

# Portfolio Rating

31.08.2007

**DEGI** Deutsche Gesellschaft  
für Immobilienfonds

**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.....	12
4.2 Transaktionen.....	12
4.3 Projektentwicklungen.....	13
4.4 Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften .....	13
4.5 Latente Steuern .....	14
4.6 Portfolioeffekt.....	14
4.7 Fondsstatus per 30.06.2007.....	15
5 Liquidität .....	16
5.1 Formen der Liquiditätsanlage .....	16
5.1.1 Bankguthaben.....	16
5.1.2 Geldmarktinstrumente .....	16
5.1.3 Investmentanteile.....	16
5.1.4 Wertpapiere .....	16
5.2 Liquiditätsquote .....	16
5.3 Währungssicherungs-instrumente.....	17
5.4 Fremdfinanzierung.....	18
5.5 Total Expense Ratio .....	19
5.6 Liquiditätsstatus per 30.06.2007.....	19
5.7 Gesamtnote - Liquidität .....	19
6 Gesamtergebnis Portfolio Rating.....	20
7 OBJEKTBEISICHTIGUNGEN 2007 .....	20

---

## Abbildungsverzeichnis

<i>Abbildung 1: Geographische Verteilung des Immobilienportfolios inkl. Immobilien-Gesellschaften nach Verkehrswert zum 31.12.2006 (Objektanzahl).....</i>	<i>9</i>
<i>Abbildung 2: Veränderung der Länderallokation in Prozentpunkten nach Verkehrswerten (Anzahl der Objektzugänge) 2006 gegenüber 2005.....</i>	<i>9</i>
<i>Abbildung 3: Total Return einzelner Segmente gegenüber der Benchmark 2006.....</i>	<i>10</i>
<i>Abbildung 4: Netto-Cash-Flow - und Wertänderungsrendite einzelner Segmente gegenüber der Benchmark .....</i>	<i>10</i>
<i>Abbildung 5: Leerstand und Mietvertragsrestlaufzeiten zum 31.07.2007.....</i>	<i>11</i>
<i>Abbildung 6: Objektqualität .....</i>	<i>12</i>
<i>Abbildung 7: Ländergewichtung nach Verkehrswerten .....</i>	<i>14</i>
<i>Abbildung 8: Geographische Verteilung des Immobilienportfolios inkl. Immobilien-Gesellschaften nach Verkehrswerten bis zum 30.06.2007 (Objektanzahl) .....</i>	<i>15</i>
<i>Abbildung 9: Kurssicherung in Großbritannien.....</i>	<i>17</i>
<i>Abbildung 10: Kurssicherung in Schweden.....</i>	<i>17</i>
<i>Abbildung 11: Kurssicherung in Südkorea .....</i>	<i>17</i>
<i>Abbildung 12: Kurssicherung in Polen .....</i>	<i>18</i>
<i>Abbildung 13: Währungsrisiko nach Ländern.....</i>	<i>18</i>
<i>Abbildung 14: Endfälligkeit von Krediten.....</i>	<i>18</i>
<i>Abbildung 15: Zinsfestschreibung nach Endfälligkeit.....</i>	<i>18</i>
<i>Abbildung 16: Total Expense Ratio (TER) 2006.....</i>	<i>19</i>

# DEGI INTERNATIONAL

## 2 Sehr gut

### Parameter

Datum	31.08.2007
Einheiten	DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH
Assetklassen	Offene Immobilienfonds
Produkt	DEGI INTERNATIONAL

### Kontakt

Rated Party	Bärbel Schomberg (Sprecherin der Geschäftsführung) ☎ +49-69-263-13824, baerbel.schomberg@degi.com
Analysten	Stefan Götsche (Chief Analyst, verantwortlich) ☎ +49-611-33449-81, stefan.goetsche@ipdglobal.com Alexander Bauer (Analyst) ☎ +49-611-33449-85, alexander.bauer@ipdglobal.com Christian Hantelmann (Analyst) ☎ +49-611-33449-88, christian.hantelmann@ipdglobal.com

Ratingskala	
+ 1	Exzellent
- 2	<b>Sehr gut</b>
+ 3	Gut
- 4	Befriedigend
+ 5	Mangelhaft
- 6	Ungenügend

### Ergebnisse

#### Bewertung



### KOMMENTARE:

- + Fondsp performance für das Kalenderjahr 2006 lag bei 4,3% (nach BVI-Methode)
- + Hohe Vermietungsquote – geringer Leerstand
- + Insgesamt sehr hohe Objektqualität
- + Internationale Diversifikation der Immobilien
- + Sehr junger Objektbestand
- + Nutzungsartendiversifikation durch Käufe von Einzelhandelsimmobilien
- + Hoher und konstanter Mittelzufluss
- + Ausgewogene und flexible Finanzierungsstrukturen innerhalb des Kreditportfolios
- Fonds ist nach Nutzungsarten noch zu über 80% in Büros investiert
- Geplanter außereuropäischer Anteil von 40% liegt derzeit noch bei unter 3%
- Hohe TER (Total Expense Ratio) von 1,13%

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

<b>Date</b>	2007-08-31
<b>Unit</b>	DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH
<b>Asset Class</b>	Open-end Real Estate Fund
<b>Product</b>	DEGI INTERNATIONAL

## Contact

<b>Rated Party</b>	Bärbel Schomberg (Speaker of the Management Board) ☎ +49-69-263-13824, baerbel.schomberg@degi.com
<b>Analysts</b>	Stefan Götsche (Chief Analyst, responsible) ☎ +49-611-33449-81, stefan.goetsche@ipdglobal.com Alexander Bauer (Analyst) ☎ +49-611-33449-85, alexander.bauer@ipdglobal.com Christian Hantelmann (Analyst) ☎ +49-611-33449-88, christian.hantelmann@ipdglobal.com

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

## Results

### Evaluation



## Comments:

- ± Fund performance was 4.3% during the year 2006 (by BVI-method)
- + High tenancy ratio – low vacancy rate
- + Overall very high property quality
- + International diversification of properties
- + Young age of properties
- + Diversification of use type through purchases of retail investments
- + High and constant net cash inflows
- + Balanced and flexible financial structure within credit portfolio
- Still high exposure to office sector with over 80% of the property portfolio
- Planned share of property outside Europe (40%) is still below 3%
- High Total Expense Ratio (TER) of 1.13%

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 19 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 31.12.2006 ein Fondsvolumen in Höhe von 1.745,7 Mio. EUR auf, was im Vergleich zum Jahr 2005 einem Anstieg von 416,6 Mio. EUR oder 31,3% entspricht. 1.437,8 Mio. EUR bzw. 82,4% des Fondsvolumens entfielen auf Immobilien und Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften, 46,4% auf Liquiditätsanlagen und 5,6% auf sonstige Vermögensgegenstände. Dies entspricht einem Bruttofondsvermögen von 2.345,9 Mio. EUR. Hiervon sind die Verbindlichkeiten in Höhe von 600,3 Mio. EUR zu subtrahieren, so dass sich gemessen am Fondsvolumen eine Verbindlichkeitsquote von 34,4% ergibt. Die für die Berechnung der Höchstliquidität maßgebliche Liquiditätsquote zum 31.12.2006 betrug 35,7%.

Zum 31.12.2006 befanden sich im Portfolio 15 direkt gehaltene Objekte sowie 8 indirekt gehaltene Liegenschaften. Von den direkt gehaltenen Immobilien befinden sich die beiden in Luxemburg erworbenen Liegenschaften im Zustand der Bebauung.

Das Sondervermögen des DEGI INTERNATIONAL hat im vergangenen Kalenderjahr eine Rendite von 4,3% (nach BVI-Methode) erwirtschaftet.

Der DEGI INTERNATIONAL strebt den Aufbau eines attraktiven, international diversifizierten Portfolios an. Die Investitionsentscheidungen sollen unter Ausnutzung der verschiedenen globalen Immobilienmarktzyklen getroffen werden. Wertzuwächse in wachstumsstarken Märkten sowie konstante Mieterträge stehen ebenso bei Objektankäufen im Fokus. Hinsichtlich der Nutzungsarten soll mit dem DEGI INTERNATIONAL schwerpunktmäßig in Büro- und Handelsimmobilien investiert werden.

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

Zum 31.12.2006 stellte sich die Länderallokation des DEGI INTERNATIONAL wie folgt dar:

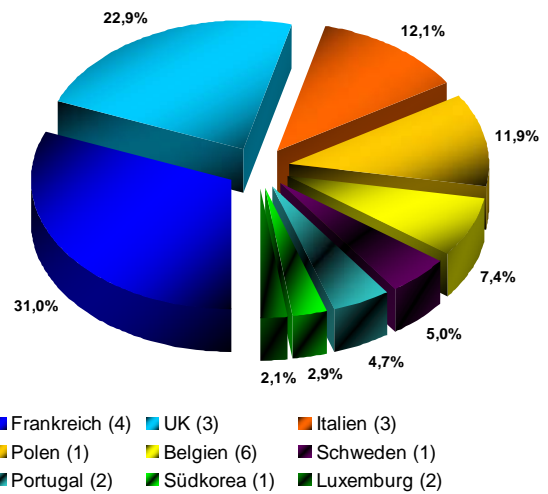


Abbildung 1: Geographische Verteilung des Immobilienportfolios inkl. Immobilien-Gesellschaften nach Verkehrswert zum 31.12.2006 (Objektanzahl)

Auf Basis des aktiven Portfoliomanagements veränderte sich die Länderallokation von 2005 auf 2006. In Folge der Zukäufe in Polen, Italien, Belgien und Frankreich sowie den beiden Projektentwicklungen in Luxemburg ist das Portfolio nunmehr in neun Ländern investiert. Teilverkäufe, welche jedoch nicht die Objektanzahl beeinflusst haben, fanden in Italien durch die Veräußerung von drei der fünf Gebäudeteile des „Bodio Centers“ in Mailand sowie des Verkaufs der Wohneinheiten im „Place de la République“ in Paris statt. In Abbildung 2 sind die Veränderungen der Länderallokation zwischen Dezember 2005 und Dezember 2006 graphisch dargestellt.

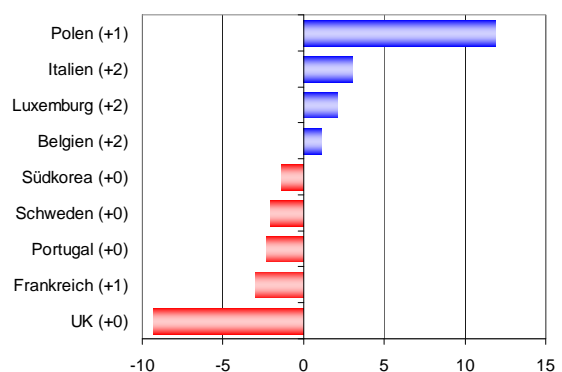


Abbildung 2: Veränderung der Länderallokation in Prozentpunkten nach Verkehrswerten (Anzahl der Objektzugänge) 2006 gegenüber 2005

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 22 Objekten in europäischen Metropolen verfügt der DEGI INTERNATIONAL über ein europaweit diversifiziertes Portfolio, welches weiter ausgebaut werden soll. Der Hyundai Swiss Tower in Südkorea zählt als einziges nicht europäisches Investment zum Portfolio des DEGI INTERNATIONAL. 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. In den kommenden Monaten wird ein erstes Investment in Nordamerika erwartet, so dass die zweite Stufe des 3-Phasenmodells weiter vorangetrieben wird. Die Zukäufe des Factory Outlet Centers „Valdichiana Outlet Village“ in der Toskana und des Einkaufszentrums „Il Borgogioioso“ in Carpi, welche spezifische Nutzungsarten aufweisen und nicht in großen Metropolen gelegen sind, können als erste Investitionen der Phase 3 zugeordnet werden. Des Weiteren wurden zwei Objekte in Rumänien vertraglich gesichert.

### 4.1 Bestandsobjekte

Die nachfolgenden Ausführungen beziehen sich auf die 15 Bestandsobjekte, welche in Belgien, Frankreich, Großbritannien, Italien, Portugal, Schweden und Südkorea gelegen sind. Zu Bestandsobjekten zählen solche Objekte welche über das gesamte Jahr im Bestand des Portfolios gehalten wurden.

#### 4.1.1 Performance/Vermietungserfolg

Nur im Segment Büro Italien konnte von den Objekten des DEGI INTERNATIONAL der Total Return der entsprechenden Benchmark erzielt werden. Zur Verdeutlichung ist der Total Return der Segmente im Vergleich zur jeweiligen Benchmark in Abbildung 3 dargestellt.

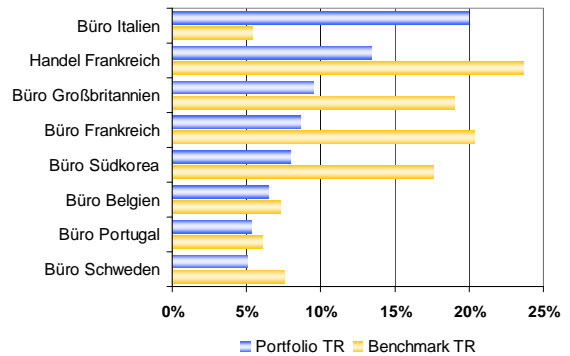


Abbildung 3: Total Return einzelner Segmente gegenüber der Benchmark 2006

Mit einem Total Return von 20,0 % erzielte das Segment „Büro Italien“ den höchsten Total Return und konnte als einziges Segment den Total Return der Benchmark (5,4%) übertreffen. Das Segment „Handel Frankreich“ erzielte mit 13,4% den höchsten Total Return, konnte aber den sehr hohen Total Return der Benchmark (23,7%) nicht erreichen. Die Büroobjekte in Großbritannien erzielten die zweithöchste Performance mit 9,5%. Die beiden Segmente „Büro Frankreich“ und „Büro Südkorea“ erzielten mit 8,6% bzw. 8,0% ebenfalls attraktive Total Returns. In den Bürosegmenten Belgien und Portugal erzielten die Immobilien in etwa die Performance der jeweiligen Benchmark. Insgesamt beträgt der Total Return der 15 Bestandsgrundstücke 7,8%.

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

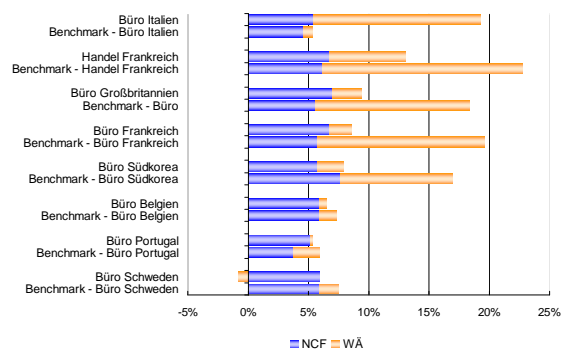


Abbildung 4: Netto-Cash-Flow - und Wertänderungsrendite einzelner Segmente gegenüber der Benchmark

Es ist ersichtlich, dass eine geringere Wertänderungsrendite der betrachteten Segmente gegenüber der jeweiligen Benchmark die Ursache für die niedrigere Gesamtpformance ist. Die ausländischen Objekte wurden von den Sachverständigen im letzten Jahr - wenn überhaupt - nur gering aufgewertet. Durch den Verkauf von drei der fünf Gebäudeteile des „Bodio Centers“ in Mailand stieg die Leerstandsquote der verbleibenden Objektteile kurzzeitig auf knapp 40% an,

konnte jedoch durch aktives Management bis zum 31.08.2007 auf eine Quote von 5,9% reduziert werden.

Die Netto-Cash-Flow-Rendite war in den betrachteten Ländern jeweils in etwa marktkonform. In Frankreich und Großbritannien konnte jeweils sogar eine höhere Netto-Cash-Flow-Rendite als die jeweilige Benchmark erzielt werden.

Die Gesamtrendite der Bestandsimmobilien des DEGI INTERNATIONAL wird somit überwiegend durch die Netto-Mieteinnahmen getragen.

Insgesamt ergibt sich für die IST-Situation aller Bestandsobjekte im DEGI INTERNATIONAL die Bewertung von „gut minus (3-)“.

Bei der zukünftigen Entwicklung der Bestandsobjekte ist von einer positiven Veränderung in der Performance auszugehen, wodurch sich die Beurteilung auf „gut (3)“ verbessert.

Der Vermietungsstand bzw. die Laufzeit der Mietverträge sind bei einem Offenen Immobilien Publikumsfonds von besonderer Bedeutung.

Zum 31.07.2007 stellt sich die Situation für die kommenden fünf Jahre für den Anteil der jeweils auslaufenden Mietverträge folgendermaßen dar:

- 2008 – ca. 16,3%
- 2009 – ca. 12,5%
- 2010 – ca. 8,6%
- 2011 – ca. 15,2%
- 2012 – ca. 2,5%

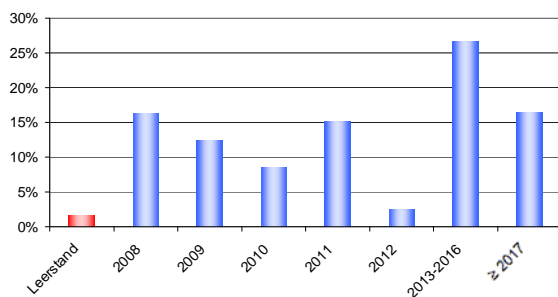


Abbildung 5: Leerstand und Mietvertragsrestlaufzeiten zum 31.07.2007

Hierbei wird deutlich, dass in den nächsten drei Jahren ca. 37,4% und im fünf Jahreszeitraum ca. 55,1% 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 Jah-

ren 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.

Das bedeutendste Jahr für die Anschlussvermietung wird 2008 sein. Kurzfristig bestehen hier die größten Risiken bzw. Chancen.

Mit einer Vermietungsquote von 98,3% verzeichnet der DEGI INTERNATIONAL eine sehr geringe Leerstandsquote. Auslaufende Mietverträge konnten in 2006 mit einem Flächenanteil von knapp 26.500 m<sup>2</sup> neu vermietet werden. Hieraus ergibt sich eine Note zum Vermietungserfolg von „sehr gut plus (2+)“.

Aus den oben genannten Punkten folgt für die Beurteilung des Performance/Vermietungserfolgs aller Bestandsobjekte ein „gut (3)“.

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 minus (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 positiven Entwicklung ausgegangen werden. Diese positive Entwicklung ist auf die Aufbauphase des Portfolios zurückzuführen. Infolge weiterer gezielter Investitionen wird von einem Performancezuwachs basierend auf einer Ausnutzung des Diversifikationspotentials sowie einer dadurch implizierten Risikosenkung ausgegangen.

#### KOMMENTAR:

- + Marktkonforme bzw. teilweise leicht überdurchschnittliche Netto-Cash-Flow-Rendite
- + Hohe Vermietungsquote – geringer Leerstand
- Wertänderungsrendite der Märkte kann im überwiegenden Teil der Investitionsländer nicht erreicht werden

### 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 70% durch eine weit überdurchschnittliche Beurteilung im Bereich Repräsentativität & Architektur aus.

Der überwiegende Teil von ca. 84,6% aller Liegenschaften wurde mit „**exzellent (1)**“ oder „**sehr gut (2)**“ bei der Ausstattungsqualität bewertet.

In den Kriterien Wirtschaftlichkeit & Effizienz erzielen ca. 54% die Einstufung „**sehr gut (2)**“ und 46% die Benotung „**gut (3)**“.

Die Einschätzung des Objektzustandes kann mit 7,5% als „**exzellent (1)**“, 85% als „**sehr gut (2)**“ und mit 7,5% als „**gut (3)**“ gewertet werden. Insgesamt wird der Objektzustand als überdurchschnittlich angesehen.

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

85% der Bestandsobjekte weisen eine Drittverwendungsfähigkeit von „**sehr gut (2)**“ und 15% von „**gut (3)**“ auf.

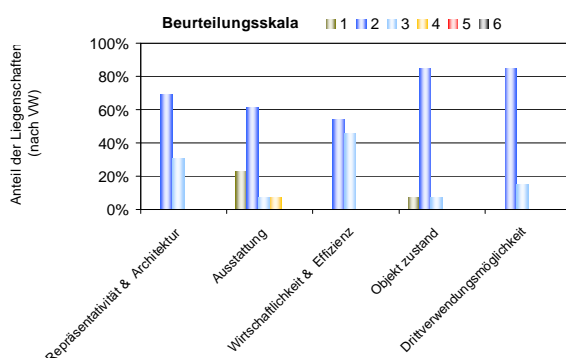


Abbildung 6: Objektqualität

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 Immobilienbestandes 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 investierte mit seinen Bestandsobjekten in Großbritannien, Frankreich, Italien, Belgien, Polen, Portugal und Südkorea in Prime Locations. 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 2006 verteilten sich auf acht Zukäufe in Belgien, Polen, Frankreich, Italien und Luxemburg, Teilverkäufe waren in Frankreich und Italien zu verzeichnen. Infolge der Zukäufe erhöhte sich der Wert des Immobilienportfolios im Kalenderjahr 2006 von 1.011,8 Mio. EUR auf 1.496,0 Mio. EUR gemessen am Verkehrswert der Liegenschaften.

In Brüssel ging das Bürogebäude „Montoyer 47“ mit einer Nutzfläche von 8.937 m<sup>2</sup> im Mai 2006 nach vollständiger Sanierung dem Portfolio zu. Zum Zeitpunkt der Erstellung des Ratingberichtes konnte eine Fläche von 2.850 m<sup>2</sup> vermietet werden. Über weitere Flächen konnte wirtschaftliche Einigkeit erzielt werden. Es besteht weiterhin noch eine Mietgarantie bis Mitte 2008 seitens des Projektentwicklers. Das Grundstück wird über eine Objektgesellschaft gehalten. Das Objekt befindet sich im „Quartier Léopold“, dem wichtigsten Bürostandort Brüssels.

Im März 2006 wurde mit dem „The Metropolitan“ im Zentrum Warschaws das erste Objekt in Polen erworben.

In Luxemburg wurden mit dem Bürogebäude „Forté“ und dem Büro- und Einzelhandelsobjekt „Ellipse“ zwei Projektentwicklungen gekauft. Die Fertigstellung der Gebäude ist für Ende 2007 bzw. Anfang 2008 geplant.

Mit dem Bürogebäude „M 7“ wurde ein weiteres Investment in Paris getätigt. Im März 2007 verließ dieses Objekt im Rahmen eines Tauschgeschäftes mit der Stadt Paris bereits wieder das DEGI INTERNATIONAL Portfolio.

Gegen Ende Mai 2006 ging mit dem „Valdichiana Outlet Village“ die erste Einzelhandelsimmobilie in das Portfolio über. Das Factory Outlet Center liegt im Südosten der Toskana, unmittelbar an der Autobahn A1 zwischen Florenz und Rom und wird über einen 90-prozentigen Anteil an einer Beteiligungsgesellschaft gehalten. Im Dezember 2006 wurde mit dem Einkaufszentrum „Il Borgogioioso“ in Carpi, nördlich von Modena, das zweite italienische Einzelhandelsobjekt erworben.

Im Juni 2006 wurden sämtliche Wohnungen im Pariser Objekt am Place de la République veräußert. Die verbleibenden 2.277 m<sup>2</sup> Handelsflächen des Objektes befinden sich auch weiterhin im Portfolio des DEGI INTERNATIONAL. Des Weiteren erfolgte im Dezember 2006 der Teilverkauf von drei der insgesamt fünf zum Mailänder Bürokomplex „Bodio Center“ gehörenden Immobilien.

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 (8 Zukäufe, 2 Teilverkäufe)*

### 4.3 Projektentwicklungen

Die Projektentwicklung im „Europarco“ im Südwesten Roms ist nahezu abgeschlossen. Das italienische Gesundheitsministerium hat das achtgeschossige Gebäude für sechs Jahre gemietet, es besteht eine Option des Mieters auf Verlängerung des Mietverhältnisses für weitere sechs Jahre. Die Immobilie wird voraussichtlich im November 2007 über die italienische Beteiligungsgesellschaft der DEGI, die „Bodio Center S. r. l.“, zu 40% in das Vermögen des DEGI INTERNATIONAL und zu 60% in den GRUNDWERT-FONDS übergehen.

In Luxemburg befinden sich aktuell zwei Objekte im Zustand der Bebauung. Die Gebäude „Forte“ und die „Ellipse“ sind Bestandteile des Großprojektes „K2“ und befinden sich im Luxemburger Teilmarkt Kirchberg. Im Gebäude „Ellipse“, welches nach Fertigstellung über rund 9.500 m<sup>2</sup> Einzelhandels- und Bürofläche verfügen wird, sind bereits über 4.000 m<sup>2</sup> an eine internationale Anwaltskanzlei vorvermietet. Im „Forte“ sind ca. 36% der Fläche an Fidelity sowie über 2.600 m<sup>2</sup> 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.

Die Fertigstellung des „Forte“ ist für Ende des Jahres 2007 sowie für das Objekt „Ellipse“ für das erste Halbjahr 2008 vorgesehen.

#### **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.

Bei den drei Investments in Belgien werden 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.

Am „Bodio Center“ in Mailand und der Projektentwicklung „Europarco“ in Rom ist bzw. wird 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 GRUNDWERT-FONDS. Auch die neuerworbenen 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 Einkaufszentrum hält.

Des Weiteren werden das in Seoul gelegene Bürogebäude (Beteiligungsquote: 100,0%), sowie das Objekt in Schweden (Beteiligungsquote: 100,0%) und drei Grundstücke in Belgien (Beteiligungsquote: je ca. 99,9%) jeweils mittels Beteiligung an einer Immobilien-Gesellschaft gehalten. Die Minderheitsbeteiligungen an den belgischen Immobilien-Gesellschaften werden von der DEGI Beteiligungs GmbH (Beteiligungsquote: < 0,06%) 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 mindestens 50,0% der potentiellen Steuerlast auf Veräußerungsgewinne gebildet. Es wird eine sukzessive Erhöhung dieser Quote auf 100,0% angestrebt. Ein konkreter Zeitpunkt, bis zu dem die Rückstellungen der Höhe der fiktiven Steuerlast entsprechen, besteht nicht. Zum Stichtag 31.12.2006 beträgt die Gesamthöhe der Rückstellungen für Capital Gains Tax 19,9 Mio. EUR, somit erhöhte sich die Quote für direkt gehaltene Immobilien auf 65%.

Da aktives Portfoliomanagement bedeutet, aktiv Chancen zu nutzen, wird die sukzessive Erhöhung der Rückstellung für latente Veräußerungsgewinnsteuern auf 100,0% die Flexibilität weiter erhöhen.

Obwohl noch keine einheitliche Rückstellungsquote vom BVI bzw. den Kapitalanlagegesellschaften besteht, wird die zum 31.12.2007 angestrebte Quote von 100,0% positiv beurteilt.

#### KOMMENTAR:

- + Die DEGI strebt eine sukzessive Erhöhung der Rückstellung für latente Steuern auf ausländische Veräußerungsgewinne (Capital Gain Tax) auf 100,0% an
- + Zum 30.06.2007 beträgt die Quote 72%

### 4.6 Portfolioeffekt

Die 23 Objekte des DEGI INTERNATIONAL teilen sich wie folgt auf:

Mit vier Objekten haben Immobilien in Frankreich einen Anteil von 31,0% am gesamten Portfolio. Mit einem Anteil von 22,9% folgt Großbritannien als zweitstärkstes Investitionsland.

An dritter Stelle liegt Italien mit einem Anteil von 12,1%, dicht gefolgt von Polen mit 11,9%. Die sechs Immobilien in Belgien (drei Gebäude sowie die drei dazugehörige Immobilien-Gesellschaften) weisen ein Portfoliogewicht von 7,4% auf. Die Immobilie in Schweden und die beiden Objekte in Portugal folgen mit 5,0% (Schweden) bzw. 4,7% (Portugal). Den geringsten Anteil am Portfoliogewicht haben die Immobilien-Gesellschaft in Südkorea mit 2,9% und die beiden Projektentwicklungen in Luxemburg.

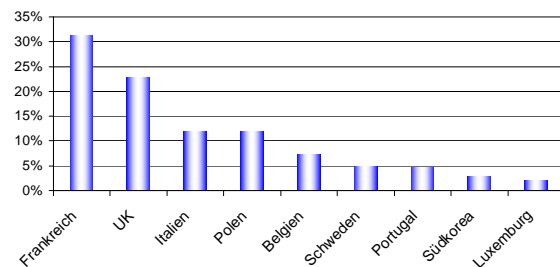


Abbildung 7: Ländergewichtung nach Verkehrswerten

Bei detaillierter Betrachtung der Mieterstruktur ist auffällig, dass die zehn bedeutendsten Mieter ca. 55,1% der Vertragsmiete erwirtschaften. Größte Einzelmietler sind Baker & McKenzie (London), Electricité de France (Paris), DAGEMO (Paris), CSA (Paris) sowie Crestco (London). Baker & McKenzie LLP sind eine internationaltätige Anwaltskanzlei, DAGEMO ist verantwortlich für die Personalverwaltung und das Ressourcenmanagement im gesamten französischen Arbeitsministerium und Crestco ist als Brokerhaus tätig.

Diese Struktur zeigt, dass das Portfolio von wenigen Mietern getragen wird und diese Situation eine hohe Konzentration darstellt. Bei Betrachtung der zukünftigen Mieterträge wirkt sich die hervorragende Bonitätseinstufung dieser Hauptmieter risikomindernd auf das Gesamtportfolio aus.

Durch den Kauf der Handelsimmobilien in Italien hat sich die Mieterkonzentration gegenüber dem Jahr 2005 leicht entspannt.

Die Baujahresstruktur des Portfolios, gemessen am wirtschaftlichen Baujahr, ergibt im arithmetischen Mittel ein wirtschaftliches Baujahr von 1998. Dies bedeutet, dass die Gebäude des DEGI INTERNATIONAL im Durchschnitt acht Jahre alt sind und somit eine junge Gebäudestruktur im Fonds vorzufinden ist. Daraus resultiert ein aktuell relativ geringer Instandhaltungs- bzw. Modernisierungsbedarf, was sich positiv auf das Portfolio auswirkt.

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

#### KOMMENTAR:

- ⊖ *Diversifikationseffekt wird sich erst bei weiteren Objektzukaufen einstellen, so dass eine differenzierte Betrachtung aller Einzelkriterien notwendig ist*
- ⊖ *Die 10 bedeutendsten Mieter erster Bonität sind für über die Hälfte der gesamten Mieteinnahmen verantwortlich*
- + *Junge Gebäudestruktur*

#### 4.7 Fondsstatus per 30.06.2007

Im ersten Halbjahr 2007 hat der DEGI INTERNATIONAL drei Objekte in Frankreich und ein Objekt in Polen mit einer Gesamtinvestitionssumme von rund 341,6 Mio. EUR erworben. In Frankreich wurde ein Objekt veräußert. Im März wurde das Fondsobjekt M7, welches im Jahr 2006 gekauft wurde und noch weitgehend leer stand, mit der Stadt Paris gegen das voll vermietete historische Verwaltungsgebäude von Gaz de France in Paris getauscht. Der angesetzte Verkaufspreis für das M7 lag bei ca. 122,8 Mio. EUR. Die Differenz zwischen Verkaufspreis und Investitionskosten betrug ca. 3,0 Mio. EUR. Der Bruttokaufpreis für den Neuzugang lag bei rund 138,0 Mio. EUR. Das Objekt in der Rue Condorcet **hat eine Gesamtfläche von 25.139 m<sup>2</sup> und** wird auf Seite 22 näher beschrieben.

Im „Sale and Lease Back“ Verfahren erwarb der DEGI INTERNATIONAL zwei Projektentwicklungen von der Unternehmensberatung Assystem. Die Fertigstellung des L-förmigen Gebäudes „Futura III“ im Großraum Paris mit einer Gesamtnutzfläche von 11.088 m<sup>2</sup> ist für das 3. Quartal 2008 vorgesehen. Die Immobilien wird nach Fertigstellung zu 100% von Assystem gemietet. Eine zweite Projektentwicklung in Toulouse soll bereits Anfang 2008 fertiggestellt werden. Hier entstehen zwei L-förmige, sechsge-

schossige Bürogebäude mit einer Nutzfläche von 13.810 m<sup>2</sup>. Ca. 50% der Immobilie werden vom Verkäufer angemietet, für die restlichen Flächen besteht eine Mietgarantie für 18 Monate nach Fertigstellung. Die Gesamtinvestitionen für beide Objekte werden auf ca. 78,2 Mio. EUR geschätzt.

Im Juni 2007 ging das Büroobjekt „Focus Filtrowa“, welches am südlichen Rand des Central Business Districts (CBD) Warschaws gelegen ist, dem Fonds zu. Das im Jahr 2000 fertig gestellte elfgeschossige Businesscenter besteht aus vier Gebäudeteilen mit einer Gesamtnutzfläche von ca. 31.656 m<sup>2</sup>.

Unter Berücksichtigung dieser Transaktionen stellt sich die geographische Verteilung des Portfolios zum 30.06.2007 wie folgt dar:

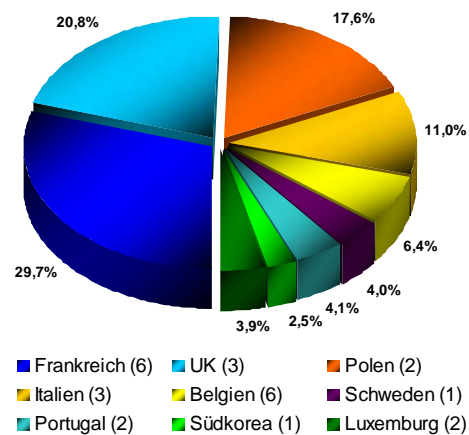


Abbildung 8: Geographische Verteilung des Immobilienportfolios inkl. Immobilien-Gesellschaften nach Verkehrswerten bis zum 30.06.2007 (Objektanzahl)

#### KOMMENTAR:

- ⊖ *In 2007 bislang keine außereuropäischen Immobilienkäufe*
- + *Die weitere geographische Diversifikation des Immobilienportfolios wird innerhalb Europas konsequent vorangetrieben.*
- *Ob die erhofften Mietsteigerungen beim „Focus Filtrowa“ Businesscenter in Warschau in den nächsten drei Jahren realisiert werden können, bleibt abzuwarten.*

## 5 Liquidität

Der DEGI INTERNATIONAL verfügt zum 31.12.2006 über Liquiditätsanlagen in Höhe von 809,9 Mio. EUR. Im Geschäftsjahr 2006, 01.01.2006 – 31.12.2006, verzeichnet der DEGI INTERNATIONAL einen Nettomittelzufluss von 394,8 Mio. EUR.

### 5.1 Formen der Liquiditätsanlage

Die gesamte Liquidität des DEGI INTERNATIONAL beträgt zum Stichtag 31.12.2006 809,9 Mio. EUR, dies entspricht einer Liquiditätsquote von 46,4%. Angelegt ist diese in Bankguthaben, Geldmarktinstrumenten, Investmentanteilen und Wertpapieren.

#### 5.1.1 Bankguthaben

Das Bankguthaben des DEGI INTERNATIONAL beträgt zum 31.12.2006 150,1 Mio. EUR, dies entspricht einem Anteil von 18,5% an der gesamten Liquidität. Davon entfallen 10,6 Mio. EUR auf täglich fällige Bankguthaben und 139,5 Mio. EUR auf Festgelder. 6,7 Mio. EUR des Bankguthabens werden in Fremdwährung gehalten. Das Bankguthaben und die Termingelder werden für kurzfristige Investitionen verwendet.

#### 5.1.2 Geldmarktinstrumente

Zum 31.12.2006 sind 319,5 Mio. EUR oder 39,4% der Liquidität in Geldmarktinstrumenten angelegt. In diesem Posten sind 300,0 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 4,1 Jahre, die durchschnittliche Nominalverzinsung beträgt 3,7%. Weitere 19,5 Mio. EUR werden als Certificates of Deposit (verbriefte Festgelder) gehalten.

#### 5.1.3 Investmentanteile

Der DEGI INTERNATIONAL hat zum Stichtag 31.12.2006 91,9 Mio. EUR in Investmentanteilen investiert. Das entspricht 11,3% der gesamten Liquidität. Sie werden in einem Spezialfonds der ebenfalls zum Allianz Konzern gehörenden PIMCO (Pacific Investment Management Company LLC), einer weltweit führenden Managementgesellschaft für Rentenfonds, gemanagt. Der „dbi DEGI Bonds“ ist ein Wertpapierspezialfonds und verfügt zum 31.12.2006 über 349,1 Mio. EUR. Der DEGI INTERNATIONAL hält 26% der Anteile an diesem Fonds. Zum Stichtag investierte der „dbi DEGI Bonds“ 304,0 Mio. EUR oder 87,2% in Rentenpapiere verschiedenster Länder und Unternehmen. 77,3% der

Wertpapiere verfügen über ein Rating mit der höchsten Qualitätsstufe AAA. Ein Anteil von 22,4% weist ein Rating von AA auf. Der verbleibende Teil von 0,3% verfügt über ein Rating von A+. Die modifizierte Duration beträgt 2,2, die durchschnittliche Restlaufzeit ist 3,4 Jahre. Mit 12,5% ist ein geringer Vermögensanteil in Geldpositionen bzw. auf laufenden Bankkonten angelegt. Die Tagesrendite des Spezialfonds beträgt zum Stichtag 4,0%, der durchschnittliche Kupon 4,1%. Das Geldmarktsondervermögen dient zur Abdeckung der Mindestliquidität.

Der Geldmarktspezialfonds weist eine risikoarme Investitionsstrategie auf. Durch die Investition in festverzinsliche Wertpapiere mit einer relativ kurzen Restlaufzeit sowie einer relativ niedrigen Duration ist das Kursänderungsrisiko auf Grund einer Zinsänderung gering einzuschätzen.

#### 5.1.4 Wertpapiere

DEGI INTERNATIONAL investierte 248,4 Mio. EUR in direkt gehaltene Wertpapiere. Diese Wertpapiere bestehen aus 25 Titeln mit einer durchschnittlichen Restlaufzeit von 1,4 Jahren und einer durchschnittlichen Nominalverzinsung von 3,6%. Das direkte Wertpapierinvestment entspricht 30,7% 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 Sondervermögen

### 5.2 Liquiditätsquote

Die Liquiditätsquote des DEGI INTERNATIONAL zum Stichtag 31.12.2006 von 46,4% (809,9 Mio. EUR) ist gegenüber dem Vorjahreswert 55,8% (741,7 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 35,7%.

Im Branchenvergleich der jüngeren Immobilienfonds (Auflage zwischen 1998 und 2006) im Zeitraum 30.04.2006 bis 31.03.2007 liegt die Liquiditätsquote bei statistischer Betrachtung im Median bei 27,3%. Der DEGI INTERNATIONAL



liegt mit 46,4% Liquiditätsquote oberhalb des statistischen Mittelwertes.

**KOMMENTAR:**

- Hohe Mittelzuflüsse von 394,8 Mio. EUR
- Freiwillige Erhöhung der gesetzlichen Mindestliquidität von 5% auf 10%
- Geplante Zukäufe sowie Rückführung von Krediten führen zu einer Reduzierung der Liquiditätsquote
- Sehr hohe Liquiditätsquote (46,4%)

**5.3 Währungssicherungsinstrumente**

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

Zum 31.12.2006 beträgt die abzusichernde GBP-Position insgesamt 234,9 Mio. GBP, wobei 229,9 Mio. GBP auf Liegenschaften, 2,4 Mio. GBP auf Bankguthaben sowie 2,6 Mio. GBP auf die Sonstigen Vermögensgegenstände entfallen. Die Fremdfinanzierung von Liegenschaften in Höhe von insgesamt 136,0 Mio. GBP, die im Wesentlichen aus steuerlichen Gründen erfolgt, hat den Nebeneffekt, dass sie in diesem Umfang als Absicherung der Devisenposition fungiert. Darüber hinaus werden 91,0 Mio. GBP aktiv über Devisentermingeschäfte gehedged, 2,6 Mio. GBP in Form von Rückstellungen und sonstigen Verbindlichkeiten gebunden; ein Anteil von 1,2 Mio. GBP, das entspricht 0,5% der gesamten GBP-Position, ist ungesichert.

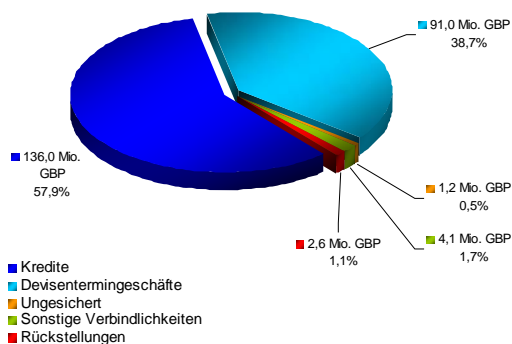


Abbildung 9: Kurssicherung in Großbritannien

Die abzusichernde SEK-Position beträgt zum 31.12.2006 insgesamt 691,4 Mio. SEK, die mit 674,4 Mio. SEK auf die Liegenschaft, mit 1,0

Mio. SEK auf Sonstige Vermögensgegenstände sowie mit 16,0 Mio. SEK auf das Bankguthaben entfallen. Die Fremdfinanzierung von 320,0 Mio. SEK sichert in gleichem Umfang das Währungsrisiko der Liegenschaft ab. Darüber hinaus werden 343,0 Mio. SEK aktiv über Devisentermingeschäfte abgesichert, ein Anteil von 1,8% ist in Form von Rückstellungen und sonstigen Verbindlichkeiten vorhanden, während ein Anteil von 16,2 Mio. SEK, das sind 2,3% der gesamten Position in Schwedischen Kronen, nicht abgesichert ist.

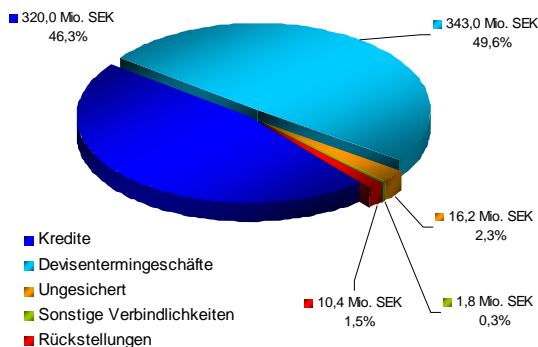


Abbildung 10: Kurssicherung in Schweden

Die Vermögensgegenstände in Koreanischen Won (KRW) belaufen sich auf insgesamt 58,6 Mrd. Won. Dabei werden 90,9% oder 53,3 Mrd. Won in Immobilien, 5,7% in sonstigen Vermögensgegenständen und 3,4% in Bankguthaben gehalten. In Form von aktiven Währungshedging werden 53,5 Mrd. KRW gemanaged. Hiervon sind 45,8% ein EUR-Darlehen an die koreanische Grundstücksgesellschaft und 54,2% Devisentermingeschäfte. Die sonstigen Verbindlichkeiten und Rückstellungen belaufen sich auf 4,7 Mrd. KRW. Die offene Position an KRW zum 31.12.2006 beträgt insgesamt 450,8 Mio. KRW, und somit sind 0,8% ungesichert.

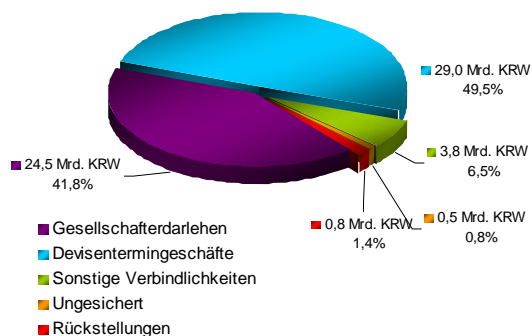


Abbildung 11: Kurssicherung in Südkorea

Zum 31.12.2006 beträgt die abzusichernde Position in Polnischen Zloty insgesamt 14,5 Mio. PLN, wobei 12,0 Mio. PLN Bankguthaben und 2,5 Mio. PLN sonstige Vermögensgegenstände darstellen. Die Absicherungsquote liegt bei

86,2%, wovon 4,6 Mio. PLN durch Devisentermingeschäfte gesichert werden und 7,9 Mio. PLN über Rückstellungen und sonstige Verbindlichkeiten 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 0,3%. Die ungesicherte Position in PLN entsprach zum Stichtag 31.12.2006 einem Wert von 0,5 Mio. EUR.

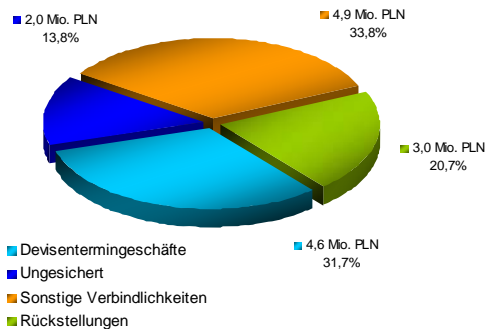


Abbildung 12: Kurssicherung in Polen

Die gesamte Absicherungsquote von 99,5% des UK-Portfolios, 97,7% des SEK-Portfolios, 99,2% des KRW-Portfolios sowie des PLN-Portfolios von 86,2% zeigen eine sehr sicherheitsorientierte Einstellung zum Währungsmanagement.

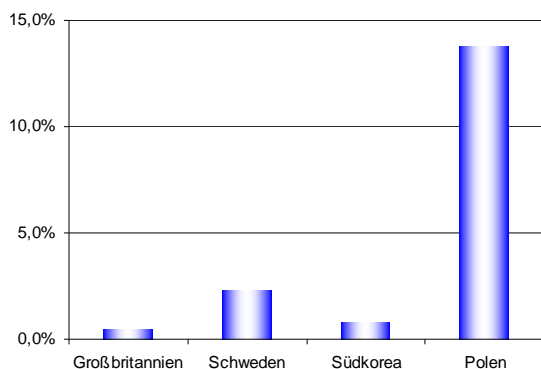


Abbildung 13: Währungsrisiko nach Ländern

**KOMMENTAR:**

- + Währungskurssicherung des polnischen Objektes erfolgt vor allem durch die Mietverträge auf EUR-Basis
- + Hohe Absicherungsquoten: Großbritannien 99,5%, Schweden 97,7% und Südkorea 99,2%
- + Fremdkapitalaufnahme und aktives Währungshedging unterstreichen die konservative Politik der Währungskurssicherung

**5.4 Fremdfinanzierung**

Zum 31.12.2006 belaufen sich die Kredite des DEGI INTERNATIONAL auf 524,7 Mio. EUR, inkl. indirekter Kreditvolumen über Immobiliengesellschaften, dies entspricht einem Anteil von 30,1% am gesamten Fondsvermögen. Bei den direkt gehaltenen Krediten entfallen auf Euro-land-Kredite insgesamt 276,1 Mio. EUR (57,7%), während Kredite außerhalb von Euroland (Großbritannien) von 202,6 Mio. EUR (42,3%) gehalten werden. Das Kreditportfolio Schweden in Höhe von 35,4 Mio. EUR ist darin nicht berücksichtigt, da es von der Immobilien-Gesellschaft aufgenommen wurde. Ebenso wurde über eine Immobilien-Gesellschaft ein Kreditengagement in Belgien in Höhe von 10,7 Mio. EUR eingegangen.

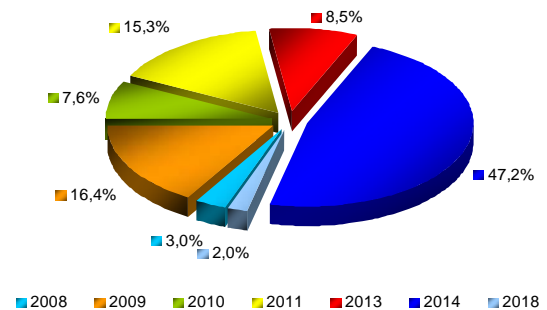


Abbildung 14: Endfälligkeit von Krediten

Die obere Grafik zur Fälligkeit der Kredite beim DEGI INTERNATIONAL zeigt, dass 57,7% der Kredite eine Endfälligkeit von mehr als fünf Jahren aufweisen. 22,9% der Kredite werden in vier bzw. fünf Jahren zur Refinanzierung anstehen, während 19,4% innerhalb von drei Jahren fällig sind.

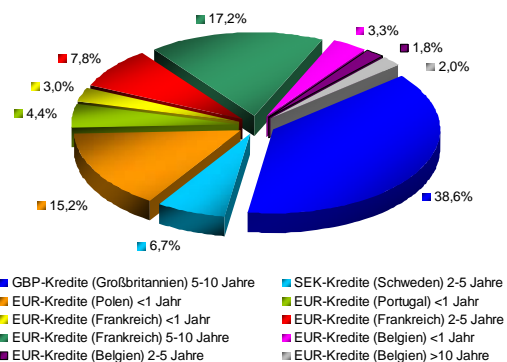


Abbildung 15: Zinsfestschreibung nach Endfälligkeit

Die zum 31.12.2006 ermittelte Struktur der Zinsfestschreibungen zeigen, dass der DEGI INTERNATIONAL seine GBP-Kredite, welche mit 38,6% den höchsten Anteil am gesamten Kreditportfolio aufweisen, mit einer mittelfristigen

Zinsbindung im Bereich von 5-10 Jahren ausgestattet sind. Mit 17,2% weisen die mittelfristig orientierten EUR-Kreditvolumina in Frankreich ebenfalls einen relativ hohen Anteil am gesamten Kreditportfolio auf. Die schwedischen Kredite mit einer kurzfristigen Zinsbindung im Bereich von 2-5 Jahren umfassen 6,7% der Kreditvolumina. Im kurzfristigen Bereich von 2-5 Jahren befinden sich 16,3% der gesamten Kreditsumme. 25,9% der Kredite sind als EUR-Kredite aufgenommen und weisen eine Zinsbindung von unter einem Jahr auf.

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

#### KOMMENTAR:

- Die Belastungsquote (Anteil des gesamten Kreditvolumens am Verkehrswert aller Fondsimmobilien) betrug zum 31.12.2006 40,2% (maximal sind 50% zulässig)
- 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 1,13% für das am 31.12.2006 abgelaufene Geschäftsjahr. Die Analyse aller Marktteilnehmer (29 Offene Immobilienfonds mit einem Fondsvolumen von ca. 76,3 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 2006 belief sich diese zusätzliche Vergütung auf 5,3 Mio. EUR, dies entspricht 1,0% und liegt somit niedriger als die maximal erzielbaren 1,25%.

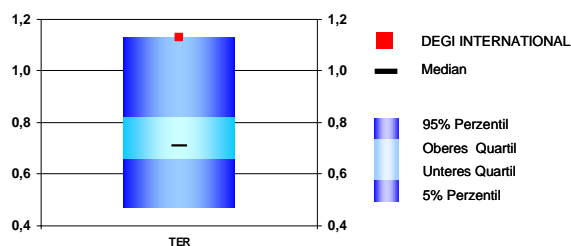


Abbildung 16: Total Expense Ratio (TER) 2006

#### KOMMENTAR:

- Die TER liegt mit 1,13% am oberen Ende der Vergleichsgruppe, der Median liegt bei 0,71%

## 5.6 Liquiditätsstatus per 30.06.2007

Ende Juni 2007 verfügte der DEGI INTERNATIONAL über eine Liquidität von 689,6 Mio. EUR, was bei einem Fondsvermögen von 2.040,4 Mio. EUR einer Liquiditätsquote von 33,8% entspricht. Dies resultiert primär aus der erfolgten Ausschüttung sowie den Transaktionen (vier Zukäufe und ein Verkauf), den Nettomittelzuflüssen in Höhe von 303,0 Mio. EUR sowie einer Kreditrückführung von ca. 200,0 Mio. EUR. 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, der Emittenten (Bonität) 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 (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 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 jedoch von den Fondsobjekten nicht erzielt werden.

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 und der Bonitätseinstufung der Mieter wird der Performance/Vermietungserfolg mit „**gut (3)**“ beurteilt. Auf Basis der Einschätzungen wird sich das Immobilienportfolio in den nächsten 36 Monaten im Bereich Performance/Vermietungserfolg zukünftig positiv entwickeln und auf ein „**sehr gut minus (2-)**“ ansteigen. Diese Entwicklung soll durch die weitere Diversifikation insbesondere im außereuropäischen Raum vorangetrieben 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 führen die Zukäufe in Warschau und Frankreich zu einer Reduzierung der Liquiditätsquote, so dass nun eine Konzentration auf die eigentliche Asset-Klasse „Immobilien“ stattfindet. Die Total Expense Ratio von 1,13% 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 (2)**“.

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

**OBJEKTBEISICHTIGUNGEN 2007**

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

- Valdichiana Outlet Village (Foiano della Chiana)
- Il Borgogioioso (Carpi)
- Rue Condorcet (Paris)
- Tour Mirabeau (Paris).

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 beiden vorangegangenen Ratings in den Jahren 2005 und 2006 wurden von den gegenwärtig 23 Objekten des DEGI INTERNATIONAL bereits 15 besichtigt.

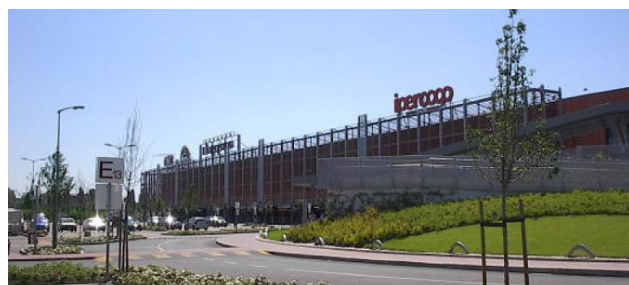
Die Auswahl der besichtigten Objekte spiegelt nur einen Teil des gesamten Immobilienportfolios wider und kann somit nicht zur Beurteilung des gesamten Fonds dienen.

**Valdichiana Outlet Village****(Foiano della Chiana)**

Nutzungsart:	Factory Outlet Center
Nutzfläche:	17.541 m <sup>2</sup> (Phase 1)
Verkehrswert:	102,6 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	2005
Vermietungsstand:	100%

**KOMMENTAR:**

- *Modernes und architektonisch sehr ansprechend gestaltetes Factory Outlet Center*
- *Sehr hochwertig ausgestattetes Center lädt zum Verweilen ein*
- *Sehr gute Lage an der Autobahn A1 von Florenz nach Rom in der südöstlichen Toskana*
- *Im Juli 2007 wurde die Fläche durch Eröffnung des zweiten Bauabschnitts auf rund 32.000 m<sup>2</sup> und die Anzahl der Mieter auf rund 125 vergrößert*
- *Bis auf zwei kleinere Ladeneinheiten sind die Flächen des zweiten Bauabschnittes bereits an namhafte Mieter vermietet*

**Il Borgogioioso (Carpi)**

Nutzungsart:	Einkaufszentrum
Nutzfläche:	16.643 m <sup>2</sup>
Verkehrswert:	51,5 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	2005
Vermietungsstand:	100%

**KOMMENTAR:**

- ± Ankernutzer ist einer der umsatzstärksten Ipercoop Supermärkte Italiens auf 6.000 m<sup>2</sup> eigener Fläche (nicht im Eigentum des DEGI INTERNATIONAL)
- + Zweiter Anker ist ein OBI-Baumarkt, welcher DEGI Mieter ist
- + Ansprechende und moderne Architektur mit großer Raumhöhe (ca. 23 m)
- + Guter Mietermix
- Klimatisierung bei größeren Schwankungen der Außentemperatur schwierig

**Rue Condorcet (Paris)**

Nutzungsart:	Büro
Nutzfläche:	25.139 m <sup>2</sup>
Verkehrswert:	141,9 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	1865/2006
Vermietungsstand:	100%

**KOMMENTAR:**

- ± Gebäudekomplex besteht aus sieben Gebäuden (A-G)
- ± Die zwei Wohngebäude, die den Eingang zum Gebäudekomplex bilden, haben eine Nutzfläche von 1.669 m<sup>2</sup>
- + Flächen sind vollständig an Gaz de France vermietet, die auch für die Instandhaltung verantwortlich sind
- + Hohe Repräsentativität des Gebäudeteiles A und der beiden Flügelteile (F und G)
- Übrige Gebäudeteile eher weniger attraktiv, können aber bei Auszug des Mieters abgerissen und neu projektiert werden
- Technische Einrichtungen und gemeinschaftlich genutzte Bereiche (Kantine) des Gebäudekomplexes wenig zeitgemäß

**Tour Mirabeau (Paris)**

Nutzungsart:	Büro
Nutzfläche:	32.507 m <sup>2</sup>
Verkehrswert:	226 Mio. EUR
Bau-/Umbaujahr:	1972/2006
Vermietungsstand:	96,1%

**KOMMENTAR:**

- + *Liegt in direkter „Seine“-Lage im 15. Arrondissement*
- + *Multi-Tenant Objekt*
- + *Flexible Gebäudestruktur (sowohl Großraum als auch Zellenbüros möglich)*
- + *Fassade wurde 2006 saniert und Fenster erneuert*
- + *Hoher Vermietungsstand*