

INVESTMENT-WORKSHOP

Offene Immobilienfonds – Aktuelle Entwicklungen

Januar 2009

Wichtige Hinweise:

Die vorliegende Information dient der Produktwerbung.

Die Fonds weisen auf Grund ihrer Zusammensetzung und des möglichen Einsatzes von Derivaten erhöhte Wertschwankungen auf, d. h. die Anteilpreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume erheblichen Schwankungen nach oben und nach unten unterworfen sein.

Die Verkaufsprospekte können Sie kostenlos über Ihren Anlageberater anfordern oder unmittelbar bei der Sauren Finanzdienstleistungen GmbH & Co. KG, Im MediaPark 8 (KölnTurm), 50670 Köln (siehe auch www.sauren.de) beziehen.

Agenda

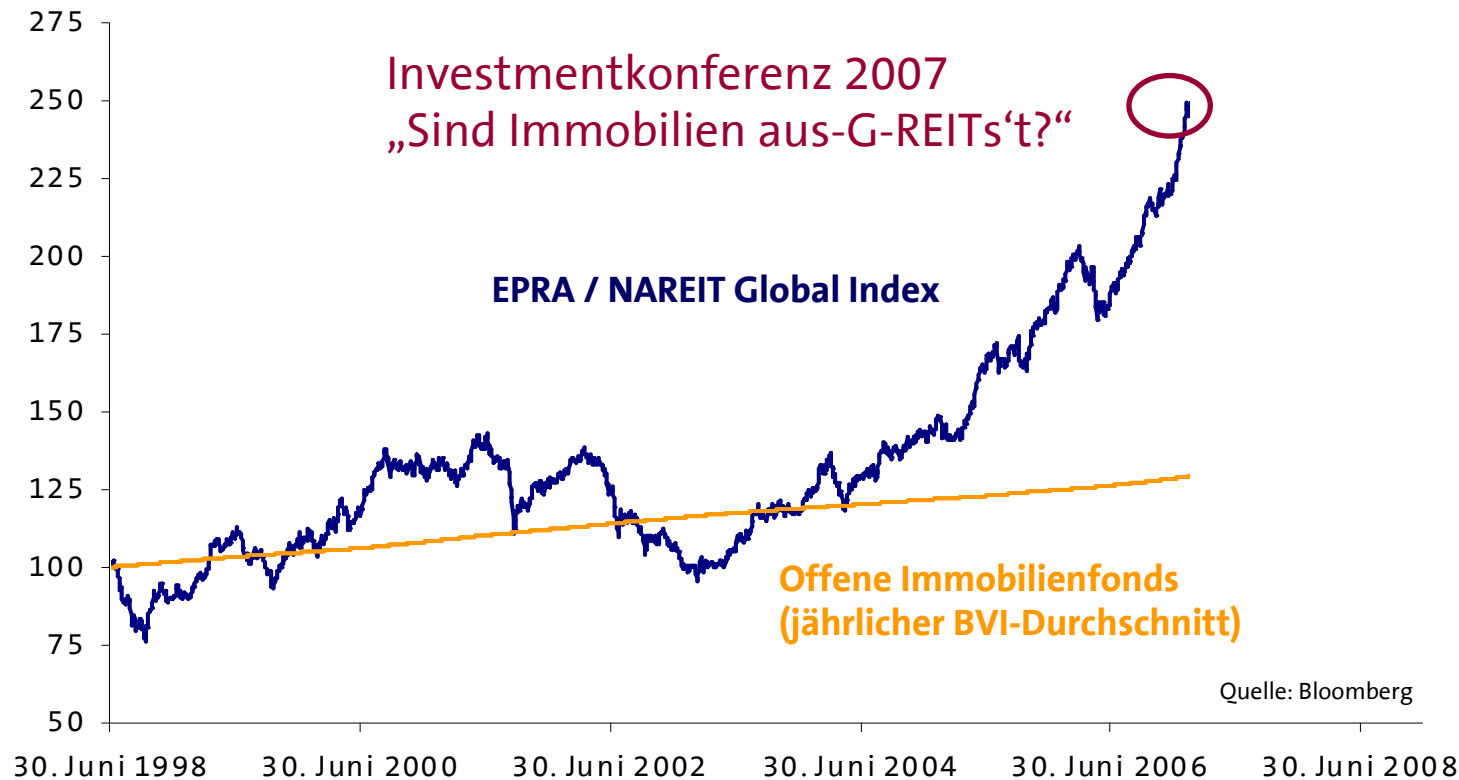
- Offene Immobilienfonds – Historie als strategischer Portfoliobaustein
- Offene Immobilienfonds – Aktuelle Entwicklungen
- Analyse und Management bei Sauren
- Offene Immobilienfonds – Quo vadis?

Offene Immobilienfonds – Historie als strategischer Portfoliobaustein

- Investition in Offene Immobilienfonds seit Umsetzung des 4. Finanzmarktförderungsgesetzes
 - langjähriger Investor in der Anlageklasse seit Ende 2002
 - Offene Immobilienfonds als unkorrelierte und schwankungsarme Anlageklasse ein attraktiver Portfoliobaustein
 - Offene Immobilienfonds als dynamisch entwickelnde Anlageklasse mit neuen Produkten, Ausweitung der geographischen Möglichkeiten und Mittelzuflüssen
 - positive Entwicklung des Immobilienmarktes eröffnet Potenzial
- ➔ schönste aller Welten für Offene Immobilien- und Dachfonds

Offene Immobilienfonds – Historie als strategischer Portfoliobaustein

Wertentwicklung Offener Immobilienfonds im Vergleich zur
Entwicklung global Immobilienaktien vom 30. Juni 1998



Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Offene Immobilienfonds – Historie als strategischer Portfoliobaustein

- Investition in ein breit diversifiziertes Portfolio Offener Immobilienfonds
- Institutionelle Offene Immobilienfonds als Beimischung
 - interne Beschränkung aufgrund geringerer Liquidität der Fondsanteile
- Analyse und Auswahl basierend auf dem persönlichen Gespräch mit den Fondsmanagern/Geschäftsführern der Offenen Immobilienfonds

Offene Immobilienfonds – Historie als strategischer Portfoliobaustein

Gesprächstermine mit Immobilienfondsmanagern in den Jahren 2007 und 2008

Fondsname	Fondsmanager	Termine in den Jahren 2007 / 2008						
KanAm grundinvest	H.-J. Kleinert & M. Kreutzer	23.01.2007	08.03.2007	30.05.2007	13.02.2008	27.03.2008	02.07.2008	
TMW Immobilien Weltfonds	S. Lohmer	30.01.2007	22.02.2007	11.05.2007	12.09.2007	30.04.2008	14.09.2008	
UBS Euroinvest Immobilien	C. Paul	14.08.2007	14.02.2008	17.04.2008	06.10.2008			
UBS 3 Kontinente	A. Trescher	13.02.2007	10.09.2007	18.01.2008	05.06.2008	06.10.2008		
SEB ImmoInvest	B. Knoflach	23.02.2007	28.02.2007	13.04.2007	04.06.2007	27.09.2007	23.04.2008	
DB grundbesitz global	Dr. H. Wüstefeld / M. Scharpey	23.01.2007	05.04.2007	23.01.2008	27.05.2008	06.10.2008		
DB grundbesitz europa	Dr. H. Wüstefeld / B. Ebert	23.01.2007	06.03.2007	05.04.2007	23.01.2008	27.05.2008	06.10.2008	
CGI Hausinvest Europa	M. Schüttauf	28.02.2007	09.10.2007	28.02.2008	27.05.2008			
AXA Immoselect	J. Gräfen	21.02.2007	23.04.2008					
DEGI Global Business	B. Schomberg	23.01.2007	07.05.2007	27.09.2007	23.02.2008	03.07.2008	06.10.2008	
CS Property Dynamic	K.-H. Heuß	02.02.2007	28.11.2007	23.01.2008				
DEGI International	B. Schomberg	23.01.2007	07.05.2007	27.09.2007	23.02.2008	03.07.2008	06.10.2008	
SEB ImmoPortfolio Target Return	B. Knoflach	23.02.2007	28.02.2007	13.04.2007	04.06.2007	27.09.2007	23.04.2008	
KanAm Spezial grundinvest	H.-J. Kleinert & M. Kreutzer	23.01.2007	08.03.2007	30.05.2007	13.02.2008	27.03.2008	27.05.2008	
Unilmmo Europa	Dr. F. Billard & Ingo Hartlief	28.03.2007	18.05.2007	29.06.2007	06.09.2007	24.01.2008		
Unilmmo Deutschland	Dr. F. Billard & Ingo Hartlief	28.03.2007	18.05.2007	29.06.2007	06.09.2007	24.01.2008		
Hanseinvest HANSAimmobilia	R. Petersdorff	03.01.2007	16.05.2007	29.06.2007	10.09.2007	07.02.2008		
Morgan Stanley P2 Value	I. Gordine & W. Klug	30.08.2007	27.05.2008					
Warburg Henderson Deutschland	Dr. H. Klöppelt & S. Hellwig	16.05.2007	05.07.2007	24.01.2008	25.04.2008	05.06.2008		
KanAm US-grundinvest Fonds	O. Catusse	23.01.2007	08.03.2007	30.05.2007	13.02.2008	27.03.2008	27.05.2008	29.09.2008

Direkte Gespräche, ohne allgemeine Telefonkonferenzen und sonstige Kontakte

Expertise im Bereich Offener Immobilienfonds

Offene Immobilienfonds
im Sauren Global Balanced
(Stand 31. Dezember 2007)

→ 5 der 6 Top-Fonds 2007 im Portfolio

Im Sauren Global Defensiv:

→ Top 11 im Jahr 2007 sind im
Portfolio enthalten

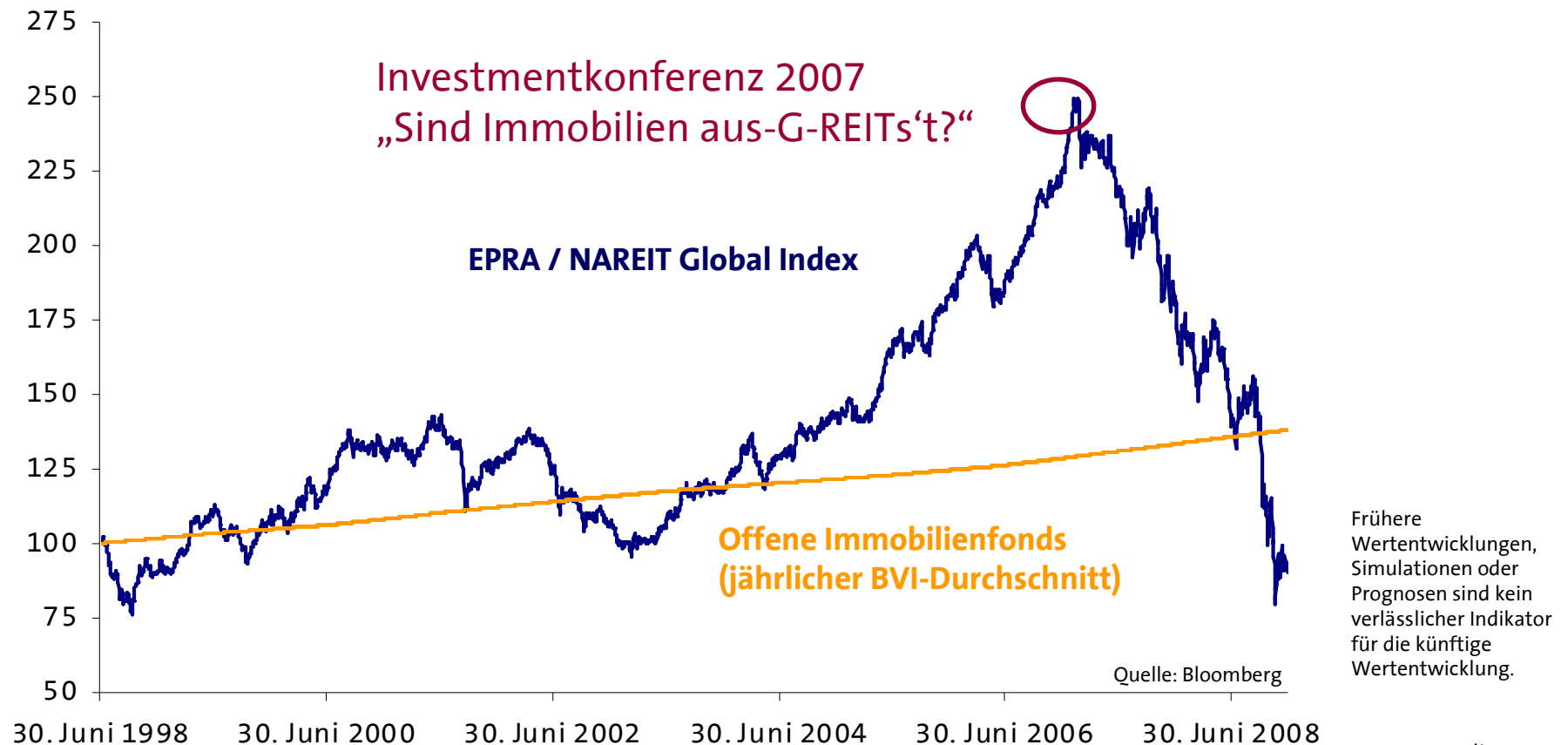
Fondsname	2007
grundbesitz europa	15,4%
Unilmmo: Deutschland	8,6%
SEB ImmoPortfolio Target Return Fund	8,0%
UBS (D) Euroinvest Immobilien	7,8%
hausInvest europa	7,4%
Warburg-Henderson Deutschland Fonds Nr. 1	7,2%
KanAm US-grundinvest Fonds (in USD)	6,5%
CS PROPERTY DYNAMIC	6,2%
TMW Immobilien Weltfonds	6,1%
KanAm SPEZIAL grundinvest Fonds	6,0%
KanAm grundinvest Fonds	6,0%
Deka-ImmobilienEuropa	5,9%
Unilmmo: Europa	5,9%
WestInvest InterSelect	5,8%
Deka-ImmobilienGlobal	5,7%
UBS (D) 3 Kontinente Immobilien	5,6%
hausInvest global	5,6%
DEGI GLOBAL BUSINESS	5,5%
WestInvest ImmoValue	5,4%
grundbesitz-global	5,4%
AXA Immoselect	5,3%
Morgan Stanley P2 Value	5,3%
INTER ImmoProfil	5,1%
SEB ImmoInvest	5,1%
DEGI INTERNATIONAL	5,0%
HANSAimmobilia	5,0%
DEGI GERMAN BUSINESS	4,7%
Unilmmo: Global	4,7%
CS EUROREAL A EUR	4,5%
DEGI EUROPA	4,4%
WestInvest 1	4,3%
Aachener Grund-Fonds Nr. 1	4,0%
Deka-ImmobilienFonds	3,6%
EURO ImmoProfil	0,5%

Offene Immobilienfonds – Aktuelle Entwicklungen

- Kursrückgänge bei REITs seit dem Frühjahr 2007

Offene Immobilienfonds – Aktuelle Entwicklungen

Wertentwicklung Offener Immobilienfonds im Vergleich zur Entwicklung global Immobilienaktien vom 30. Juni 1998



Offene Immobilienfonds – Aktuelle Entwicklungen

- Kursrückgänge bei REITs seit dem Frühjahr 2007
- Hochpunkt des Immobilieninvestmentmarktes im Sommer 2007
- Negative Nachrichten zu den Immobilienmärkten im Rahmen der US-Subprime Krise (als originärer Finanz-/Kreditkrise)
- Rückgang der Immobilienbewertungen auf dem Investmentmarkt im Jahr 2008 und gleichzeitiges Absinken der Transaktionsvolumina

Offene Immobilienfonds – Aktuelle Entwicklungen

- indirekte Auswirkungen der Subprime-Krise am Gewerbeimmobilien-Markt:
 - im Investmentmarkt:
höhere Anforderungen auf der Finanzierungsseite und Wegfall von Käufern mit hohem Leverage
 - im „fundamentalen“ Immobilienmarkt/Mietmarkt:
Fundamentalwerte in 2008 im Durchschnitt der Märkte noch intakt, Abschwächung erkennbar => Immobilienmarkt als zeitlich nachlaufender Markt hinsichtlich der Konjunkturentwicklung
- festzustellender Anstieg der Ankaufsrenditen => Wertrückgang
 - positiv für Investoren im aktuellen Umfeld
 - negativ für Bestandsimmobilien

Offene Immobilienfonds – Aktuelle Entwicklungen

- Aussetzung der Anteilscheinrücknahme bei 12 Offenen Immobilienfonds
- Schließungen laut den Fondsgesellschaften auf starke Rückgaben, die Verwerfungen an den Anlagemärkten insgesamt und die „Merkel-Garantie“ für Bankeinlagen zurückzuführen
- Offene Immobilienfonds als eine der wenigen Anlageklassen mit einer positiven Marktentwicklung im Jahr 2008
- Liquiditätsthema als Hintergrund für die Entwicklungen im aktuellen Marktumfeld

Analyse und Management bei Sauren

- Genaue Analyse der Marktentwicklungen und Produkte
 - Analyse der Objekte, Ankaufzeitpunkte, Mieterstruktur und Liquiditätsanlagen
- Vorsichtiger Positionierung und aktives Management auf Dachfondsebene
 - Erhöhung der Liquiditätspositionen und Rückführung der Investitionsquoten im Immobilienbereich
- Genaue Analyse möglicher Markt-Szenarien
- Frühzeitige Positionierung der Dachfonds im Hinblick auf mögliche Krisen
 - Bewusstsein über die hohe Verantwortung hinsichtlich der öffentlichen Wahrnehmung
 - Bestreben nach der erforderlichen Sensitivität unter den schwierigen Marktrahmenbedingungen
- Aktives Management der Dachfonds im Interesse der Investoren
 - als Dachfondsmanager den Interessen der eigenen Investoren verpflichtet
 - Wahrung der Liquidität für Dachfondsinvestoren

Analyse und Management bei Sauren

Maßnahmen bei Sauren

- Reduzierung des Anteils Offener Immobilienfonds in den Dachfondsportfolien
 - Portfolioanteil im Sauren Global Defensiv unter 20%
 - Portfolioanteil im Sauren Global Balanced unter 10%
- Aufbau einer erhöhten Liquiditätsquote in den Dachfonds
 - im Sauren Global Defensiv über 40% Liquidität
 - im Sauren Global Balanced über 30% Liquidität

Maßnahme im Sauren Global Defensiv

Bewährte Anlagestrategie des Sauren Global Defensiv

- Überzeugung hinsichtlich der bewusst breiten Diversifikation über:
 - eine Vielzahl von Anlageklassen
 - unterschiedliche Marktsegmente
 - verschiedene Anlagestrategien
- breite Streuung über:
 - Aktienfonds
 - Hedgefonds
 - Wandelanleihenfonds
 - Anleihenfonds
 - Alpha-Strategie
 - Liquidität
 - Offene Immobilienfonds,
 - Absolute Return Fonds,
- Analyse neu eröffneter Opportunitäten im derzeitigen Marktumfeld beispielsweise im Wandelanleihen- und Anleihen-/Creditmarkt

Offene Immobilienfonds – Quo vadis?

Aktuelle Situation der Immobilienfonds mit ausgesetzter Rücknahme:

- Vorbereitung der Wiederaufnahme der Anteilscheinrücknahme durch:
 - das Festigen der Beziehung zu und das Halten der bestehenden Investoren
 - die Gewinnung neuer Investoren und Liquidität
 - die Ausweitung der Objekt-Finanzierungen
 - Verkäufe von Objekten im Fondsbestand
- Im aktuellen Marktumfeld sind Verkäufe auch nach Aussagen verschiedener Fondsmanager/Geschäftsführer keine realistische Option
 - Divergenz zwischen nachhaltigem Immobilienwert durch Sachverständige und Marktpreis
- Grenzen der Fristentransformation zwischen täglicher Liquidität der Fonds und geringerer Fungibilität von Immobilien deutlich

Offene Immobilienfonds – Quo vadis?

Diskrepanz:

- tägliche Liquidität vs. geringe Fungibilität der Immobilie
- nachhaltiger Immobilienwert (Sachverständigen-Bewertung) vs. Marktpreis

Grundsätzliche Möglichkeiten zur Überwindung:

- Lösung über die Liquiditätsseite: Halte- und Ankündigungsfristen
Vorteil: Wahrung der Produkteigenschaften auf der Bewertungsseite möglich
Nachteil: Liquidität ist eingeschränkt und damit Investitionen für Anleger neu zu prüfen
- Lösung über die Bewertungsseite: Abschläge auf NAV, Börsennotierung
Vorteil: Liquidität ist für Investoren über den Markt gegeben
Nachteil: Offene Immobilienfonds verlieren ihre charakteristischen Produkt-Eigenschaften

Offene Immobilienfonds – Quo vadis?

- Aktuell Diskussionen auf Branchenebene (BVI) zur Wiederöffnung der Fonds und zur „Reformierung“ des Produkts Offener Immobilienfonds

Erfahrungen anderer Länder:

- **Niederlande: „Rodamco-Krise“**
 - Ursache: kurzfristige Gelder, starke Zuflüsse durch offene Konstruktion, steigendes Zinsniveau, Bewertungsrückgang Immobilienmarkt in den USA und UK
 - Fortführung als Immobilienaktien nach starkem Mittelabfluss und Wertverlust von über 50%
- **Australien:**
 - starke Zuflüsse durch Aktienmarktverluste, zunächst „billige“ Kredite verbunden mit steigenden Immobilienpreisen, später ansteigendes Zinsniveau und Einbruch der Immobilienpreise
 - Sperrung der Rücknahme für 12 Monate + Börsennotierung, Fortführung als Immobilienaktien
- **Schweiz:**
 - irreguläre Rücknamepreise Anfang der 90er-Jahre führten zu gesetzlicher Überarbeitung
 - Börsennotierung, jährliche Rückgabemöglichkeit zum NAV bei 12-monatiger Ankündigungsfrist

Offene Immobilienfonds – Quo vadis?

Erfahrungen anderer Anlageklassen: Modelle im Hedgefonds-Markt

- **Lock-Up**
 - die Vertragsbedingungen sehen eine Mindesthaltedauer nach der Investition vor
 - Vorteil: keine Investition kurzfristiger Gelder („Hot Money“)
 - Nachteil: nach Ablauf des Lock-Up sind die Gelder frei verfügbar
- **Ankündigungsfristen**
 - Ankündigung der Rückgaben mit Vorlaufzeit um eine Handlungsmöglichkeit zu ermöglichen
 - Vorteil: zeitlicher Spielraum für die Gesellschaft auf Rückgabewünsche zu reagieren
 - Nachteil: möglicherweise reicht die Vorlaufzeit in bestimmten Marktszenarien nicht aus
- **Gate-Regelungen**
 - Rückgaben zu einem Stichtag sind auf einen max. Anteil des Fondsvolumen beschränkt
 - Vorteil: das maximal in Liquidität zu haltende Rückgabevolumen ist bekannt, ggf. Zeitgewinn
 - Nachteil: Aufschub von Rückgabewünschen kann zu Marktverunsicherung führen
- **Rücknahmeabschläge**
 - zeitlich gebundene oder flexible Festlegung von Rückgabeabschlägen
 - Vorteil: abschreckende Wirkung und Schutz von bestehenden Investoren
 - Nachteil: ggf. Verunsicherung der Investoren, bei flexibler Festlegung ist klare Kommunikation notwendig

Wichtige Hinweise

Diese Information dient der Produktwerbung.

© Copyright: Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte vorbehalten. Die in dieser Präsentation zusammengestellten Informationen sind ausschließlich für jene Personen vorgesehen, die bei dieser Präsentation anwesend sind. Die Präsentation darf ohne die ausdrückliche, schriftliche Erlaubnis der Sauren Finanzdienstleistungen GmbH & Co. KG nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Unter dieses Verbot fällt insbesondere auch die gewerbliche Vervielfältigung per Kopie, die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Online-Dienste und Internet, sowie die Vervielfältigung auf CD-Rom.

Haftungsausschluss: Die Informationen stellen kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert von Anlagen und mögliche Erträge daraus sind nicht garantiert und können sowohl fallen als auch steigen. Es kann daher grundsätzlich keine Zusicherung gegeben werden, dass die Ziele der Anlagepolitik erreicht werden. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, daß die Anleger den von ihnen investierten Ertrag nicht vollständig zurückerhalten. Veränderungen der Wechselkurse können ebenfalls dazu führen, daß der Wert zugrundeliegender Investments sowohl fällt als auch steigt. Die Fonds weisen auf Grund ihrer Zusammensetzung und des möglichen Einsatzes von Derivaten erhöhte Wertschwankungen auf, d.h. die Anteilpreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume erheblichen Schwankungen nach oben und nach unten unterworfen sein.

Die Bezugnahme auf einen Fonds im Rahmen dieses Dokuments stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Zeichnung von Anteilen eines solchen Fonds dar. Die Entscheidung, Anteile zu zeichnen, sollte auf Grundlage der Informationen getroffen werden, die im Prospekt sowie im aktuellen Jahres- und Halbjahresbericht enthalten sind und bei der Sauren Finanzdienstleistungen GmbH & Co. KG, Postfach 10 28 54, 50468 Köln, Tel: 0800 / 1 68 55 55, Fax: 0221 / 6 50 50-120, Internet: www.sauren.de kostenlos erhältlich sind. Im Prospekt sind wichtige Angaben zu Risiko, Kosten und Anlagestrategie enthalten. Zukünftigen Investoren wird dringend angeraten, ihre eigenen professionellen Berater für die Beurteilung des Risikos, der Anlagestrategie, der steuerlichen Folgen etc. hinzuzuziehen, um die Angemessenheit einer Investition aufgrund ihrer persönlichen Verhältnisse festzulegen. **Die steuerliche Behandlung ist im Übrigen auch von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.**

Das Research und die Analysen in diesem Dokument wurden von der Sauren Finanzdienstleistungen GmbH & Co. KG für eigene Investmentmanagement-Aktivitäten erhoben; sie können vor der Zusammenstellung dieser Unterlagen durchgeführt worden sein und werden hier lediglich im allgemeinen Zusammenhang vorgestellt. In einigen Fällen wurden die Informationen in diesem Dokument von externen Quellen bezogen, die wir zwar für verlässlich halten, für deren Genauigkeit und Vollständigkeit wir jedoch weder Haftung noch irgendeine Garantie übernehmen können. Alle Äußerungen verstehen sich zum Zeitpunkt der Publikation, aber können sich ohne Ankündigung ändern.