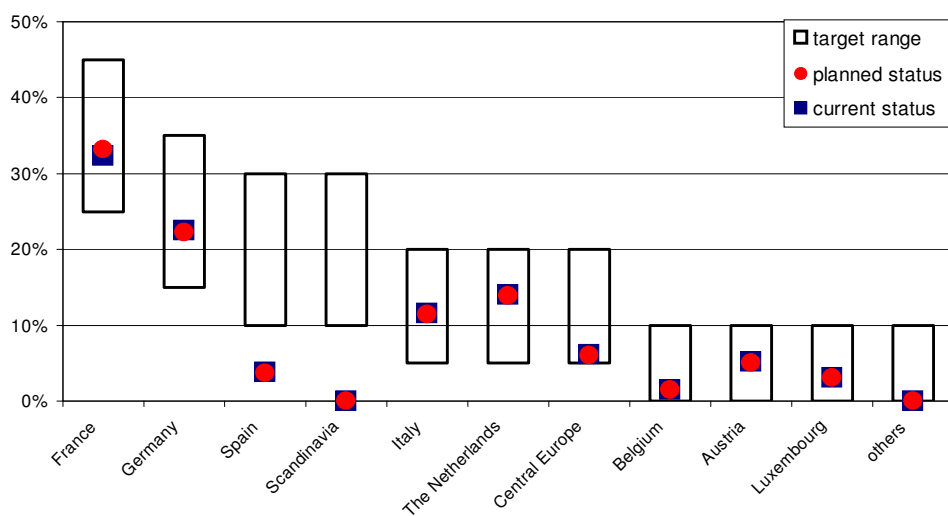




Sehr geehrte Vertriebspartnerinnen und Vertriebspartner,

aufgrund der aktuellen Situation an den Geld- und Kapitalmärkten erreichen uns vermehrt Fragen bezüglich des Immobilienbestandes des AXA ImmoSelect in den verschiedenen Märkten. Im Rahmen unserer kleinen Newsletter-Serie möchten wir diese Thematik vertiefen.

Schon bei der Konzeption des Fonds im Jahr 2002 wurde auf eine breite Risikodiversifikation geachtet. Dabei haben wir uns von der Erwartungshaltung eines risikoaversen Investors leiten lassen. Diese Strategie führte zu folgender idealtypischer Allokation:



Stand: 31.08.2008

Das Immobilienportfolio des AXA ImmoSelect ist also derzeit in zehn europäischen Ländern investiert. Es besteht aus 65 Immobilien und Grundstücksgesellschaften mit einem Wert von ca. EUR 3,12 Mrd. und somit über einen durchschnittlichen Immobilienwert von rund EUR 48 Mio. Diesen hohen Grad an Diversifikation können wir Ihnen anbieten, weil wir über eine ausgezeichnete Infrastruktur als einer der größten Immobilienmanager Europas verfügen. Wir vertrauen dabei der großen Erfahrung unseres in zwölf europäischen Ländern vertretenen Netzwerkes und der vor Ort tätigen Immobilienspezialisten.

Ein lokales Netzwerk ist wichtig, denn in den jeweiligen Ländern entwickeln unterschiedliche Teilmärkte ihre eigene Immobilienmarktdynamik und können deutliche Unterschiede aufweisen. Die Diversifikation auf der Länderebene kann dagegen durch konjunkturelle Aspekte für unterschiedliche Entwicklungszyklen sorgen. Währungsaspekte können ebenfalls eine Rolle spielen, genauso auch unterschiedliche rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen.

In Bezug auf die konjunkturellen Aspekte bilden die Immobilienmärkte erfahrungsgemäß mit einem gewissen zeitlichen Versatz die Verfassung der Volkswirtschaft ab. Wir weisen schon seit einiger Zeit in unseren Publikationen auf diese Kausalitäten hin (*Anlage 1 – europäischer Immobilienmarkt*).



Die aus unserer Sicht derzeit am stärksten korrigierenden Immobilienmärkte sind Großbritannien, Spanien und Zentraleuropa. In Großbritannien sind wir mit dem Portfolio des AXA Immoselect aus grundsätzlichen Erwägungen nicht investiert, da uns die erzielbaren Renditen, unter Berücksichtigung der Notwendigkeit einer Währungskurssicherung, als nicht attraktiv erscheinen.

Der Markt in Spanien war in der Vergangenheit durch sein überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum sehr reizvoll, mittlerweile weist er jedoch ein schwaches konjunkturelles Umfeld auf. Bis etwa zum Jahr 2007 fand eine Einpreisung des damaligen Wirtschaftswachstums statt, wodurch es sehr niedrige Anfangsrenditen gab. Darüber hinaus wies der Markt einen hohen Anteil an Fremdfinanzierungen auf. Die Ankaufsrenditen kommen jetzt wieder zurück und steigen an.

In Spanien sind wir mit einem kleinen Anteil von derzeit 3,8 % in zwei Immobilien mit dem Fokus auf Gastronomie und Einzelhandel investiert:

- Ein Einkaufszentrum in Albacete, Volumen EUR 63,3 Mio., aktuelle Vermietung ca. 91 %, an einen Hauptmieter und viele kleinere Einzelmietern. Das Objekt wurde in 2005 gekauft und wird von dem sich verschlechternden Marktumfeld des spanischen Einzelhandels beeinträchtigt. Kleinere Mieter haben um Mietpreisreduktion gebeten bzw. Insolvenz angemeldet, wobei unser aktives Asset Management vor Ort die Situation nach Möglichkeit optimiert. Die Bewertung wurde durch unseren Gutachterausschuss bereits angepasst.
- Madrid, Manoteras: Objekt in guter Lage mit hohem Freizeitanteil, Volumen rund EUR 54,7 Mio. Das Objekt ist voll vermietet, wobei ein Kino und ein Parkhaus die wesentlichen Umsätze erzielen, während im Gastronomiebereich einzelne Mietoptimierungen vorgenommen werden müssen, was in der Anlaufphase eines solchen Objektes aber durchaus üblich ist.

Darüber hinaus haben wir ein Logistikportfolio erworben, das noch nicht in das Sondervermögen übergegangen ist. Es befindet sich in den Großräumen Barcelona und Madrid an dort etablierten Logistikstandorten. Abschließend lässt sich feststellen, dass der Spanienanteil des AXA Immoselect darüber hinaus aus taktischen Gründen nicht weiter ausgebaut werden soll und insgesamt recht gering bleiben wird.

In Zentraleuropa ist der Fonds ebenfalls mit 6,2 % nur gering investiert. Wir haben in der Vergangenheit immer auf das dortige, aus unserer Sicht problematische Verhältnis zwischen Immobilienrenditen und Risiken hingewiesen. Deshalb war auch hier unser Anlageverhalten sehr selektiv und wir haben bislang nur zwei Transaktionen durchgeführt:

- Ein Büroportfolio in Warschau mit fünf Immobilien: Der Ankauf im Rahmen einer Minderheitsbeteiligung von 49 % erfolgte im Jahr 2007. Die Objektgesellschaften umfassen insgesamt 84.000 m² Mietfläche. Vier der fünf Büroimmobilien befinden sich im Central Business District von Warschau. Eine weitere Immobilie liegt am Rande des Teilmarktes City Center. Die Immobilien sind überwiegend an international bekannte Großfirmen vermietet, der Leerstand beträgt 4,3 %.
- Eine Büroimmobilie in Prag: Der Ankauf der im Jahr 2007 fertig gestellten Liegenschaft erfolgte im Rahmen einer Übernahme einer Objektgesellschaft zu 100 %. Die Immobilie befindet sich im Stadtteil Zličín in verkehrsgünstiger Lage nahe dem Flughafen. Die Mietfläche beträgt 12.500 m² (Büro- und Ausstellungsfläche), der Vermietungsstand beträgt aktuell 100 %.



Den Besonderheiten des Immobilienmarktumfeldes sind wir in den vergangenen Jahren durch einen sicherheitsorientierten „core“ Investmentansatz begegnet, da nach unserer Erfahrung erstklassige Immobilien aufgrund ihrer begrenzten Anzahl in jeder Marktphase profitieren und auch von den derzeitigen Renditeanpassungen weniger stark betroffen sein sollten.

Fazit

Wir sind davon überzeugt, dass wir in den vergangenen sechs Jahren ein attraktives und risikoarmes Sondervermögen aufgebaut haben. Davon sollten wir insbesondere in der aktuellen Marktlage profitieren. Die hohe Qualität des Immobilienportfolios des AXA Immoselect drückt sich in drei Kennziffern aus:

- **Nettomietrendite:** Die erwirtschaftete Nettomietrendite beträgt im laufenden Geschäftsjahr 1,71 % (nicht annualisierter Wert, bezieht sich auf die ersten vier Monate im lfd. Geschäftsjahr). Diese Kennzahl ist entscheidend für die nachhaltige Ertragsfähigkeit des Sondervermögens.
- **Objektalter:** Etwa 56 % des Immobilienbestandes weist ein Objektalter von fünf Jahren oder jünger aus. Damit profitiert das Sondervermögen von geringen Instandhaltungskosten und modernen marktfähigen Mieträumen.
- **Vermietungsquote:** Der Fonds weist eine Vermietungsquote rund 98 % auf. Sie verdeutlicht die hohe lokale Kompetenz, mit der wir unsere Transaktionen getätigt haben und die Bestandsimmobilien laufend managen.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr AXA Investment Managers Team

Performanceergebnisse der Vergangenheit bieten keine Gewähr und sind kein Indikator für zukünftige Anlageergebnisse oder Entwicklungen eines Investmentfonds. Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen und fallen und werden nicht garantiert. Anleger können gegebenenfalls weniger als das Investierte ausgezahlt bekommen und sogar einen Totalverlust erleiden. Auch Wechselkursschwankungen können den Wert Ihrer Anlage beeinflussen. Die Informationen dieses Fondsreports werden laufend geprüft und aktualisiert. Dennoch kann es zu unbeabsichtigten fehlerhaften Darstellungen kommen. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen kann damit nicht übernommen werden. Bitte beachten Sie, dass der Fonds AXA Immoselect nicht in der Schweiz zugelassen ist. Ein Kauf von Investmentanteilscheinen erfolgt ausschließlich auf Basis des Verkaufsprospektes und den darin enthaltenen Informationen. Es ist nicht gestattet, von dem Verkaufsprospekt abweichende Auskünfte oder Erklärungen abzugeben. Von solchen abweichenden Auskünften oder Erklärungen distanzieren wir uns inhaltlich hiermit ausdrücklich, insbesondere in Bezug auf abweichende Auskünfte und Erklärungen der von uns in diesem Fondsreport - einschließlich Disclaimer- genannten Vertriebspartnern und Informationsstellen. Die Verkaufsprospekte und Jahres- und Halbjahresberichte erhalten Sie kostenlos bei AXA Asset Managers Deutschland GmbH • 60313 Frankfurt/Main oder unseren Vertriebspartnern sowie unter www.axa-im.de. Informationen für die Anleger in Österreich: Unsere Investoren in Österreich erhalten den Verkaufsprospekt, die Fondsbestimmungen sowie Jahres- und Halbjahresberichte zu unseren Immobilienfonds AXA Immoselect und AXA Immosolutions kostenlos bei der Informations- und Zahlstelle: Bank Austria Creditanstalt AG, Am Hof 2, A-1010 Wien sowie unter www.axa-im.at. Bei der Zahlstelle können auch sonstige Angaben und Unterlagen zu den Fonds eingesehen sowie Rücknahmeanträge eingereicht werden. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise sind ebenfalls bei der Bank Austria Creditanstalt AG sowie unter www.axa-im.at erhältlich.