



Sehr geehrte Vertriebspartnerinnen und Vertriebspartner,

rechtzeitig vor dem Weihnachtsfest sowie dem Jahresende möchten wir Ihnen mit diesem Newsletter einen Ausblick auf die Entwicklung der Immobilienmärkte und die Folgen für den AXA Immoselect geben. Ursprünglich hatten wir hierfür eine weitere Telefonkonferenz vorgesehen, wir bitten jedoch um Verständnis, dass diese aufgrund der Nähe zu Weihnachten und infolge von Terminschwierigkeiten nicht mehr stattfinden kann.

Rückblickend auf das Jahr 2008 hat sich das Transaktionsvolumen auf den europäischen Immobilienmärkten im Zuge der Finanzmarkt-Turbulenzen deutlich reduziert. Wir gehen von einem Rückgang gegenüber dem Vorjahr in Höhe von rund 50 % aus. Das wird sehr wahrscheinlich auch entsprechende Auswirkungen auf die Immobilienpreise haben.

Die Rezession wird gleichzeitig die Nachfrage nach Mietflächen insgesamt schwächen und dazu führen, dass der Asset-Management-Aufwand deutlich steigen wird. In dieser Marktverfassung zeigt sich die Qualität einer Fondsgesellschaft.

Risikoarme Bestandsimmobilien – so genannte Core Immobilien - insbesondere mit langfristigen Mietverhältnissen und guter Lage erweisen sich als verhältnismäßig wertstabiler.

Die Trendumkehr zu einer positiven Immobilienmarktentwicklung hängt in hohem Maße von der Zinslandschaft und der konjunkturellen Situation ab. Wir rechnen mit einer Besserung dieser Situation nicht vor dem Jahreswechsel 2009/2010.

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob und wie das Immobilienportfolio des AXA Immoselect von diesen Entwicklungen betroffen sein wird. In einem schwierigeren Marktumfeld werden solche Aspekte immer wieder von so genannten Marktinsidern aufgegriffen und Horrorszenarien verbreitet. Mit diesem Argumentarium möchten wir Aufklärung leisten und Sie in Ihren Aktivitäten unterstützen.

Gleichzeitig erläutern wir die Fragen zum aktuellen Stand unserer Bemühungen zur Wiederaufnahme der Rücknahme von Anteilsscheinen an dem Sondervermögen.

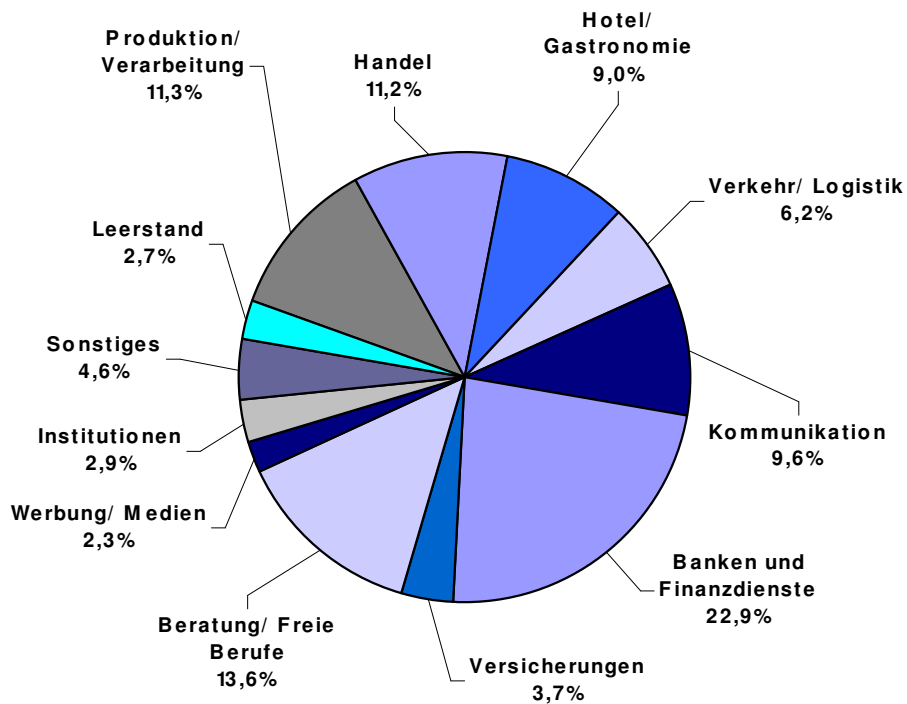


Diversifikation

AXA Immoselect ist sowohl durch seine Portfoliodiversifikation als auch durch die Fokussierung auf das Core-Segment in der aktuellen Marktsituation gut gerüstet. Die Diversifikation zeigt sich auf den folgenden Ebenen:

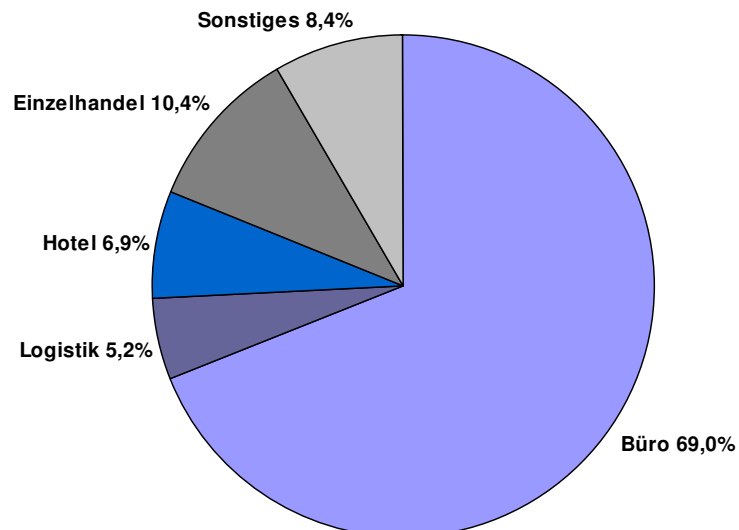
Mieterbranchenmix

Branche nach Mietertrag in %



Quelle: AXA IM, Stand 30.11.2008

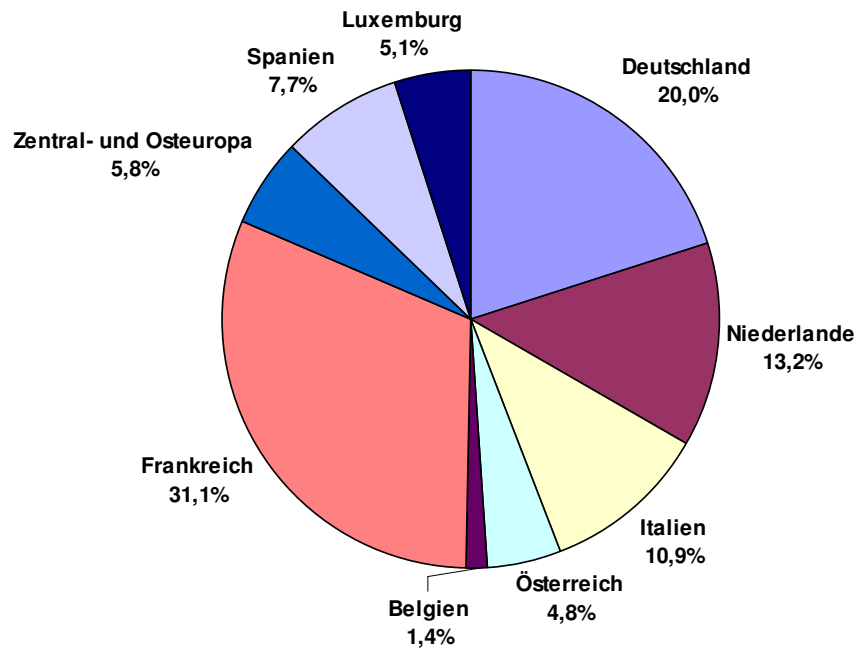
Nutzungsarten



Quelle: AXA IM, Stand 30.11.2008



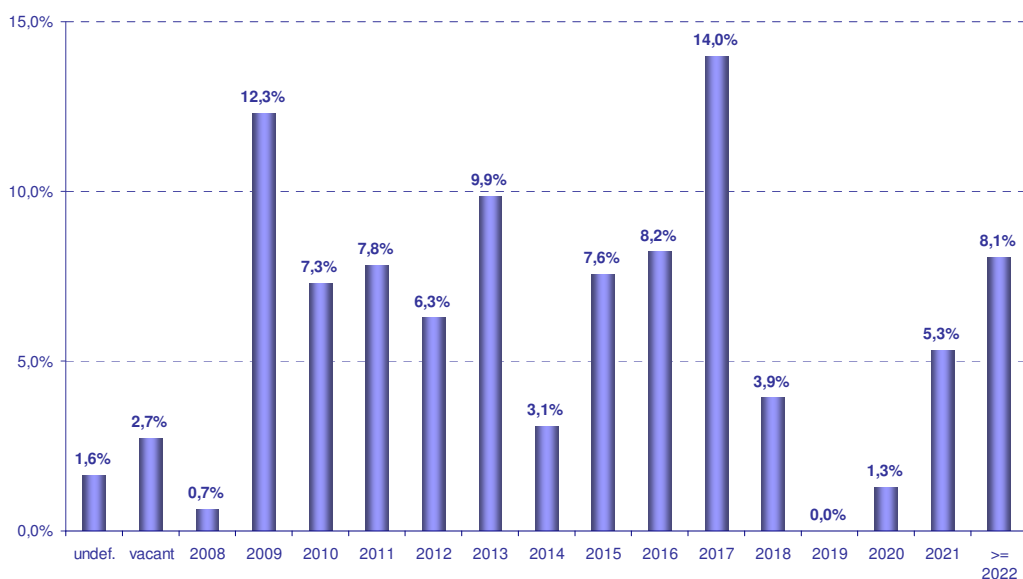
Länderallokation



Quelle: AXA IM, Stand 30.11.2008

Besondere Bedeutung kommt der Vermietungssituation des Sondervermögens zu. Der Vermietungsstand des AXA Immoselect ist mit 97,3 % nach wie vor einer der besten im Branchenvergleich. Langfristige Mietverträge mit einem breiten Mieterbranchenmix können das aktuelle Marktszenario gut abfedern.

Vermietung: Sonderkündigungsmöglichkeiten bzw. auslaufende Mietverträge



Quelle: AXA IM, Stand 30.11.2008



Bei den in 2009 auslaufenden Mietverhältnissen handelt es sich im Wesentlichen um folgende Liegenschaften:

Land	Objekt	Mieterbranche	Anteil an den Gesamtmieteinnahmen
Frankreich*	Boulogne-Billancourt	Post/Telekommunikation	4,2%
Italien*	Rom, Via Viola	Post/Telekommunikation	1,5%
Frankreich**	Paris, Rue Lafayette	Büro/Verwaltung	1,2%
Frankreich	Dijon, Rue de la Liberté	Einzelhandel	0,6%
Spanien	Getafe	Logistik	0,4%
Spanien	Miralcampo II	Logistik	0,4%
Deutschland	Hattersheim	Industrie	0,3%
Frankreich	Dijon, Rue de la Liberté	Einzelhandel	0,3%

*Bei diesen Objekten handelt es sich nicht um das Auslaufen der Mietverträge, sondern lediglich um eine Sonderkündigungsmöglichkeit seitens der jeweiligen Mieter.

**Teilweise Sonderkündigungsrecht des Mieters, teilweise endauslaufende Mietverträge.

Einschätzungen zu den drei größten Positionen aus heutiger Sicht

Frankreich, Boulogne-Billancourt

Aus heutiger Sicht ist uns keine Ausübung der Sonderkündigungsmöglichkeit des Mieters bekannt. Wir gehen daher von einer Fortführung des Mietverhältnisses aus.

Italien, Rom – Via Viola

Der Mieter ist mit der Situation im Gebäude zufrieden, könnte allerdings bis zum Jahresende 2009 seine Sonderkündigungsrecht ausüben. Da er gleichzeitig Arbeiten am Mietobjekt beauftragt hat, ist aus unserer Sicht ein Auszug nicht wahrscheinlich.

Frankreich, Paris – Rue Lafayette

Zwei kleine Mietverhältnisse laufen aus. Derzeit läuft die Vermarktung dieser Flächen. Wir gehen aufgrund der Lagequalität von einer Anschlussvermietung aus. Ein weiteres Mietverhältnis weist ein Sonderkündigungsrecht auf, der Mieter wird sein Sonderkündigungsrecht nicht ausüben.

Neuankäufe

Bitte berücksichtigen Sie dass wir auch während der Aussetzung der Rücknahme unseren kaufvertraglichen Verpflichtungen nachkommen. Diese Immobilien gehen innerhalb der nächsten zwei Jahre sukzessive in das Sondervermögen über. Seit November 2008 sind folgende drei Immobilien mit einem Investitionsvolumen von rund € 260 Mio. in das Sondervermögen übergegangen:

Das fünfgeschossige Bürohaus "K-Point" mit Einzelhandelsnutzung im Erdgeschoss befindet am sich etablierten Luxemburger Bürostandort Kirchberg. Die Mietfläche beträgt ca. 9.900 m². Bereits während der Bauphase konnte die komplette Bürofläche an ein internationales Rechtsberatungsunternehmen über eine Vertragslaufzeit von neun Jahren vermietet werden. Die Einzelhandelsflächen befinden sich in der Vermarktung und werden über 15 Monate wertgesichert.

Erworben wurde ferner ein Logistik Bestandsportfolio an etablierten Logistikstandorten im Großraum Madrid und Barcelona. Die vier Liegenschaften weisen eine Mietfläche von rund 137.000 m² auf.

Im Nordosten von Malmö haben wir ein Fachmarktzentrum akquiriert, das über zwei Bauphasen dem Sondervermögen zugeht. Für den ersten Bauabschnitt (ca. 18.800 m²) konnten langfristige Mietverträge mit Ankermietern aus der Lebensmittelbranche und Unterhaltungselektronik abgeschlossen werden. Der zweite Bauabschnitt folgt im Sommer 2009 (ca. 18.400 m²) und ist bereits zu etwa 60% vermietet. Mögliche Leerstände werden vom Verkäufer für einen Zeitraum von



zwei Jahren abgesichert. Mit diesem Projekt wurde die Länderdiversifikation im Portfolio weiter ausgebaut und das Einzelhandelssegment gestärkt. Dies ist das erste Investment des Fonds in Schweden.

Der Diversifikationsgrad nimmt damit weiter zu. Insbesondere wird der Finanzdienstleistungsanteil am Mieterbestand reduziert.

Regelmäßige Objektbewertungen

Die Objekte im AXA Immoselect werden mindestens einmal jährlich durch den Sachverständigenausschuss bewertet. Das Sachverständigengremium bewertet dabei den so genannten „nachhaltig erzielbaren Ertragswert“, und nicht den aktuellen Immobilienpreis. Damit wird der Langfristigkeit der Anlage Rechnung getragen. Der Sachverständigenausschuss hat in den ersten sieben Monaten des laufenden Geschäftsjahres bereits rund 1,6 Mrd. € der Fondsimmobilen bewertet. Dies ist etwas mehr als die Hälfte des Immobilienbestandes. Die Nachbewertungen lassen dabei keinen einheitlichen Trend erkennen. Objekte mit Aufwertungen (z.B. aus Erhöhungen der Mieterträge) halten sich mit Abwertungen die Waage. Der aktuelle Anteil an der Bewertungsrendite beträgt hierbei 0,5 %. Dies ist der Vorteil eines kontinuierlichen Immobilienerwerbes über alle Immobilienmarktzyklen hinweg. Für die noch ausstehenden Bewertungen bis zum Ende des Fondsgeschäftsjahres am 30.04.2009 erwarten wir auf Portfolioebene eine ausgeglichene Entwicklung. Die Aussetzung der Rücknahme der Anteilsscheine hat selbstverständlich keine Auswirkungen auf die laufende Bewertung unseres Fondsportfolios.

Der durchschnittliche Bewertungsfaktor des AXA Immoselect liegt derzeit beim 16,58fachen bezogen auf den Jahresrohertrag (Miete inklusive Nebenkosten z. B. Verwaltungskosten, Steuern, Mietausfallwagnis, Instandhaltungskosten die jeweils nicht umlegbar sind). Das Portfolio ist damit aus unserer Sicht in Relation zur erworbenen Qualität des Immobilienportfolios fair bewertet. Es besteht kein Zweifel, dass die aktuellen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen Auswirkungen auf den Immobilienbestand haben werden. Allerdings werden diese Effekte durch die Portfoliodiversifikation sowie das regelmäßig rollierende Bewertungssystem abgedeckt.

Kommentar zu den Ergebnissen

In einer Marktphase, die durch große Unsicherheiten und teilweise massive Kursverluste geprägt ist, stabilisiert das Performanceergebnis des AXA Immoselect die Vermögensanlage der Anleger.

Die bislang erreichten Wertentwicklungskomponenten zeigen das sehr deutlich.

▪ Bruttomietrendite	6,1 %
▪ Nettomietrendite	5,5 %
▪ Bewertungsrendite	0,7 %
▪ Liquiditätsrendite	3,7 %
▪ Rendite auf Anteilwert (BVI-Performance)	4,1 %

Quelle: AXA IM; 12 Monatszeitraum zum Stichtag 30.11.2008.

Aus heutiger Sicht kann die Nettomietrendite aufgrund der getätigten Ankäufe steigen. Die Wertänderungsrendite wird aufgrund der Markteinflüsse eher leicht rückläufig bis ausgeglichen sein. Das Ergebnis aus der Liquiditätsanlage wird vor dem Hintergrund von Zinssenkungen auch leicht zurückgehen, dieser Effekt wird jedoch durch die prozentual zurückgehende Bruttoliquidität kompensiert.



Festgeldanlage

Als Reaktion auf die aktuelle Finanzlage werden die Einlagen bei Banken (Tages-, Wochen- und Festgelder) zukünftig auf eine der Finanzlage angemessenen Weise getätigt. In Folge dessen wird die Anzahl der Banken, auf die die Finanzanlagen verteilt werden, erhöht (Diversifikation).

Die Auswahl der zusätzlichen Bankpartner erfolgt in Abstimmung mit dem zentralen Risiko-Management, wobei der Situation entsprechend der Aspekt Sicherheit im Vordergrund steht. Da in diesem Zusammenhang auch Niederlassungen von ausländischen Banken ausgewählt werden, kann es dazu kommen, dass die angelegten Mittel diejenigen Grenzen überschreiten, die aufgrund des nationalen deutschen Rechts im Rahmen der Einlagensicherung gesichert sind.

Wiederaufnahme der Rücknahme von Anteilscheinen – wann?

Das Management des AXA Immoselect hat mit Wirkung zum 28. Oktober 2008 die Aussetzung der Rücknahme der Anteile erklärt. Zwei Faktoren sind für uns bei der Entscheidungsfindung für eine mögliche Wiederaufnahme der Rücknahme prägend.

1. Entwicklung der Kapitalmärkte und daraus resultierendes Anlegerverhalten

Die Kapitalmärkte waren zum Zeitpunkt der Rücknahmeaussetzung von großer Unsicherheit und starken Verlusten in anderen Assetklassen geprägt. Auch für das Sondervermögen AXA Immoselect hat diese Reaktion zu hohen Rückflüssen geführt. Deshalb führen wir mit allen Großanlegern Gespräche mit dem Ziel, sie langfristig an das Sondervermögen zu binden und Rückgaben zu vermeiden.

2. Erhöhung der Nettoliquidität durch

- Kontinuierliche Mittelzuflüsse (zwischen 0,5 Mio. € und 1,5 Mio. € fließen dem Sondervermögen täglich zu)
- Umstrukturierung von Objektfinanzierungen und Objektgesellschaften, soweit diese nicht negativ auf die Fondsperformance wirken und zur steuerlichen Optimierung im Belegenheitsland führen.
- Kapitalrückführungen aus Objektgesellschaften (ca. 45 Mio. € konnten so ins Sondervermögen übertragen werden)

In den ersten Januartagen werden wir eine Bewertung der aktuellen Liquiditätssituation des Fonds vornehmen. Bestandteil dieser Analyse wird eine Abschätzung sein, wann die Rücknahmeaussetzung aufgehoben werden kann. Dabei gilt, dass wir Gründlichkeit vor Schnelligkeit stellen werden. Aus unserer Sicht werden wir nur dann wieder „starten“, wenn wir einerseits über ein ausreichendes Liquiditätspolster verfügen und andererseits das Anlegerverhalten mit größerer Sicherheit einschätzen können. Sollte dies nicht möglich sein, werden wir die Rücknahme weiterhin aussetzen müssen. Sie als unsere Anleger und Vermittler können uns mit Ihrem Vertrauen nachhaltig dabei unterstützen.

Wir wünschen Ihnen ein frohes Weihnachtsfest und alles Gute für 2009!

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 in diesem Newsletter zusammen gestellten Informationen 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. 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.