

Informationsschreiben im Nachgang zur AXA Immoselect Telefonkonferenz am 14. Juli 2009

1. Weshalb sind andere Fonds im Stande zu öffnen, AXA Immoselect aber nicht?

Gemäß einer Risiko-Analyse, die wir auf Investorenebene durchgeführt haben, rechnen wir derzeit mit einem Rückgabepotential von ca. € 500 Mio.

In den vergangenen Monaten konnte die Netto-Liquidität auf rund € 400 Mio. erhöht werden. Die Verbesserung der Liquiditätssituation ist auf nachfolgende Maßnahmen zurück zu führen:

1. Kapitalrückführung aus Objektgesellschaften
2. Rückabwicklung von Kaufverträgen: Im Ankaufsprozess befindliche Immobilieninvestments wurden abgesagt und kaufvertraglich gesicherte Projekte hinsichtlich eventueller Ausstiegsklauseln geprüft. Hierbei konnten wir zwei Kaufverträge rückabwickeln.
3. Nachverhandelte Kaufpreisreduktionen
4. Erfolgreicher Verkauf von drei Bestandsobjekten. Diese konnten über den zuletzt ermittelten Verkehrswerten veräußert werden. Dies stellt vor allem die hohe Qualität unseres Portfolios und seine Marktfähigkeit unter Beweis.
5. Umwandlung von Kurzfristdarlehen in langfristige Finanzierungen
6. Nachholen von Objektfinanzierungen
7. Mittelzuflüsse
8. Erträge aus dem operativen Geschäft

Infolge der erweiterten Objektfinanzierungen wird sich die Fremdfinanzierungsquote von 13,8% (Stand 30.06.2009) voraussichtlich auf rund 18% erhöhen.

Wir verhandeln darüber hinaus derzeit die Bereitstellung kurzfristiger Kreditlinien, die es uns ermöglichen, flexibel auf höhere Rückgabewünsche reagieren zu können.

Die im gesetzlichen Rahmen abgeschlossenen Kreditlinien werden uns ein zusätzliches Volumen schaffen.

Generell bleibt anzumerken, dass wir ein risikoarmes Produkt vertreiben und dieses sehr umsichtig managen, daher verfolgen wir keine übereilte Aufhebung der Anteilscheinrücknahmenaussetzung des Fonds ohne eine ausreichende Einschätzung über die Entwicklung der Märkte.

2. Weshalb ist die Beschaffung von Kreditlinien so langwierig?

Wir führen unsere Rahmenkreditverhandlungen mit drei Großbanken. Als treuhänderisch handelnde Fondsmanager legen wir dabei Wert auf eine möglichst hohe Flexibilität sowohl bei der Inanspruchnahme als auch bei der Rückführung der Kredite. Darüber hinaus verhandeln wir eine Kostenstruktur, die eine möglichst geringe Wertbeeinflussung des Fonds bedingt.

Da die kurzfristigen Kreditlinien wie gesetzlich vorgegeben in ihrer Laufzeit begrenzt sein müssen (max. 12 Monate), verhandeln wir Kündigungsmöglichkeiten bzw. Umwandlungsmöglichkeiten in eine ohnehin gewünschte Ankaufskreditlinie bzw. in Objektnachfinanzierungen. Damit begegnen wir dem Risiko der Rückzahlungs- und /oder Umwandlungspflicht der Kreditlinie durch entsprechende liquiditätserhöhende Maßnahmen im Fonds, sofern nicht entsprechende Mittelzuflüsse generiert werden können.

Generell bleibt auch hier anzumerken, dass sich die Kapitalbeschaffung aufgrund umfangreicher Prüfungen der Banken der zu gewährenden (Immobilien-)Sicherheiten langwieriger gestaltet als erwartet.

3. Mit welchen Vor- und Nachteilen sind Kreditlinien für die Finanzierung von Anteilsscheinrücknahmen verbunden?

Die Aufnahme von Fremdmitteln ist mit Vor- und Nachteilen für das Sondervermögen verbunden, die wir Ihnen nachstehend gerne erläutern:

Vorteile:

- Flexibilität bei der Inanspruchnahme und der Rückführung des Kreditbetrages.
- Zu Beginn ist nicht gleich eine Besicherung durch Eintragung einer Grundschuld notwendig.
- Kündigungsmöglichkeiten bzw. Umwandlungsmöglichkeit in eine ohnehin gewünschte Ankaufskreditlinie bei entfallender Notwendigkeit der Finanzierung von Anteilsscheinrücknahmen.
- Bei der derzeitigen Zinslandschaft ergibt sich ein positiver Leverage-Effekt auf die Fondsperformance (Basiszinssatz für die Inanspruchnahme wird i.d.R. der 1-Monats-Euribor sein, der derzeit bei ca. 0,65 % liegt. Der Gesamtzins inkl. Marge wird je nach Besicherung der Kreditlinien bei rund 1,65 % bis zu 2,85 % liegen).

Nachteile:

- Kosten für die Flexibilität einer Kreditlinie: Einmalige Kosten für die Einräumung der Kreditlinien und laufende Bereitstellungskosten bei Nichtinanspruchnahme der Kreditlinie.
- Ggf. notwendige Besicherung (Grundschuldeintragung) mit den damit verbundenen Kosten bei längerfristiger Inanspruchnahme der Kreditlinie.
- Gesetzlich vorgegebene Laufzeitbegrenzung der Kreditlinie (max. 12 Monate).
- Daraus ergibt sich eine Rückzahlungs- / Umwandlungspflicht der Kreditlinie durch entsprechende Liquiditätserhöhende Maßnahmen des Fonds, sofern nicht entsprechende neue Gelder eingeworben werden können.

4. Warum werden nicht noch weitere Immobilien veräußert?

Wir haben für den AXA Immoselect immer schon und in dieser Phase umso mehr eine aktive Verkaufsstrategie verfolgt. Hierbei werden vor allem Immobilien berücksichtigt, die z. B. aufgrund ihres Volumens oder ihrer Haltedauer nicht mehr in das Portfolio passen. Bei allen Verkaufentscheidungen steht vor allem der Substanzerhalt und somit die Ertragsfähigkeit des AXA Immoselect im Vordergrund. Mit den in diesem Geschäftsjahr getätigten drei Verkäufen haben wir die Marktfähigkeit unseres Portfolios unter Beweis gestellt.

5. Warum wird eine Ausschüttung durchgeführt?

Die Entscheidung über die Vornahme einer Ausschüttung erfolgt stets unter Berücksichtigung der Interessen der langfristig orientierten Anleger und liegt im Ermessen der jeweiligen Kapitalanlagegesellschaft.

6. Wie ist die Vermietungssituation des Portfolios?

Es ist uns gelungen, in dieser äußerst schwierigen Marktsituation die Vermietungsquote auf 96,7% (Stand 30.06.2009) zu erhöhen. Speziell auf die Weitervermietbarkeit eines Objektes wird bei Ankauf großer Wert gelegt. Ein weiteres Qualitätsmerkmal liefert der relativ junge Objektbestand mit einem durchschnittlichen Gebäudealter von 8,5 Jahren.

7. Ein Wettbewerber hat jüngst eine komplette Neubewertung seines Immobilienportfolios in Auftrag gegeben. Rechnen sie mit Abwertungen des Immobilienbestandes des AXA Immoselect?

Eine Notwendigkeit, das Portfolio insgesamt stichtagsbezogen neu zu bewerten, sehen wir derzeit nicht.

Die Objekte im AXA Immoselect werden mindestens einmal jährlich zu unterschiedlichen Stichtagen durch den Sachverständigenausschuss bewertet (rollierendes System). Daneben kann es unterjährig zu Neubewertungen einzelner Objekte kommen, wenn nach Auffassung der Kapitalanlagegesellschaft der Ansatz des zuletzt ermittelten Wertes oder Kaufpreises aufgrund von Änderungen wesentlicher Bewertungsfaktoren nicht mehr sachgerecht ist. Die Einzelheiten des Bewertungssystems sind normiert und im Investmentgesetz geregelt. Bei den Bewertungen kann es zu Auf- und Abwertungen kommen, die sich auch auf den Anteilpreis auswirken. Wir berichten regelmäßig über die in den Geschäftsjahren anfallenden Wertänderungen auf Länderbasis in unserem Rechenschaftsbericht. Unterjährige preiswirksame Änderungen werden ebenfalls kommuniziert.

Das Sachverständigengremium bewertet den so genannten „nachhaltig erzielbaren Ertragswert“ und nicht den aktuellen Immobilienpreis. Damit wird der Langfristigkeit der Anlage Rechnung getragen. Die Neubewertungen lassen dabei keinen einheitlichen Trend erkennen. Im letzten Geschäftsjahr hielten sich Objekte mit Aufwertungen (z.B. aus Erhöhungen der Mieterträge) mit Abwertungen die Waage. Dies ist der Vorteil eines kontinuierlichen Immobilienerwerbes über alle Immobilienmarktzyklen hinweg. Die Aussetzung der Anteilscheinrücknahme hat keine Auswirkungen auf die laufende Bewertung unseres Fondsportfolios. Der durchschnittliche Bewertungsfaktor des AXA Immoselect liegt derzeit beim rund 16fachen bezogen auf den Jahresrohertrag (Miete inklusive Nebenkosten z. B. Verwaltungskosten, Steuern, Mietausfallwagnis, Instandhaltungskosten, die jeweils nicht umlegbar sind). Das Portfolio ist damit aus gutachterlicher 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 weitestgehend abgedeckt.

8. Wird eine regelmäßige Risikobewertung der Mieter durchgeführt?

Unser lokales Asset-Management steht in laufendem Kontakt zu den Mietern und liefert eine proaktive Einschätzung der Besonderheiten und der Entwicklungen des Objektbestandes. Der Bonität der Mieter wird dabei ein besonderes Augenmerk geschenkt. Ein breit diversifizierter Branchen-Mix trägt zu einer Streuung des Risikos bei.

9. Wie erklären Sie die Fondsrendite des AXA Immoselect?

Ein wichtiger Bestandteil der Fondsperformance ist die Mietrendite. Diese ist nach wie vor stabil und mit 5,7% (Nettomietrendite, Stand 30.04.2009) überdurchschnittlich. Die weiteren Bestandteile Bewertungsrendite und Liquiditätsrendite sind im Vergleich zum Vorjahr gesunken. Die nachvollziehbaren Gründe sind die negative Auswirkung der wirtschaftlichen Lage auf die Bewertungen sowie auch auf die erzielbaren Zinsen für Cash-Anlagen. Da wir beim AXA Immoselect eine äußerst sicherheitsorientierte Fondsstrategie verfolgen, legen wir die liquiden Mittel ausschließlich in Tagesgeld oder kurzlaufende Festgelder (mit einem Restlauf von zur Zeit höchstens drei Wochen) an.

**10. Welche Maßnahmen wurden getroffen, um eine derartige Situation zukünftig zu vermeiden?
Wird es besondere Regelungen zu institutionellen und semi-institutionellen Anlegern geben?**

Zusammen mit dem Branchenverband BVI haben die einzelnen Kapitalanlagegesellschaften intensiv an einem Maßnahmenkatalog gearbeitet, der dem Gesetzgeber vorgelegt wurde.

Vorgeschlagen wurden die folgenden Maßnahmen:

- Gesetzliche Kündigungsfrist von 12 Monaten für institutionelle Anleger
- Möglichkeit zum vorübergehenden Einsatz einer 90-tägigen Kündigungsfrist, wenn die Rückgaben in einem Zeitraum von 30 Tagen mehr als 5 % des Wertes des Sondervermögens betragen
- Weitergehende Regelungen durch Vertragsbedingungen oder Einzelvereinbarung möglich
- Möglichkeit der Bedienung von Auszahlplänen während der Rücknahmen- Aussetzung nach § 81 InvG.

Die Maßnahme der Kündigungsfrist wird von uns bereits umgesetzt in Form einer freiwilligen Haltevereinbarung für alle neuen institutionellen und semi-institutionellen Anleger. Selbstverständlich werden auch die bereits nach den Turbulenzen im Jahr 2005/2006 getroffenen Regelungen beibehalten. Nach wie vor werden größere Order ab 500 Teuro über eine Warteliste gemanagt.

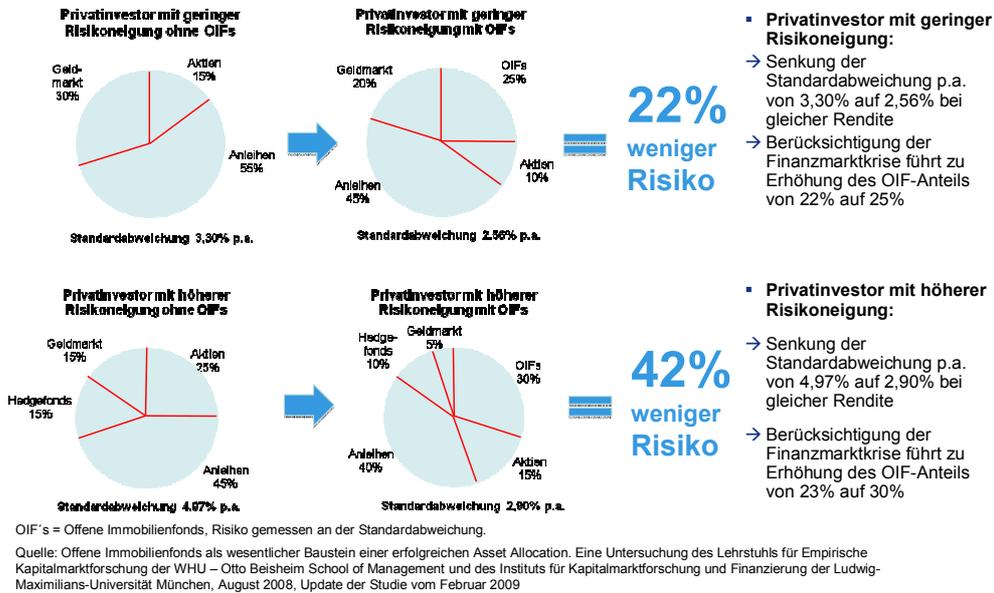
11. Ist der AXA Immoselect auch zukünftig noch ein sicheres und attraktives Investment?

Ja. Der AXA Immoselect ist mit einer breiten Risikostreuung über Standorte, Nutzungsarten und Mietlaufzeiten weiterhin sehr gut positioniert. Der Fonds ist in insgesamt elf europäischen Ländern investiert, wodurch die Risiken breit gestreut werden. Der Investitionsschwerpunkt liegt auf ertragreichen und wertstabilen Gewerbeimmobilien. Die Vermietungsquote ist mit 96,7% (Stand: 30. Juni 2009) entsprechend hoch.

Seit Fondsaufgabe 2002 weist der Fonds eine Performance von +37,8% auf und erzielte im vergangenen Geschäftsjahr, das vor allem durch die Finanzmarktkrise gekennzeichnet war, eine positive Rendite (BVI-Berechnungsmethode) von 3,8%. Im Vergleichszeitraum über ein Jahr weist der DAX eine Performance von -31,4% aus (Stand 30. April 2009).

Nach einer aktuellen Studie von Professor Johanning im Auftrag des BVI können Offene Immobilienfonds gerade in Krisenzeiten als stabilisierender Faktor in einem Portfolio dienen. Deshalb ist die Anlageklasse nach wie vor ein wichtiger strategischer Baustein zur Reduzierung des Risikos vor allem für sicherheitsorientierte Privatanleger.

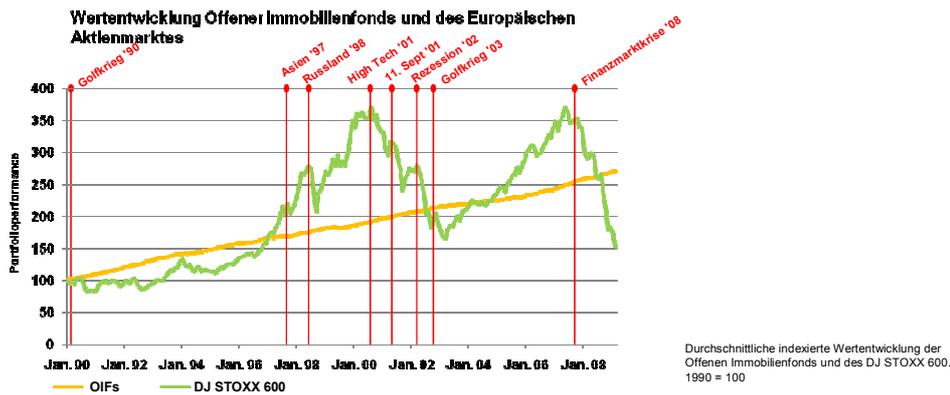
BVI Studie „Offene Immobilienfonds“ Update



- Privatinvestor mit geringer Risikoneigung:
 - Senkung der Standardabweichung p.a. von 3,30% auf 2,56% bei gleicher Rendite
 - Berücksichtigung der Finanzmarktkrise führt zu Erhöhung des OIF-Anteils von 22% auf 25%

- Privatinvestor mit höherer Risikoneigung:
 - Senkung der Standardabweichung p.a. von 4,97% auf 2,90% bei gleicher Rendite
 - Berücksichtigung der Finanzmarktkrise führt zu Erhöhung des OIF-Anteils von 23% auf 30%

Stabil durch alle Krisen



- Offene Immobilienfonds in allen Krisenzeiten des Aktienmarktes seit 1990 mit positiver Rendite
- Offene Immobilienfonds erzielen im untersuchten Zeitraum nach ca. 20 Jahren in etwa die gleiche Rendite wie Aktien, jedoch ohne Schwankungen

Quelle: Offene Immobilienfonds als wesentlicher Baustein einer erfolgreichen Asset Allocation. Eine Untersuchung des Lehrstuhls für Empirische Kapitalmarktforschung der WHU – Otto Beisheim School of Management und des Instituts für Kapitalmarktforschung und Finanzierung der Ludwig-Maximilians-Universität München, August 2008, Update der Studie vom Februar 2009

Besonders die geringe Korrelation zu anderen Anlageklassen gilt als entscheidender Vorteil und zeigt die ausgleichende Wirkung der Beimischung von Offenen Immobilienfonds.

Korrelationsmatrix



| Korrelationsmatrix | | | | | | | | | | | | |
|--------------------|------|------------|---------|--------------|------------|--------|-----------|--------|-------|----------|-----------|-------|
| | OIFs | NIKKEI 500 | S&P 500 | DJ STOXX 600 | JPM EUROPE | JPM US | JPM JAPAN | JPM UK | REITs | S&P GSCI | HFRI FOHF | GMK |
| OIFs | 1,00 | 0,01 | 0,08 | 0,06 | 0,23 | 0,08 | 0,13 | 0,06 | 0,01 | 0,02 | 0,02 | 0,48 |
| NIKKEI 500 | 0,01 | 1,00 | 0,49 | 0,52 | -0,02 | 0,22 | 0,37 | 0,14 | 0,16 | 0,30 | 0,36 | -0,04 |
| S&P 500 | 0,08 | 0,49 | 1,00 | 0,82 | 0,05 | 0,45 | 0,23 | 0,32 | 0,34 | 0,30 | 0,47 | 0,04 |
| DJ STOXX 600 | 0,06 | 0,52 | 0,82 | 1,00 | 0,02 | 0,13 | 0,06 | 0,23 | 0,46 | 0,29 | 0,58 | -0,03 |
| JPM EUROPE | 0,23 | -0,02 | 0,05 | 0,02 | 1,00 | 0,39 | 0,22 | 0,51 | -0,10 | -0,05 | 0,02 | 0,17 |
| JPM US | 0,08 | 0,22 | 0,45 | 0,13 | 0,39 | 1,00 | 0,51 | 0,52 | -0,14 | 0,19 | 0,04 | 0,12 |
| JPM JAPAN | 0,13 | 0,37 | 0,23 | 0,06 | 0,22 | 0,51 | 1,00 | 0,22 | -0,11 | 0,02 | -0,08 | 0,18 |
| JPM UK | 0,06 | 0,14 | 0,32 | 0,23 | 0,51 | 0,52 | 0,22 | 1,00 | -0,11 | 0,14 | 0,20 | 0,05 |
| REITs | 0,01 | 0,16 | 0,34 | 0,46 | -0,10 | -0,14 | -0,11 | -0,11 | 1,00 | 0,02 | 0,19 | -0,01 |
| S&P GSCI | 0,02 | 0,30 | 0,30 | 0,29 | -0,05 | 0,19 | 0,02 | 0,14 | 0,02 | 1,00 | 0,36 | -0,02 |
| HFRI FOHF | 0,02 | 0,36 | 0,47 | 0,58 | 0,02 | 0,04 | -0,08 | 0,20 | 0,19 | 0,36 | 1,00 | 0,03 |
| GMK | 0,48 | -0,04 | 0,04 | -0,03 | 0,17 | 0,12 | 0,18 | 0,05 | -0,01 | -0,02 | 0,03 | 1,00 |

Diese Tabelle zeigt die Korrelation zwischen den Anlageklassen aus Tabelle 2. Für die Offenen Immobilienfonds (OIFs) wird der GMI Index bei Kapitalgewichtung aus Tabelle 9 verwendet, für Aktienmärkte der NIKKEI 500, der S&P 500 und der DJ STOXX 500, für Anleihenmärkte der JPM Japan Govt. Bond Index, der JPM United States Govt. Bond Index, der JPM Europe Govt. Bond Index und der JPM UK Govt. Bond Index, für den Geldmarkt (GMK) die London Interbank Offered Rate und für alternative Investments der S&P GSCI Commodity Index, der HFRI Fund of Funds Composite Index und der FTSE EPRA/NAREIT Germany.

→ Vorteil: OIFs mit geringen Korrelationen zu anderen Märkten

Quelle: Offene Immobilienfonds als wesentlicher Baustein einer erfolgreichen Asset Allocation. Eine Untersuchung des Lehrstuhls für Empirische Kapitalmarktforschung der WHU – Otto Beisheim School of Management und des Instituts für Kapitalmarktforschung und Finanzierung der Ludwig-Maximilians-Universität München, August 2008, Update der Studie vom Februar 2009

4

Ein weiterer Vorteil von Offenen Immobilienfonds ist die enge Korrelation an die Entwicklung der Inflation.

In der Praxis sind in den meisten europäischen Ländern so genannte Wertschutzklauseln bei gewerblichen Mietverträgen vereinbart. Sie orientieren sich je nach Land an den Änderungen der jeweiligen Lebenshaltungskostenindizes sowie teilweise an den Änderungen der Baukostenindizes. Wir streben bei Abschluss bzw. Erwerb einen möglichst hohen Grad an Wertsicherung an. Die Umsetzung erfolgt jedoch in der Regel rückwirkend und nach Erreichen gewisser Schwellenwerte. Darüber hinaus können wir Sicherungspassagen in Nachverhandlungen mit Mietern modifizieren.

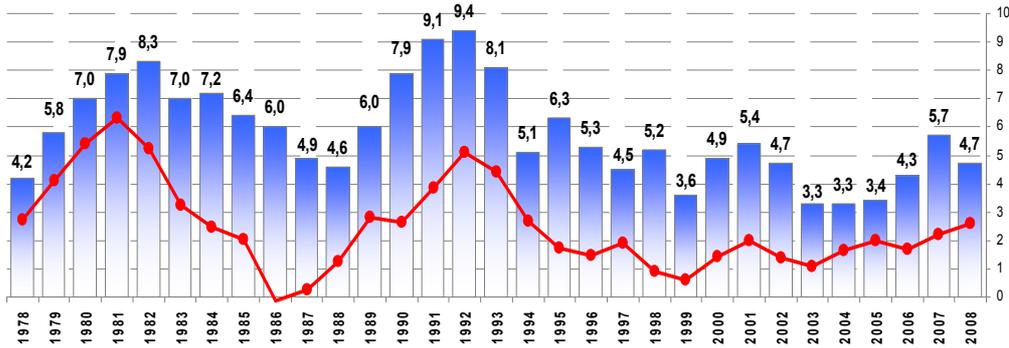
Offene Immobilienfonds bieten stabile Ergebnisse und Inflationsschutz

AXA Real Estate IM
An AXA Investment Managers Company

OIF = Offene Immobilienfonds

Inflation

Durchschnittliche jährliche Wertentwicklung Offener Immobilienfonds verglichen mit der jährlichen Veränderung des Verbraucherpreisindex in Prozent.



Inflation: Jahresdurchschnittswerte; bis 1990: Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte des früheren Bundesgebietes; 1991 aufgrund der Wiedervereinigung als Mittelwert von 1990 und 1992 gebildet; seit 1992: Verbraucherpreisindex für gesamtes Bundesgebiet; Stichtag bei Offenen Immobilienfonds: jeweils Jahresende; Quellen: BVI, Statistisches Bundesamt