

Morgan Stanley P2 Value

Halbjahresbericht zum 30. September 2009

Herausgegeben im November 2009

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	3	Zusätzliche Informationen zum Immobilienverzeichnis	26
Morgan Stanley P2 Value auf einen Blick	4	Verzeichnis der Immobilien-Gesellschaften zum 30. September 2009	30
Bericht der Fondsverwaltung			
Wichtige Ereignisse im Berichtszeitraum	6	Vermietungsinformationen	33
Globale Entwicklungen und Perspektive	7	Restlaufzeit der Mietverträge	33
Zusammenfassung	7	Vermietung nach Nutzungsarten	34
Wirtschaftswachstum	8	Informationen zum Leerstand nach Nutzungsarten	35
Immobilienfundamentaldaten	8	Übersicht Kern-/Trading-Portfolio	36
Kreditmärkte	10	Hinweise für den Anleger	40
Kapitalmärkte und Preisentwicklung	11	Transparenz	40
Ausblick	11	Latente Steuern	40
Anlagestrategie des Morgan Stanley P2 Value	12	Japanische Investmentstruktur	41
Fondsvermögen und Mittelzuflüsse	13	Ausblick	42
Informationen zur Anlegerstruktur	14	Morgan Stanley P2 Value in Zahlen	
Kredite und Währungsrisiken	15	Entwicklung des Fonds	46
Informationen zum Immobilien-Portfolio			
Immobilienbestand des Morgan Stanley P2 Value	18	Vermögensaufstellung zum 30. September 2009	47
Immobilientransaktionen	21	Erläuterungen zur Vermögensaufstellung	48
Übersicht der An- und Verkäufe im Berichtszeitraum	21	Bestand der Geldmarktinstrumente, Investmentanteile, Wertpapiere und Sicherungsinstrumente zum 30. September 2009	50
Bestandszu- und -abgänge	22	Zwischengewinne, Immobilien- und Aktiengewinne	51
Immobilienverzeichnis zum 30. September 2009	23	Gremien	52

SEHR GEEHRTE DAMEN UND HERREN,

mit dem vorliegenden Halbjahresbericht informiert Sie die Geschäftsführung der Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH über die Entwicklung des Offenen Immobilienfonds Morgan Stanley P2 Value im Zeitraum vom 1. April 2009 bis zum 30. September 2009.

Unser Fonds, der Morgan Stanley P2 Value, hat im abgelaufenen Geschäftshalbjahr fraglos die schwierigste Phase in seiner noch jungen Geschichte durchlebt. Aufgrund der hohen Mittelabflüsse im Oktober 2008 und der Neubewertung des Immobilien-Portfolios im Juli 2009 sank das Fondsvolumen zum Ende des Berichtszeitraumes auf rund 1,44 Mrd. EUR, während sich die Bruttoliquidität auf 234,9 Mio. EUR belief. Das entspricht einer prozentualen Quote von 16,3 %, bezogen auf das Fondsvolumen. Durch die Eintrübung des internationalen Immobilienmarktumfeldes und die Neubewertung des Portfolios weist unser Fonds erstmals in einem Rechenschaftsbericht eine negative Performance aus. Bezogen auf ein Jahr, lag sie zum 30. September 2009 bei -11,99 %.

Nach wie vor ist die Rücknahme von Fondsanteilen ausgesetzt. Dies sehen wir in erster Linie als Maßnahme zum Schutz unserer langfristig orientierten Anleger an. Die für eine Wiedereröffnung benötigte Liquidität konnte nicht im gewünschten Maße erreicht werden. Geplante Objektverkäufe scheiterten bislang vor allem an der Tatsache, dass sich die Immobilienmärkte noch nicht wieder stabilisiert haben. Der Transaktionsmarkt für größere Immobilien ist nahezu zum Stillstand gekommen. Großvolumige Finanzierungen für potenzielle Investoren sind zum Teil nur schwer erhältlich. Aufgrund gesetzlicher Vorgaben kann das Fondsmanagement nicht unter Verkehrswert verkaufen.

Wir sind nach wie vor davon überzeugt, dass sich die Situation um die Offenen Immobilienfonds beruhigen wird. Das Vertrauen der Anleger kehrt zurück. Offene Immobilienfonds sind ein etabliertes Produkt, das bereits einige Krisen gemeistert hat.

Nach wie vor gilt: Der Offene Immobilienfonds ist eine langfristige Investition. Er eignet sich nicht zur kurzfristigen Renditemaximierung. Auch künftig werden die Fonds die Depots von Anlegern und Investoren stabilisieren. Die vergangenen Monate haben jedoch auch einen Hinweis darauf gegeben, dass sich das Produkt Offener Immobilienfonds

verändert. Aufgrund der immer stärkeren internationalen Ausrichtung Offener Immobilienfonds und der unterschiedlichen Entwicklung dieser Märkte werden viele Fonds stärker in ihrer Wertentwicklung schwanken. Die Bewertungen der Fondsportfolios werden die Volatilität der Märkte widerspiegeln. Dennoch werden sich die Fonds trotz ihrer höheren Volatilität auch weiterhin ganz wesentlich von den Schwankungen etwa des Aktienmarktes abheben und Anker im Portfolio des Anlegers, der auf einen langfristigen soliden Vermögensaufbau setzt, sein.

Wir werden Sie wie gewohnt offen und transparent über die weitere Entwicklung unseres Fonds informieren. Die folgenden Kapitel bieten Ihnen eine detaillierte Darstellung der Entwicklung unseres Fonds während des abgelaufenen Geschäftshalbjahres.

Mit herzlichen Grüßen aus Frankfurt

Ihre Geschäftsführung

der Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH

Morgan Stanley P2 Value auf einen Blick

Fondsgesellschaft:

Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH
Junghofstraße 13–15, 60311 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (0)69 2166 2800 (Hotline)

Telefax: +49 (0)69 2166 2899

E-Mail: info-p2value@morganstanley.com

Internet: www.morganstanley-p2value.de

Fondsart: Offener Immobilienfonds

Fondsname: Morgan Stanley P2 Value

Wertpapierkenn-Nr.: AOF6G8

ISIN: DE000AOF6G89

Auflegungsdatum: 04.11.2005

Geschäftsjahresende: 31.03.2010

Fondsinformationen:

Nettofondsvermögen: 1.439.942.456,12 EUR

Immobilienvermögen gesamt (Summe der Verkehrswerte):
2.007.262.560 EUR

davon direkt gehalten: 611.758.562 EUR

davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten:¹⁾
1.395.503.998 EUR

Anzahl der Immobilien gesamt: 39

davon direkt gehalten: 14

davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten: 25

Vermietungsquote: 93,3%

Veränderungen im Berichtszeitraum:

Anzahl der Ankäufe: 0

Anzahl der Verkäufe: 1

Nettomittelzufluss/-abfluss: 4.515.783 EUR

Ausschüttung am: 08.07.2009

Ausschüttung je Anteil: 1,75 EUR

Anlageerfolg für die Zeit vom 31.03.2009

bis 30.09.2009:²⁾ –13,25%

Anlageerfolg seit Auflage

(23.11.2005 bis 30.09.2009):²⁾ 2,61%

Rücknahmepreis (Anteilwert) am 30.09.2009: 46,58 EUR

Ausgabepreis am 30.09.2009: 49,14 EUR

¹⁾ Anteilig, gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d. h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend

²⁾ Berechnung nach BVI-Methode, d. h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags. Gebühren, Transaktionskosten, Provisionen und Steuern sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die Wertentwicklung in der Zukunft.

Bericht der Fondsverwaltung Wichtige Ereignisse
im Berichtszeitraum / Globale Entwicklungen und
Perspektive / Anlagestrategie des Morgan Stanley
P2 Value / Fondsvermögen und Mittelzuflüsse /
Informationen zur Anlegerstruktur / Kredite und
Währungsrisiken

Wichtige Ereignisse im Berichtszeitraum

Der Berichtszeitraum des vorliegenden Halbjahresberichts umfasst die Zeitspanne vom 1. April 2009 bis einschließlich 30. September 2009. Diese Zeit war maßgeblich durch die im Oktober 2008 erfolgte Aussetzung der Anteilrücknahme und die Neubewertung des Portfolios im Juli 2009 geprägt.

Das Fondsmanagement konzentrierte sich in dieser Zeit insbesondere auf das aktive Assetmanagement der Objekte sowie auf die Liquiditätsbeschaffung durch die Veräußerung von Immobilien. So konnte die Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH trotz des schwierigen Marktumfeldes im September 2009 einen neuen Mietvertrag mit sechs Jahren Laufzeit über 46.928 m² Bürofläche und 946 Parkplätze im Objekt Santa Hortensia in Madrid erfolgreich abschließen. Zur Portfoliooptimierung wurde zudem Ende August 2009 ein kleines Objekt in den Niederlanden veräußert. Für weitere Objekte laufen aktuell Verkaufsverhandlungen.

Das Fondsvermögen des P2 Value reduzierte sich aufgrund der hohen Mittelabflüsse im Oktober 2008 und der Neubewertung des Portfolios im Juli 2009 im Geschäftshalbjahr auf rund 1,44 Mrd. EUR.

Angesichts der andauernden Krise auf den globalen Finanz- und Gewerbeimmobilienmärkten war der unabhängige Sachverständigenausschuss im Juni 2009 beauftragt worden, die Werthaltigkeit der Immobilien des Morgan Stanley P2 Value zu überprüfen. Der Bewertungsprozess führte schließlich zur Abwertung des Immobilienportfolios um 231 Mio. EUR, was 10,4 % der anteiligen Verkehrswerte der Immobilien entspricht. Durch die Abwertung, die ca. 13,9 % des gesamten Fondsvolumens gleichkommt, reduzierte sich der Anteilpreis des Morgan Stanley P2 Value am 23. Juli 2009 von 53,74 EUR um rund 7,50 EUR auf 46,24 EUR. Die Fondsperformance, bezogen auf ein Jahr, lag infolgedessen zum 30. September 2009 bei -11,99 %.

Der Rückgang der Immobilienwerte ist auf eine Kombination aus stark verringerter Investitionsnachfrage und sich verschlechternden Immobilienfundamentaldaten an den globalen Immobilienmärkten zurückzuführen. Dabei hat die konjunkturelle Abkühlung zu einer geringeren Nachfrage von Immobiliennutzern geführt. Dies führte zu sinkenden Mieten, sowohl in Bezug auf die tatsächlichen wie auch auf die nachhaltig erzielbaren Mieten in bestimmten Märkten.

Hohen Abwertungsbedarf bei Immobilien des Morgan Stanley P2 Value ermittelten die unabhängigen Gutachter insbesondere in den Ländern Japan (66,0 Mio. EUR), Deutschland (50,2 Mio. EUR), Spanien (32,8 Mio. EUR), den USA (31,1 Mio. EUR) und Frankreich (16,7 Mio. EUR).

In Japan, Deutschland und Spanien ergaben sich für den Morgan Stanley P2 Value deutliche Abwertungen bei den Büroimmobilien infolge von sinkenden Marktmieten und steigenden Liegenschaftszinsen, insbesondere bei größeren

Objekten in Großstädten wie Tokio und Frankfurt. In den USA haben schwierige Bedingungen im Einzelhandel infolge des problematischen konjunkturellen Hintergrundes zu rückläufigen Vermietungsständen und Wertverlusten für das fondseigene Einkaufszentrum in Kansas City geführt.

Während der Zeit der Neubewertung wurde auch die Ausgabe von Fondsanteilen des Morgan Stanley P2 Value vorübergehend ausgesetzt. Nach Abschluss der Neubewertung wurden ab dem 24. Juli 2009 wieder Fondsanteile an Anleger ausgegeben. Weiterhin ausgesetzt blieb allerdings die Rücknahme von Fondsanteilen. Eine Entscheidung der Geschäftsführung der Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH, ab wann der Fonds vom Liquiditätsstandpunkt her wieder Anteile zurücknehmen wird, stand zum 30. September 2009 noch aus.

Das Fondsmanagement konzentriert sich weiterhin auf das Assetmanagement der Objekte sowie auf die Liquiditätsbeschaffung über Objektverkäufe und Objektfinanzierungen.

AUSSETZUNG DER RÜCKNAHME

nach § 81 InvG i. V. m. § 12 (5) AVB

Die Aussetzung der Anteilrücknahme für den Offenen Immobilienfonds Morgan Stanley P2 Value wurde ab dem 30. Oktober 2009 um bis zu zwölf weitere Monate verlängert.

Globale Entwicklungen und Perspektive

ZUSAMMENFASSUNG

2009 war für Immobilieninvestoren ein anhaltend schwieriges Jahr. Die Verschlechterung der Weltwirtschaft, die schwachen Arbeitsmärkte, die in Bedrängnis geratenen Kreditmärkte und mangelnde Liquidität haben die Immobilienwerte erheblich beeinträchtigt und Markttransaktionen zum Erliegen gebracht. Allerdings sind erste Anzeichen einer Erholung sichtbar. Unsere Volkswirte sind der Ansicht, dass wir einen Wendepunkt erreicht haben. Sie gehen einheitlich von einer Erholung der Weltwirtschaft aus. Generell zeichnet sich auf den Kreditmärkten – und hier im Speziellen im Bereich Immobilien – eine erhebliche Erholung bezüglich der Preise ab, trotz einer weiterhin eingeschränkten Verfügbarkeit von Krediten. Die Immobilienmärkte hingegen zeigen geringe Anzeichen einer Preisstabilisierung trotz weniger Transaktionen. Die Preisspanne ist sehr qualitäts- und standortabhängig. Trotz einsetzender Konjunkturerholung ist zu beobachten, dass der Immobilienmarkt der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung noch hinterherhinkt und eine Verbesserung der Performance von Immobilien erst zeitversetzt nach einer Erholung der Konjunktur und der Arbeitsmärkte zu erwarten ist. Weltweit steigen weiterhin die Leerstands-raten und es wird erwartet, dass sie den Anfang der 1990er Jahre erreichten Stand übersteigen werden. Bis Ende 2010 ist ferner auch zu erwarten, dass die Mietpreise weiter fallen. Ein kontinuierlicher Abbau der Verschuldung der Finanzinstitute ist erforderlich, speziell in Europa, das derzeit noch einen hohen Verschuldungsgrad aufweist. Ungeachtet der doch beträchtlichen Turbulenzen auf den Investmentmärkten in der letzten Zeit, sind wir aber der Ansicht, dass die kommenden 12 bis 36 Monate gute Möglichkeiten bieten, um attraktive Investmentchancen wahrzunehmen.

WIRTSCHAFTSWACHSTUM

Für den Rest des Jahres 2009 und im Jahr 2010 wird das globale BIP-Wachstum voraussichtlich verhältnismäßig kräftig ausfallen. Die Kombination starker staatlicher wirtschaftlicher Impulse und einer die konjunkturelle Entwicklung stützenden Geldpolitik spielt eine wesentliche Rolle in der Erzielung einer starken Wirtschaftsleistung. Allerdings besteht auch ein gewisses Risiko eines längeren Zeitraumes mit niedrigem Wachstum. Der „neue Normalzustand“ beginnt mit der Beendigung staatlicher Konjunkturprogramme sowie der Erhöhung der Leitzinsen, um der Inflationsgefahr zu begegnen. Aufgrund des zu erwartenden langfristigen Wandels durch Maßnahmen, wie z. B. Reduzierung des Verschuldungsgrades, höhere Steuern und striktere Regularien, sind die Volkswirte zurückhaltend in ihren Vorhersagen und erwarten, dass entwickelte Volkswirtschaften in Zukunft kein vergleichbares Wirtschaftswachstum mehr erzielen. Diese Befürchtung wird durch Faktoren wie die schwache Demografie Japans und Westeuropas verstärkt. Das weltweite Wachstum wird immer abhängiger von den neuen Wachstumsmärkten; Asien ex-Japan wird mit einem durchschnittlichen BIP-Wachstum von 7,2 % bis 2015 voraussichtlich alle Wirtschaftsregionen anführen. China und Indien werden die hauptsächlichen Treiber der wirtschaftlichen Entwicklung in dieser Region sein und hohe Wachstumsraten ausweisen. In den entwickelten Volkswirtschaften wird ein regional sehr unterschiedliches Wirtschaftswachstum erwartet. Es wird erwartet, dass die USA jährlich ein durchschnittliches BIP-Wachstum von 2,5 % überschreiten. Langsamer

verhält sich die Wirtschaftsentwicklung in Europa: Die Prognosen für Großbritannien liegen bei 1,9 %, für die Eurozone wahrscheinlich bei 1,6 %. In Deutschland wird von einer BIP-Erholung von 1,5 % für 2010 – nach einem Rückgang von 5 % in 2009 – ausgegangen. Gleichzeitig verbessern sich die Aussichten auf kurzfristige Steuererleichterungen und eine langfristige Zusammenarbeit bei Wirtschaftsreformen. Staatliche Regulierungen und Stützmaßnahmen federn derzeit den französischen Arbeitsmarkt stark ab. Morgan Stanley prognostiziert für 2009 eine Schrumpfung des Bruttoinlandproduktes um 2,2 %, sowie für 2010 ein Wachstum von 0,9 %. Auch wenn das Verbraucherverhalten noch zurückhaltend ist, verbessert sich in Frankreich das Geschäftsklima. Nach einem Rückgang von 4,2 % erwarten die Volkswirte von Morgan Stanley für die Niederlande im Jahr 2010 ein Wachstum von 0,8 %. Die jüngsten Zuwächse in der Industrieproduktion zeigen, dass die Rezession vorüber zu sein scheint. Die Regierung muss nun einen Balanceakt vollführen, damit ihre auf der einen Seite vorgenommenen Etatkürzungen, um das Defizit einzuschränken, nicht auf der anderen Seite die Konjunkturerholung abbremsen. Japan hinkt der Entwicklung hinterher und wird wahrscheinlich bis 2016 lediglich ein durchschnittliches Jahreswachstum von 0,9 % erreichen. Trotz der Stabilisierung der Finanzlage von Unternehmen bleibt das Konsum- und Geschäftsklima eingetrübt.

IMMOBILIENFUNDAMENTALDATEN

Die Fundamentaldaten für Immobilien haben weltweit nachgegeben und werden wahrscheinlich weiterhin rückläufig sein. Bis 2010 gehen wir von fallenden Büromieten für die 30 weltweit größten Märkte aus. Die Fünfjahresprognosen bezüglich des Mietwachstums zeigen, dass nur wenige Spitzenmärkte während dieses Zeitraumes ein

positives Mietwachstum ausweisen. Folglich ist die Auswahl des Marktes weiterhin von zentraler Bedeutung, da die erwartete Streuung zwischen dem höchsten und dem niedrigsten Mietwachstum jährlich bei über 1.000 Basispunkten liegt. Die US-Märkte werden entsprechend der erwarteten starken wirtschaftlichen Entwicklung wahrscheinlich auch hinsichtlich ihrer Fundamentaldaten für Immobilien besser abschneiden. Auf den europäischen Büromärkten, z. B. London oder Paris, wird bis weit in den Prognosezeitraum voraussichtlich kein starkes relatives Mietwachstum erzielt. Die Korrektur der Spitzenmieten war in London deutlich stärker als in den wichtigsten europäischen Büromärkten. Die Spitzenmieten fielen von ihrem Höchststand 2007 bis zum 3. Quartal 2009 um 40 %. In Frankfurt fielen die Spitzenmieten von ihrem Höchststand um 20 %, in Paris um 25 %. In diesen Märkten werden weitere Korrekturen von ca. 10 % erwartet, bevor eine Erholung absehbar ist. Die wichtigsten Büromärkte Japans, Tokio und Osaka, weisen ein negatives Mietwachstum aus, welches die mageren Vorhersagen bezüglich des japanischen BIP-Wachstums widerspiegelt. Die Spitzenmieten sind in Tokio, ähnlich wie in London, im 3. Quartal 2009 von ihrem Höchststand um ca. 40 % gefallen. Sie könnten von ihrem Höchststand insgesamt um 55 % abrutschen, ehe sie ihren Tiefststand erreichen. Es wird erwartet, dass sich in den entwickelten Büromärkten Asiens, wie z. B. Singapur und Hongkong, aufgrund eines verhältnismäßig großen Ungleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage, verursacht durch die Krise auf dem Finanzmarkt und boomender Projektentwicklungen ein ähnlicher Boom-Bust-Zyklus abzeichnet.

Das Angebot ist auf diesen Märkten jedoch vergleichsweise eingeschränkt. Folglich wird erwartet, dass, wenn die Nachfrage wieder ansteigt, diese Märkte in den späteren Jahren der Wirtschaftserholung das höchste Mietwachstum erzielen. Das chinesische Festland und die anderen sich entwickelnden Märkte Asiens werden höchstwahrscheinlich trotz kräftiger Nachfrage weniger gut abschneiden. Ein Überangebot durch große Bauvorhaben und zahlreiche Fertigstellungen in Peking, Schanghai und Guangzhou wird voraussichtlich selbst von einer gesunden Nachfrage nicht absorbiert werden und bis 2010 eine Leerstandsrate von über 20 % zur Folge haben. Auf diesen Märkten wird von 2010 bis 2013 in der Summe ein unverändertes bzw. negatives Mietwachstum erwartet.

Vergangene Rezessionen haben gezeigt, dass sich Büro- und Industrieimmobilien häufig als letzte während eines Konjunkturaufschwungs erholen. Dagegen erholen sich Handelsimmobilien und Wohnungen häufig schon während der Anfangsphase eines konjunkturellen Aufschwungs. Wir glauben, dass diese Tendenz auch bei dieser Konjunkturerholung zu beobachten sein wird. Immobilienarten, die enger an den persönlichen Konsum geknüpft sind, werden sich vermutlich schneller erholen. Unternehmen hingegen werden indessen vorsichtiger sein bzw. vorhandene Kapazitäten nutzen, bevor sie neue Büroflächen anmieten. Zudem führen auch die längeren Mietlaufzeiten für Büro- und Industrieimmobilien im Vergleich zu den kurzfristigeren Mietverträgen für Handels- und Wohnobjekte zu einer Zeitverzögerung. Wir erwarten, dass die Erholung bei gewerblichen Immobilien erst dann einsetzt, wenn der Konjunkturaufschwung auch zu einer Verbesserung der Arbeitsmarktlage führt. Aufgrund der

langfristigen Mietlaufzeiten für Büroimmobilien nehmen wir weiterhin an, dass die Erträge von Apartments (in der Regel mit einjähriger Mietdauer), Handelsimmobilien, bei denen ein Anteil der Miete an den Einzelhandelserlös geknüpft ist, sowie im Wohnimmobilienmarkt, der zusätzliche Liquidität und eine starke Marktkorrektur ausweist, am stärksten ansteigen, was diese Märkte attraktiv für spekulative Investoren macht, aber auch zu einer Rückkehr zu langfristig üblichen Marktzyklen führen wird.

KREDITMÄRKTE

Im Großen und Ganzen haben sich die Kreditmärkte in den vergangenen drei Quartalen erholt. Große, liquide und transparente Märkte, wie z. B. Unternehmensanleihen mit hoher Bonität, und die Kreditgewährung im Interbankenverkehr haben sich erheblich erholt. Der TED-Spread, ein Indikator des Marktvertrauens im Interbankenverkehr, misst den Spread zwischen LIBOR und zehnjährigen Treasuries. Der TED-Spread ist derzeit wieder auf ein Niveau zurückgekehrt, welches man seit dem Lehman-Bankrott nicht mehr gesehen hat. Ebenfalls haben sich in den USA die Zinsen für Unternehmensanleihen mit Baa-Rating verbessert. Sie liegen, nachdem sie seit dem Höchststand im 4. Quartal 2008 um über 300 Basispunkte zulegt, bei knapp 6,5 %. Unternehmen sehen die Besserung der Konditionen als Signal, ihr Kapital an den Börsen aufzustocken. Die Ausgabe von Aktien und Schuldtiteln hat weltweit zugenommen.

Die Konditionen für Immobilienkredite haben sich ebenfalls verbessert, aber die Gewährung von Krediten geschieht langsamer und ihr Volumen ist beträchtlich geringer. Die Emissionstätigkeit der börsennotierten Immobilien-Gesellschaften ist weltweit angestiegen; bislang haben sie im Jahr 2009 weltweit über 80 Mrd. US-Dollar an Kapital aufgestockt. Die CMBS-Märkte sind völlig zum Erliegen gekommen. Kreditgeber, die auf Basis der Bilanz beleihen, zeigen sich bei der Vergabe von neuen Krediten zurückhaltend und sind bei der Refinanzierung bestehender Kredite konservativer, da der Abbau der eigenen Verschuldung Vorrang hat. Aus diesem Grund ist die Lage auf den Immobilienkreditmärkten besonders schwierig. Investoren haben nur wenige Optionen, um Immobilienkredite zu erhalten. Die Schätzungen bezüglich der auslaufenden Volumina von gewerblichen Hypotheken in den USA sind enorm hoch, vor allem, da 25 % der Immobilienkredite zwischen 2005 und 2007 über CMBS abgewickelt wurden, weshalb wir künftig eine hohe Anzahl an Not leidenden Krediten erwarten.

Morgan Stanley geht allein in den USA von einer Kapital-lücke von ca. 600 Mrd. US-Dollar zwischen heute und 2014 aus. Hinsichtlich der Leitzinsen verfolgen die Zentralbanken eine die konjunkturelle Entwicklung stützende Geldpolitik, da sie befürchten, ansonsten die fragile volkswirtschaftliche Entwicklung zu gefährden. 2010 wird die Inflation wahrscheinlich aufgrund der weltweit geringen Konjunktorentwicklung niedrig ausfallen, was dazu führen sollte, dass die politischen Entscheidungsträger die Zinssätze niedrig belassen, um eine nachhaltige Wirtschaftserholung zu gewährleisten.

KAPITALMÄRKTE UND PREISENTWICKLUNG

Obwohl sich die Risikoprämien anderer großer und liquider Vermögensklassen stabilisiert oder verbessert haben, bleiben die Risikoprämien für Immobilien weiterhin erhöht. Trotz eines generellen Mangels an Transaktionen zeigt sich bei den Margen eine Stabilisierung der Preise. Ferner kann ein Wettbewerb um Immobilientransaktionen im Core-Segment festgestellt werden. Der grundsätzliche Unterschied dieses Konjunkturzyklus gegenüber früheren Immobilienmarktkrisen ist, dass mehr Kapital von einer größeren Bandbreite an privaten und öffentlichen Kapitalgebern weltweit zur Verfügung steht als in vorherigen Konjunkturzyklen, in denen die Mittel größtenteils von regionalen und Privatinvestoren stammten. Investoren erkennen, dass die derzeitigen Konditionen, verglichen mit anderen globalen Kreditindikatoren, wie z. B. Verzinsung von Unternehmensanleihen mit hoher Bonität, preisgünstig sind.

AUSBLICK

Hinsichtlich der Zukunft sind wir optimistisch, dass die Weltwirtschaft einen Wendepunkt erreicht hat. Das Wachstum liegt voraussichtlich über dem üblichen kurzfristigen Niveau, wird langfristig jedoch geringer ausfallen, wobei das stärkste Wachstum von den neuen Wachstumsmärkten erzielt wird. Die Ungewissheit innerhalb des Sektors bleibt aufgrund des starken Abbaus der Verschuldung, der schwachen Arbeitsmärkte und der spezifischen Risiken bei Immobilien hoch. Die fundamentalen Herausforderungen im Immobiliensektor bleiben unverändert. Die zeitliche Verzögerung der Entwicklung der Immobilienfundamentaldaten führt in den nächsten 12 bis 24 Monaten zu einem Wachstumseinbruch. Die beträchtlichen Refinanzierungen der näheren Zukunft verlangen eine größere Transparenz, um das Vertrauen der Investoren zu erhöhen. Generell ist eine Verbesserung der Konditionen auf dem Kreditmarkt spürbar, aber die Kreditverfügbarkeit im Immobiliensektor ist noch eingeschränkt. Für Investoren mit viel Eigenkapital eröffnen sich beträchtliche Möglichkeiten, von Not leidenden Verkäufern zu profitieren. Die Preisentwicklung von Immobilien hat scheinbar den konjunkturellen Tiefststand erreicht; sobald sich die Preise auf einem normaleren Niveau einpendeln, ergeben sich wieder Möglichkeiten, hohe Renditen zu erzielen.

Ein Fonds, zwei Portfolios: Die Anlagestrategie des Morgan Stanley P2 Value

Der Offene Immobilienfonds Morgan Stanley P2 Value verfolgt eine global ausgerichtete Investitionsstrategie, die auf der Basis von Marktforschung zu Anforderungen von Anlegern und Vertrieben an Offene Immobilienfonds entwickelt worden ist. Der Fonds investiert weltweit in Gewerbeimmobilien wie Bürogebäude, Logistikobjekte und Shopping-Center, aber auch in Wohnimmobilien. Ziele sind eine gut nach Standorten, Regionen und Nutzungsarten diversifizierte Portfoliostruktur sowie die umfassende Nutzung der internationalen Präsenz der Morgan Stanley Real Estate, die seit vielen Jahren auf vier Kontinenten mit eigenen Immobilienexperten vertreten ist. Perspektivisch sollen rund 40 % des Portfolios auf Investitionen in Europa entfallen (einschließlich bis zu 10 % in Ländern außerhalb der Europäischen Union); im asiatisch-pazifischen Raum und in Amerika sollen jeweils rund 30 % investiert werden. Die geografische und sektorale Streuung der Investitionen auf unterschiedliche Märkte, die untereinander eine geringe Korrelation aufweisen, dient vor allem dem Ziel der Risikoreduzierung und damit zugleich der Stabilisierung der Performance. Dieser Effekt ist allerdings angesichts der globalen Immobilienkrise nur eingeschränkt wirksam.

Von herkömmlichen Offenen Immobilienfonds unterscheidet sich der Morgan Stanley P2 Value durch seine 2-Portfolio-Strategie, die zwischen einem Kern-Portfolio und einem Trading-Portfolio differenziert. Dem Kern-Portfolio werden mindestens 60 % der Fondsimmobilen zugeordnet. Sie sollen über einen längeren Zeitraum – in der Regel mehr als fünf Jahre und damit über mehrere Marktzyklen hinweg – im Portfolio des Fonds verbleiben. Bei den Immobilien des Kern-Portfolios steht die Erzielung stabiler, langfristiger Einnahmen aus der Vermietung im Vordergrund. Erworben werden hierfür vor allem jüngere, langfristig vermietete Objekte in etablierten Mikrolagen.

Die Objekte im Trading-Portfolio, das maximal 40 % der Fondsimmobilen enthält, sollen höchstens fünf Jahre lang gehalten werden. Bei ihrem Erwerb und Verkauf soll die Kompetenz der weltweit aktiven Immobilienexperten von Morgan Stanley genutzt werden, um Immobilienzyklen an den Märkten verschiedener Länder zu analysieren und durch ein aktives Portfoliomanagement zusätzliche Renditechancen zu nutzen. Infrage kommen dafür vor allem Objekte an aufstrebenden Standorten mit Entwicklungspotenzial, kurzfristig vermietete Immobilien, die baulich oder vermietungsbezogen neu positioniert werden müssen, oder Objekte mit Kostensenkungspotenzialen.

Zum Ende des Berichtszeitraumes waren 31 der insgesamt 39 Fondsobjekte dem Kern-Portfolio zugeordnet, die verbleibenden acht Objekte wurden im Trading-Portfolio gehalten. Nach Verkehrswerten der Objekte betrug der Anteil des Kern-Portfolios zum Berichtsstichtag 76,7 %,

die verbleibenden 23,3 % entfielen auf das Trading-Portfolio. Detaillierte Informationen zur Verteilung der Investitionen des Fonds nach Nutzungsarten und Regionen sowie zur Zuordnung der einzelnen Objekte zum Kern- bzw. Trading-Portfolio finden Sie in den tabellarischen Übersichten und grafischen Darstellungen auf den Seiten 33 bis 39 dieses Berichts.

Fondsvermögen und Mittelzuflüsse

Aufgrund der Aussetzung der Rücknahme von Anteilscheinen Ende Oktober 2008 verzeichnete der Morgan Stanley P2 Value im Berichtszeitraum keine Mittelabflüsse.

In dieser Zeit wurden insgesamt 98.325 Anteile ausgegeben, was einem Mittelzufluss von 4.515.782,92 EUR entspricht. Der Anteilwert belief sich zum 30. September 2009 auf 46,58 EUR, 30.915.783 Stücke befanden sich im Umlauf.

Das Fondsvolumen, das zum Ende des vorangegangenen Geschäftsjahres einen Stand von 1.709 Mio. EUR erreicht hatte, verminderte sich bis zum Berichtsstichtag am 30. September um rund 15,7 % auf 1,44 Mio. EUR.

Die Anzahl der direkt gehaltenen Immobilien beläuft sich nach dem Verkauf des Objektes „Beeldschermweg“ auf 14, deren Wert zum Berichtsstichtag 611,8 Mio. EUR betrug.

Die Zahl der über Immobilien-Gesellschaften gehaltenen Immobilien innerhalb des Berichtszeitraumes blieb mit 25 konstant. Die entsprechend der jeweiligen Beteiligungsquote dem Sondervermögen zuzurechnenden Verkehrswerte der Immobilien, die über Immobilien-Gesellschaften gehalten werden, beliefen sich zum Berichtsstichtag auf 1.395,5 Mio. EUR¹⁾.

Das gesamte direkt und indirekt gehaltene Immobilienvermögen betrug zum 30. September 2009 dementsprechend 2.007,3 Mio. EUR.

Der Morgan Stanley P2 Value verfügt zum Berichtsstichtag über liquide Mittel von insgesamt 234,9 Mio. EUR, die auf täglich verfügbaren Bankkonten und Terminkonten mit Laufzeiten von unter einem Jahr gehalten werden. Dies entspricht einem Anteil von 16,3 % des Nettofondsvermögens.

¹⁾ Anteilig, gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d. h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend

Die Anlagen sind breit diversifiziert. 39,9% sind bei der Commerzbank AG angelegt, weitere 38,3% bei der Deutschen Postbank AG sowie 14,9% bei der HSH Nordbank AG. Bei der HypoVereinsbank sind 4,5% investiert und bei der CACEIS Bank Deutschland GmbH 2,0%. Sämtliche Gelder sind in voller Höhe von der jeweiligen Einlagensicherung abgedeckt oder die Institute gehören einem Haftungsverbund oder Sicherungssystem an. Daneben bestehen noch Guthaben auf Miet- bzw. laufenden Konten bei ausländischen Banken in Höhe von 0,4%. 36,3% der liquiden Mittel sind auf laufenden Konten oder als Tagesgeld angelegt. Die Restlaufzeiten der Termingelder belaufen sich auf bis zu einen Monat (10,6%), zwischen ein und zwei Monate (17,0%), zwischen zwei und drei Monate (23,4%) und über drei Monate (12,7%).

Informationen zur Anlegerstruktur

Für den Morgan Stanley P2 Value besteht eine diversifizierte und ausgewogene Vertriebspartner- und Anlegerstruktur. Seit Auflegung des Fonds konnten Vertriebsvereinbarungen mit mehr als 40 Vertriebspartnern abgeschlossen werden. Damit steht der Fonds sowohl Anlegern aus dem Kundenkreis der Geschäftsbanken, Privatbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken als auch den Mandanten von Vermögensverwaltungen und Finanzberatungen offen.

Da der Fonds als Publikumsfonds konzipiert und am Markt eingeführt worden ist, steht der Vertrieb an private Anleger über die sogenannte „open architecture“ im Vordergrund. Nach den letzten der Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH zugänglichen Informationen sind derzeit 98,3% Privatanleger, die entweder direkt oder über Vermögensverwaltungsmandate bzw. Dachfonds in den Morgan Stanley P2 Value investiert haben. Lediglich 1,7% der Anleger stammen aus dem institutionellen Bereich. Die Angaben zu den Investorengruppen beziehen sich auf ca. 72% des Fondsvermögens.

Da wir selbst keine Investmentkonten für den Fonds führen, ist eine detailliertere Auswertung der Anlegerstruktur und der Anlagevolumina je Anleger derzeit nicht möglich. Die von den Anlegern erworbenen Anteile werden zu 100% in Bankdepots und über andere Arten der Verwahrung bei fremden Instituten gehalten. Für diese liegen der Fondsgesellschaft keine weiteren Informationen bzw. keine Informationen mit größerer Datentiefe vor.

Die Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH übernimmt für die Richtigkeit dieser Angaben keine Haftung.

Kredite und Währungsrisiken

Die direkten und indirekten Kreditverbindlichkeiten des Offenen Immobilienfonds Morgan Stanley P2 Value beliefen sich zum Ende des Berichtszeitraumes am 30. September 2009 auf 804,2 Mio. EUR.

Dies entsprach einem Anteil von rund 39,6% an den Verkehrswerten aller Fondsimmobilen. 202,7 Mio. EUR (25,2%) entfielen auf Kredite, die vom Fonds für direkt gehaltene Immobilien aufgenommen wurden. Die verbleibenden 601,5 Mio. EUR (74,8%) der Kredite entfielen auf Immobilien-Gesellschaften, die vollständig oder anteilig vom Fonds gehalten wurden.

Fremdwährungskredite wurden in Hongkong-Dollar, Singapur-Dollar, japanischen Yen, schwedischen Kronen und US-Dollar aufgenommen. Insgesamt beliefen sie sich zum Berichtsstichtag auf umgerechnet 450,5 Mio. EUR und erreichten damit einen Anteil von 56% an den gesamten Kreditverbindlichkeiten.

Es ist Bestandteil der Fondsstrategie, Risiken aus Währungskursdifferenzen gering zu halten. Die Absicherung von direkt bzw. indirekt gehaltenen Immobilien in Fremdwährungen erfolgte durch die Aufnahme von Krediten in der gleichen Landeswährung, zusätzlich wurde die Differenz zwischen Verkehrswert der Immobilie und Fremdwährungskredit durch Devisenterminverkäufe gesichert. Zum Berichtsstichtag waren insgesamt 0,1% des Fondsvolumens Währungsrisiken unterworfen.

ÜBERSICHT KREDITE MORGAN STANLEY P2 VALUE

Kredite in Währung	Kreditvolumen (direkt) in TEUR	% des Verkehrswertes aller Fondsimmobilen	Kreditvolumen (indirekt über Beteiligungsges.) ¹⁾ in TEUR	% des Verkehrswertes aller Fondsimmobilen
EUR (Ausland)	155.820	7,7	56.633	2,8
EUR (Inland)	–	–	141.244	7,0
HKD	–	–	65.570	3,2
JPY	–	–	204.580	10,0
SEK	46.925	2,3	–	–
SGD	–	–	44.097	2,2
USD	–	–	89.370	4,4
Gesamt²⁾	202.745	10,0	601.494	29,6

¹⁾ Anteilig, gemäß der rechtlichen Beteiligungsquote, d. h. den vom Fonds prozentual am Gesellschaftskapital gehaltenen Anteilen entsprechend

²⁾ Durch die kfm. Rundung können sich Summendifferenzen ergeben.

Zinsbindungen ¹⁾ in % des Kreditvolumens					
Kredite in Währung	unter 1 Jahr	1 bis 2 Jahre	2 bis 5 Jahre	5 bis 10 Jahre	über 10 Jahre
EUR (Ausland)	5,0	3,2	15,2	3,4	–
EUR (Inland)	–	–	–	17,8	–
HKD	0,9	–	7,4	–	–
JPY	8,6	–	15,8	–	–
SEK	–	–	5,9	–	–
SGD	–	5,6	–	–	–
USD	–	–	–	11,3	–
Gesamt²⁾	14,5	8,8	44,3	32,5	–

Kreditrestlaufzeiten in % des Kreditvolumens					
Kredite in Währung	unter 1 Jahr	1 bis 2 Jahre	2 bis 5 Jahre	5 bis 10 Jahre	über 10 Jahre
EUR (Ausland)	–	3,2	20,2	3,4	–
EUR (Inland)	–	–	–	17,8	–
HKD	7,4	0,9	–	–	–
JPY	4,7	–	19,7	–	–
SEK	–	–	5,9	–	–
SGD	–	5,6	–	–	–
USD	–	–	–	11,3	–
Gesamt²⁾	12,1	9,7	45,8	32,5	–

¹⁾ Zinssicherungsinstrumente werden entsprechend der Laufzeit berück­sichtigt.

²⁾ Durch die kfm. Rundung können sich Summendifferenzen ergeben.

ÜBERSICHT WAHRUNGSRIKEN MORGAN STANLEY P2 VALUE

	Offene Währungspositionen zum Berichtsstichtag in Tsd. Landeswährung	Devisenkurs zum Berichtsstichtag	Offene Währungspositionen zum Berichtsstichtag in TEUR	% des Fondsvolumens pro Währungsraum
HKD ¹⁾	–6.133	11,2866	–543	0,0
JPY ¹⁾	–117.277	130,8393	–896	0,1
SEK	1.704	10,2322	167	0,0
SGD	30	2,0654	15	0,0
USD ¹⁾	–146	1,4563	–100	0,0
Gesamt²⁾				0,1

¹⁾ Die offenen Währungspositionen in HKD, JPY und USD dienen ausschließlich der Absicherung zukünftiger Mieterträge.

²⁾ Durch die kfm. Rundung können sich Summendifferenzen ergeben.

Informationen zum Immobilien-Portfolio

Immobilienbestand des Morgan Stanley P2 Value /
Immobilientransaktionen / Übersicht der An-
und Verkäufe im Berichtszeitraum / Bestandszu-
und -abgänge / Immobilienverzeichnis zum
30. September 2009 / Zusätzliche Informationen
zum Immobilienverzeichnis / Verzeichnis der
Immobilien-Gesellschaften zum 30. September
2009 / Vermietungsinformationen / Übersicht
Kern-/ Trading-Portfolio / Hinweise für den
Anleger / Ausblick

Immobilienbestand des Morgan Stanley P2 Value

Zum Berichtsstichtag am 30. September 2009 gehörten zum Immobilien-Portfolio des Morgan Stanley P2 Value 14 direkt gehaltene Immobilien mit einem Verkehrswert von insgesamt 611,8 Mio. EUR.

Außerdem hielt der Fonds über 23 Immobilien-Gesellschaften indirekte Beteiligungen an 25 weiteren Immobilien mit einem anteiligen Verkehrswert von rund 1.395,5 Mio. EUR¹⁾. Bei zehn Immobilien-Gesellschaften werden sämtliche Anteile der jeweiligen Immobilien-Gesellschaften vom Morgan Stanley P2 Value gehalten. An weiteren zwölf Immobilien-Gesellschaften hält der Fonds Mehrheitsbeteiligungen von 50,17 % bis 95 %, und in einem Fall handelt es sich um eine 50 %-Beteiligung an einer Immobilien-Gesellschaft in Spanien.

Die Standorte der vom Fonds in Europa erworbenen Immobilien befinden sich in Belgien (5,4 % der Verkehrswerte), Deutschland (18,9 %), Frankreich (16,2 %), den Niederlanden (7,3 %), in Österreich (1,5 %), Schweden (4,3 %) und Spanien (6,8 %). In Asien investierte der Fonds in Hongkong (7,5 %), in Singapur (4,2 %) sowie in Japan (22,2 %). 5,7 % der Verkehrswerte entfallen auf die USA.

Hinsichtlich der Immobilien-Nutzungsarten bilden Büroimmobilien mit einem Anteil von 67,9 % der Verkehrswerte den Schwerpunkt im Portfolio, gefolgt von Industrie- und Logistikimmobilien (Lager, Hallen) mit einem Anteil von 14,4 % sowie Wohnimmobilien mit einem Anteil von 9,6 %. Der Handelsimmobilien- inkl. Gastronomieflächenanteil liegt derzeit bei 8,1 % der Verkehrswerte.

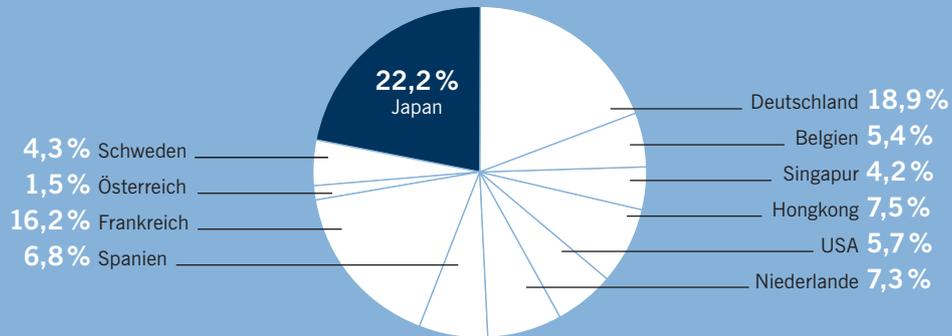
Die Jahres-Nettosollmieten resultieren zu 60,5 % aus der Vermietung von Büroflächen und zu 17,1 % aus der Vermietung von Industrie- bzw. Logistikflächen. Auf Handels- und Gastronomieflächen sowie Kfz-Stellplätze entfallen jeweils 10,5 % bzw. 4,2 % der Jahres-Nettosollmieten. Der aus der Vermietung von Wohnungen erzielte Anteil an den Jahres-Nettosollmieten beläuft sich auf 6,8 %. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften sind hierbei entsprechend der jeweiligen Beteiligungsquote in die Berechnungen eingeflossen.

Bei den Fondsimmobilen handelt es sich überwiegend um neuere Gebäude. Über 40 % der Immobilien sind einem Alter zwischen 0 und 10 Jahren zuzuordnen. 24,6 % der Verkehrswerte repräsentieren Objekte der Altersklasse 0 bis 5 Jahre, weitere 16,2 % sind der Altersklasse 5 bis 10 Jahre zuzuordnen. Die Altersklasse 10 bis 15 Jahre ist mit einem Anteil von 30,6 % der Verkehrswerte im Portfolio vertreten. Auf Bauten mit einem Alter zwischen 15 und 20 Jahren sowie von mehr als 20 Jahren entfallen jeweils 13,3 % bzw. 15,3 % der Verkehrswerte.

¹⁾ Anteilig, gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d. h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend

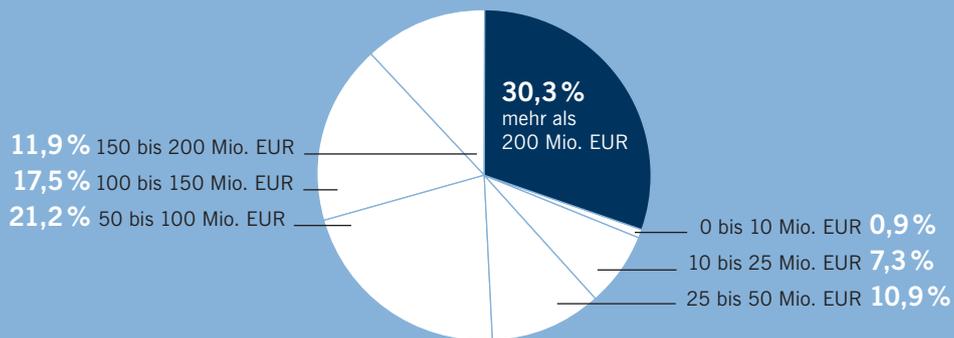
GEOGRAFISCHE VERTEILUNG DER FONDSIMMOBILIEN

nach Verkehrswerten: ¹⁾



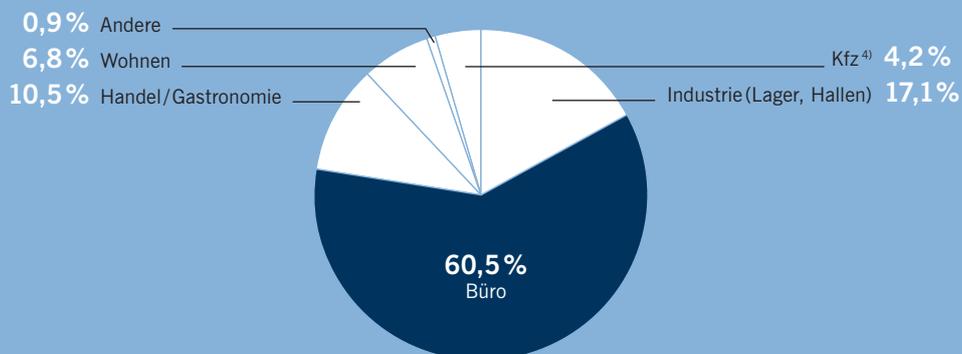
GRÖSSENKLASSEN DER FONDSIMMOBILIEN

nach Verkehrswerten: ^{1) 2)}



NUTZUNGSARTEN DER FONDSIMMOBILIEN

nach Jahres-Nettosollmieten: ^{1) 3)}



¹⁾ Bei über Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Immobilien werden die Werte anteilig, gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d. h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend, berücksichtigt.

²⁾ Die Eingruppierung in die Größenklassen erfolgt nach dem jeweiligen Verkehrswert des Gesamtobjektes.

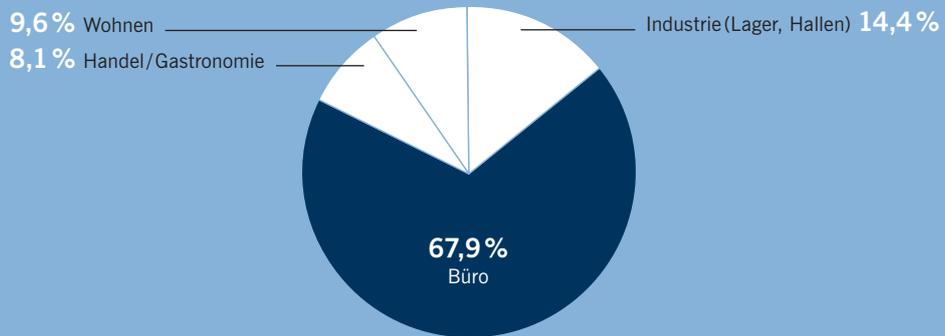
Die prozentualen Gewichtungen der Größenklassen ergeben sich aus den anteiligen Verkehrswerten der Fondsimmobilien.

³⁾ Inkl. bewerteten Leerstands

⁴⁾ Separater Ausweis der durch Kfz-Stellplätze generierten Mieterträge, sofern ein separater Mietvertrag abgeschlossen wurde.

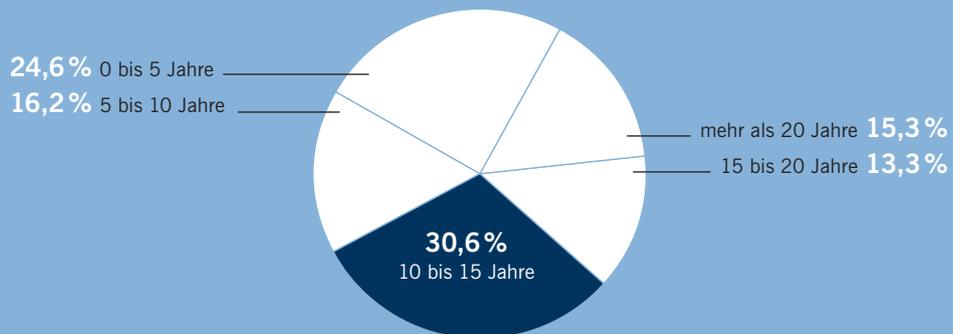
NUTZUNGSARTEN DER FONDSIMMOBILIEN

nach Verkehrswerten: ¹⁾



WIRTSCHAFTLICHE ALTERSSTRUKTUR DER FONDSIMMOBILIEN

nach Verkehrswerten: ¹⁾



¹⁾ Bei über Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Immobilien werden die Werte anteilig, gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d. h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend, berücksichtigt.

0,9% des Immobilienvermögens entfallen auf Objekte mit Verkehrswerten von weniger als 10 Mio. EUR. Objekte der Größenklassen zwischen 10 und 25 Mio. EUR sowie zwischen 25 und 50 Mio. EUR sind mit Anteilen von 7,3% bzw. 10,9% vertreten. Etwa 21,2% des Immobilienvermögens zählen zur Größenklasse 50 bis 100 Mio. EUR. 17,5% entfallen auf Objekte mit Verkehrswerten von 100 bis 150 Mio. EUR, weitere 11,9% auf Objekte im Wert von 150 bis 200 Mio. EUR und rund 30,3% des Immobilienvermögens sind der Größenklasse mit Verkehrswerten über 200 Mio. EUR zuzuordnen.

Immobilientransaktionen

Am 31. August 2009 hat der P2 Value das Objekt Beeldschemweg in den Niederlanden für 1,205 Mio. EUR leicht über Verkehrswert verkauft. Das Objekt befand sich im Trading-Portfolio des Fonds und wurde plangemäß vor Ablauf der Fünfjahresfrist veräußert, da es kein strategisch wichtiges Objekt für den Fonds darstellte.

Diese kleinere Transaktion war der erste Verkauf seit Bestehen des Fonds.

Übersicht der An- und Verkäufe im Berichtszeitraum

ÜBERSICHT DER VERKÄUFE IM BERICHTSZEITRAUM VOM 1. APRIL 2009 BIS 30. SEPTEMBER 2009 (DIREKTINVESTMENTS)

Lfd. Nr./Anschrift	Objektbezeichnung	Beteiligungsquote in %	Veräußerungsdatum
I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit Euro-Währung			
1 NL 3821 AH Amersfoort Beeldschemweg 4	Beeldschemweg	100%	08/09

VERÄUSSERUNGSGEWINNE UND -VERLUSTE IM BERICHTSZEITRAUM

Im Berichtszeitraum ergab sich ein Veräußerungsgewinn in Höhe von 5 TEUR.

Im Berichtszeitraum wurden keine Käufe getätigt.

Bestandsabgänge

BEELDSCHERMWEG (002)

Amersfoort, Niederlande

Verkehrswert: 1.200.000 EUR

Baujahr: 1985

Gesamtmietfläche: 1.805 m²

Mieter: Special Logistics Services B.V.

Käufer: Maatschap Beeldschirm

Zuordnung: Trading-Portfolio



Immobilienverzeichnis zum 30. September 2009

Lfd. Nr./Anschrift	Objekt- bezeichnung	Art des Grund- stücks ¹⁾	Projekt-/Bestands- entwicklungs- maßnahmen ²⁾	Art der Nutzung ³⁾	Erwerbs- datum	Baujahr/ Umbaujahr	Grundstücks- größe ⁴⁾ in m ²	Nutz- fläche ⁴⁾ in m ²	Anzahl der Kfz-Stell- plätze ⁴⁾	Ausstattungs- merkmale ⁵⁾
I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit Euro-Währung										
1 D 20459 Hamburg Stubbenhuk 3–9	Fleetrand	G	k. M.	B (97,8 %) G/S (1,6 %) S (0,6 %)	12/06	1915/ 1950, 1956 1991, 1993	2.350	Gewerbe 12.539	35	K, PA, TG
2 D 85716 Unterschleißheim Ohmstraße 2	Ohmstraße	G	k. M.		03/07	1987/ 1997	40.528	Gewerbe 19.948	160	SP
3 F 92110 Clichy 19, Quai Tabarly 21–23 Allée de l'Europe	Equinox	G	k. M.	B (94 %) G/S (6 %)	05/06	2003	5.503	Gewerbe 22.557	339	K, LA, PA, R, SP, TG
4 F 94110 Arcueil 59, Avenue Vladimir Illitch Lénine	Arcueil	G	k. M.	B	01/07	2007	6.802	Gewerbe 13.773	580	K, LA, PA, R, SP, TG
5 F 93200 Saint-Denis (Paris) 42, Boulevard de la Libération	Etoile Pleyel	G	k. M.	B (92,1 %) G/S (7,9 %)	03/07	2002	2.800	Gewerbe 10.227	238	K, LA, PA, SP, TG
6 NL 3821 BL Amersfoort Hardwareweg 9	Hardwareweg	G	k. M.		12/05	1985	5.190	Gewerbe 3.805	30	K (teilweise)
7 NL 3769 AK Soesterberg Willem Stuuatlaan 5 Amersfoortsestraat 26	Soesterberg	G	k. M.		12/05	1986	34.600	Gewerbe 21.211	55	SP
8 NL 2719 DX Zoetermeer Röntgenlaan 75	Zoetermeer	G	k. M.	B (87 %) G/S (13 %)	05/07	2007	16.162	Gewerbe 16.296	314	K, LA, PA, SP, TG
9 NL 5657 DD Eindhoven Flight Forum 120–159	Flight Forum	G	k. M.	B (86,8 %) G/S (12,7 %) S (0,5 %)	06/07	2008	2.977	Gewerbe 11.525	216	K, PA, TG
10 NL 3528 BL Utrecht Mercatorlaan 1200	Domus Medica	G, Eb	k. M.	B (88,8 %) G/S (11,2 %)	07/07	2007	6.077	Gewerbe 15.248	246	K, PA, R, TG
11 E 08792 La Granada del Penedes Parque Logistico de La Granada I	La Granada I	G	k. M.	IN (88,3 %) B (11,7 %)	12/05	2003	33.572	Gewerbe 22.043	208	SP
12 E 08792 La Granada del Penedes Parque Logistico de La Granada II	La Granada II	G	k. M.	IN (88,3 %) B (11,7 %)	12/05	2004	33.000	Gewerbe 22.043	188	SP
13 E 08792 La Granada del Penedes Parque Logistico de La Granada III	La Granada III	G	k. M.	IN (88,7 %) B (11,3 %)	12/05	2005	24.500	Gewerbe 16.453	138	SP

¹⁾ G Geschäftsgrundstück
TE Teileigentum
Eb Erbbaurecht
MwG Mietwohngrundstück
WEG Wohnungseigentum

²⁾ k. M. keine Maßnahmen

³⁾ IN Industrie/Logistik (z. T. mit
Büro- und Stellplatzanteil)
B Büro (z. T. mit Stellplatzanteil)
H/G Handel/Gastronomie
(z. T. mit Stellplatzanteil)
W Wohnen (z. T. mit Stellplatzanteil)
G/S Garagen/Stellplätze
So Sonstiges
Angaben bezogen auf die Jahres-Nettosollmieten

⁴⁾ Angaben bezogen auf das Gesamtobjekt,
unabhängig von der Beteiligungsquote

⁵⁾ DG Dachgarage
K Klimaanlage
LA Lastenaufzug
PA Personenaufzug
RT Rolltreppe
R Restaurant/Kantine
SP Sprinkleranlage
SW Swimmingpool
TG Tiefgarage

Lfd. Nr./Anschrift	Objektbezeichnung	Art des Grundstücks ¹⁾	Projekt-/Bestandsentwicklungsmaßnahmen ²⁾	Art der Nutzung ³⁾	Erwerbsdatum	Baujahr/ Umbaujahr	Grundstücksgröße ⁴⁾ in m ²	Nutzfläche ⁴⁾ in m ²	Anzahl der Kfz-Stellplätze ⁴⁾	Ausstattungsmerkmale ⁵⁾
II. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung										
14 S 17080 Solna Vallgatan 1 & 3 Kolonnvägen 39	Startboxen	G	k. M.	B (90,3 %) G/S (9,7 %)	09/06	1984/ 2000	24.274	Gewerbe 23.419	758	K, LA, PA, R, SP
III. Über Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit Euro-Währung										
15 B 1050 Brüssel Avenue Louise 326	Blue Tower	G	k. M.	B (83,9 %) G/S (9,1 %) S (6,4 %) H/G (0,6 %)	07/07	1976/ 1993, 1997, 1999– 2004	2.753	Gewerbe 28.086	329	K, LA, PA, TG
16 D 60325 Frankfurt Mainzer Landstraße 16 Klüberstraße 6, 8, 10 Zimmerweg 8	Trianon	G, Eb	k. M.	B (90,5 %) H/G (3,4 %) W (1,2 %) G/S (2,9 %) S (1,9 %)	06/07	1993	8.233	Gewerbe 65.981 Wohnen 2.788	582	K, LA, PA, R, RT, SP, TG
17 F 91529 Tigery ZAC des Fossés Neufs	Tigery	G	k. M.	IN	12/05	2003	49.745	Gewerbe 15.837	60	SP
18 F 95740 St. Witz 3, Avenue de la Pépinière	St. Witz	G	k. M.	IN	12/05	2004	42.554	Gewerbe 20.515	116	SP
19 F 77550 Moissy Cramayel ZAC d'Arvigny I	Moissy I	G	k. M.	IN	02/06	2003	23.703	Gewerbe 10.242	66	K (teilweise), SP
20 F 77550 Moissy Cramayel ZAC d'Arvigny II	Moissy II	G	k. M.	IN	02/06	2003	61.473	Gewerbe 30.401	98	SP
21 A 1110 Wien Brehmstraße 14	Brehmstraße	G	k. M.	B (95,4 %) G/S (4,6 %)	07/06	2003	6.012	Gewerbe 13.895	148	K, PA, TG
22 E 28002 Madrid Santa Hortensia 26–28	Santa Hortensia	G	k. M.	B (90,1 %) G/S (9,9 %)	01/06	1989	12.532	Gewerbe 46.928	946	K, LA, PA, RT, SP, TG
IV. Über Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung										
23 HK Hongkong, New Territories 88 Container Port Road Kwai Chung	Ever Gain Plaza	G, Eb, TE	k. M.	IN (92,1 %) G/S (3,8 %) H/G (3,1 %) S (1,0 %)	08/07	1998	10.752 ⁶⁾	Gewerbe 56.834	187	K, LA, PA, R, RT, SP, TG
24 J Osaka, Sakai-City Taiheiji 711-1, 711-2	Bespia Sakai	G	k. M.	H/G	09/06	2000	20.592	Gewerbe 20.010	511	DG, K, LA, PA, R, RT, SP
25 J Fukuoka 1-8-8 Hakata Ekimae Hakata-ku	Hakata Ekimae	G	k. M.	H/G	10/06	1992	1.500	Gewerbe 4.698	30	K, LA, PA, RT, SP
26 J Osaka Midosuji Avenue 4-1-3 Kyutaro-machi, Chuo-ku	Itochu HQ	G, Eb, TE	k. M.	B (81,4 %) H/G (11,9 %) S (4,0 %) G/S (2,7 %)	02/07	1970	7.998 ⁷⁾	Gewerbe 29.801	170	K, LA, PA, SP, TG, R
27 J Tokio 5-6-3 Higashi-Koigakubo Kokubunji-shi	Ito-Yokado Koigakubo	G	k. M.	H/G	03/07	1996	11.663	Gewerbe 14.736	557	DG, K, LA, PA, RT, SP

Lfd. Nr./Anschrift	Objektbezeichnung	Art des Grundstücks ¹⁾	Projekt/Bestandsentwicklungsmaßnahmen ²⁾	Art der Nutzung ³⁾	Erwerbsdatum	Baujahr/Umbaujahr	Grundstücksgröße ⁴⁾ in m ²	Nutzfläche ⁴⁾ in m ²	Anzahl der Kfz-Stellplätze ⁴⁾	Ausstattungsmerkmale ⁵⁾
28 J Tokio 1-33-10 Shinjuku Shinjuku-ku	Spacia Shinjuku	MwG	k. M.	W (83,9%) H/G (14,8%) G/S (1,3%)	06/07	2003	493	Gewerbe 390 Wohnen 2.878	12	K, PA, R, SP
29 J Fukuoka 2-3-13 Hakataeki Minami Hakata-ku	Jade Hakata	MwG	k. M.	W (95,5%) G/S (4,5%)	06/07	2002	350	Wohnen 1.699	12	K, PA, SP
30 J Fukuoka 1-16-16 Toko Hakata-ku	Minds Hakataekihigashi	MwG	k. M.	W (95,1%) G/S (4,9%)	06/07	2002	456	Wohnen 1.749	14	K, PA, SP
31 J Tokio 2-12-7 Idabashi, Chiyoda-ku	Chester House Kudanshita	MwG	k. M.	W	07/07	2004	228	Wohnen 1.011	-	K, PA, SP
32 J Osaka 1-9-36 Itachibori, Nishi-ku	Pia Reiju	MwG	k. M.	W (96,6%) G/S (3,4%)	07/07	2002	278	Wohnen 1.253	21 ⁸⁾	K, PA, SP
33 J Hyogo, Nishinomiya-City 7-1-6 Hinoikecho	Octus Shukugawa	MwG	k. M.	W (85,2%) H/G (8,4%) G/S (6,2%)	08/07	1998	13.537	Gewerbe 833 Wohnen 16.742	270	PA, R, SP, TG
34 J Osaka 2-3-8/9 Kema Miyakojima-ku	Glen Park Miyakojima	MwG	k. M.	W (91,0%) G/S (9,0%)	08/07	2006	4.245	Wohnen 12.724	158	K, PA, SP
35 J Tokio 1-61-17 Sasazuka Shibuya-ku	Glen Park Sasazuka	MwG	k. M.	W (97,1%) G/S (2,9%)	10/07	2004	872	Wohnen 3.701	13	K, PA, SP
36 J Tokio 1-19 Kita Shinjuku Shinjuku-ku	Glen Park Shinjuku	MwG	k. M.	W	10/07	2002	1.798	Wohnen 3.259	-	K, PA, SP
37 J Tokio 2-3-14 Higashi-Shinagawa Shinagawa-ku	Citigroup Center Building	G, TE	k. M.	B	02/08	1992	17.190 ⁹⁾	Gewerbe 19.877	- ¹⁰⁾	K, LA, PA, R, SP, TG
38 SGP Singapur 8 Draycott Park	Draycott Park	MwG, WEG, Eb	k. M.	W	01/08	2006	5.114 ¹¹⁾	Wohnen 6.345	23	K, LA, PA, SP, SW, TG
39 USA Kansas City, Kansas 66111 1843 Village West Parkway	Legends Village West	G, Eb	k. M.	H/G	07/07	2007	312.267	Gewerbe 55.128	4.360	K, PA, R, RT, SP

¹⁾ G Geschäftsgrundstück
TE Teileigentum
Eb Erbaurecht
MwG Mietwohngrundstück
WEG Wohnungseigentum

²⁾ k. M. keine Maßnahmen

³⁾ IN Industrie/Logistik (z. T. mit Büro- und Stellplatzanteil)
B Büro (z. T. mit Stellplatzanteil)
H/G Handel/Gastronomie (z. T. mit Stellplatzanteil)
W Wohnen (z. T. mit Stellplatzanteil)
G/S Garagen/Stellplätze
So Sonstiges
Angaben bezogen auf die Jahres-Nettosollmieten

⁴⁾ Angaben bezogen auf das Gesamtobjekt, unabhängig von der Beteiligungsquote

⁵⁾ DG Dachgarage
K Klimaanlage
LA Lastenaufzug
PA Personenaufzug
RT Rolltreppe
R Restaurant/Kantine
SP Sprinkleranlage
SW Swimmingpool
TG Tiefgarage

⁶⁾ Davon Erbaurecht: 10.752 m²
Davon Teileigentum: 10.752 m²
⁷⁾ Davon Erbaurecht: 7.998 m²
⁸⁾ Inkl. 20 Motorradstellplätzen
⁹⁾ Davon Teileigentum: 6.326 m²
¹⁰⁾ Die Stellplätze stehen im Teileigentum.
¹¹⁾ Davon dem Wohnungseigentum zuzurechnen: 2.557 m² (50%)

Zusätzliche Informationen zum Immobilienverzeichnis

Lfd. Nr./Anschrift	Objektbezeichnung	Beteiligungsquote	Verkehrswert/ Kaufpreis (stichtagsbezogen) ^{1) 2) 3)}	Anschaffungsnebenkosten (stichtagsbezogen) ^{1) 4)}	Fremdfinanzierungsquote in % des Verkehrswertes/ Kaufpreises	Leerstandsquote in % der Jahresbruttosollmiete (stichtagsbezogen)	Restlaufzeit der Mietverträge	Miet- erträge im Berichtszeitraum ^{1) 3) 5) 6) 7)}	Prognostizierte Miet- erträge ^{1) 3) 5) 7) 8)}	Wesentliche Ergebnisse der Sachverständigenbewertung ¹¹⁾	
										in %	in EUR
I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit Euro-Währung											
1 D 20459 Hamburg Stubbenhuk 3–9	Fleetrand	100,00%	45.660.000	2.294.545	0,0%	5,5%	2,1 (unbefristet: 5,8%)	1.157.298	1.089.321	2.575.409	47
2 D 85716 Unterschleißheim Ohmstraße 2	Ohmstraße	100,00%	19.400.000	1.471.457	0,0%	0,0%	12,3 (unbefristet: 0,0%)	k. A.	k. A.	1.364.442	28
3 F 92110 Clichy 19, Quai Tabarly 21–23 Allée de l'Europe	Equinox	100,00%	129.150.000	4.217.980	50,0%	0,0%	8,3 (unbefristet: 0,0%)	k. A.	k. A.	7.034.000	64
4 F 94110 Arcueil 59, Avenue Vladimir Illitch Lénine	Arcueil	100,00%	81.250.000	3.244.720	47,9%	0,0%	7,2 (unbefristet: 0,0%)	k. A.	k. A.	4.856.895	68
5 F 93200 Saint-Denis (Paris) 42, Boulevard de la Libération	Etoile Pleyel	100,00%	57.120.000	1.781.668	0,0%	0,9%	2,5 (unbefristet: 0,8%)	1.850.232	1.807.532	3.266.100	63
6 NL 3821 BL Amersfoort Hardwareweg 9	Hardwareweg	100,00%	2.010.000	256.171	0,0%	0,0%	6,8 (unbefristet: 0,0%)	99.294	100.668	197.388	26
7 NL 3769 AK Soesterberg Willem Stuuatlaan 5 Amersfoortsestraat 26	Soesterberg	100,00%	11.900.000	1.093.457	0,0%	0,0%	4,9 (unbefristet: 0,0%)	k. A.	k. A.	1.060.237	27
8 NL 2719 DX Zoetermeer Röntgenlaan 75	Zoetermeer	100,00%	47.370.000	1.804.594	0,0%	0,0%	7,5 (unbefristet: 0,0%)	k. A.	k. A.	2.902.680	68
9 NL 5657 DD Eindhoven Flight Forum 120–159	Flight Forum	100,00%	33.060.000	1.221.675	0,0%	0,0%	7,6 (unbefristet: 0,0%)	k. A.	k. A.	2.040.828	74
10 NL 3528 BL Utrecht Mercatorlaan 1200	Domus Medica	100,00%	52.530.000	1.574.202	52,1%	0,0%	7,8 (unbefristet: 0,0%)	1.608.104	1.625.486	3.132.950	68
11 E 08792 La Granada del Penedes Parque Logistico de La Granada I	La Granada I	100,00%	17.260.000	633.437	53,1%	25,5%	3,1 (unbefristet: 0,0%)	674.623	659.574	1.256.440	44
12 E 08792 La Granada del Penedes Parque Logistico de La Granada II	La Granada II	100,00%	16.890.000	627.606	53,9%	48,5%	1,1 (unbefristet: 0,0%)	380.763	613.775	1.256.440	45
13 E 08792 La Granada del Penedes Parque Logistico de La Granada III	La Granada III	100,00%	12.840.000	477.390	52,5%	0,0%	0,7 (unbefristet: 0,0%)	467.812	473.878	937.799	46

Lfd. Nr./Anschrift	Objektbezeichnung	Beteiligungsquote	Verkehrswert/Kaufpreis (stichtagsbezogen) ^{1) 2) 3)}	Anschaffungsnebenkosten (stichtagsbezogen) ^{1) 4)}	Fremdfinanzierungsquote in % des Verkehrswertes/Kaufpreises	Leerstandsquote in % der Jahresbruttosollmiete (stichtagsbezogen)	Restlaufzeit der Mietverträge	Miet-erträge im Berichtszeitraum ^{1) 3) 5) 6) 7)}	Prognostizierte Miet-erträge ^{1) 3) 5) 7) 8)}	Wesentliche Ergebnisse der Sachverständigenbewertung ¹¹⁾	
										Gutachterliche Bewertungs-miete	Restnutzungs-dauer lt. aktuellem Gutachten
		in %	in EUR	in EUR			in Jahren (unbefristet) ⁹⁾	01.04.09–30.09.09 in EUR	01.10.09–31.03.10 in EUR	in EUR ^{1) 3) 7)}	in Jahren
II. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung											
14 S	Startboxen	100,00%	85.318.562	5.116.156	55,0%	0,0%	2,7 (unbefristet: 0,0%)	3.381.809	3.406.679	5.398.613	57
17080 Solna Vallgatan 1 & 3 Kolonnvägen 39											
Zwischensumme der direkt gehaltenen Immobilien			611.758.562	25.815.057						37.280.221	
III. Über Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit Euro-Währung											
15 B	Blue Tower	100,00%	108.000.000	0 ¹³⁾	0,0%	8,7%	5,9 (unbefristet: 1,0%)	2.343.753	2.544.372	5.937.000	48
1050 Brüssel Avenue Louise 326											
16 D	Trianon	56,95%	313.811.719	0 ¹³⁾	45,0%	13,5%	9,5 (unbefristet: 0,9%)	7.081.378	7.074.996	16.644.551	68
60325 Frankfurt Mainzer Landstraße 16 Klüberstraße 6, 8, 10 Zimmerweg 8											
17 F	Tigery	100,00%	13.180.000	0 ¹³⁾	0,0%	0,0%	2,9 (unbefristet: 0,0%)	k. A.	k. A.	871.035	44
91529 Tigery ZAC des Fossés Neufs											
18 F	St. Witz	100,00%	15.580.000	0 ¹³⁾	0,0%	0,0%	3,8 (unbefristet: 0,0%)	745.127	739.471	1.128.325	45
95740 St. Witz 3, Avenue de la Pépinière											
19 F	Moissy I	100,00%	6.450.000	0 ¹³⁾	0,0%	100,0%	–	k. A.	k. A.	542.826	44
77550 Moissy Cramayel ZAC d'Arvigny I											
20 F	Moissy II	100,00%	22.710.000	0 ¹³⁾	0,0%	0,0%	5,3 (unbefristet: 0,0%)	k. A.	k. A.	1.611.253	44
77550 Moissy Cramayel ZAC d'Arvigny II											

¹⁾ Angaben in Fremdwährung werden mittels des am Berichtsstichtag geltenden Tageskurses umgerechnet (1 EUR = 10,23224 SEK; 1 EUR = 130,83926 JPY; 1 EUR = 11,28662 HKD; 1 EUR = 1,45631 USD; 1 EUR = 2,06543 SGD; jeweils zum 29.09.2009).

²⁾ Für Bestandsobjekte wird der Verkehrswert laut aktuellem Sachverständigen-gutachten ausgewiesen.

³⁾ Bei über Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Immobilien werden die Werte anteilig, gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d.h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend ausgewiesen.

⁴⁾ Anschaffungsnebenkosten werden nicht gesondert angesetzt und nicht gesondert in der Vermögensaufstellung ausgewiesen.

⁵⁾ Zum Schutz der Interessen der Mieter (s. Seite 37–39, Übersicht „Kern-/Trading-Portfolio“) wird auf eine Veröffentlichung der Mieteinnahmen bestimmter Immobilien verzichtet.

⁶⁾ Die Mieteinnahmen im Berichtszeitraum sind die Summe der Mietsollstellungen entsprechend den Mietverträgen.

⁷⁾ Bei den japanischen Investments sind die landesüblichen Betriebskostenpauschalen (sofern vorhanden) in den ausgewiesenen Beträgen inbegriffen.

⁸⁾ Für jede einzelne Immobilie wurde separat eine Jahresprognose erstellt.

⁹⁾ Mieterträge aus unbefristeten Mietverträgen werden ins Verhältnis mit den Gesamtmiet-erträgen des Objektes gesetzt und daher in % angegeben.

¹⁰⁾ Rechtliche Beteiligungsquoten, gemäß den vom Fonds prozentual am Gesellschaftskapital gehaltenen Anteilen. Diese Beteiligungsquoten sind für den Ausweis als Mehrheitsbe-teiligung in der Vermögensaufstellung maßgeblich. Abweichend von der Beteiligungsquote entfallen auf das Sondervermögen 100% der gesellschaftsrechtlichen Stimmrechte sowie 100% der Wertveränderungen.

¹¹⁾ Wesentliche Ergebnisse der Sachverständigen-gutachten im Berichtszeitraum können im Downloadbereich der „Morgan Stanley P2 Value“-Homepage eingesehen und heruntergeladen werden.

¹²⁾ Quoten, die zum Berichtsstichtag dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Netto-vermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechen (vgl. Seite 41).

¹³⁾ Ist kein Wert angegeben, fielen im Rahmen eines indirekten Investments bei Erwerb der Immobilien-Gesellschaft keine Anschaffungsnebenkosten für die darin enthaltene(n) Immobilie(n) an oder die Anschaffungsnebenkosten wurden bereits vor dem Berichts-stichtag komplett abgeschrieben. Die Werte werden anteilig, gemäß der rechtlichen Beteiligungsquote, d.h. den vom Fonds prozentual am Gesellschaftskapital gehaltenen Anteilen entsprechend, ausgewiesen.

Lfd. Nr./Anschrift	Objektbezeichnung	Beteiligungsquote	Verkehrswert/ Kaufpreis (stichtagsbezogen) ¹⁾²⁾³⁾	Anschaffungsnebenkosten (stichtagsbezogen) ¹⁾⁴⁾	Fremdfinanzierungsquote in % des Verkehrswertes/ Kaufpreises	Leerstandsquote in % der Jahresbruttosollmiete (stichtagsbezogen)	Restlaufzeit der Mietverträge	Miet- erträge im Berichtszeit- raum ¹⁾³⁾⁵⁾⁶⁾⁷⁾	Prognostizierte Miet- erträge ¹⁾³⁾⁵⁾⁷⁾⁸⁾	Wesentliche Ergebnisse der Sachverständigenbewertung ¹¹⁾	
										in %	in EUR
21 A 1110 Wien Brehmstraße 14	Brehmstraße	100,00%	29.600.000	0 ¹³⁾	0,0%	0,0%	11,3 (unbefristet: 33,7%)	888.316	875.125	1.949.169	64
22 E 28002 Madrid Santa Hortensia 26–28	Santa Hortensia	50,00%	89.000.000	0 ¹³⁾	63,6%	0,0%	6,0 (unbefristet: 0,0%)	k. A.	k. A.	5.917.500	50
IV. Über Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung											
23 HK Hongkong New Territories 88 Container Port Road Kwai Chung	Ever Gain Plaza	100,00%	150.443.623	5.310.689 ¹³⁾	43,6%	19,2%	1,4 (unbefristet: 0,2%)	3.697.993	4.161.569	9.321.135	49
24 J Osaka Sakai-City Taiheiji 711-1, 711-2	Bespia Sakai	50,25% ¹⁰⁾ (45,54%) ¹²⁾	17.597.992	772.292 ¹³⁾	41,1%	0,0%	11,2 (unbefristet: 0,2%)	477.602	494.188	1.000.083	36
25 J Fukuoka 1–8–8 Hakata Ekimae Hakata-ku	Hakata Ekimae	50,29% ¹⁰⁾ (25,33%) ¹²⁾	4.453.181	117.237 ¹³⁾	61,3%	100,0%	–	k. A.	k. A.	0	2
26 J Osaka Midosuji Avenue 4–1–3 Kyutaro-machi, Chuo-ku	Itochu HQ	50,33% ¹⁰⁾ (49,56%) ¹²⁾	120.216.250	859.359 ¹³⁾	45,1%	0,6%	0,6 (unbefristet: 0,3%)	3.825.959	3.825.486	8.012.000	38
27 J Tokio 5–6–3 Higashi-Koigakubo Kokubunji-shi	Ito-Yokado Koigakubo	50,18% ¹⁰⁾ (46,34%) ¹²⁾	24.977.070	1.130.428 ¹³⁾	46,0%	0,0%	6,6 (unbefristet: 0,0%)	k. A.	k. A.	1.374.688	27
28 J Tokio 1–33–10 Shinjuku Shinjuku-ku	Spacia Shinjuku	54,92% ¹⁰⁾ (50,91%) ¹²⁾	13.832.400	722.401 ¹³⁾	49,9%	3,2%	1,3 (unbefristet: 0,0%)	372.969	371.181	771.585	54
29 J Fukuoka 2–3–13 Hakataeki Minami Hakata-ku	Jade Hakata	54,92% ¹⁰⁾ (50,91%) ¹²⁾	2.392.947	177.315 ¹³⁾	49,9%	8,6%	0,8 (unbefristet: 0,0%)	86.600	80.908	175.024	53
30 J Fukuoka 1–16–16 Toko Hakata-ku	Minds Hakataekihigashi	54,92% ¹⁰⁾ (50,91%) ¹²⁾	2.361.819	36.075 ¹³⁾	49,9%	2,9%	0,7 (unbefristet: 0,0%)	86.262	82.883	171.382	53
31 J Tokio 2–12–7 Idabashi Chiyoda-ku	Chester House Kudanshita	50,99% ¹⁰⁾ (43,16%) ¹²⁾	3.097.567	149.128 ¹³⁾	43,5%	0,0%	0,9 (unbefristet: 0,0%)	82.092	83.289	174.513	55
32 J Osaka 1–9–36 Itachibori Nishi-ku	Pia Reiju	50,99% ¹⁰⁾ (43,16%) ¹²⁾	2.216.789	121.276 ¹³⁾	43,5%	10,8%	0,7 (unbefristet: 0,0%)	72.832	71.917	148.932	53

Lfd. Nr./Anschrift	Objektbezeichnung	Beteiligungsquote	Verkehrswert/ Kaufpreis (stichtagsbezogen) ^{1) 2) 3)}	Anschaffungsnebenkosten (stichtagsbezogen) ^{1) 4)}	Fremdfinanzierungsquote in % des Verkehrswertes/ Kaufpreises	Leerstandsquote in % der Jahresbruttosollmiete (stichtagsbezogen)	Restlaufzeit der Mietverträge in Jahren (unbefristet) ⁵⁾	Miet- erträge im Berichtszeitraum ^{1) 3) 5) 6) 7)}	Prognostizierte Miet- erträge ^{1) 3) 5) 7) 8)}	Wesentliche Ergebnisse der Sachverständigenbewertung ¹¹⁾	
										in %	in EUR
33 J Hyogo Nishinomiya-City 7-1-6 Hinoikecho	Octus Shukugawa	50,17 % ¹⁰⁾ (50,72 %) ¹²⁾	39.096.336	2.421.583 ¹³⁾	41,3 %	0,7 %	9,0 (unbefristet: 0,0 %)	893.798	891.985	1.786.292	54
34 J Osaka 2-3-8/9 Kema Miyakojima-ku	Glen Park Miyakojima	50,24 % ¹⁰⁾ (46,66 %) ¹²⁾	18.082.590	907.939 ¹³⁾	46,1 %	17,5 %	1,1 (unbefristet: 0,0 %)	535.763	579.426	1.194.339	57
35 J Tokio 1-61-17 Sasazuka Shibuya-ku	Glen Park Sasazuka	50,49 % ¹⁰⁾ (50,22 %) ¹²⁾	13.851.239	81.416 ¹³⁾	41,6 %	8,3 %	0,9 (unbefristet: 0,5 %)	344.097	345.454	732.645	60
36 J Tokio 1-19 Kita Shinjuku Shinjuku-ku	Glen Park Shinjuku	50,49 % ¹⁰⁾ (50,22 %) ¹²⁾	11.993.661	79.799 ¹³⁾	41,6 %	3,7 %	1,1 (unbefristet: 0,0 %)	327.796	326.673	687.672	58
37 J Tokio 2-3-14 Higashi-Shinagawa Shinagawa-ku	Citigroup Center Building	50,47 % ¹⁰⁾ (47,89 %) ¹²⁾	172.535.815	1.241.586 ¹³⁾	41,4 %	0,0 %	7,4 (unbefristet: 0,0 %)	k. A.	k. A.	6.865.975	53
38 SGP Singapur 8 Draycott Park	Draycott Park	100,00 %	85.212.280	0 ¹³⁾	51,8 %	5,1 %	1,1 (unbefristet: 0,0 %)	1.208.935	1.324.664	2.856.965	72
39 USA Kansas City Kansas 66111 1843 Village West Parkway	Legends Village West	95,00 %	114.810.720	479.530 ¹³⁾	77,8 %	6,9 %	5,7 (unbefristet: 0,0 %)	4.855.594	3.468.547	14.632.871	48
Zwischensumme der indirekt gehaltenen Immobilien			1.395.503.998	14.608.053						84.507.758	
Summe direkte und indirekte Investments			2.007.262.560	40.423.110						121.787.979	

¹⁾ Angaben in Fremdwährung werden mittels des am Berichtsstichtag geltenden Tageskurses umgerechnet (1 EUR = 10,23224 SEK; 1 EUR = 130,83926 JPY; 1 EUR = 11,28662 HKD; 1 EUR = 1,45631 USD; 1 EUR = 2,06543 SGD; jeweils zum 29.09.2009).

²⁾ Für Bestandsobjekte wird der Verkehrswert laut aktuellem Sachverständigen Gutachten ausgewiesen.

³⁾ Bei über Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Immobilien werden die Werte anteilig, gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d.h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend ausgewiesen.

⁴⁾ Anschaffungsnebenkosten werden nicht gesondert angesetzt und nicht gesondert in der Vermögensaufstellung ausgewiesen.

⁵⁾ Zum Schutz der Interessen der Mieter (s. Seite 37 – 39, Übersicht „Kern-/Trading-Portfolio“) wird auf eine Veröffentlichung der Mieteinnahmen bestimmter Immobilien verzichtet.

⁶⁾ Die Mieteinnahmen im Berichtszeitraum sind die Summe der Mietsollstellungen entsprechend den Mietverträgen.

⁷⁾ Bei den japanischen Investments sind die landesüblichen Betriebskostenpauschalen (sofern vorhanden) in den ausgewiesenen Beträgen inbegriffen.

⁸⁾ Für jede einzelne Immobilie wurde separat eine Jahresprognose erstellt.

⁹⁾ Mieterträge aus unbefristeten Mietverträgen werden ins Verhältnis mit den Gesamtmiet-erträgen des Objektes gesetzt und daher in % angegeben.

¹⁰⁾ Rechtliche Beteiligungsquoten, gemäß den vom Fonds prozentual am Gesellschaftskapital gehaltenen Anteilen. Diese Beteiligungsquoten sind für den Ausweis als Mehrheitsbeteiligung in der Vermögensaufstellung maßgeblich. Abweichend von der Beteiligungsquote entfallen auf das Sondervermögen 100 % der gesellschaftsrechtlichen Stimmrechte sowie 100 % der Wertveränderungen.

¹¹⁾ Wesentliche Ergebnisse der Sachverständigen Gutachten im Berichtszeitraum können im Downloadbereich der „Morgan Stanley P2 Value“-Homepage eingesehen und heruntergeladen werden.

¹²⁾ Quoten, die zum Berichtsstichtag dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechen (vgl. Seite 41).

¹³⁾ Ist kein Wert angegeben, fielen im Rahmen eines indirekten Investments bei Erwerb der Immobilien-Gesellschaft keine Anschaffungsnebenkosten für die darin enthaltene(n) Immobilie(n) an oder die Anschaffungsnebenkosten wurden bereits vor dem Berichtsstichtag komplett abgeschrieben. Die Werte werden anteilig, gemäß der rechtlichen Beteiligungsquote, d.h. den vom Fonds prozentual am Gesellschaftskapital gehaltenen Anteilen entsprechend, ausgewiesen.

Verzeichnis der Immobilien-Gesellschaften zum 30. September 2009

Lfd. Nr. / Immobilien-Gesellschaft	Objektanschrift	Objektbezeichnung	Beteiligungs- quote in %	Erwerbs- datum	Verkehrswert/ Kaufpreis (stichtags- bezogen) ¹⁾²⁾ in EUR	Anschaftungs- nebenkosten (stichtags- bezogen) ³⁾ in EUR	Kredite bei Kreditinstituten (Anzahl) ²⁾⁴⁾ in EUR	Gesellschafter- darlehen (Anzahl) ⁴⁾ in EUR	Gesellschafts- kapital (Stammkapital) ²⁾ in EUR
I. Immobilien-Gesellschaften in Ländern mit Euro-Währung									
1 B Sifi Louise SA Avenue Louise 326 box 57 1050 Brüssel	B 1050 Brüssel Avenue Louise 326	Blue Tower	100,00 %	07/07	67.495.053	1.864.499	–	37.313.811 (1)	7.995.300
2 D Geschäftshaus am Gendarmenmarkt GmbH (GaG GmbH) Junghofstraße 13–15 60311 Frankfurt	D 60325 Frankfurt Mainzer Landstraße 16 Klüberstraße 6, 8, 10 Zimmerweg 8	Trianon	56,95 %	06/07	176.364.376	5.385.393	141.243.750 (1)	–	14.580
3 F MSKAG Tigery SARL 40, Rue Jean Jaures Tours Mercuriales 93176 Bagnolet Cedex	F 91529 Tigery ZAC des Fossés Neufs	Tigery	100,00 %	12/05	8.509.971	500.807	–	6.000.000 (1)	833.520
4 F MSKAG St. Witz SARL 40, Rue Jean Jaures Tours Mercuriales 93176 Bagnolet Cedex	F 95740 St. Witz 3, Avenue de la Pépinière	St. Witz	100,00 %	12/05	10.671.499	586.793	–	6.250.000 (1)	444.180
5 F MSKAG Moissy I SARL 40, Rue Jean Jaures Tours Mercuriales 93176 Bagnolet Cedex	F 77550 Moissy Cramayel ZAC d'Arvigny I	Moissy I	100,00 %	02/06	3.202.644	322.121	–	3.000.000 (1)	510.800
6 F MSKAG Moissy II SARL 40, Rue Jean Jaures Tours Mercuriales 93176 Bagnolet Cedex	F 77550 Moissy Cramayel ZAC d'Arvigny II	Moissy II	100,00 %	02/06	13.686.486	872.166	–	10.158.207 (1)	1.509.100
7 D MS Brehmstraße GmbH & Co. KG Junghofstraße 13–15 60311 Frankfurt am Main	A 1110 Wien Brehmstraße 14	Brehmstraße	100,00 %	07/06	30.506.412	1.178.127	–	–	50.000
8 E MS Edificio Santa Hortensia SL Calle Serrano 55, F/4 28006 Madrid	E 28002 Madrid Santa Hortensia 26–28	Santa Hortensia	50,00 %	01/06	28.269.786	2.094.303	56.000.000 632.537 (2)	12.467.497 (1)	5.902.783
Zwischensumme					338.706.227	12.804.208	197.876.287	75.189.515	17.260.263
II. Immobilien-Gesellschaften in Ländern mit anderer Währung									
9 KYI KAG I Holding KY Ltd. 2nd Floor, Zephyr House 122 Mary Street, P.O. Box 709 Grand Cayman KY1–1107 Kaimaninseln	HK Hongkong New Territories 88 Container Port Road Kwai Chung	Ever Gain Plaza	100,00 %	08/07	80.264.478	2.016.815	58.520.620 (1)	–	63.127.845

Lfd. Nr. / Immobilien-Gesellschaft	Objektanschrift	Objektbezeichnung	Beteiligungs- quote in %	Erwerbs- datum	Verkehrswert/ Kaufpreis (stichtags- bezogen) ¹⁾²⁾ in EUR	Anschaffungs- nebenkosten (stichtags- bezogen) ³⁾ in EUR	Kredite bei Kreditinstituten (Anzahl) ²⁾⁴⁾ in EUR	Gesellschafter- darlehen (Anzahl) ⁴⁾ in EUR	Gesellschafts- kapital (Stammkapital) ²⁾ in EUR
10 KYI KAG II Holding KY Ltd. 2nd Floor, Zephyr House 122 Mary Street, P.O. Box 709 Grand Cayman KY1-1107 Kaimaninseln	s. lfd. Nr. 9		100,00%	08/07	5.902.229	138.333	4.391.022 (1)	–	5.544.792
11 KYI KAG III Holding KY Ltd. 2nd Floor, Zephyr House 122 Mary Street, P.O. Box 709 Grand Cayman KY1-1107 Kaimaninseln	s. lfd. Nr. 9		100,00%	08/07	3.671.405	92.922	2.658.015 (1)	–	3.830.819
12 J KAG I Holding TMK 56-15, Kameido 6-chome Koto-ku Tokio	J Osaka Sakai-City Taiheiji 711-1, 711-2	Bespia Sakai	50,25% ⁵⁾ (45,54%) ⁶⁾	09/06	11.160.581	579.473	7.989.204 (1)	–	12.993.779
13 J Ogawamachi Holding TMK 56-15, Kameido 6-chome Koto-ku Tokio	J Fukuoka 1-8-8 Hakata Ekimae Hakata-ku	Hakata Ekimae	50,29% ⁵⁾ (25,33%) ⁶⁾	10/06	2.472.699	353.461	5.419.058 (1)	–	7.068.083
14 J KAG III Investment TMK 56-15, Kameido 6-chome Koto-ku Tokio	J Osaka Midosuji Avenue 4-1-3 Kyutaro-machi Chuo-ku	Itochu HQ	50,33% ⁵⁾ (49,56%) ⁶⁾	02/07	70.758.143	3.116.690	55.011.451 (1)	–	70.884.720
15 J KAG VI Investment TMK 56-15, Kameido 6-chome Koto-ku Tokio	J Tokio 5-6-3 Higashi- Koigakubo Kokubunji-shi	Ito-Yokado Koigakubo	50,18% ⁵⁾ (46,34%) ⁶⁾	03/07	14.592.327	716.178	12.445.292 (1)	–	16.375.901
16 J KAG IV Investment TMK 56-15, Kameido 6-chome Koto-ku Tokio	J Tokio 1-33-10 Shinjuku Shinjuku-ku	Spacia Shinjuku	54,92% ⁵⁾ (50,91%) ⁶⁾	06/07	10.300.644	470.718	10.011.249 (1)	–	11.649.794
	J Fukuoka 2-3-13 Hakataeki Minami Hakata-ku	Jade Hakata							
	J Fukuoka 1-16-16 Toko Hakata-ku	Minds Hakataekihigashi							

¹⁾ Die Werte werden anteilig, gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d. h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend, ausgewiesen.

²⁾ Angaben in Fremdwährung werden mittels des am Berichtsstichtag geltenden Tageskurses umgerechnet (1 EUR = 10,23224 SEK; 1 EUR = 130,83926 JPY; 1 EUR = 11,28662 HKD; 1 EUR = 1,45631 USD; 1 EUR = 2,06543 SGD; jeweils zum 29.09.2009).

³⁾ Anschaffungsnebenkosten wurden nicht gesondert angesetzt und nicht gesondert in der Vermögensaufstellung ausgewiesen.

⁴⁾ Die Werte werden anteilig, gemäß der rechtlichen Beteiligungsquote, d. h. den vom Fonds prozentual am Gesellschaftskapital gehaltenen Anteilen entsprechend, ausgewiesen.

⁵⁾ Rechtliche Beteiligungsquoten, gemäß den vom Fonds prozentual am Gesellschaftskapital gehaltenen Anteilen. Diese Beteiligungsquoten sind für den Ausweis als Mehrheitsbeteiligung in der Vermögensaufstellung maßgeblich. Abweichend von der Beteiligungsquote entfallen auf das Sondervermögen 100% der gesellschaftsrechtlichen Stimmrechte sowie 100% der Wertveränderungen.

⁶⁾ Quoten, die zum Berichtsstichtag dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechen (vgl. Seite 41)

Lfd. Nr. / Immobilien-Gesellschaft	Objektanschrift	Objektbezeichnung	Beteiligungsquote in %	Erwerbsdatum	Verkehrswert/ Kaufpreis (stichtagsbezogen) ¹⁾²⁾ in EUR	Anschaffungsnebenkosten (stichtagsbezogen) ³⁾ in EUR	Kredite bei Kreditinstituten (Anzahl) ²⁾⁴⁾ in EUR	Gesellschafterdarlehen (Anzahl) ⁴⁾ in EUR	Gesellschaftskapital (Stammkapital) ²⁾ in EUR
17 J KAG V Investment TMK 56-15, Kameido 6-chome Koto-ku Tokio	J Tokio 2-12-7 Idabashi Chiyoda-ku	Chester House Kudanshita	50,99 % ⁵⁾ (43,16 %) ⁶⁾	07/07	3.305.925	167.447	2.728.158 (1)	-	4.374.781
	J Osaka 1-9-36 Itachibori Nishi-ku	Pia Reiju							
18 J KAG IX Investment TMK 56-15, Kameido 6-chome Koto-ku Tokio	J Hyogo Nishinomiya-City 7-1-6 Hinoikecho	Oktus Shukugawa	50,17 % ⁵⁾ (50,72 %) ⁶⁾	08/07	24.453.174	958.844	15.990.115 (1)	-	23.195.129
19 J KAG VII Investment TMK 56-15, Kameido 6-chome Koto-ku Tokio	J Osaka 2-3-8/9 Kema Miyakojima-ku	Glen Park Miyakojima	50,24 % ⁵⁾ (46,66 %) ⁶⁾	08/07	10.625.811	518.951	8.966.310 (1)	-	11.871.782
20 J KAG VIII Investment TMK 56-15, Kameido 6-chome Koto-ku Tokio	J Tokio 1-61-17 Sasazuka Shibuya-ku	Glen Park Sasazuka	50,49 % ⁵⁾ (50,22 %) ⁶⁾	10/07	16.166.200	652.132	10.804.965 (1)	-	15.853.410
	J Tokio 1-19 Kita Shinjuku Shinjuku-ku	Glen Park Shinjuku							
21 J KAG XIV Investment TMK 56-15, Kameido 6-chome Koto-ku Tokio	J Tokio 2-3-14 Higashi-Shinagawa Shinagawa-ku	Citigroup Center Building	50,47 % ⁵⁾ (47,89 %) ⁶⁾	02/08	105.759.024	4.599.259	75.214.267 (1)	-	113.204.742
22 SGP KAG II Holding SG Pte. Ltd. 20 Raffles Place #09-01 Ocean Towers 048620 Singapur	SGP Singapur 8 Draycott Park	Draycott Park	100,00 %	01/08	42.388.548	1.328.335	44.097.355 (1)	-	45.725.526
23 USA Legends of KC, LP 1308 Delaware Avenue 19806 Wilmington, Delaware	USA Kansas City Kansas 66111 1843 Village West Parkway	Legends Village West	95,00 %	07/07	30.844.175	2.304.281	89.369.708 (1)	-	47.549.942
Zwischensumme					432.665.363	18.013.840	403.616.788	-	453.251.047
Summe					771.371.589	30.818.049	601.493.075	75.189.515	470.511.310

¹⁾ Die Werte werden anteilig, gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d. h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend, ausgewiesen.

²⁾ Angaben in Fremdwährung werden mittels des am Berichtsstichtag geltenden Tageskurses umgerechnet (1 EUR = 10,23224 SEK; 1 EUR = 130,83926 JPY; 1 EUR = 11,28662 HKD; 1 EUR = 1,45631 USD; 1 EUR = 2,06543 SGD; jeweils zum 29.09.2009).

³⁾ Anschaffungsnebenkosten wurden nicht gesondert angesetzt und nicht gesondert in der Vermögensaufstellung ausgewiesen.

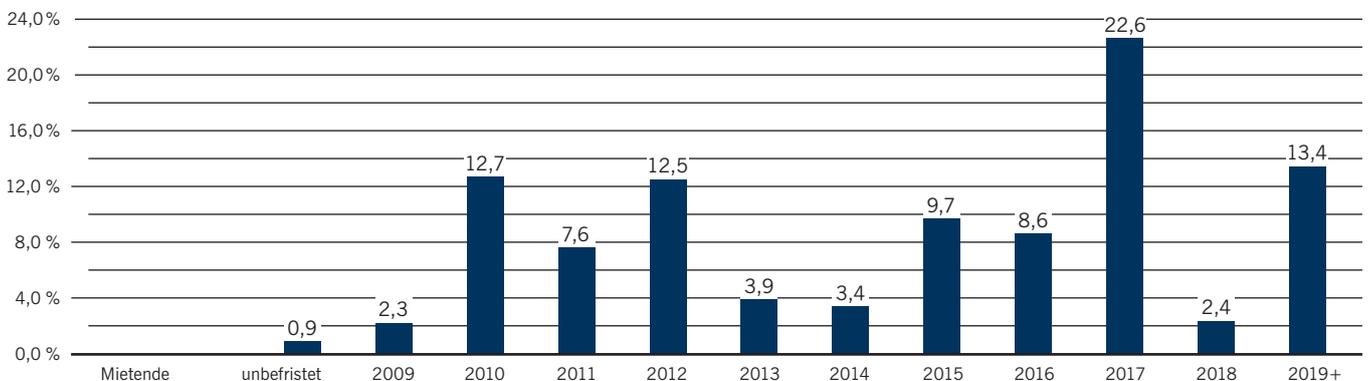
⁴⁾ Die Werte werden anteilig, gemäß der rechtlichen Beteiligungsquote, d. h. den vom Fonds prozentual am Gesellschaftskapital gehaltenen Anteilen entsprechend, ausgewiesen.

⁵⁾ Rechtliche Beteiligungsquoten, gemäß den vom Fonds prozentual am Gesellschaftskapital gehaltenen Anteilen. Diese Beteiligungsquoten sind für den Ausweis als Mehrheitsbeteiligung in der Vermögensaufstellung maßgeblich. Abweichend von der Beteiligungsquote entfallen auf das Sondervermögen 100% der gesellschaftsrechtlichen Stimmrechte sowie 100% der Wertveränderungen.

⁶⁾ Quoten, die zum Berichtsstichtag dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechen (vgl. Seite 41)

Vermietungsinformationen

RESTLAUFZEIT DER MIETVERTRÄGE ¹⁾



RESTLAUFZEIT DER MIETVERTRÄGE NACH LÄNDERN ¹⁾

Mietende	unbefristet	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019+
Direktinvestments Deutschland	3,4%	8,6%	23,3%	2,5%	6,0%	8,6%	4,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	43,1%
Direktinvestments Frankreich	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	23,5%	0,0%	0,0%	0,0%	31,4%	44,9%	0,0%	0,0%
Direktinvestments Niederlande	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,4%	0,0%	11,0%	0,0%	2,1%	86,2%	0,0%	0,0%
Direktinvestments Schweden	0,0%	0,0%	3,1%	0,0%	96,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Direktinvestments Spanien	0,0%	19,1%	44,7%	0,0%	23,8%	12,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Direktinvestments gesamt	0,4%	2,0%	5,9%	0,4%	28,5%	1,7%	3,3%	0,0%	13,2%	40,1%	0,0%	4,5%
Beteiligungen Belgien	1,0%	0,0%	0,1%	2,0%	2,0%	21,9%	9,6%	26,8%	5,3%	19,9%	11,4%	0,0%
Beteiligungen Deutschland	0,9%	2,5%	0,0%	1,2%	0,0%	3,7%	0,1%	14,5%	7,9%	0,0%	0,0%	69,2%
Beteiligungen Frankreich	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	28,9%	34,5%	36,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beteiligungen Hongkong	0,2%	10,5%	24,7%	58,0%	6,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beteiligungen Japan	0,1%	2,8%	35,5%	8,0%	0,2%	0,4%	0,0%	0,0%	6,7%	33,3%	8,2%	4,8%
Beteiligungen Österreich	33,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	66,3%
Beteiligungen Singapur	0,0%	0,0%	75,4%	24,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beteiligungen Spanien	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beteiligungen USA	0,0%	0,5%	5,3%	17,5%	6,4%	3,8%	4,0%	17,3%	20,1%	11,7%	4,1%	9,3%
Beteiligungen gesamt	1,2%	2,7%	16,5%	11,7%	3,4%	5,1%	3,5%	15,1%	6,0%	12,7%	3,7%	18,4%
Portfolio gesamt	0,9%	2,3%	12,7%	7,6%	12,5%	3,9%	3,4%	9,7%	8,6%	22,6%	2,4%	13,4%

¹⁾ Angaben in % der Jahres-Nettoistmiete der direkt bzw. indirekt gehaltenen Immobilien im Verhältnis zur gesamten Jahres-Nettoistmiete des Fonds zum Berichtsstichtag. Bei über Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Immobilien werden die Istmieten anteilig,

gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d.h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend, berücksichtigt.

VERMIETUNG NACH NUTZUNGSARTEN ¹⁾

	Direktinvestments Deutschland	Direktinvestments Frankreich	Direktinvestments Niederlande	Direktinvestments Schweden	Direktinvestments Spanien	Direktinvestments gesamt
Büro	57,7 %	95,4 %	76,2 %	90,3 %	11,6 %	78,6 %
Handel/Gastronomie	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Hotel	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Industrie (Lager, Hallen)	41,0 %	0,0 %	13,0 %	0,0 %	88,4 %	15,2 %
Wohnen	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Freizeit	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Kfz ²⁾	0,9 %	4,6 %	10,7 %	9,7 %	0,0 %	6,2 %
Andere	0,4 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Gesamt	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

	Beteiligungen Belgien	Beteiligungen Deutschland	Beteiligungen Frankreich	Beteiligungen Hongkong	Beteiligungen Japan	Beteiligungen Österreich
Büro	83,9 %	90,5 %	0,0 %	0,0 %	55,4 %	95,4 %
Handel/Gastronomie	0,6 %	3,4 %	0,0 %	3,1 %	17,1 %	0,0 %
Hotel	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Industrie (Lager, Hallen)	0,0 %	0,0 %	100,0 %	92,2 %	0,0 %	0,0 %
Wohnen	0,0 %	1,2 %	0,0 %	0,0 %	24,3 %	0,0 %
Freizeit	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Kfz ²⁾	9,1 %	2,9 %	0,0 %	3,8 %	2,0 %	4,6 %
Andere	6,4 %	2,0 %	0,0 %	0,9 %	1,2 %	0,0 %
Gesamt	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

	Beteiligungen Singapur	Beteiligungen Spanien	Beteiligungen USA	Beteiligungen gesamt	Gesamt
Büro	0,0 %	90,1 %	0,0 %	50,8 %	60,4 %
Handel/Gastronomie	0,0 %	0,0 %	99,9 %	16,1 %	10,5 %
Hotel	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Industrie (Lager, Hallen)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	18,1 %	17,1 %
Wohnen	100,0 %	0,0 %	0,0 %	10,4 %	6,8 %
Freizeit	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Kfz ²⁾	0,0 %	9,9 %	0,0 %	3,2 %	4,2 %
Andere	0,0 %	0,0 %	0,1 %	1,4 %	1,0 %
Gesamt	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

¹⁾ Angaben in % der Jahres-Nettosollmiete (inkl. bewerteten Leerstands) der direkt bzw. indirekt gehaltenen Immobilien im Verhältnis zur gesamten Jahres-Nettosollmiete zum Berichtsstichtag. Bei über Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Immobilien werden die Sollmieten anteilig, gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d. h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend, berücksichtigt.

²⁾ Kfz-Stellplätze werden nur dann separat unter der Position „Kfz“ ausgewiesen, wenn ein separater Mietvertrag abgeschlossen wurde. Die restlichen Stellplätze sind im Rahmen der bestehenden Wohnungs-, Industrie-, Handels- und Büroraumhauptideverträge mitvermietet.

INFORMATIONEN ZUM LEERSTAND NACH NUTZUNGSARTEN ¹⁾

	Direktinvestments Deutschland	Direktinvestments Frankreich	Direktinvestments Niederlande	Direktinvestments Schweden	Direktinvestments Spanien	Direktinvestments gesamt
Büro	3,1%	0,2%	0,0%	0,0%	3,2%	0,7%
Handel/Gastronomie	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Hotel	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrie (Lager, Hallen)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	23,9%	2,2%
Wohnen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Freizeit	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kfz	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Andere	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Leerstandsquote	3,5%	0,2%	0,0%	0,0%	27,1%	2,9%
Vermietungsquote	96,5%	99,8%	100,0%	100,0%	72,9%	97,1%

	Beteiligungen Belgien	Beteiligungen Deutschland	Beteiligungen Frankreich	Beteiligungen Hongkong	Beteiligungen Japan	Beteiligungen Österreich
Büro	6,5%	13,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel/Gastronomie	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	0,0%
Hotel	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrie (Lager, Hallen)	0,0%	0,0%	14,0%	18,5%	0,0%	0,0%
Wohnen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%	0,0%
Freizeit	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kfz	0,7%	0,2%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%
Andere	1,5%	0,1%	0,0%	0,7%	0,1%	0,0%
Leerstandsquote	8,7%	13,5%	14,0%	19,2%	3,5%	0,0%
Vermietungsquote	91,3%	86,5%	86,0%	80,8%	96,5%	100,0%

	Beteiligungen Singapur	Beteiligungen Spanien	Beteiligungen USA	Beteiligungen gesamt	Gesamt
Büro	0,0%	0,0%	0,0%	3,4%	2,5%
Handel/Gastronomie	0,0%	0,0%	6,9%	1,4%	0,9%
Hotel	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Industrie (Lager, Hallen)	0,0%	0,0%	0,0%	2,9%	2,7%
Wohnen	5,1%	0,0%	0,0%	0,5%	0,4%
Freizeit	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kfz	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%
Andere	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%
Leerstandsquote	5,1%	0,0%	6,9%	8,6%	6,7%
Vermietungsquote	94,9%	100,0%	93,1%	91,4%	93,3%

¹⁾ Angaben in % des bewerteten Leerstands der direkt bzw. indirekt gehaltenen Immobilien im Verhältnis zur gesamten Bruttosollmiete zum Berichtsstichtag. Bei über Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Immobilien werden die Werte anteilig, gemäß der wirtschaft-

lichen Beteiligungsquote, d.h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend, berücksichtigt.

Übersicht Kern- / Trading-Portfolio

KRITERIEN KERN-PORTFOLIO

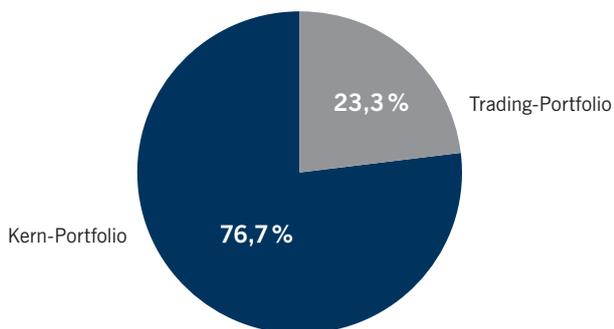
- Haltedauer in der Regel länger als fünf Jahre
- Objekte verbleiben gewöhnlich über mehrere Marktzyklen im Portfolio
- etablierte Standorte (Mikrolagen)
- Immobilien neueren Baujahres
- langfristig vermietete Objekte (je nach Nutzungsart in der Regel länger als fünf Jahre)

KRITERIEN TRADING-PORTFOLIO

- Haltedauer von höchstens fünf Jahren
- aktive Nutzung von Marktzyklen (Yield Compression)
- Objekte in aufstrebenden Standorten mit Entwicklungspotenzial (sekundäre Lagen oder Städte)
- kurzfristig vermietete Immobilien, die baulich oder vermietungsbezogen neu positioniert werden müssen
- Objekte mit Kostensenkungspotenzialen (Nebenkostenreduzierung)

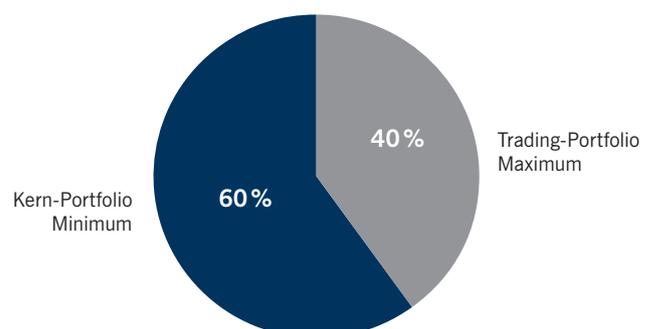
AUFTEILUNG KERN- / TRADING-PORTFOLIO

Ist-Situation nach Verkehrswerten ¹⁾



AUFTEILUNG KERN- / TRADING-PORTFOLIO

Strategische Planung



¹⁾ Bei über Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Immobilien werden die Werte anteilig, gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d.h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend, berücksichtigt.

KERN-/ TRADING-PORTFOLIO

Lfd. Nr./Anschritt	Objektbezeichnung	Verkehrswert (stichtagsbezogen) in EUR ¹⁾	Baujahr/ Umbaujahr	Gesamtmietfläche ²⁾ in m ²	Mieter
Kern-Portfolio					
1 NL 3769 AK Soesterberg Willem Stuutlaan 5 Amersfoortsestraat 26	Soesterberg	11.900.000	1986	Gewerbe 21.211	Van Uden Logistics Site Investment B.V.
2 E 08792 La Granada del Penedes Parque Logístico de La Granada I	La Granada I	17.260.000	2003	Gewerbe 22.043	Frigicoll SA, JM Bruneau España SA
3 E 08792 La Granada del Penedes Parque Logístico de La Granada II	La Granada II	16.890.000	2004	Gewerbe 22.043	Randa Logistics SLU
4 E 08792 La Granada del Penedes Parque Logístico de La Granada III	La Granada III	12.840.000	2005	Gewerbe 16.453	ABM Hagemeyer SLU, Nissin Transportes España SA
5 F 91259 Tigery ZAC des Fossés Neufs	Tigery	13.180.000	2003	Gewerbe 15.837	BMW France
6 F 95740 St. Witz 3, Avenue de la Pépinière	St. Witz	15.580.000	2004	Gewerbe 20.515	Daher International, La Française des Jeux
7 F 77550 Moissy Cramayel ZAC d'Arvigny I	Moissy I	6.450.000	2003	Gewerbe 10.242	
8 F 77550 Moissy Cramayel ZAC d'Arvigny II	Moissy II	22.710.000	2003	Gewerbe 30.401	CGE Distribution SA
9 E 28002 Madrid Santa Hortensia 26–28 (50 % Beteiligung)	Santa Hortensia	89.000.000	1989	Gewerbe 46.928	IBM SA
10 F 92110 Clichy 19, Quai Tabarly 21–23 Allée de l'Europe	Equinox	129.150.000	2003	Gewerbe 22.557	S.C.I. Califimmo (Groupe Mutuelles du Mans Assurances)
11 A 1110 Wien Brehmstraße 14	Brehmstraße	29.600.000	2003	Gewerbe 13.895	Bundesministerium für Finanzen der Republik Österreich, Österreichisches Forschungsinstitut für Chemie und Technik (ofi) u. a.
12 S 17080 Solna Vallgatan 1&3 Kolonnvägen 39	Startboxen	85.318.562	1984/ 2000	Gewerbe 23.419	Nordic Construction Company AB, Cerep, Stokab AB
13 F 94110 Arcueil 59, Avenue Vladimir Illitch Lénine	Arcueil	81.250.000	2007	Gewerbe 13.773	France Télécom SA

¹⁾ Bei über Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Immobilien werden die Werte anteilig, gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d.h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend, berücksichtigt; Angaben in Fremdwährung wurden mittels des am Berichtsstichtag geltenden

Tageskurses umgerechnet (1 EUR = 10,23224 SEK; 1 EUR = 130,83926 JPY; 1 EUR = 11,28662 HKD; 1 EUR = 1,45631 USD; 1 EUR = 2,06543 SGD; jeweils zum 29.09.2009).

²⁾ Angaben bezogen auf das Gesamtobjekt, unabhängig von der Beteiligungsquote

Lfd. Nr./Anschrift	Objektbezeichnung	Verkehrswert (stichtagsbezogen) in EUR ¹⁾	Baujahr/ Umbaujahr	Gesamtmietfläche ²⁾ in m ²	Mieter
Kern-Portfolio					
14 J Tokio 5-6-3 Higashi-Koigakubo Kokubunji-shi (46,34 % Beteiligung)	Ito-Yokado Koigakubo	24.977.070	1996	Gewerbe 14.736	Ito-Yokado (Tochterunternehmen von „Seven & i Holdings“)
15 F 93200 Saint-Denis (Paris) 42, Boulevard de la Libération	Etoile Pleyel	57.120.000	2002	Gewerbe 10.227	Agence Française de Sécurité Sanitaire des Produits de Santé (AFSSAPS), Banque Populaire Rives de Paris (BPRP), Institut National de Prévention et d'Éducation pour la Santé (INPES)
16 NL 2719 DX Zoetermeer Röntgenlaan 75	Zoetermeer	47.370.000	2007	Gewerbe 16.296	Getronics PinkRocade Nederland B.V. (ein Unternehmen der KPN Gruppe)
17 NL 5657 DD Eindhoven Flight Forum 120-159	Flight Forum	33.060.000	2008	Gewerbe 11.525	Getronics PinkRocade Nederland B.V. (ein Unternehmen der KPN Gruppe)
18 NL 3528 BL Utrecht Mercatorlaan 1200	Domus Medica	52.530.000	2007	Gewerbe 15.248	Koninklijke Nederlandsche Maatschappij tot bevordering der Geneeskunst, Landelijke Huisarts Vereniging, Nederlands Huisartsen Genootschap, Orde van Medisch Specialisten, Vergadercentrum Domus Medica B.V. u.a.
19 J Tokio 1-33-10 Shinjuku Shinjuku-ku (50,91 % Beteiligung)	Spacia Shinjuku	13.832.400	2003	Gewerbe 390 Wohnen 2.878	K.K. Jonathan, K.K. Yoshinoya D&C, diverse Wohnungsmieter (Private und Unternehmen)
20 J Fukuoka 2-3-13 Hakataeki Minami Hakata-ku (50,91 % Beteiligung)	Jade Hakata	2.392.947	2002	Wohnen 1.699	Diverse Wohnungsmieter (Private und Unternehmen)
21 J Fukuoka 1-16-16 Toko, Hakata-ku (50,91 % Beteiligung)	Minds Hakataekihigashi	2.361.819	2002	Wohnen 1.749	Diverse Wohnungsmieter (Private und Unternehmen)
22 J Tokio 2-12-7 Idabashi, Chiyoda-ku (43,16 % Beteiligung)	Chester House Kudanshita	3.097.567	2004	Wohnen 1.011	Diverse Wohnungsmieter (Private und Unternehmen)
23 J Osaka 1-9-36 Itachibori, Nishi-ku (43,16 % Beteiligung)	Pia Reiju	2.216.789	2002	Wohnen 1.253	Diverse Wohnungsmieter (Private und Unternehmen)
24 D 60325 Frankfurt Mainzer Landstraße 16 Klüberstraße 6, 8, 10 Zimmerweg 8 (56,95 % Beteiligung)	Trianon	313.811.719	1993	Gewerbe 65.981 Wohnen 2.788	Commerzbank AG, Daiwa Securities SMBC, DekaBank, Franklin Templeton Investments Services GmbH, GMS, Linklaters Oppenhoff & Rädler u.a. sowie diverse Wohnungsmieter
25 B 1050 Brüssel Avenue Louise 326	Blue Tower	108.000.000	1976/ 1993, 1997, 1999- 2004	Gewerbe 28.086	ERTICO, Bain & Company, BNP Paribas REPM Belgium, GS1, Sopra Benelux, Teleroute, Andlinger & Company, O'Melveny & Myers LLP, RHJ International, Clearwire Belgium u.a.
26 USA Kansas City, Kansas 66111 1843 Village West Parkway (95 % Beteiligung)	Legends Village West	114.810.720	2007	Gewerbe 55.128	Tommy Hilfiger, Books a Million, Dave & Busters, Cavendar's Western Outfitter, Forever 21, GAP, Home Decorators Collection, Nike, Off Broadway Shoes, Old Navy, T.J. Maxx, Pin up Bowl u.a.
27 HK Hongkong, New Territories 88 Container Port Road Kwai Chung	Ever Gain Plaza	150.443.623	1998	Gewerbe 56.834	Arrow Asia Pacific Ltd., Uti (HK) Ltd., NTT Com Asia Limited, Southco Asia Ltd., ACF Logistics Ltd., Westpex Fashion Ltd., Jardine Shipping Agencies (HK) Ltd., Century Business Int., Maduro Ltd., Rocom Electric Co. Ltd. u.a.

Lfd. Nr./Anschritt	Objektbezeichnung	Verkehrswert (stichtagsbezogen) in EUR ¹⁾	Baujahr/ Umbaujahr	Gesamtmietfläche ²⁾ in m ²		Mieter
28 J Hyogo, Nishinomiya-City 7-1-6 Hinoikecho (50,72 % Beteiligung)	Octus Shukugawa	39.096.336	1998	Gewerbe Wohnen	833 16.742	Sugi Holdings Co. Ltd., Katsubekitasyukugawa Clinic, Sekiwa Real Estate Kansai Ltd. u.a.
29 J Osaka 2-3-8/9 Kema Miyakojima-ku (46,66 % Beteiligung)	Glen Park Miyakojima	18.082.590	2006	Wohnen	12.724	Diverse Wohnungsmieter (Private und Unternehmen)
30 J Tokio 1-61-17, Sasazuka Shibuya-ku (50,22 % Beteiligung)	Glen Park Sasazuka	13.851.239	2004	Wohnen	3.701	Diverse Wohnungsmieter (Private und Unternehmen)
31 J Tokio 1-19 Kita Shinjuku Shinjuku-ku (50,22 % Beteiligung)	Glen Park Shinjuku	11.993.661	2002	Wohnen	3.259	Diverse Wohnungsmieter (Private und Unternehmen)
Trading-Portfolio						
32 NL 3821 BL Amersfoort Hardwareweg 9	Hardwareweg	2.010.000	1985	Gewerbe	3.805	Spedo Business Papers B.V.
33 J Osaka, Sakai-City Taiheiji 711-1, 711-2 (45,54 % Beteiligung)	Bespia Sakai	17.597.992	2000	Gewerbe	20.010	Daiki Co. Ltd.
34 J Fukuoka 1-8-8 Hakata Ekimae Hakata-ku (25,30 % Beteiligung)	Hakata Ekimae	4.453.181	1992	Gewerbe	4.698	
35 D 20459 Hamburg Stubbenhuk 3-9	Fletrand	45.660.000	1915/ 1950, 1956, 1991, 1993	Gewerbe	12.539	Hauptmieter: Gruner + Jahr, Financial Times Deutschland (FTD); weitere Mieter sind: Living At Home, Ajinomoto Food Deutschland GmbH, BKK, D Sign GmbH, Sunseeker Europe, Women New Media u.a.
36 J Osaka Midosuji Avenue 4-1-3 Kyutaro-machi, Chuo-ku (49,56 % Beteiligung)	Itochu HQ	120.216.250	1970	Gewerbe	29.801	Hauptmieter: Itochu Corporation; weitere Mieter sind: INAX Corporation, MEIJI Seika Kaisha Ltd., Hanshin Expressway u.a.
37 D 85716 Unterschleißheim Ohmstraße 2	Ohmstraße	19.400.000	1987/ 1997	Gewerbe	19.948	Logistic 3000 GmbH & Co. KG
38 SGP Singapur 8 Draycott Park	Draycott Park	85.212.280	2006	Wohnen	6.345	Diverse Wohnungsmieter (Private und Unternehmen)
39 J Tokio 2-3-14 Higashi-Shinagawa Shinagawa-ku (47,89 % Beteiligung)	Citigroup Center Building	172.535.815	1992	Gewerbe	19.877	Nikko Citi Business Services Inc.

¹⁾ Bei über Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Immobilien werden die Werte anteilig, gemäß der wirtschaftlichen Beteiligungsquote, d.h. dem wirtschaftlichen Anteil des Fonds an den Nettovermögenswerten der Beteiligungsgesellschaften entsprechend, berücksichtigt; Angaben in Fremdwährung wurden mittels des am Berichtsstichtag geltenden

Tageskurses umgerechnet (1 EUR = 10,23224 SEK; 1 EUR = 130,83926 JPY; 1 EUR = 11,28662 HKD; 1 EUR = 1,45631 USD; 1 EUR = 2,06543 SGD; jeweils zum 29.09.2009).

²⁾ Angaben bezogen auf das Gesamtobjekt, unabhängig von der Beteiligungsquote

Hinweise für den Anleger

TRANSPARENZ

Die Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH misst der weitreichenden Information der Anleger über das Immobilien-Portfolio des Morgan Stanley P2 Value und über die für die Entwicklung des Fondsergebnisses relevanten Einflussfaktoren hohe Bedeutung bei. Die Gesellschaft strebt daher im vorliegenden Halbjahresbericht – ebenso wie in ihren übrigen Publikationen zum Fonds – ein hohes Maß an Transparenz an, das es Anlegern ermöglicht, sich ein umfassendes Urteil über den Fonds und seine Entwicklungsperspektiven zu bilden.

Neben den geltenden gesetzlichen Vorschriften orientiert sich die Berichterstattung zum Fonds daher an den Best Practices der Branche.

In diesem Sinne informiert der Halbjahresbericht teilweise zusätzlich zu den bereits in der Vergangenheit von Offenen Immobilienfonds in Deutschland veröffentlichten Angaben.

LATENTE STEUERN

Beim Verkauf von im Ausland belegenen Immobilien wird in der Regel eine Steuerzahlung fällig, da die Differenz zwischen dem erzielten Verkaufspreis und dem durch die jährlichen Abschreibungen geminderten Buchwert in den meisten Ländern zu versteuern ist.

Derartige Steuerzahlungen sind mit einer Belastung des Fondsergebnisses verbunden. Unter dem Gesichtspunkt der kaufmännischen Vorsicht ist es sinnvoll, für diese in der Zukunft zu erwartenden Steuerverbindlichkeiten bereits frühzeitig entsprechende Rückstellungen zu bilden („Rückstellungen für latente Steuern“).

Der Verzicht auf die Bildung von Rückstellungen für latente Steuern oder deren geringe Höhe sind in der Vergangenheit mehrfach bei Offenen Immobilienfonds kritisiert worden, weil dadurch die Aussagekraft der ausgewiesenen Fondsperformance geschmälert und den Anlegern ein unvollständiges Bild von der Entwicklung ihrer Anlage vermittelt wird. Das Management der Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH hat sich von Anfang an dafür entschieden, beim Morgan Stanley P2 Value Rückstellungen in voller Höhe der erwartungsgemäß vom Fonds zu tragenden latenten Steuern auf künftige Veräußerungserlöse zu bilden.

Für direkt gehaltene Objekte des Trading-Portfolios, die für einen Zeitraum von maximal fünf Jahren im Fonds gehalten werden sollen, werden Rückstellungen für latente Steuern bereits beim Übergang der Immobilien in das Fondsvermögen in voller Höhe gebildet. Für direkt gehaltene Objekte im Kern-Portfolio, die über einen Zeitraum

von mehr als fünf Jahren gehalten werden, werden die Rückstellungen sukzessive über einen Zeitraum von fünf Jahren aufgebaut. Bei Immobilien in Ländern, in denen Veräußerungserlöse nicht besteuert werden, wird auf die Bildung von Rückstellungen verzichtet.

Sofern Immobilien über Beteiligungsgesellschaften gehalten werden, bei deren Verkauf der Käufer aufgrund der Marktgepflogenheiten üblicherweise einen Teil der potenziellen Steuerlast trägt, werden Rückstellungen für latente Steuern in Höhe der anteiligen vom Fonds zu tragenden potenziellen Steuerlast gebildet. Gewährt der Verkäufer beim Erwerb einer Objektgesellschaft einen Nachlass für in der Gesellschaft enthaltene latente Steuern, wird dieser Nachlass auch dann bereits beim Übergang in das Fondsvermögen zurückgestellt, wenn die betreffende Objektgesellschaft im Kern-Portfolio gehalten werden soll.

JAPANISCHE INVESTMENTSTRUKTUR

Wir halten Immobilien in Japan ausschließlich über eine steuerlich optimierte Gesellschaftsform, für die eine komplexe Strukturierung kennzeichnend ist. In den Jahresberichten, Halbjahresberichten sowie den monatlich von uns herausgegebenen Factsheets beschreiben wir u. a. auch die auf diese Weise gehaltenen Immobilien des P2 Value. Dabei haben wir bislang denjenigen Anteil des Verkehrswertes ausgewiesen, der der rechtlichen Beteiligungsquote des Sondervermögens an der Objektgesellschaft nach japanischem Gesellschaftsrecht entspricht; diese Darstellungsweise ist Standard und erschien bislang ausreichend.

Wir haben in Absprache mit unserem Wirtschaftsprüfer mit Stichtag 30. September 2009 diese Darstellungsweise im Zuge der jüngsten Neubewertung der Liegenschaften geändert. In den Tabellen ab Seite 26 dieses Berichts wird jetzt derjenige Betrag des Verkehrswertes angegeben, der der wirtschaftlichen Beteiligungsquote entspricht, d. h. bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise auf den P2 Value entfällt. Diesen legen wir jeweils auch der Vermögensaufstellung des Fonds „P2 Value“ zugrunde.

Hierbei werden die über die rechtliche Beteiligungsquote hinausgehenden vertraglichen Vorrechte des Mitgesellschafters (insbesondere die vorrangige Rückzahlung seiner Einlage) berücksichtigt. Dieser hält einen vorrangig zu befriedigenden festen Kapitalanteil mit fester Verzinsung, nimmt aber nicht an Wertsteigerungen teil.

Diese Änderung erfolgte ausschließlich aus Gründen einer erhöhten Transparenz. Auf den Anteilwert und die Vermögensaufstellung hat diese geänderte informatorische Zahlenangabe keinen Einfluss.

Ausblick

Nach wie vor herrscht bei vielen Anlegern Offener Immobilienfonds Verunsicherung darüber, wie es mit der Produktklasse und unserem Fonds, dem Morgan Stanley P2 Value, weitergeht. Zum 30. September setzten noch immer fünf von ursprünglich zwölf Fonds die Rücknahme von Anteilen aus. Dies sollte jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich die allgemeine Situation bei den Offenen Immobilienfonds merklich entspannt hat. Seit Jahresbeginn haben Offene Immobilienfonds nach Angaben des Bundesverbandes Investment und Asset Management (BVI) über drei Milliarden Euro an neuen Anlegergeldern eingenommen.

Dafür verantwortlich sind nicht zuletzt die Reformbestrebungen der Branche der Offenen Immobilienfonds selbst. So haben die Kapitalanlagegesellschaften über den BVI bereits sinnvolle Maßnahmen vorgeschlagen, wie sich die Wirkung von Marktirrationalitäten auf die Branche künftig abfedern lässt. Zu diesen Maßnahmen zählen beispielsweise eine gesetzliche Kündigungsfrist von zwölf Monaten

für institutionelle Anleger wie Dachfonds in Publikumsfonds sowie die Möglichkeit zum vorübergehenden Einsatz einer 90-tägigen Kündigungsfrist für alle Anleger. Wir sind optimistisch, dass der Gesetzgeber diese vorgeschlagenen Punkte nun zeitnah gesetzlich verankern wird.

Auch deshalb und angesichts der stabileren Situation der Branche muss der Blick derzeit vor allem nach vorn gehen. Wir erwarten, dass sich die weltweite konjunkturelle Gesamtsituation im kommenden Geschäftshalbjahr weiter stabilisiert. Damit wird sich nach unserer Auffassung auch das Immobilienmarktumfeld beruhigen und das Preisniveau weiter festigen, sodass sich durch die Erholung der Transaktionsmärkte bessere Aussichten auf Verkäufe ergeben werden. Insbesondere vor dem Hintergrund einer allgemeinen Entspannung der Kapitalmärkte rechnen wir zudem mit einer besseren Stimmung bei den Anlegern Offener Immobilienfonds. In Verbindung mit einem weiterhin niedrigen Zinsniveau bedeutet dies für den Morgan Stanley P2 Value, dass bei der angestrebten Rücknahme von Fondsanteilen das Risiko größerer Mittelabflüsse von Privatanlegern geringer werden sollte. Zudem denken wir neben Überlegungen zu unterstützenden strategischen Vertriebsmaßnahmen auch über die Einführung von neuen Anteilklassen nach.

Aufgrund dieser Tendenzen sind wir optimistisch, die Rücknahme der Aussetzung der Anteilrücknahme zeitnah in Angriff nehmen zu können. Bis dahin werden wir uns weiterhin auf mögliche Verkäufe von Immobilien und ein aktives Vermietungsmanagement fokussieren. Die Qualitätsimmobilien des Morgan Stanley P2 Value sind marktgerecht bewertet und erwirtschaften sichere Einnahmen, sodass mit einer Rendite aus der laufenden Vermietung von ca. 3 % nach Fondskosten zu rechnen ist.

An den grundsätzlichen Aussagen und den Perspektiven für unseren Fonds hat sich nichts geändert. Der Morgan Stanley P2 Value ist eine langfristige Investition. Trotz der Neubewertung des Portfolios bleibt der Fonds ein gutes Instrument zur langfristigen Stabilisierung eines Gesamtdepots.

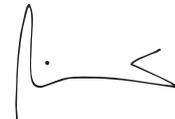
Die Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH wird auch nach der Wiederaufnahme der Anteilscheinrücknahme die Strategie verfolgen, eng mit dem „Morgan Stanley Real Estate Investing“-Netzwerk zusammenzuarbeiten und weltweit auf interessanten Märkten sich bietende Kaufgelegenheiten zu nutzen. Das Fondsmanagement erwartet, dass sich in den Jahren 2010 und 2011 attraktive Kaufgelegenheiten bieten werden, die sich positiv

auf die Rendite des Fonds auswirken. Gemäß der Investitionsstrategie werden dabei die interessanten Märkte USA und Großbritannien hinsichtlich Investitionschancen in den Fokus rücken. Bis zum dritten Quartal 2008 war diese Investitionsstrategie überaus erfolgreich – das Produkt Morgan Stanley P2 Value wurde am Markt gut etabliert. Wir sind zuversichtlich, dass uns dies nach Wiederaufnahme der Anteilscheinrücknahme und nach einer weiteren Marktberuhigung wieder gelingen wird.

Frankfurt am Main, 19. November 2009



Walter Klug
Geschäftsführer



Dietmar Riemenschneider
Geschäftsführer



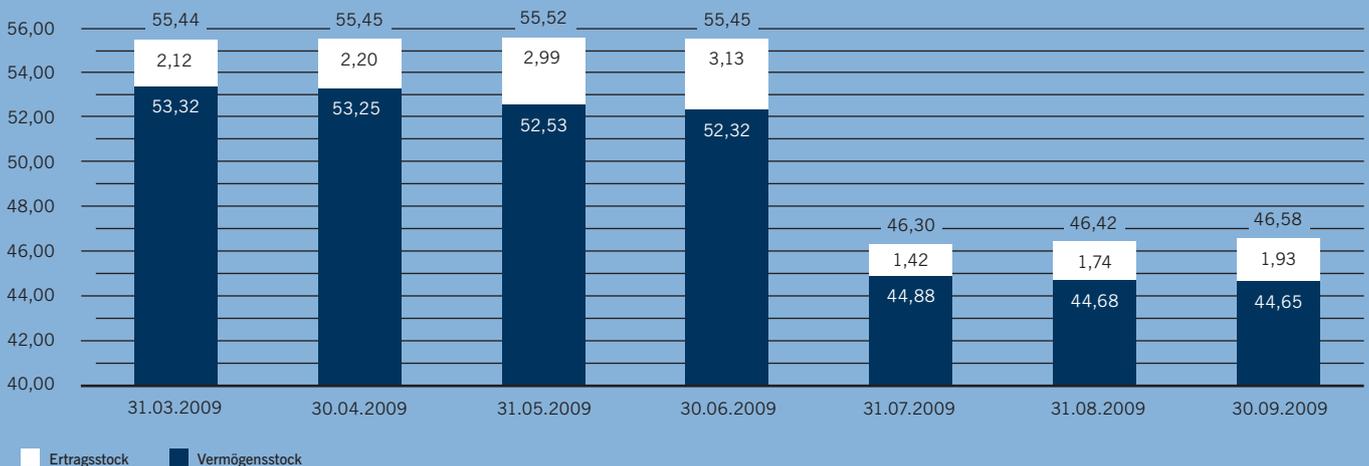
Morgan Stanley P2 Value in Zahlen Entwicklung
des Fonds / Vermögensaufstellung zum 30. Sep-
tember 2009 / Bestand der Geldmarktinstrumente,
Investmentanteile, Wertpapiere und Sicherungs-
instrumente zum 30. September 2009 / Zwischen-
gewinne, Immobilien- und Aktiengewinne

Entwicklung des Fonds

ENTWICKLUNG DES MORGAN STANLEY P2 VALUE

	31.03.2007	31.03.2008	31.03.2009	30.09.2009
Immobilien (EUR)	478.470.046,92	679.628.822,41	657.279.969,60	611.758.561,72
Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften (EUR)	204.865.125,71	833.810.368,14	960.472.302,10	771.371.589,27
Liquiditätsanlagen (EUR)	406.206.102,89	517.450.795,97	232.904.466,69	234.866.104,66
Sonstige Vermögensgegenstände (EUR)	39.114.574,16	112.033.026,48	115.631.570,76	95.357.158,50
./. Verbindlichkeiten und Rückstellungen (EUR)	159.611.674,55	231.897.768,56	257.056.654,42	273.410.958,03
Fondsvermögen (EUR)	969.044.175,13	1.911.025.244,44	1.709.231.654,73	1.439.942.456,12
Umlaufende Anteile (Stück)	18.128.579	34.801.314	30.829.910	30.915.783
Anteilwert (EUR)	53,45	54,91	55,44	46,58
Ausschüttung je Anteil (EUR)	1,37	1,74	1,75	–
Tag der Ausschüttung	05.07.2007	03.07.2008	08.07.2009	–

ENTWICKLUNG DES ANTEILWERTES IM BERICHTSZEITRAUM in EUR¹⁾



¹⁾ Am 08.07.2009 wurde der Anteilwert um die Ausschüttung in Höhe von 1,75 EUR reduziert.

Der Ertragsstock stellt das im Anteilwert enthaltene ordentliche Nettoergebnis unter Einbezug der realisierten Gewinne und Vorträge aus dem Vorjahr sowie des Ertragsausgleichs dar. Er ist Ausgangsbasis für die Berechnung der Ausschüttung nach Ablauf

des Geschäftsjahres. Der Vermögensstock ist die Differenz zwischen Anteilwert und Ertragsstock und steht in der Regel für Ausschüttungen nicht zur Verfügung.

Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die Wertentwicklung in der Zukunft.

Vermögensaufstellung zum 30. September 2009¹⁾

		EUR	EUR	EUR	Anteil am Fondsvermögen
I. Immobilien	1. Geschäftsgrundstücke (davon in Fremdwährung)	85.318.561,72	611.758.561,72		42,48%
	Summe Immobilien (insgesamt in Fremdwährung)	85.318.561,72		611.758.561,72	42,48%
II. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften	1. Mehrheitsbeteiligungen (davon in Fremdwährung)	432.665.362,52	743.101.803,77		51,61%
	2. Minderheitsbeteiligungen (davon in Fremdwährung)	-	28.269.785,50		1,96%
	Summe Beteiligungen (insgesamt in Fremdwährung)	432.665.362,52		771.371.589,27	53,57%
III. Liquiditätsanlagen	1. Bankguthaben (davon in Fremdwährung)	2.069.502,40	234.866.104,66		16,31%
	Summe Liquiditätsanlagen (insgesamt in Fremdwährung)	2.069.502,40		234.866.104,66	16,31%
IV. Sonstige Vermögensgegenstände ²⁾	1. Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung (davon in Fremdwährung)	1.100.887,24	6.032.662,47		0,42%
	2. Forderungen an Immobilien-Gesellschaften (davon in Fremdwährung)	-	75.189.514,98		5,22%
	3. Zinsansprüche (davon in Fremdwährung)	-	2.302.403,84		0,16%
	4. Andere (davon in Fremdwährung)	2.529.069,55	11.832.577,21		0,82%
	Summe Sonstige Vermögensgegenstände (insgesamt in Fremdwährung)	3.629.956,79		95.357.158,50	6,62%
Summe			1.713.353.414,15	118,99%	
V. Verbindlichkeiten aus	1. Krediten davon besicherte Kredite (§ 82 Abs. 3 InvG) (insgesamt in Fremdwährung)	202.745.193,15 46.925.208,95	202.745.193,15		14,08%
	2. Grundstückskäufen und Bauvorhaben (davon in Fremdwährung)	6.878,67	396.906,17		0,03%
	3. Grundstücksbewirtschaftung (davon in Fremdwährung)	980.201,70	4.254.875,38		0,30%
	4. anderen Gründen (davon in Fremdwährung)	520.931,88	23.772.935,49		1,65%
	Summe Verbindlichkeiten (insgesamt in Fremdwährung)	48.433.221,20		231.169.910,19	16,05%
VI. Rückstellungen (davon in Fremdwährung)	11.666.150,25		42.241.047,84		2,93%
Summe			273.410.958,03	18,99%	
Fondsvermögen			1.439.942.456,12	100,00%	
Umlaufende Anteile (Stück)			30.915.783		
Anteilwert (EUR)			46,58		

Umrechnungskurse bei Fremdwährung per 29.09.2009:

1 EUR = 11,28662 HKD
1 EUR = 130,83926 JPY
1 EUR = 10,23224 SEK
1 EUR = 2,06543 SGD
1 EUR = 1,45631 USD

¹⁾ Auf Fremdwährung lautende Vermögensgegenstände werden zu dem unter Zugrundelegung des Mittags-Fixings der Reuters AG um 13.30 Uhr ermittelten Devisenkurs der Währung des Vortages in EUR umgerechnet.

²⁾ Seit Umstellung der Vertragsbedingungen auf das neue Investmentgesetz wurden keine neuen Immobilieninvestments getätigt, sodass Anschaffungsnebenkosten nicht gesondert angesetzt und nicht gesondert in der Vermögensaufstellung ausgewiesen wurden.

Erläuterungen zur Vermögensaufstellung

Im Berichtszeitraum vom 1. April 2009 bis zum 30. September 2009 reduzierte sich das Nettofondsvermögen von 1.709,2 Mio. EUR auf 1.439,9 Mio. EUR. Der Anteilwert zum Berichtsstichtag errechnet sich anhand der Division des Nettofondsvermögens durch die Zahl der am Stichtag im Umlauf befindlichen Anteile von 30.915.783. Hieraus ergibt sich zum Berichtsstichtag 30. September 2009 ein Anteilwert von 46,58 EUR.

IMMOBILIEN

Die Anzahl der direkt gehaltenen Immobilien beläuft sich auf 14, das Objekt Beeldschemweg wurde am 31. August 2009 verkauft. Insgesamt stellen die direkt gehaltenen Immobilien mit einem Wert von 611,8 Mio. EUR einen Anteil von 42,5% des Sondervermögens dar. Davon werden 85,3 Mio. EUR als Fremdwährungsanteil ausgewiesen. Dieser resultiert aus dem im September 2006 erworbenen schwedischen Investment (weitere Angaben s. Immobilienverzeichnis ab Seite 23).

BETEILIGUNGEN AN IMMOBILIEN-GESELLSCHAFTEN

Der Wert der Mehrheitsbeteiligungen beträgt zum Stichtag 743,1 Mio. EUR. Der Fremdwährungsanteil der Mehrheitsbeteiligungen beträgt zum Stichtag 432,7 Mio. EUR. Unter den Minderheitsbeteiligungen wird die im Jahr 2006 erworbene 50%ige Beteiligung an einer Immobilien-Gesellschaft in Spanien mit einem Wert von 28,3 Mio. EUR ausgewiesen.

Zum Berichtsstichtag am 30. September 2009 ist der Fonds mit einem Anteil von 53,6% des Fondsvermögens an Immobilien-Gesellschaften beteiligt. Dies entspricht einem Wert von 771,4 Mio. EUR.

LIQUIDITÄT

Der Anteil der liquiden Mittel am Fondsvermögen lag zum 30. September 2009 bei 16,3%. Das entspricht einem Betrag von 234,9 Mio. EUR, welcher zum Berichtsstichtag auf täglich verfügbaren Bankkonten und Terminkonten mit Laufzeiten von weniger als einem Jahr gehalten wurde. Die Gesamtsumme der auf Fremdwährung lautenden Kontokorrent- und Mieteingangskonten betrug zum Stichtag 2,1 Mio. EUR. Dieser Betrag wird als Fremdwährungsanteil des Bankguthabens in der Vermögensaufstellung ausgewiesen.

Die vorhandenen liquiden Mittel sind, soweit sie die investmentrechtlich vorgeschriebene Mindestliquidität von 5% des Fondsvermögens übersteigen, für künftige Immobilien- und Beteiligungserwerbe sowie zur Ausschüttung nach Ablauf des Geschäftsjahres und zur Begleichung sonstiger Zahlungsverpflichtungen vorgesehen.

Weitere Details zu den liquiden Mitteln können der Übersicht auf Seite 50 entnommen werden.

SONSTIGE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE

Der Wert der sonstigen Vermögensgegenstände beläuft sich zum Stichtag auf insgesamt 95,4 Mio. EUR. Hiervon entfallen 6,0 Mio. EUR auf Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung. Der Fremdwährungsanteil von 1,1 Mio. EUR ist im Wesentlichen auf das schwedische Investment zurückzuführen.

Die Forderungen an Immobilien-Gesellschaften in Höhe von 75,2 Mio. EUR resultieren aus Gesellschafterdarlehen an Immobilien-Gesellschaften in Belgien (37,3 Mio. EUR), Frankreich (25,4 Mio. EUR) und Spanien (12,5 Mio. EUR).

Die ausgewiesenen Zinsansprüche in Höhe von 2,3 Mio. EUR beinhalten abgegrenzte Zinsforderungen auf die genannten Gesellschafterdarlehen in Höhe von 2,1 Mio. EUR sowie Zinsansprüche aus Bankguthaben und Festgeldern (164 TEUR).

Die anderen sonstigen Vermögensgegenstände umfassen im Wesentlichen positive Marktwerte aus Devisentermin- und Optionsgeschäften in Höhe von 6,6 Mio. EUR, Forderungen aus erstattungsfähiger Umsatzsteuer in Höhe von 346 TEUR, Einkommensteuervorauszahlungen (4,2 Mio. EUR) sowie Guthaben auf Notaranderkonten und Forderungen gegenüber dem spanischen Staat in Höhe von 646 TEUR. Der Fremdwährungsanteil beträgt aufgrund der Investitionen außerhalb des Euroraumes 2,5 Mio. EUR.

Weitere Angaben zu Sicherungsgeschäften sind der Übersicht auf Seite 50 zu entnehmen.

VERBINDLICHKEITEN

Die Verbindlichkeiten aus Krediten in Höhe von insgesamt 202,7 Mio. EUR resultieren aus den Kaufpreisfinanzierungen der direkt erworbenen Objekte. Damit bestehen zum Berichtsstichtag Darlehen zur Finanzierung der Investments in Frankreich (103,5 Mio. EUR), Schweden (46,9 Mio. EUR), den Niederlanden (27,3 Mio. EUR) und in Spanien (25 Mio. EUR). Der Fremdwährungsanteil von 46,9 Mio. EUR ist auf die anteilige Fremdfinanzierung des schwedischen Investments zurückzuführen.

Die Verbindlichkeiten aus Grundstückskäufen in Höhe von 397 TEUR ergeben sich aus Kaufpreiseinbehalten in Höhe von 136 TEUR und noch nicht abgeflossenen Kaufnebenkosten im Zusammenhang mit dem Erwerb von Immobilien und Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften (261 TEUR). Der Fremdwährungsanteil von insgesamt 6 TEUR ist auf die Investitionen in Japan zurückzuführen.

Die Verbindlichkeiten aus Grundstücksbewirtschaftung von 4,3 Mio. EUR enthalten zum Stichtag 3,3 Mio. EUR Verbindlichkeiten aus erhaltenen Betriebskostenvorauszahlungen, 269 TEUR bisher nicht bezahlte Bewirtschaftungskosten, 526 TEUR rückzahlbare Mietkautionen und im Voraus entrichtete Mietzahlungen in Höhe von 160 TEUR. Der aus schwedischen Kronen resultierende Fremdwährungsanteil beträgt umgerechnet 980 TEUR.

Bei den Verbindlichkeiten aus anderen Gründen in Höhe von insgesamt 23,8 Mio. EUR handelt es sich im Wesentlichen um bisher nicht entnommene Kosten der Verwaltung des Sondervermögens (1,0 Mio. EUR), Umsatzsteuerverbindlichkeiten (2,4 Mio. EUR) sowie negative Marktwerte aus Devisentermingeschäften und Optionen (18,6 Mio. EUR). Der Fremdwährungsanteil beträgt aufgrund der Investitionen außerhalb des Euroraumes umgerechnet 521 TEUR.

RÜCKSTELLUNGEN

Zum Berichtsstichtag bestehen Rückstellungen für latente Steuern (6,7 Mio. EUR), ausländische Einkommen- und Quellensteuern (4,4 Mio. EUR), nicht umlagefähige Betriebskosten (3,0 Mio. EUR), Instandhaltungskosten (27,5 Mio. EUR) sowie Beratungs- und Verwaltungskosten (690 TEUR), sodass sich insgesamt ein Rückstellungsbetrag von 42,2 Mio. EUR ergibt. Im Zusammenhang mit den Investitionen außerhalb des Euroraumes wird bei dieser Position ein Fremdwährungsanteil von 11,7 Mio. EUR ausgewiesen.

Umrechnungskurse bei Fremdwährung per 29.09.2009:

1 EUR = 10,23224 SEK
 1 EUR = 130,83926 JPY
 1 EUR = 11,28662 HKD
 1 EUR = 1,45631 USD
 1 EUR = 2,06543 SGD

Hinweis:

Auf Fremdwährung lautende Vermögensgegenstände werden zu dem unter Zugrundelegung des Mittags-Fixings der Reuters AG um 13.30 Uhr ermittelten Devisenkurs der Währung des Vortages in EUR umgerechnet.

Bestand der Geldmarktinstrumente, Investmentanteile, Wertpapiere und Sicherungsinstrumente zum 30. September 2009

	Käufe nominal in TEUR bzw. Stück in Tausend	Verkäufe nominal in TEUR bzw. Stück in Tausend	Bestand nominal in TEUR bzw. Stück in Tausend	Kurswert in TEUR Kurs per 29.09.2009	Anteil am Fondsvermögen in %
I. Sicherungsgeschäfte					
a) Käufe und Verkäufe von Finanzinstru- menten, die während des Berichtszeitraumes abgeschlossen wurden und nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:	Käufe (Kurswert) in TEUR	Verkäufe (Kurswert) in TEUR			
Devisentermingeschäfte HKD	1.274	195.862			
Devisentermingeschäfte JPY	71.064	347.410			
Devisentermingeschäfte SEK	10.593	–			
Devisentermingeschäfte SGD	4.344	95.106			
Devisentermingeschäfte USD	9.287	104.042			
Devisenoptionen USD Put	–	2.030			
Devisenoptionen USD Call	820	–			
b) Offene Positionen	Käufe (Kurswert) in TEUR	Verkäufe (Kurswert) in TEUR	Kurswert Stichtag in TEUR	Vorläufiges Ergebnis in TEUR	
Devisentermingeschäfte HKD	–	89.803	90.426	–623	
Devisentermingeschäfte JPY	–	252.527	270.346	–17.819	
Devisentermingeschäfte SEK	12.397	54.904	37.100	5.407	
Devisentermingeschäfte SGD	–	42.670	42.341	329	
Devisentermingeschäfte USD	–	28.492	27.746	746	

Zwischengewinne, Immobilien- und Aktiengewinne

Datum	Anteilpreis in EUR	Rücknahmepreis in EUR	Ausgabepreis in EUR	Immobilien-gewinn in %	Aktien-gewinn in %	Zwischen-gewinn je Anteil in EUR
April 2009						
01.	55,46	55,46	58,51	-1,51	9,23	0,64
02.	55,47	55,47	58,52	-1,48	9,27	0,64
03.	55,48	55,48	58,53	-1,46	8,98	0,64
06.	55,45	55,45	58,50	-1,49	8,80	0,64
07.	55,39	55,39	58,44	-1,61	8,38	0,64
08.	55,40	55,40	58,45	-1,54	9,12	0,64
09.	55,40	55,40	58,45	-1,54	9,11	0,64
14.	55,42	55,42	58,47	-1,53	9,11	0,64
15.	55,42	55,42	58,47	-1,50	9,11	0,64
16.	55,41	55,41	58,46	-1,49	9,29	0,64
17.	55,43	55,43	58,48	-1,47	9,52	0,64
20.	55,41	55,41	58,46	-1,44	9,69	0,65
21.	55,41	55,41	58,46	-1,43	9,99	0,65
22.	55,43	55,43	58,48	-1,44	10,14	0,65
23.	55,43	55,43	58,48	-1,40	10,19	0,65
24.	55,43	55,43	58,48	-1,42	9,81	0,65
27.	55,41	55,41	58,46	-1,52	9,76	0,65
28.	55,44	55,44	58,49	-1,45	10,07	0,65
29.	55,46	55,46	58,51	-1,40	10,36	0,65
30.	55,45	55,45	58,50	-1,47	9,76	0,65
Mai 2009						
04.	55,48	55,48	58,53	-1,44	9,46	0,66
05.	55,49	55,49	58,54	-1,42	9,34	0,66
06.	55,48	55,48	58,53	-1,44	9,10	0,66
07.	55,49	55,49	58,54	-1,42	9,41	0,66
08.	55,51	55,51	58,56	-1,36	9,18	0,66
11.	55,52	55,52	58,57	-1,42	9,00	0,66
12.	55,52	55,52	58,57	-1,47	9,00	0,66
13.	55,52	55,52	58,57	-1,54	8,95	0,66
14.	55,51	55,51	58,56	-1,56	9,24	0,66
15.	55,53	55,53	58,58	-1,57	9,51	0,66
18.	55,55	55,55	58,61	-1,53	9,60	0,67
19.	55,55	55,55	58,61	-1,47	9,60	0,67
20.	55,55	55,55	58,61	-1,49	9,22	0,67
22.	55,50	55,50	58,55	-1,59	9,22	0,67
25.	55,52	55,52	58,57	-1,64	9,09	0,67
26.	55,52	55,52	58,57	-1,65	8,80	0,67
27.	55,51	55,51	58,56	-1,64	9,04	0,67
28.	55,52	55,52	58,57	-1,68	8,91	0,67
29.	55,52	55,52	58,57	-1,68	8,64	0,67

Datum	Anteilpreis in EUR	Rücknahmepreis in EUR	Ausgabepreis in EUR	Immobilien-gewinn in %	Aktien-gewinn in %	Zwischen-gewinn je Anteil in EUR
Juni 2009						
02.	55,52	55,52	58,57	-1,74	8,47	0,67
03.	55,53	55,53	58,58	-1,75	8,29	0,67
04.	55,52	55,52	58,57	-1,78	8,28	0,67
05.	55,54	55,54	58,59	-1,77	8,26	0,67
08.	55,52	55,52	58,57	-1,82	8,16	0,68
09.	55,51	55,51	58,56	-1,69	8,41	0,68
10.	55,52	55,52	58,57	-1,73	8,37	0,68
12.	55,51	55,51	58,56	-1,72	8,26	0,68
15.	55,51	55,51	58,56	-1,72	8,23	0,68
16.	55,52	55,52	58,57	-1,68	8,48	0,68
17.	55,53	55,53	58,58	-1,70	8,66	0,68
18.	55,54	55,54	58,59	-1,69	8,80	0,68
19.	55,55	55,55	58,61	-1,74	8,81	0,68
22.	55,57	55,57	58,63	-1,73	8,60	0,69
23.	55,57	55,57	58,63	-1,72	8,93	0,69
24.	55,58	55,58	58,64	-1,78	8,82	0,69
25.	55,58	55,58	58,64	-2,32	8,47	0,69
26.	55,46	55,46	58,51	-2,27	8,51	0,69
29.	55,47	55,47	58,52	-2,31	8,42	0,69
30.	55,45	55,45	58,50	-2,26	8,48	0,69
Juli 2009						
01.	55,46	55,46	58,51	-2,25	8,27	0,69
02.	55,47	55,47	58,52	-2,20	8,18	0,69
03.	55,47	55,47	58,52	-2,23	8,22	0,69
06.	55,48	55,48	58,53	-2,23	8,47	0,69
07.	55,49	55,49	58,54	-2,19	8,77	0,69
08.	53,74	53,74	56,70	-2,31	8,82	0,06
09.	53,75	53,75	56,71	-2,32	9,21	0,06
10.	53,72	53,72	56,67	-2,36	9,46	0,06
13.	53,71	53,71	56,66	-2,35	9,62	0,06
14.	53,70	53,70	56,65	-2,43	9,61	0,06
15.	53,70	53,70	56,65	-2,40	9,40	0,06
16.	53,71	53,71	56,66	-2,42	9,15	0,06
17.	53,71	53,71	56,66	-2,44	9,00	0,06
20.	53,73	53,73	56,69	-2,43	9,08	0,06
21.	53,73	53,73	56,69	-2,46	8,67	0,06
22.	53,74	53,74	56,70	-2,43	8,77	0,07
23.	46,26	46,26	48,80	-7,59	-0,67	0,07
24.	46,26	46,26	48,80	-7,57	-0,85	0,07
27.	46,27	46,27	48,81	-7,54	-0,99	0,07
28.	46,27	46,27	48,81	-7,52	-1,12	0,07
29.	46,27	46,27	48,81	-7,51	-0,99	0,07
30.	46,28	46,28	48,83	-7,48	-0,82	0,07
31.	46,30	46,30	48,85	-7,12	-1,05	0,07

Datum	Anteilpreis in EUR	Rücknahmepreis in EUR	Ausgabepreis in EUR	Immobilien-gewinn in %	Aktien-gewinn in %	Zwischen-gewinn je Anteil in EUR
August 2009						
03.	46,32	46,32	48,87	-7,09	-1,29	0,07
04.	46,33	46,33	48,88	-7,11	-1,41	0,07
05.	46,33	46,33	48,88	-7,14	-1,51	0,07
06.	46,32	46,32	48,87	-7,14	-1,65	0,07
07.	46,33	46,33	48,88	-7,13	-1,62	0,07
10.	46,34	46,34	48,89	-7,12	-1,54	0,07
11.	46,34	46,34	48,89	-7,05	-1,63	0,08
12.	46,34	46,34	48,89	-7,08	-1,47	0,08
13.	46,35	46,35	48,90	-7,07	-1,29	0,08
14.	46,36	46,36	48,91	-7,06	-1,57	0,08
17.	46,38	46,38	48,93	-7,05	-1,37	0,08
18.	46,36	46,36	48,91	-6,61	-0,89	0,08
19.	46,37	46,37	48,92	-6,60	-1,05	0,09
20.	46,37	46,37	48,92	-6,61	-0,91	0,09
21.	46,39	46,39	48,94	-6,61	-1,05	0,09
24.	46,39	46,39	48,94	-6,61	-1,18	0,09
25.	46,40	46,40	48,95	-6,59	-1,34	0,09
26.	46,41	46,41	48,96	-6,59	-1,21	0,09
27.	46,41	46,41	48,96	-6,59	-1,13	0,09
28.	46,41	46,41	48,96	-6,58	-1,02	0,09
31.	46,42	46,42	48,97	-6,60	-1,68	0,10
September 2009						
01.	46,42	46,42	48,97	-6,60	-1,41	0,10
02.	46,43	46,43	48,98	-6,60	-1,43	0,10
03.	46,43	46,43	48,98	-6,61	-1,21	0,10
04.	46,43	46,43	48,98	-6,62	-1,31	0,10
07.	46,44	46,44	48,99	-6,59	-1,27	0,10
08.	46,45	46,45	49,00	-6,58	-1,44	0,10
09.	46,46	46,46	49,02	-6,59	-1,52	0,10
10.	46,46	46,46	49,02	-6,60	-1,61	0,10
11.	46,46	46,46	49,02	-6,60	-1,61	0,10
14.	46,47	46,47	49,03	-6,59	-1,46	0,10
15.	46,47	46,47	49,03	-6,59	-1,35	0,10
16.	46,47	46,47	49,03	-6,59	-1,51	0,10
17.	46,48	46,48	49,04	-6,57	-1,47	0,10
18.	46,48	46,48	49,04	-6,56	-1,71	0,10
21.	46,50	46,50	49,06	-6,56	-1,70	0,11
22.	46,50	46,50	49,06	-6,55	-1,80	0,11
23.	46,50	46,50	49,06	-6,55	-1,86	0,11
24.	46,51	46,51	49,07	-6,55	-1,81	0,11
25.	46,52	46,52	49,08	-6,54	-1,67	0,11
28.	46,53	46,53	49,09	-6,53	-1,42	0,11
29.	46,53	46,53	49,09	-6,54	-1,18	0,11
30.	46,58	46,58	49,14	-6,56	-0,99	0,11

Gremien¹⁾

KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH
Junghofstraße 13–15, 60311 Frankfurt am Main
Telefon +49 (0)69 2166 2800 (Hotline)
Fax +49 (0)69 2166 2899
E-Mail info-p2value@morganstanley.com
Internet www.morganstanley-p2value.de

Handelsregister Frankfurt am Main HRB 74622
Gegründet am 27. Dezember 2004
Gezeichnetes und eingezahltes Kapital: 2.500 TEUR

Haftendes Eigenkapital: 31.859 TEUR

ALLEINGESELLSCHAFTER DER KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Morgan Stanley International Holdings, Inc.
1585 Broadway
New York, NY 10036
USA

AUFSICHTSRAT DER KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Brian Niles
Head of Core Funds for Real Estate Investing Europe
Vorsitzender

Dietrich Heidtmann
Head of Real Estate Private Capital Markets Europe
and Middle East
Stv. Vorsitzender

Christian Bomhard
Head of Real Estate Feri Wealth Management GmbH

John Kessler
Head of Global Core Funds Morgan Stanley Real Estate Investing

Markus Merner
Head of Morgan Stanley Real Estate Investing Japan

Marco Polenta
Head of Morgan Stanley Real Estate Investing Europe
and Middle East

GESCHÄFTSFÜHRUNG DER KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Walter Klug
Dietmar Riemenschneider

DEPOTBANK

CACEIS Bank Deutschland GmbH, München
Gezeichnetes Kapital:
5.113 TEUR
Haftendes Eigenkapital am 30. September 2009:
142.049 TEUR

¹⁾ Sämtliche Angaben beziehen sich auf den Zeitpunkt
des Berichtsstichtages

ABSCHLUSSPRÜFER

Deloitte & Touche GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Franklinstraße 50
60486 Frankfurt am Main

SACHVERSTÄNDIGENAUSSCHUSS

Dr.-Ing. Klaus Keunecke, Berlin

Vorsitzender

Von der Industrie- und Handelskammer zu Berlin öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für Bewertung und Mieten von bebauten und unbebauten Grundstücken

Dipl.-Ing./Dipl.-Wirtsch.-Ing. Bernd Fischer-Werth, Wiesbaden

Von der Industrie- und Handelskammer Wiesbaden öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken

Dr.-Ing. Günter Schäffler, Stuttgart

Von der Industrie- und Handelskammer Region Stuttgart öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für Baukostenplanung und -kontrolle, Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken, Mieten für Grundstücke und Gebäude

Ersatzmitglied:

Dipl.-Ing. Carlos Nugent, Hamburg

Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken sowie Sachverständiger und Schätzer der Hamburger Feuerkasse

Dieser Halbjahresbericht enthält aktuelle Angaben unter anderem über die Gremien, das haftende Eigenkapital der Kapitalanlagegesellschaft und das haftende Eigenkapital der Depotbank. Der Kauf von Anteilen erfolgt auf der Grundlage des Verkaufsprospekts und der „Allgemeinen Vertragsbedingungen“ in Verbindung mit den „Besonderen Vertragsbedingungen“. Diese sind bei Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH kostenlos erhältlich. Der Verkaufsprospekt ist eine gesetzlich vorgeschriebene Verkaufsunterlage; er ist dem Erwerber von Anteilen zusammen mit dem letzten Jahresbericht und – falls der Stichtag des Jahresberichts länger als acht Monate zurückliegt – mit dem letzten Halbjahresbericht vor Vertragsschluss anzubieten.

Abweichende Auskünfte oder Erklärungen über den Inhalt des Verkaufsprospekts und des jeweils aktuellen Jahres- bzw. Halbjahresberichts hinaus dürfen nicht abgegeben werden. Jeder Kauf von Anteilen auf der Basis von Auskünften oder Erklärungen, welche nicht in dem Verkaufsprospekt bzw. dem jeweils aktuellen Jahres- bzw. Halbjahresbericht enthalten sind, erfolgt ausschließlich auf Risiko des Käufers.

Stand: November 2009

Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH
Junghofstraße 13–15
60311 Frankfurt am Main
Telefon +49 (0)69 2166 2800 (Hotline)
Telefax +49 (0)69 2166 2899
E-Mail info-p2value@morganstanley.com
Internet www.morganstanley-p2value.de

Geschäftsführung Walter Klug, Dietmar Riemenschneider
Vorsitzender des Aufsichtsrats Brian Niles
Sitz Frankfurt am Main, Handelsregister Frankfurt am Main HRB 74622

© 2009 Morgan Stanley

Morgan Stanley

www.morganstanley.de