläche:	26.207 m ²
Verkehrswert:	41,2 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	1975 (wird 2009 kernsaniert)
Vermietungsstand:	100,0% Objekt wird bedingt durch geplante Kernsaniierung leergezogen

KOMMENTAR:

- ± *Objekt befindet sich im CBD Brüssels innerhalb der „EU-Zone“*
- ± *Zahlreiche Institutionen der EU und Finanzbranche in der Nachbarschaft*
- + *Nach Kernsaniierung (bis 2010) flexible Aufteilung der Flächen möglich*
- + *Alle technischen Einrichtungen werden im Zuge der Sanierung durch neue Anlagen ersetzt*

The Park II – Building 9 & 11 (Prag)

Nutzungsart:	Büro
Nutzfläche:	Gebäude 9 ca. 7.532 m ² Gebäude 11 ca. 8.237 m ²
Verkehrswert:	Gebäude 9 29,0 Mio. EUR Gebäude 11 30,0 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	2007
Vermietungsstand:	100,0%

KOMMENTAR:

- ± Sitz von namhaften Technologie- und Softwareunternehmen; Forschung und Entwicklung
- ± Teilweise umfangreiche Mieterausbauten
- ± Neuwertige, moderne Objekte
- ± Campusartige Gestaltung des Areals mit großen Grünflächen
- + Flexible Flächennutzung
- + Direkte Anbindung an das Fernstraßennetz und den ÖPNV
- + In unmittelbarer Nähe zum Shoppingcenter
- + Anmietung von Konferenzsälen möglich
- + Begrünte Atrien
- Geplante 50% Zuwachs an neuen Projekten im Teilmarkt