

Bewertungsstichtag	Note	Punkte
30. Juni 2008*	A	Sehr gut
		69

\* Alle bewertungsrelevanten Parameter wurden bis zum 31. Dezember 2008 in der Bewertung berücksichtigt.

Die Feri EuroRating Services AG führt seit fast 20 Jahren Ratings für Länder, Branchen und Unternehmen, Kapitalmärkte, Immobilienmärkte, Immobilienobjekte und Immobilienfonds durch.

Die von der Feri entwickelten Ratingverfahren liefern eine in die Zukunft gerichtete Bewertung. Grundlage der verschiedenen Ratings sind konsistente Prognosen für alle relevanten Märkte und Branchen.

Das Feri Rating für offene Immobilienfonds basiert auf einer Bewertung der Performance, des Immobilienportfolios, der Finanzstrukturen und der Managementqualität.

Die Bewertung erfolgt mit Hilfe eines umfangreichen Kriterienkatalogs. Durch Verdichtung der einzelnen Kriterien wird eine Punktzahl ermittelt, die einer von 10 Bewertungsklassen von AAA bis E- zugeordnet wird.

#### Disclaimer:

Die Gültigkeit der dargestellten Bewertung ist auf den Bewertungsstichtag beschränkt, dient Dritten gegenüber ausschließlich der Information und stellt weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung noch eine Aufforderung zur Investition dar. Es handelt sich um eine verkürzte Version des Feri Immobilienfonds Ratings. Verbindlich ist ausschließlich der vollständige Ratingbericht. Jegliche Haftung der Feri EuroRating Services AG Dritten gegenüber ist ausgeschlossen.

Klasse	Punkte	Bewertung
AAA	100 - 84	Absolute Spitze
AA	83 - 72	Hervorragend
A	71 - 61	Sehr gut
B+	60 - 57	Weit überdurchschnittlich
B	56 - 54	Leicht überdurchschnittlich
C	53 - 47	Durchschnittlich
D	46 - 44	Leicht unterdurchschnittlich
D-	43 - 40	Weit unterdurchschnittlich
E	39 - 29	Schlecht
E-	28 - 1	Sehr schlecht

Feri EuroRating Services AG  
 Haus am Park  
 Rathausplatz 8-10  
 61348 Bad Homburg  
 Phone: +49 (0) 6172 916 3200  
 Fax: +49 (0) 6172 916 1200  
 E-mail: fer@feri.de

## Fondsprofil

Name des Fonds	KanAm grundinvest Fonds
Name der Kapitalanlagegesellschaft	KanAm Grund Kapitalanlagegesellschaft mbH MesseTurm 60308 Frankfurt / Main
WKN	679180
ISIN	DE0006791809
Auflagedatum	15. November 2001
Fondsvermögen (EUR)	4.355,656 Mio.
Immobilienvermögen (EUR)	5.628,062 Mio.
davon direkt gehalten	4.243,636 Mio.
davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten	1.384,426 Mio.
Anlageerfolg p.a.	5,7 % p.a.
Anlageerfolg 3 Jahre	5,9 % p.a.
Anlageerfolg über 5 Jahre	6,1 % p.a.
Volatilität (über 3 Jahre)	0,9 %
Tracking Error	0,9 %
Sharpe Ratio	2,4
Peergroup	Offene Immobilienfonds

## Anlageprofil

Länderallokation	41,8 % Frankreich 23,9 % Großbritannien 9,7 % USA 7,0 % Belgien 5,8 % Niederlande 5,3 % Kanada 6,5 % Sonstiges Ausland**
Nutzungsartenallokation	90,1 % Büro 4,6 % Handel/ Gastronomie 4,4 % Kfz 0,6 % Hotel 0,2 % Wohnen 0,1 % Andere **Luxemburg, Spanien und Lettland



<b>Kriterium</b>	<b>Gewicht</b>	<b>Punkte</b>	<b>Note</b>	<b>Kommentar</b>
<b>Rating Gesamt</b>	<b>100%</b>	<b>69</b>	<b>A</b>	<b>Sehr gut</b>
<b>Performance</b>	<b>25%</b>	<b>72</b>	<b>AA</b>	<b>Hervorragend</b>
Rendite		73		Hervorragend
Risiko		69		Sehr gut
<b>Immobilienportfolio</b>	<b>30%</b>	<b>60</b>	<b>B+</b>	<b>Weit überdurchschnittlich</b>
Standortattraktivität		55		Leicht überdurchschnittlich
Objektattraktivität		67		Sehr gut
Vermietungssituation		63		Sehr gut
Immobilienbewertung		57		Weit überdurchschnittlich
<b>Finanzstrukturen</b>	<b>20%</b>	<b>71</b>	<b>A</b>	<b>Sehr gut</b>
Kapitalstruktur		59		Weit überdurchschnittlich
Eigentümerstruktur		54		Leicht überdurchschnittlich
Ertragsrisiken		87		Absolute Spitze
<b>Managementqualität</b>	<b>25%</b>	<b>75</b>	<b>AA</b>	<b>Hervorragend</b>
Unternehmen		72		Hervorragend
Produkte & Prozesse		73		Hervorragend
Anleger & Vertrieb		84		Absolute Spitze
<b>Bewertungsstichtag</b>	<b>30. Juni 2008</b>			



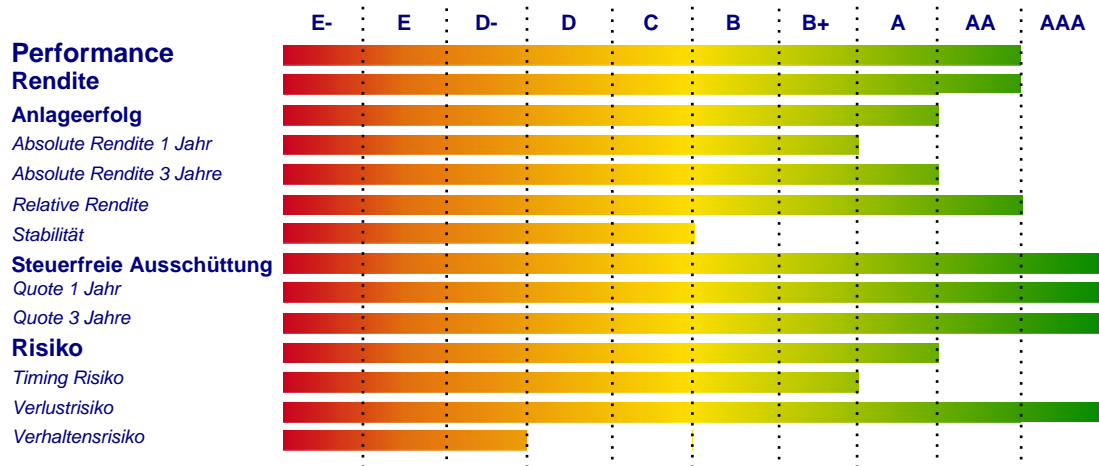
Ratingergebnis	Note		Punkte
<b>Performance (25%)</b>	<b>AA</b>	<b>Hervorragend</b>	<b>72</b>
Rendite (70%)	AA	Hervorragend	73
Risiko (30%)	A	Sehr gut	69

**Kurzkommentar**

Die Rendite des *KanAm grundinvest Fonds* entwickelte sich absolut und relativ gegenüber der Peergroup seit Auflage mit einer kumulierten Performance von 50,6% sehr positiv. Über ein Jahr betrug die kumulierte Rendite 5,7%, 18,7% über drei Jahre und 34,8% über fünf Jahre. Der Peergroup-Durchschnitt hingegen erreichte eine Performance von 5,2% (1 Jahr), 13,9% (über 3 Jahre kumuliert) und eine annualisierte Performance von 3,8% über 5 Jahre. Die stetige Outperformance über ein Jahr beträgt 0,87% bzw. 1,45% p.a. über 3 Jahre.

Die Ausschüttungen waren in den letzten 3 Jahren zu 100% steuerfrei. Das Timing Risiko wird über die Volatilität gemessen, diese bewegt sich in dem 3-Jahres Zeitraum leicht über der des Peergroup-Durchschnitts. Das Verlustrisiko wird an der Wahrscheinlichkeit eines Verlustmonats sowie der Wahrscheinlichkeit eines realen Vermögensverlustes gemessen. In den letzten 3 Jahren konnte der *KanAm grundinvest Fonds* in jedem Monat eine Rendite größer der Inflationsrate erwirtschaften, daher erhält er in diesem Bereich die volle Punktzahl. Das Verhaltensrisiko wird über den Tracking Error bewertet. Dieser hat für den *KanAm grundinvest Fonds* eine im Vergleich zur Peergroup hohe Ausprägung. Der Fonds erreicht im Bewertungsbereich Performance insgesamt ein hervorragendes Ergebnis. Er erzielt eine hervorragende Rendite bei gleichzeitig sehr gut bewertetem Risiko.

**Komponenten Performance**



**Stärken Schwächen Analyse**

- + Konstant hoher Anlageerfolg
- + Überdurchschnittlich hohe Rendite
- + 100% steuerfreie Ausschüttung
- + Geringe Verlustrisiken

- Schwaches Verhaltensrisiko



Ratingergebnis	Note	Punkte
<b>Immobilienportfolio (30%)</b>	<b>B+</b> Weit überdurchschnittlich	<b>60</b>
Standortattraktivität (25%)	B Leicht überdurchschnittlich	55
Objektattraktivität (20%)	A Sehr gut	67
Vermietungssituation (25%)	A Sehr gut	63
Immobilienbewertung (30%)	B+ Weit überdurchschnittlich	57

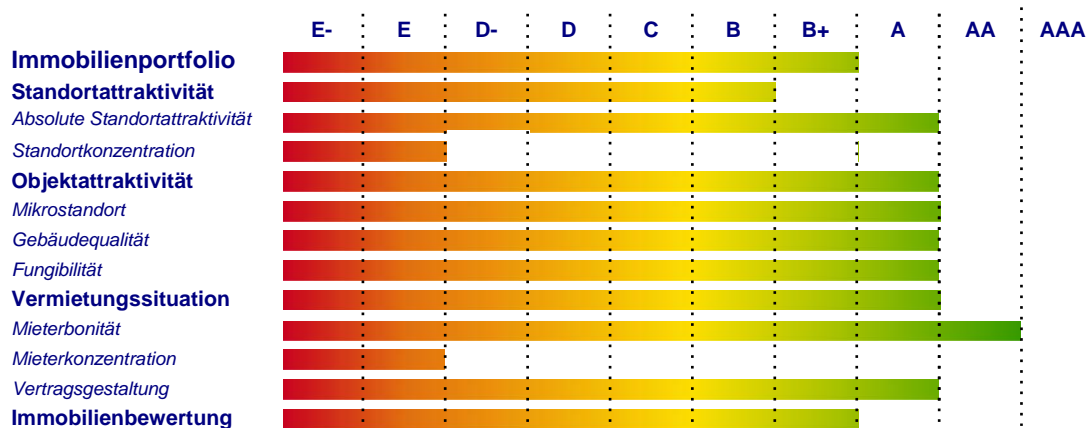
## Kurzkomentar

Das Immobilienportfolio des *KanAm grundinvest Fonds* besteht aus 44 Objekten. Der Schwerpunkt der Investitionen befindet sich in Frankreich, in den beiden Teilmärkten Hauts-de-Seine (21,9% des investierten Kapitals) und Paris (21,1%) gefolgt von London (23,8%). Der Investitionsfokus des Fonds liegt auf Büroimmobilien in 1a-Lagen. Das Portfolio besteht aus insgesamt 1.229 Mio. qm Nutzfläche, die größtenteils langfristig an bonitätsstarke Mieter vermietet sind. Der aktuelle Leerstand beträgt auf Basis der Bruttosollmieten lediglich 0,3%. Die Immobilien zeichnen sich durchgehend durch Lagen an sehr guten Makrostandorten aus. Innerhalb der 18 Standorte sind lediglich zwei mit der Ratingnote C sowie zwei mit der Note B bewertet. Alle anderen Standorte können ein Feri Immobilienmarkt Rating mit der Note B+ oder besser aufweisen. Ein noch besseres Ergebnis ist im Bereich der Mikrostandorte zu beobachten, hier erreichen 96,4% des Portfolios eine Einschätzung von A, AA oder AAA. Die restlichen weisen ein Rating von B+ auf.

Die Objektqualität wird bei 91,8% (verkehrswertgewichtet) der Immobilien mit der Ratingnote A, sehr gut, bewertet, lediglich 5 Immobilien weisen eine Bewertung von B+, weit überdurchschnittlich, auf.

Im Rahmen der Immobilienbewertung hat Feri 12 der 44 im Portfolio des Fonds befindlichen Objekte bewertet. Zur Bewertung der Stichprobe wurden alle relevanten Informationen herangezogen. Die repräsentative Stichprobe entspricht einem wertmäßigen Anteil in Höhe von ca. 50% am gesamten Immobilienvermögen. Die Objekte wurden einem Feri Immobilien Objekt Rating inklusive einer Verkehrswertermittlung zugeführt. Im Ergebnis wird die Angemessenheit der Bewertung des Immobilienportfolios bestätigt.

## Komponenten Immobilienportfolio



## Stärken Schwächen Analyse

- |   |                              |
|---|------------------------------|
| + Sehr gute Qualität der Makrostandorte | - Hohe Mieterkonzentration   |
| + Sehr gute Qualität der Mikrostandorte | - Hohe Standortkonzentration |
| + Sehr gute Objektqualität              |                              |
| + Hervorragende Mieterbonität           |                              |
| + Nahezu Vollvermietung                 |                              |
| + Sehr gute Fungibilität                |                              |



Ratingergebnis	Note		Punkte
<b>Finanzstrukturen (20%)</b>	<b>A</b>	<b>Sehr gut</b>	<b>71</b>
Kapitalstruktur (45%)	B+	Weit überdurchschnittlich	59
Eigentümerstruktur (10%)	B	Leicht überdurchschnittlich	54
Ertragsrisiken (45%)	AAA	Absolute Spitze	87

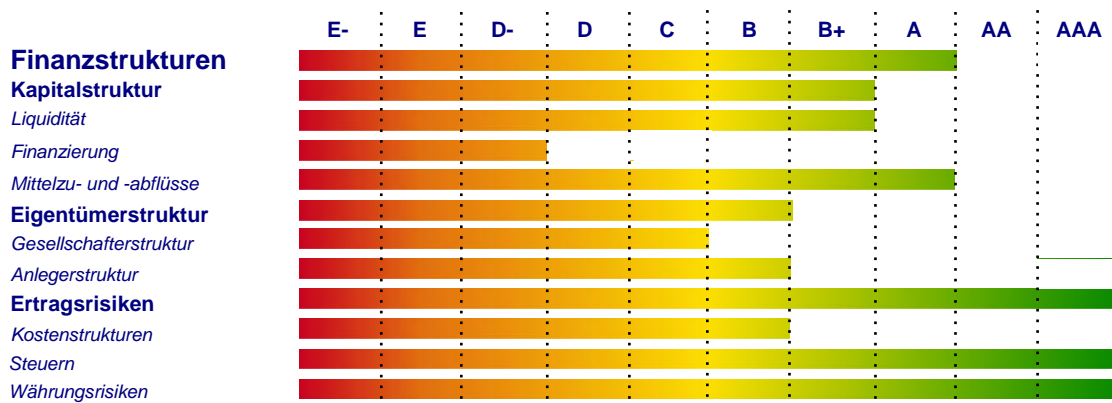
**Kurzkommentar**

Der Fonds hatte vom 02. August 2007 bis zum Ende des Geschäftsjahres einen *CashSTOP* ausgerufen. Durch gleichzeitige Investitionen in sechzehn neue Objekte wurde die vorhandene Liquidität signifikant gesenkt. Zum Bewertungsstichtag ergab sich eine Liquiditätsquote von 18,6% sowie ein Verschuldungsgrad von 35,7%.

Die Eigentümerstruktur wird über die Kriterien Bonität, Unabhängigkeit und Interessenkollision bewertet. Als bankenunabhängige Kapitalanlagegesellschaft wird das Risiko der Einflussnahme des Hauptgesellschafters als gering bewertet, ebenso mögliche Interessenkonflikte. Die Bonität hingegen muss gegenüber einem Bankinstitut leicht abschlägig beurteilt werden. Die Anlegerstruktur des *KanAm grundinvest Fonds* zeichnet sich durch ein breit gestreutes heterogenes Bild aus hauptsächlich privaten Anlegern sowie einigen institutionellen Anlegern aus.

Die Kostenstrukturen setzen sich aus der TER – mit 0,73% im Jahr 2008 liegt der Fonds minimal über dem Peergroup-Durchschnitt – sowie den Managementgebühren, welche marktüblich sind, zusammen. Die Rückstellungsquote für latente Steuern beträgt positive 100%. Der Anteil der offenen ungesicherten Fremdwährungspositionen am Fondsvermögen lag bei 0,1% des Fondsvermögens. Damit sind die Währungsrisiken nahezu vollständig abgesichert.

**Komponenten Finanzstrukturen**



**Stärken Schwächen Analyse**

- + Keine Währungsrisiken
- + 100%ige Rückstellung der latenten Steuern
- + Geringe laufende Kostenbelastung
- + Ausgewogene Anlegerstruktur
- + Hohe Nettomittelzuflüsse
- + Geringe Liquidität verwässert nicht die Rendite

- Relativ hoher Fremdkapitalanteil



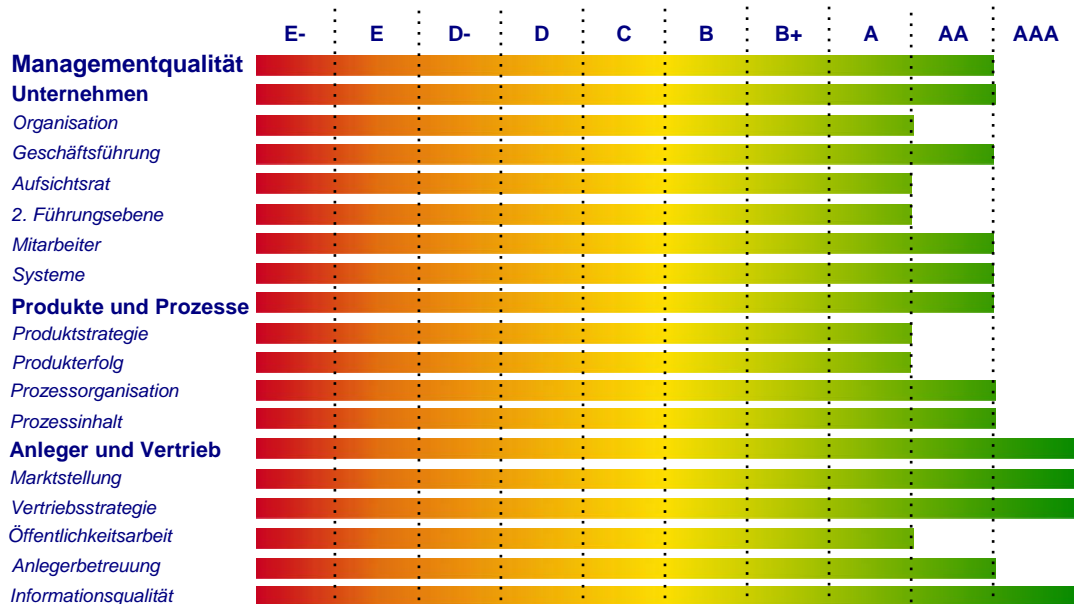
Ratingergebnis	Note		Punkte
<b>Managementqualität (25%)</b>	<b>AA</b>	<b>Hervorragend</b>	<b>75</b>
Unternehmen	AA	Hervorragend	72
Produkte und Prozesse	AA	Hervorragend	73
Anleger und Vertrieb	AAA	Absolute Spitze	84

### Kurzkomentar

Die KanAm Grund Kapitalanlagegesellschaft mbH wurde im Oktober 2000 gegründet und erhielt im Februar 2001 die Erlaubnis zur Aufnahme des Geschäftsbetriebs als Spezialkreditinstitut in Form einer Immobilien-Kapitalanlagegesellschaft. Gesellschafter sind zu 90% die KanAm KG, München sowie zu jeweils 5% die zwei geschäftsführenden Gesellschafter. Seit Bestehen wurden zusammen mit der Schwestergesellschaft KanAm Grund Spezialfondsgesellschaft mbH mittlerweile drei Immobilienfonds aufgelegt, die per 31. Dezember 2008 ein Gesamtfondsvermögen in Höhe von 5.542,43 Mio. EUR repräsentieren. Mit einem Marktanteil in Höhe von 6,51% hat sich KanAm Grund seit Gründung zum 6. größten Segmentanbieter entwickelt.

Das Rating der Managementqualität wurde im Dezember 2008 turnusgemäß vollständig überprüft. Im Ergebnis haben sich alle drei Bewertungsbereiche um jeweils eine Ratingnote verbessert und insgesamt die hervorragende Qualität des Managements bestätigt. Im Bewertungsbereich *Unternehmen* sind beispielhaft der hohe Organisationsgrad, die institutionalisierten Kommunikations- und Entscheidungsstrukturen, das hohe Ausbildungsniveau der Mitarbeiter sowie eine hervorragende Systemlandschaft hervorzuheben. Im Bewertungsbereich *Produkte & Prozesse* fallen die überdurchschnittlich hohe Ausnutzung von Synergiepotenzial und das hervorragende Asset Management positiv ins Gewicht. Der Bewertungsbereich *Anleger & Vertrieb* zeichnet sich durch eine überragende Bewertung von Informationsqualität und Vertriebscontrolling aus.

### Komponenten Managementqualität

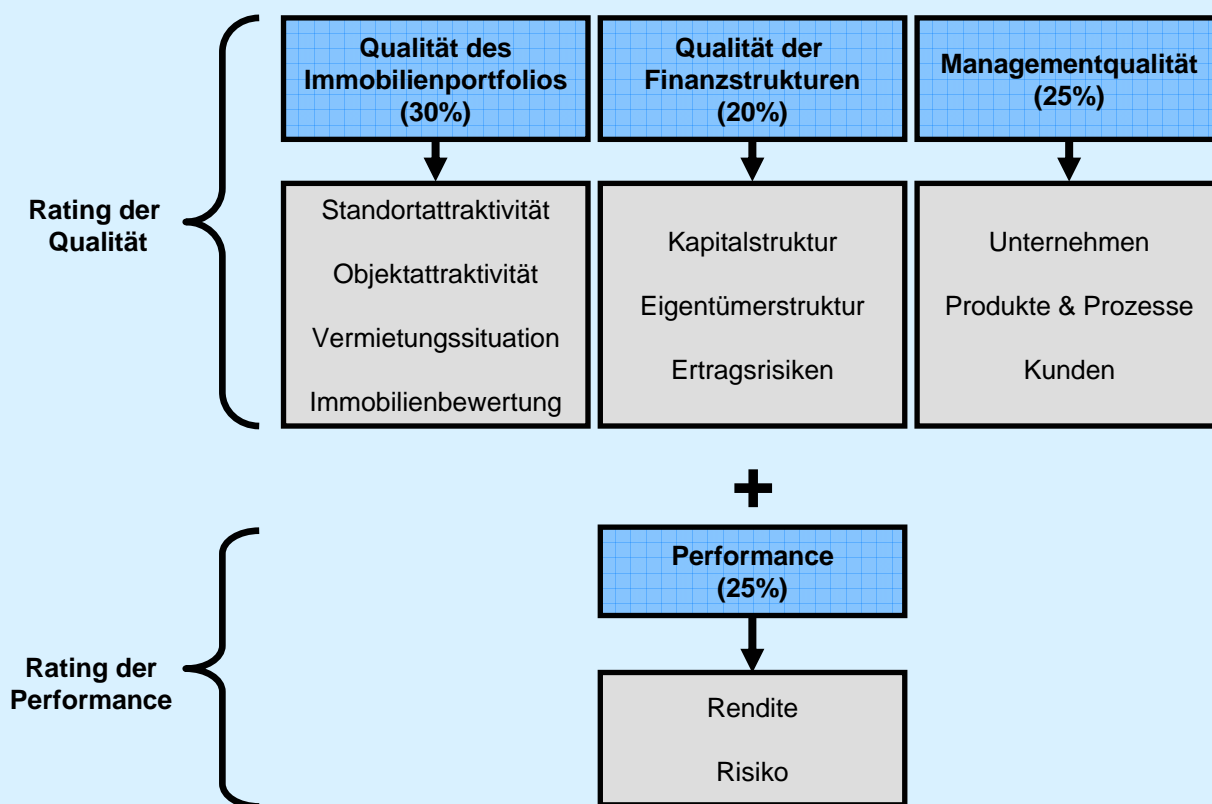


### Stärken Schwächen Analyse

- + Hoher Organisationsgrad
- + Sehr erfahrene Geschäftsführung
- + Sehr guter Produkterfolg
- + Überragendes Vertriebscontrolling
- + Hervorragende Anlegerbetreuung

**Methodische Anmerkungen**

Das Feri Rating für offene Immobilienfonds stellt eine Bewertung eines offenen Immobilienfonds dar. Die Bewertung des Fonds basiert auf einer Bewertung der Performance, der Qualität des Immobilienportfolios, der Qualität der Finanzstrukturen und der Qualität des Managements. Die Bewertung erfolgt nach dem Feri Rating Algorithmus, durch den die Performance auf einer Punkteskala von 1 bis 100 bewertet wird. Die Punkte werden anschließend in 10 Bewertungsnoten eingeteilt, die von AAA (Absolute Spitze) bis E- (Sehr schlecht) reichen.

**Ratingmodell**


Das Feri Rating macht eine Aussage über die Qualität eines offenen Immobilienfonds aus der Sicht eines Investors. Die Qualität des jeweiligen Fonds bezieht sich dabei auf die Frage, ob er geeignet ist, eine marktgerechte Rendite zu erzielen und welche Risiken damit verbunden sind. Das Rating stellt somit eine umfassende Prüfung aller die Qualität eines Fonds beeinflussenden Faktoren dar.

Integraler Bestandteil des Feri Ratings sind prognostische Komponenten, da die zukünftige Entwicklung bewertet wird. Außerdem ist das Ratingergebnis überprüfbar, die Methodik ist quantitativ und formalisiert. In der Folge werden die Ergebnisse im Detail offengelegt, womit ein hoher Grad an Transparenz eingehalten wird.



**Feri EuroRating Services AG**

Haus am Park  
Rathausplatz 8-10  
61348 Bad Homburg  
Germany  
Phone: +49 (0) 6172 916 3200  
Fax: +49 (0) 6172 916 1200  
E-Mail: fer@feri.de

**Feri Corporation**

60 East 42nd Street  
New York, NY 10165  
U.S.A.  
Phone: +1 212 490 4821  
Fax: +1 212 490 4832  
E-Mail: fer@feri.de

**Feri S.à.r.l.**

8, rue de Berri  
75008 Paris  
France  
Phone: +33 (0) 1 4504 8888  
Fax: +33 (0) 1 4072 6664  
E-Mail: fer@feri.de

**Feri EuroRating Services U. K.**

2nd Floor, Berkeley Square House  
London W1J 6BD  
Great Britain  
Phone: +44 (0) 207 396 5503  
Fax: +44 (0) 207 887 6001  
E-Mail: fer@feri.de

**Feri EuroRating Services U. K.**

- Property Funds Research -  
6 St Giles Court  
Southampton Street  
Reading, RG1 2 QL  
Great Britain  
Phone: +44 (0) 118 958 5848  
Fax: +44 (0) 118 958 5849  
E-Mail: fer@feri.de