

Wiederaufnahme der Anteilsrücknahmen des AXA Immoselect Fragen & Antworten

1. Warum wurde die Rücknahme der Anteilscheine seinerzeit ausgesetzt und warum wurden die Rücknahmen nach 3 Monaten nicht wieder bedient?

Die Krise an den globalen Finanzmärkten hatte zu einer starken Verunsicherung der Anleger geführt, die daher in zunehmenden Maße Umschichtungen ihrer Wertpapieranlagen vornahmen. Diese Entwicklung hatte auch Auswirkung auf AXA Immoselect. Von Ende September 2008 bis zum Zeitpunkt der Aussetzung am 28.10.2008 wurden von Dachfondsmanagern und Vermögensverwaltern in einem von uns bislang noch nicht gekannten Ausmaß Fondsanteile zurückgegeben. Die Summe dieser Rückflüsse belief sich in diesem Zeitraum auf rund € 420 Mio., so dass sich die Bruttoliquiditätsquote von vormals rund 31% am 30.09.2008 auf rund 25% am 28.10.2008 reduzierte.

Von der Bruttoliquidität sind die Beträge für vertraglich gesicherte Ankäufe, die ordnungsgemäße laufende Bewirtschaftung und fällige Darlehensforderungen abzuziehen. Die verbleibenden Mittel reichten seinerzeit nicht mehr aus, um die Rücknahmewünsche der Anleger zu bedienen. Zur Sicherstellung der ordnungsgemäßen laufenden Bewirtschaftung des AXA Immoselect hatte sich die Gesellschaft entschlossen, die Rücknahme von Anteilscheinen gemäß § 81 Investmentgesetz in Verbindung mit § 12 Absatz 5 der Allgemeinen Vertragsbedingungen des AXA Immoselect aus Liquiditätsgründen und zum Schutz der Bestandskunden auszusetzen.

Wenngleich die Aussetzung der Anteilscheinrücknahme zunächst auf 3 Monate befristet erfolgte, hat die Gesellschaft nach laufender Überprüfung der Liquiditätssituation des AXA Immoselect Ende Januar die Entscheidung getroffen, die Bedienung der Rücknahmen vorerst nicht wieder aufzunehmen. Den investmentgesetzlichen Regelungen folgend wurde die Aussetzung zunächst um weitere 9 Monate auf insgesamt ein Jahr verlängert. In dieser zweiten Phase der Aussetzung waren wir gesetzlich verpflichtet, Gegenstände des Sondervermögens zur Erlangung weiterer Liquidität zu angemessenen Bedingungen zu veräußern.

Die Gründe für unsere Entscheidung zur weiteren Aussetzung lagen hauptsächlich bei den nach wie vor unruhigen Kapitalmärkten und den dadurch bedingten mäßigen Mittelzuflüssen. Nach intensiven Gesprächen mit unseren Anlegern gingen wir seinerzeit von Rückgabebegehren in Höhe von € 500 Mio. aus. Die Wiederaufnahme der Bedienung von Rückgaben hätte bei diesem Rückgabepotenzial unmittelbar zu einer erneuten Aussetzung geführt.

2. Was hat die Gesellschaft veranlasst, zum 28.08.2009 die Rücknahme der Anteilscheine wieder zu ermöglichen?

Ein Merkmal von Offenen Immobilienfonds ist die grundsätzlich geltende börsentägliche Verfügbarkeit der Anteilsscheine, d.h., dass Anteilscheine grundsätzlich jederzeit erworben und zurückgegeben werden können. Um diesen Grundsatz zu ermöglichen war die Schaffung von ausreichender Liquidität unsere wesentliche Aufgabe. Dieses Ziel haben wir nun mit einer Nettoliquiditätsquote von 17,0% (Stand 26.08.2009) erreicht. Neben der erreichten Liquiditätsquote war vor allem der Schutz der Anleger / des Sondervermögens bei der Wiederaufnahme der Rückgaben ausschlaggebend.

3. Welche Maßnahmen wurden zur Liquiditätsbeschaffung während der Aussetzung durchgeführt?

Zu den Maßnahmen der Liquiditätsbeschaffung zählte der erfolgreiche Verkauf von vier Bestandsobjekten seit Beginn dieses Jahres. Diese konnten zu einem Wert über den zuletzt ermittelten Verkehrswerten veräußert werden. Dies spricht vor allem für die hohe Qualität unseres Portfolios und stellt seine Marktfähigkeit unter Beweis.

Darüber hinaus zählten Kapitalrückführungen aus Objektgesellschaften, die Rückabwicklung von zwei Kaufverträgen sowie die Kaufpreis-Reduktion von Projektentwicklungen zu den weiteren wesentlichen Maßnahmen. Des Weiteren haben wir unsere Finanzierungsstrategie optimiert, in dem wir kurzfristige Kreditlinien in langfristige Finanzierungen umgewandelt und weitere Objektfinanzierungen nachgeholt haben. Die Fremdfinanzierungsquote hat sich hierdurch auf 18,1% (Stand: 26.08.2009) erhöht und ist damit immer noch relativ gering und liegt unterhalb unserer strategischen Quote. Ebenfalls haben wir kurzfristige Kreditlinien vereinbart, die es uns ermöglichen, flexibel auf höhere Rücknahmewünsche reagieren zu können.

Alle Maßnahmen unterlagen unserem strikten und laufenden internen Risikomanagement

4. Welche Maßnahmen wurden getroffen, um eine derartige Situation zukünftig zu vermeiden?

Zusammen mit dem Branchenverband BVI haben die einzelnen Kapitalanlagegesellschaften intensiv an einem Maßnahmenkatalog gearbeitet um in Zukunft unerwarteten massiven Rückgabebegehren (semi-) institutioneller Investoren besser begegnen zu können. Der dem Gesetzgeber bereits vorgelegte Katalog sieht im Einzelnen vor:

- Einführung einer gesetzlichen Kündigungsfrist von 12 Monaten für institutionelle Anleger
- Möglichkeit zum vorübergehenden Einsatz einer 90-tägigen Kündigungsfrist, wenn vorangegangene Rückgaben von Anteilen innerhalb eines Zeitraums von 30 Tagen in Höhe von mehr als 5 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens stattgefunden haben.
- Einführung einer Ausnahmenvorschrift, die die Bedienung von Auszahlplänen während der Aussetzung nach § 81 InvG erlaubt.

Für die Zeit bis zur Umsetzung der vorgenannten Gesetzesvorhaben hat die Branche eine sog. Transaktionsvereinbarung ausgearbeitet, die nicht zuletzt gewährleisten soll, dass (semi-) institutionelle Anleger langfristig in Offene Immobilienfonds investiert bleiben. Diese Vereinbarung wird von uns bereits bei allen neuen (semi-) institutionellen Anlegern eingesetzt. Daneben werden auch die bereits nach den Turbulenzen im Jahr 2005/2006 getroffenen Regelungen beibehalten. Nach wie vor wurden großvolumige Order ab

€ 500.000 über eine Warteliste gemangt. Ab September 2009 wird dieser Betrag auf € 250.000,00 reduziert.

5. Welche Strategie verfolgt der Fonds in den nächsten Monaten?

In einem herausfordernden Marktumfeld mit sinkenden Renditen ist unser Augenmerk vor allem darauf ausgerichtet, die Fondsp performance insbesondere durch ein aktives Asset Management zu stabilisieren. Darüber hinaus werden wir das Fondsprodukt durch die bereits zuvor beschriebenen Maßnahmen weiterentwickeln, ohne seine Core-Strategie grundsätzlich zu ändern.

6. Wie hat sich die Aussetzung auf die Wertentwicklung oder den Preis des Fonds ausgewirkt?

Die Aussetzung der Rücknahme diene insbesondere dazu, keine negativen Auswirkungen auf die Wertentwicklung des Fonds zu erzeugen. Die Maßnahme gab dem Fondsmanagement die Planungssicherheit zur Verwaltung der Liquidität und zur Sicherung der laufenden Bewirtschaftung des Immobilienbestandes.

Unabhängig davon ist AXA Immoselect an einigen Börsen notiert. Die dortigen Preise ergeben sich nach Angebot und Nachfrage und sind entsprechend spekulativ. Sie bilden damit keinen Indikator für den eigentlichen Wert der Anteile oder die Wertentwicklung des Fonds. Der Nettoinventarwert des AXA Immoselect steht Ihnen auf unserer Homepage www.axa-im.de zur Verfügung.

7. Wie war die Wertentwicklung in den vergangenen Monaten?

Der AXA Immoselect hat das Geschäftsjahr 2008/2009 mit einer Wertentwicklung von 3,8% abgeschlossen (Zeitraum: 01.05.2008 – 30.04.2009 gemäß BVI-Berechnungsmethode¹). Wir weisen an dieser Stelle darauf hin, dass die Wertentwicklung der Vergangenheit kein verlässlicher Indikator für die Zukunft ist.

8. 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 Gesellschaft 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

¹ Hinweis: Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für die Zukunft. Wertentwicklung nach BVI-Methode. Als Basis für die Berechnung der Wertentwicklung werden die Anteilwerte (= Rücknahmepreise) herangezogen, unter Hinzurechnung zwischenzeitlicher Ausschüttungen, die kostenfrei reinvestiert werden. Ausgabeaufschläge finden hier keine Berücksichtigung.

unserem Rechenschaftsbericht. Unterjährige preiswirksame Änderungen werden ebenfalls kommuniziert.

Das externe Sachverständigengremium bewertet den so genannten „nachhaltig erzielbaren Ertragswert“ und nicht den aktuellen Immobilienpreis. Damit wird der Langfristigkeit der Anlage Rechnung getragen. Die Nachbewertungen 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.

9. Mussten Sie Immobilien verkaufen, um Rückgaben zu bedienen?

Die vor Aussetzung der Rücknahmen erteilten Verkaufsorders wurden aus der freien Liquidität bedient.

Das Sondervermögen hat seit 2008 sechs Objekte veräußert. Die Liegenschaften in Darmstadt und Stuttgart wurden aus portfoliostrategischen Gründen bereits vor der Aussetzung verkauft.

Um die Liquiditätssituation des Sondervermögens weiter auszubauen, waren wir gemäß Investmentgesetz in der Phase nach Ablauf der ersten 3 Monate der Aussetzung der Anteilscheinrücknahme verpflichtet, Vermögenswerte zu angemessenen Bedingungen zu veräußern.

Mit dem erfolgreichen Verkauf von vier weiteren Immobilien seit Beginn des Jahres 2009 ist es uns gelungen, sowohl die Verkaufsstrategie weiter umzusetzen als auch die rechtlichen Anforderungen zu erfüllen. Es handelt sich hierbei um die Geschäftshäuser „O 7“ in Mannheim, Ehrenstraße 14-16 in Köln, eine Büroimmobilie in Mailand, via Nizzoli und das Wohn- und Geschäftshaus in Düsseldorf, Königsallee. Vorgenannte Immobilien konnten gewinnbringend für das Sondervermögen veräußert werden. Dies stellt die Marktfähigkeit unseres Immobilienbestands auch in einem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld unter Beweis.

Weitere Verkäufe befinden sich in der Umsetzung oder Vorbereitung.

10. Ist der AXA Immoselect in volatileren Immobilienstandorten wie den USA und Asien investiert?

Nein, AXA Immoselect ist ein rein europäischer Immobilienfonds. Wir haben aus strategischen Erwägungen (Schwankungsintensität der Immobilienmärkte, Anfangsrenditen, notwendige Währungskurssicherung) nicht in die USA und Asien investiert.

11. Welche Auswirkungen hatte die Aussetzung auf Ein- und Auszahlpläne?

Einzahl- bzw. Ansparpläne waren von der Aussetzung der Rücknahme nicht betroffen und wurden weiterhin ausgeführt.

Dagegen stellen Auszahl- bzw. Entnahmepläne Rückgaben von Fondsanteilen dar, die infolge der Rücknahmearrangementen nicht bedient werden konnten. Diese Rechtsauffassung wurde durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sowie durch das Verwaltungsgericht in Frankfurt bestätigt.

Der Branchenverband BVI hat in seinem Maßnahmenpaket die zukünftige Bedienbarkeit von Auszahlplänen berücksichtigt (s. Ziffer 4). Nach entsprechender Anpassung des Investmentgesetzes (InvG) beabsichtigt die Gesellschaft die Vertragsbedingungen entsprechend anzupassen und von dieser Ausnahmeregelung Gebrauch zu machen.

12. Welche Auswirkungen hatte die Aussetzung auf die Erträge des AXA Immoselect?

Die Maßnahme der Aussetzung der Anteilscheinrücknahme hatte vor allem den Anlegerschutz sowie den Erhalt der Ertragskraft des AXA Immoselect zum Ziel. Gleichwohl sind mit den Maßnahmen zur Liquiditätserhöhung Kosten verbunden. Darüber hinaus bedingt die derzeitige Niedrigzinsphase bei gleichzeitiger Liquiditätserhöhung eine Beeinträchtigung der Wertentwicklung.

13. Welche Auswirkungen hat die gesamtwirtschaftliche Lage auf die Ertragssituation des AXA Immoselect?

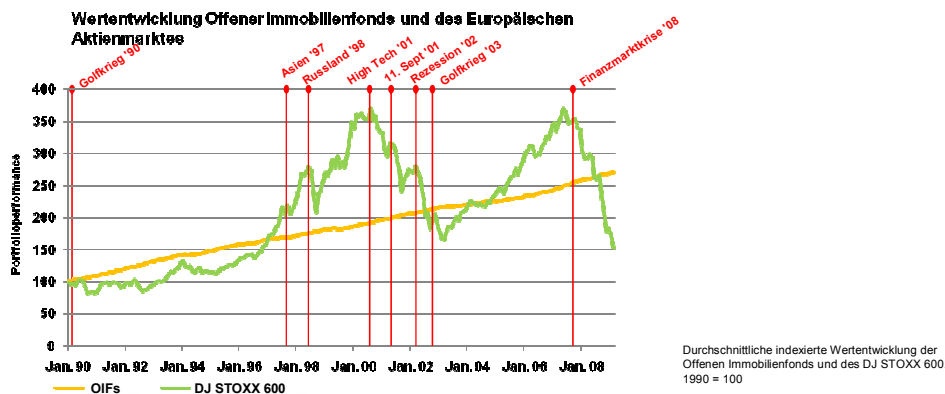
Die wirtschaftlichen Entwicklungen erreichen die Immobilienmärkte immer mit zeitlichem Verzug, so dass hier die Auswirkungen der Finanzmarktkrise voraussichtlich 2009 und 2010 zu spüren sein werden. Jedoch haben gerade Offene Immobilienfonds in den letzten Jahren bewiesen, dass sie auch in Krisenzeiten und wirtschaftlich unruhigen Zeiten stabile Erträge erwirtschaften können.

[

Stabil durch alle Krisen



An AXA Investment Managers Company



- 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

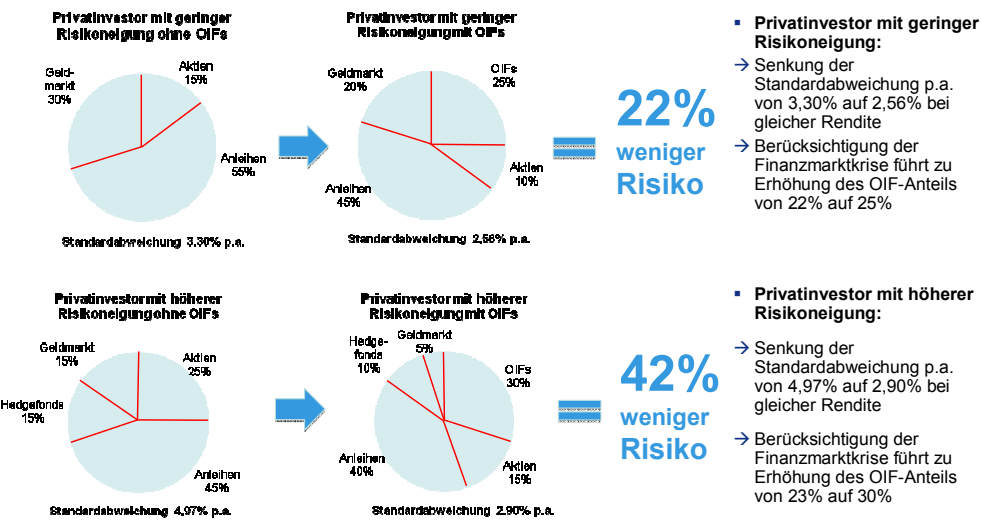
AXA Immoselect setzt mit seiner Core-Strategie auf hohe Risikostreuung über Standorte und Nutzungsarten und mindert so die Abhängigkeit von einzelnen Volkswirtschaften. Unser Asset Management wird durch unsere lokalen Spezialisten optimal unterstützt. Dadurch sind wir in der Lage einen engen Kontakt zu unseren Mietern zu halten und z. B. frühzeitig auf eventuell auslaufende Verträge zu reagieren.

14. Sind Immobilienfonds 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 96,3% (Stand: 26.08.2009) entsprechend hoch.

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



OIF's = Offene Immobilienfonds, Risiko gemessen an der Standardabweichung.

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 infolge Beimischung Offener 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

→ 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.

Rechtliche Hinweise

Die in diesem Fragen & Antworten-Dokument bereitgestellten 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.

Dieses Dokument soll Ihnen – ohne Anspruch auf Vollständigkeit - die Fragen im Zusammenhang mit der Aussetzung der Aussetzung der Anteilscheinrücknahme beantworten. Es stellt kein Angebot zum Kauf von Investmentanteilscheinen dar. Der Kauf von Investmentanteilscheinen erfolgt ausschließlich auf Basis des Verkaufsprospektes und den darin enthaltenen Informationen. 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.

Vor Erwerb von Investmentanteilscheinen empfehlen wir Ihnen sich mit Ihrem Anlage- und oder Finanzberater in Verbindung zu setzen. Im Rahmen dieses Gesprächs werden Sie auch über die Kosten, die mit dem Erwerb von Fondsanteilen verbunden sind, informiert.