SEB ImmoPortfolio Target Return Fund

Halbjahresbericht zum 30. Juni 2009

SEB

„Hamburger Welle", Lübecker Straße 128 / Landwehr 2, Hamburg, Deutschland

SEB ImmoPortfolio Target Return Fund auf einen Blick zum 30.06.2009

Fondsvermögen	EUR	636,8 Mio.
Immobilienvermögen gesamt (Verkehrswerte)	EUR	860,4 Mio.
davon direkt gehalten	EUR	617,9 Mio.
davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten	EUR	242,5 Mio.
Fondsobjekte gesamt		37
davon im Bau befindlich		2
davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten		12
Veränderungen im Berichtszeitraum		
Zugänge		2
Vermietungsquote (Bruttomietsoll) [1]		94,8 %
Vermietungsquote (Nettomietsoll)		94,9 %
Nettomittelzufluss	EUR	93,5 Mio.
Ausschüttung am 01.04.2009	EUR	26,6 Mio.
Ausschüttung je Anteil	EUR	6,00
einkommensteuerfreier Anteil im Privatvermögen	EUR	3,2755
einkommensteuerpflichtiger Anteil im Privatvermögen	EUR	2,7245
Immobiliengesamtrendite [2] **für den Zeitraum 01.01.2009 – 30.06.2009**		4,1 %
Liquiditätsrendite [3] **für den Zeitraum 01.01.2009 – 30.06.2009**		0,3 %
Anlageerfolg [4] **für den Zeitraum 01.01.2009 – 30.06.2009**		3,0 %
Anlageerfolg [4] **seit Auflegung**		86,6 %
Anteilwert/Rücknahmepreis [5]	EUR	122,48
Ausgabepreis	EUR	126,15
Total Expense Ratio (TER) [6]		1,17 %

[1] Das Bruttomietsoll entspricht dem Nettomietsoll inklusive Nebenkosten.

[2] bezogen auf das durchschnittliche eigenkapitalfinanzierte direkt und indirekt gehaltene Immobilienvermögen des Fonds

[3] bezogen auf das durchschnittliche Liquiditätsvermögen des Fonds

[4] Berechnungsmethode nach BVI

[5] Bei Anteilscheinrückgaben kann ein Rücknahmeabschlag von bis zu 3 % des Anteilwerts erhoben werden.

[6] Gesamtkostenquote bezogen auf das durchschnittliche Fondsvermögen innerhalb eines Geschäftsjahres in Prozent. Ermittelt zum 31.12.2008.

Hinweis: Die Angaben für das Geschäftshalbjahr (01.01.2009 – 30.06.2009) bieten keine Möglichkeit zur Hochrechnung der Jahresergebnisse, da ergebnisrelevante Geschäftsvorfälle nicht gleichmäßig über das Jahr verteilt sind. Die Aussagekraft ist aufgrund des kurzen Berichtszeitraumes begrenzt.

Dieser Halbjahresbericht und der separat erhältliche Verkaufsprospekt sowie der Jahresbericht zum 31.12.2008 sind dem Erwerber von SEB ImmoPortfolio Target Return Fund-Anteilen bis zum Erscheinen des Jahresberichts zum 31.12.2009 auszuhändigen.

WKN: 980231 ISIN: DE0009802314

Auflage als Spezialfonds SEB ImmoSpezial I am 15.10.2001, Umwandlung zum Publikumsfonds am 01.10.2004

Das Investmentgesetz wurde durch das am 28. Dezember 2007 in Kraft getretene Investmentänderungsgesetz novelliert. Wir machen von der Übergangsvorschrift gemäß § 145 Abs. 2 InvG Gebrauch und wenden auf das Immobiliensondervermögen bis zur Umstellung der Vertragsbedingungen noch die vor dem 28. Dezember 2007 geltende Fassung des Gesetzes an. Demgemäß erstatten wir den vorliegenden Halbjahresbericht nach den Vorschriften des § 44 Abs. 1 InvG in der bis zum 27. Dezember 2007 geltenden Fassung.

Halbjahresbericht zum 30.06.2009

2 Editorial
3 Konzept und Investmentstrategie
5 Chancen und Risiken Offener Immobilienfonds
7 Immobilienmärkte im Überblick
10 Ergebnisse des Fonds im Detail
10 Struktur des Fondsvermögens
10 Liquidität
10 Anlageerfolg
12 Ergebniskomponenten
13 Portfoliostruktur
13 Vermietung
16 Veränderungen im Portfolio
19 Ausblick
20 Übersicht: Renditen, Bewertung und Vermietung
22 Entwicklung des Fondsvermögens
24 Vermögensaufstellung
28 Regionale Streuung der Fondsobjekte
30 Immobilienverzeichnis
36 Bestand der Sicherungsinstrumente
37 Ertrags- und Aufwandsrechnung
40 Gremien

Abbildungen

13 Geografische Verteilung der Immobilien
13 Nutzungsarten der Fondsobjekte
14 Restlaufzeiten der Mietverträge
14 Wirtschaftliche Altersstruktur der Fondsobjekte
14 Größenklassen der Fondsobjekte
15 Branchenstruktur der Mieter

Editorial

Barbara A. Knoflach, Siegfried A. Cofalka, Choy-Soon Chua und Axel Kraus

Sehr geehrte Anlegerin, sehr geehrter Anleger,

mit einer Einjahresperformance von 6,2 % zum 30. Juni 2009 hat der SEB ImmoPortfolio Target Return Fund ein im Vergleich mit dem Wettbewerb hervorragendes Ergebnis erzielt. Die letzten Monate haben zudem bewiesen, dass der Offene Immobilienfonds auch in volatilen und rezessiven Märkten berechenbare und positive Erträge generiert. Seit seiner Auflage im Oktober 2001 hat der Fonds eine Rendite von 8,4 % p. a. erwirtschaftet.

Im ersten Geschäftshalbjahr 2009 haben viele Anleger auf eine weiterhin ertragsstarke Entwicklung des Fonds gesetzt, was sich in einem Nettomittelzufluss in Höhe von EUR 93,5 Mio. niederschlug.

Das hohe Vertrauen der Anleger basiert auf einem werthaltigen, über zwölf Länder diversifizierten Portfolio von zwölf Beteiligungen und 25 direkt gehaltenen Liegenschaften. Mit 29 Objekten liegt der Schwerpunkt des Bestands auf Büro- und Logistikimmobilien in Europa. Fünf Objekte in den USA sowie drei Liegenschaften in Asien runden die regionale Streuung ab.

Im aktuellen Geschäftsjahr sind zwei Objekte in Kuala Lumpur, Malaysia sowie der erste von insgesamt fünf Bauabschnitten in Aix-en-Provence fertiggestellt worden. Der Übergang von Nutzen und Lasten dieser Liegenschaften erfolgte im Berichtszeitraum.

In nur wenigen Jahren seit seiner Auflage hat sich der SEB ImmoPortfolio Target Return Fund einen Ruf als nachhaltiges Anlageprodukt erworben. Bei den diesjährigen IPD European Property Investment Awards ging der Fonds erneut als Sieger in der Kategorie „Specialist Funds (Germany)“ hervor. Aufgrund seiner hervorragenden Wertentwicklung der jeweils letzten drei Kalenderjahre war er bereits 2008 von der IPD Investment Property Databank ausgezeichnet worden.

Das Management setzt auch in Zukunft auf die bewährte Anlagestrategie bei fortlaufender, aktiver Optimierung des Portfolios, um langfristig attraktive Renditen im Sinne der Anleger zu erzielen.

Konzept und Investmentstrategie

Der SEB ImmoPortfolio Target Return Fund ist ein global ausgerichteter Offener Immobilienfonds mit einer „Core Plus“-Investmentstrategie. Der Fonds wendet sich an Anleger, die beabsichtigen, höhere Volumina mittel- bis langfristig in eine indirekte Immobilienanlage zu investieren und durch ein professionelles Management die Ertragspotenziale internationaler Immobilienanlagen auszuschöpfen.

Entsprechend der Anlagestrategie baut das Fondsmanagement sukzessive und ausgewogen nach Regionen und Nutzungsarten ein Portfolio auf, wobei das Target-Return-Konzept bei angemessener Diversifikation berechenbare Ergebnisse ermöglichen soll. Büro- und Logistikimmobilien in Europa sind die Investitionsschwerpunkte. Einzelhandelsobjekte und Nischenprodukte wie beispielsweise „Student Housing“ in den USA oder Investitionen in Asien runden den Immobilienbestand ab.

Gemäß der Investmentstrategie werden Investitionen mit unterschiedlichem Rendite-Risiko-Profil gemischt. Um dies zu erreichen, wird das Portfolio durch Core- und Value-Add-Immobilien ergänzt. Die Zielrendite wird hierbei auf Portfolioebene angestrebt.

Aktives Management sichert die fortlaufende Optimierung des Portfolios: An- und Verkäufe in etablierten Immobilienmärkten werden mit Investitionen in Wachstumsmärkten kombiniert, um eine ausgewogene Mischung von Renditepotenzialen und Risikostreuung zu erreichen. Ebenso wird durch gezielte Maßnahmen die Wettbewerbsstärke der Bestandsobjekte kontinuierlich gesichert.

Der Liquiditätsanteil des SEB ImmoPortfolio Target Return Fund ist mit zwischen 5 % und 10 % des Fondsvermögens niedrig angesetzt, um einen Verwässerungseffekt der Immobilienrendite zu reduzieren. Dies erfordert aktives Liquiditätsmanagement zur zeitlichen Synchronisation von Mittelzu- und -abflüssen sowie Immobilientransaktionen. Daher erfolgt der Vertrieb nach dem „Cash on demand only“-Prinzip.

Ein kombinierter Top-down-/Bottom-up-Investmentprozess bestimmt die Immobilienauswahl. Im Rahmen des Top-down-Ansatzes bewertet das Fondsmanagement wirtschaftliche und standortbezogene Chancen und Risiken potenzieller Investitionsstandorte sowie deren Marktaussichten. Für die spezifische Investitionsentscheidung analysiert es die Einzelimmobilie hinsichtlich der Lage,

Robert-Koch-Straße 100, Ottobrunn, Deutschland

„Villa del Lago“, 2700 West Pensacola Street, Tallahassee, USA

des direkten Umfelds, der Gebäudequalität sowie der Mieter und deren Bonität („Bottom-up“).

Ein wesentliches Entscheidungskriterium für die Auswahl einer Immobilie ist deren laufender, stabiler Cash-Flow. Darüber hinaus kauft das Fondsmanagement Immobilien mit Wertsteigerungspotenzial hinzu. Es geht selektiv und gezielt Vermietungsrisiken ein, um Wertsteigerungen zu realisieren. Außerdem wählt es Märkte, in denen antizyklische Investitionen eine positive Wertentwicklung versprechen.

Die durchschnittliche Haltedauer der Immobilien ist auf fünf bis sieben Jahre angelegt. Mögliche Exit-Strategien spielen daher bereits im Ankaufprozess eine wichtige Rolle. Aus diesem Grund wird eine Rückstellungsquote für latente Steuern von 100 % festgelegt.

Zu den strategischen Parametern des Fondskonzepts gehört eine angestrebte Fremdkapitalquote („Leverage“) von bis zu 50 % auf Fondsebene. Kredite werden im Wesentlichen zur Steueroptimierung und Absicherung von Währungskursrisiken eingesetzt. Gleichzeitig muss die Fremdfinanzierung sorgfältig auf den jeweiligen Cash-Flow der Immobilie und die Finanzstruktur des Fonds abgestimmt sein, um dauerhaft positive Leverage-Effekte zu realisieren. Zinsbindung und Laufzeit der Darlehen werden mit der Ertragsstruktur und geplanten Haltedauer der Immobilien, der erwarteten Zinsentwicklung sowie der Fondsentwicklung abgestimmt.

Das Währungsrisiko bei Immobilieninvestitionen in Fremdwährungen wird durch die Aufnahme von Fremdwährungsdarlehen und durch Devisentermingeschäfte reduziert. Gemäß den gesetzlichen Vorgaben dürfen maximal 30 % des Fondsvermögens Währungsrisiken unterliegen. Das Fondsmanagement gewährleistet, dass die Absicherung von Fremdwährungspositionen den gesetzlichen Vorgaben und dem Risikoprofil des Produkts entspricht.

Chancen und Risiken Offener Immobilienfonds

Ebenso wie andere Kapitalanlagen beinhalten Investitionen in Offene Immobilienfonds sowohl Chancen als auch Risiken für den Anleger. Immobilieninvestitionen sind grundsätzlich langfristige und ertragsorientierte Kapitalanlagen. Der Anlageerfolg hängt dabei von vielfältigen rechtlichen, wirtschaftlichen, steuerlichen, immobilien- und produktspezifischen Faktoren ab.

Spezifische Chancen und Risiken der Kapitalanlage „Offene Immobilienfonds“

Offene Immobilienfonds investieren kurzfristig abrufbare Gelder in mittel- bis langfristige Immobilienanlagen. Zum Schutz der Anleger hat der Gesetzgeber daher folgende Regelungen aufgestellt:

- Dieser Offene Immobilienfonds hat stets eine Mindestliquidität von 5 % des Fondsvermögens in kurzfristigen Liquiditätsanlagen (z. B. Bankguthaben) bereitzustellen.
- Um hohe Mittelabflüsse abzufangen, besteht die Möglichkeit, Kredite bis zur Höhe von 50 % der Verkehrswerte der Immobilien und zusätzlich kurzfristig in Höhe von 10 % des Fondsvermögens aufzunehmen. Falls die Kosten des Fremdkapitals höher als die Rendite der Immobilien sind, reduziert sich hierdurch die Fondsrendite (negativer Leverage-Effekt); sind die Fremdkapitalkosten niedriger als die Immobilienrendite, steigt die Fondsrendite (positiver Leverage-Effekt).
- Die Anteilscheinrücknahme kann befristet auf maximal zwei Jahre ausgesetzt werden.

Zusätzlich hat die Fondsgesellschaft produktspezifische und zielgruppengerechte Ansätze für das Risikomanagement von Liquiditätsengpässen etabliert:

- Zielgruppenspezifische Vertriebsinformationen
- (Pro-)Aktives Vertriebs- und Anlegermanagement
- Strategisch ausgerichtetes Liquiditätsmanagement hinsichtlich Liquiditätsquote und Grad der Fremdfinanzierungsmöglichkeiten des Fondsvermögens
- Diversifizierung des Immobilienbestandes nach Kriterien wie Größe, Alter, Nutzungsart und Standort, um in jeder Marktsituation über fungible Immobilien zu verfügen
- Bildung von Rückstellungen für Capital Gains Tax entsprechend der strategisch festgelegten Haltedauer der Immobilien

Grundsätzlich stellt das Immobilieneigentum die Basis für die Stabilität eines Offenen Immobilienfonds dar. Dennoch können Immobilienerträge sowie -werte je nach Konjunkturlage schwanken.

Der Wert- und Cash-Flow-Entwicklung der Immobilien folgt auch die Rendite des Fonds. Die Fondsrendite kann sich aufgrund von Marktveränderungen positiv oder negativ entwickeln.

Darüber hinaus können äußere Faktoren (wie z. B. die Schließung der Fonds anderer Marktteilnehmer) die Liquiditätssituation des Fonds erheblich beeinflussen.

Allgemeine Chancen und Risiken von Immobilieninvestitionen

Immobilieninvestitionen unterliegen Risiken, die Auswirkungen auf den Anteilwert des Fonds haben können:

- Politische, (steuer-)rechtliche und wirtschaftliche Risiken sowie die Transparenz und der Entwicklungsgrad des jeweiligen Immobilienmarktes sind bei den Investitionsentscheidungen zu beachten.
- Bei Investitionen außerhalb des Euroraums ist zudem die Volatilität der Landeswährung in die Investitionsentscheidung einzubeziehen. Die Kursschwankungen und die Kosten der Währungsabsicherung beeinflussen die Fondsrendite.

„Halle E", Straßenbahnring 6–18, Hamburg, Deutschland

- Eine Veränderung der Standortqualität kann direkte Auswirkungen auf die Vermietbarkeit und die aktuelle Vermietungssituation haben. Steigt die Attraktivität des Standorts, können Mietverträge auf höherem Mietniveau abgeschlossen werden, sinkt sie jedoch, kann es im schlimmsten Fall sogar zu dauerhaften Leerständen kommen.
- Gebäudequalität und -zustand haben ebenfalls direkte Auswirkungen auf die Ertragskraft der Immobilie. Der Gebäudezustand kann Instandhaltungsaufwendungen erforderlich machen, welche die geplanten Instandhaltungskosten überschreiten. Zusätzlich erforderliche Investitionskosten können die Rendite kurzfristig belasten, aber auch für eine langfristig positive Entwicklung notwendig sein.
- Risiken aus Elementarschäden (wie z. B. Erdbeben und Tornados) sowie aus Feuer- und Sturmschäden werden international durch Versicherungen abgesichert, soweit möglich sowie wirtschaftlich vertretbar und sachlich geboten.
- Leerstand und Mietvertragsausläufe können ein Ertragspotenzial, aber auch ein Risiko sein. So können Objekte mit Leerstand gezielt antizyklisch eingekauft werden, um später Wertsteigerungen zu realisieren. Entscheidend sind hierbei eine regelmäßige Beobachtung der Märkte, in die investiert wurde, und ein daraus abgeleitetes Handeln, um frühzeitig auf Marktbewegungen zu reagieren. Gleichzeitig führt Leerstand einerseits zu Ertragsausfällen und andererseits zu erhöhten Kosten, um die Vermietungsattraktivität des Objektes zu steigern.
- Die Bonität der Mieter ist ebenfalls eine wesentliche Risikokomponente. Geringe Bonität kann zu hohen Außenständen und Insolvenzen können zum vollständigen Ausfall der Erträge führen. Die Reduzierung der Abhängigkeit von einzelnen Mietern oder Branchen wird im Rahmen der Portfoliosteuerung angestrebt.

Bei den oben genannten Risiken handelt es sich um eine Auswahl. Eine detaillierte Risikobeschreibung entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

Immobilienmärkte im Überblick

Auf die Eskalation der Finanzkrise im Herbst 2008 folgte die bislang schwerste Rezession der Nachkriegszeit. Der Abschwung der Weltwirtschaft ist in hohem Maße synchron, d. h., neben den Industrieländern sind durch den Welthandel und die Finanzmärkte auch die Entwicklungs- und Schwellenländer betroffen. Für 2009 ist ein Rückgang des globalen Bruttoinlandsprodukts von 1,9 % zu erwarten, gefolgt von einem nur mäßigen Anstieg von 1,8 % in 2010. Der Aufschwung wird in den einzelnen Ländern aufgrund struktureller Faktoren wie der Abhängigkeit von Exporten oder dem Timing und Umfang wirtschaftspolitischer Maßnahmen unterschiedlich schnell einsetzen. Die Volkswirte der SEB rechnen damit, dass sich die Wirtschaft in den USA vor derjenigen in Europa erholen wird, da die Anpassungsprozesse in den USA weiter fortgeschritten sind. Auch einige Länder in den Emerging Markets, allen voran China, sollten relativ schnell das wirtschaftliche Tief durchschreiten.

Finanzkrise bremst Investmentaktivitäten

Das Kapitalmarktumfeld für Immobilieninvestoren ist nach wie vor schwierig. Auch wenn historisch beispiellose Rettungsmaßnahmen einen Kollaps des internationalen Finanzsystems abgewendet haben, sind Kredite nur eingeschränkt oder zu verschärften Konditionen erhältlich.

Aus diesem Grund waren die Investmentaktivitäten 2008 stark rückläufig. Dieser Trend hat sich im ersten Quartal 2009 fortgesetzt. Zugleich sind die Ankaufsrenditen deutlich angestiegen und dabei in den Märkten mit dem niedrigsten Ausgangsniveau i. d. R. am höchsten geklettert. Da die Kreditmärkte nur langsam „auftauen“ werden, ist 2009 weiterhin mit einem eher schwachen Umsatz auf dem Investmentmarkt zu rechnen. Die Ankaufsrenditen werden sich weiter nach oben entwickeln. In den Ländern, die bereits einen starken Renditeanstieg verbucht haben, wird dieser Trend gebremster ausfallen. In Ländern, die im Zyklus hinterherhinken, werden die Renditeanpassungen dagegen ausgeprägter sein.

Die aktuelle Marktkorrektur bietet eigenkapitalstarken Investoren wie Offenen Immobilienfonds exzellente Kaufgelegenheiten, denn vor allem im Abschwung sind attraktive Immobilien zu günstigen Konditionen am Markt verfügbar.

Vermietungsmärkte

Vor diesem Hintergrund hat sich auch die Lage an den Vermietungsmärkten deutlich eingetrübt. Fast überall ist von steigenden Leerständen und rückläufigen Spitzenmieten auszugehen. Besonders betroffen sind Standorte,

- die im Aufschwung eine überhitzte Marktentwicklung zu verzeichnen hatten,
- an denen die Krisenbranchen Automobile oder Finanzen eine hohe Bedeutung aufweisen,
- an denen die Preise für Wohnimmobilien stark rückläufig sind.

Ansätze einer wirtschaftlichen Erholung sind frühestens gegen Ende 2009 zu erwarten. Da sich die wirtschaftliche Entwicklung stets mit Zeitverzögerung auf die Vermie-

320 Avenue Archimède, Aix-en-Provence, Frankreich

tungsmärkte auswirkt, ist mit einer Trendwende bei den Mieten ab 2010 zu rechnen. Dabei weisen die einzelnen Märkte deutliche Unterschiede in Ausmaß und Dauer der Korrekturen auf.

Deutschland

Als Exportnation ist Deutschland besonders stark von der Wirtschaftskrise betroffen. Obwohl sich der Arbeitsmarkt nur langsam eintrübt, geht die Flächennachfrage spürbar zurück und die Leerstände steigen. Dieser Trend wird in einigen Großstädten durch überdurchschnittliche Baufertigstellungen noch verstärkt. Grundsätzlich ist Deutschland im europäischen Vergleich ein eher stabiler Immobilienmarkt, d. h., Hoch- und Tiefphasen fallen moderater aus als in anderen Ländern. Entsprechend ist mit eher schwachen Korrekturen der Mieten zu rechnen, was vor allem für die Nebenstandorte gilt.

Frankreich

Auch in Frankreich präsentieren sich die Regionalstädte stabiler als der Hauptmarkt Paris. Die Ankaufsrenditen besitzen noch Korrekturpotenzial, nähern sich aber Niveaus, die aus Investorensicht zunehmend attraktiv sind. In Paris sind die Chancen für eine starke Erholung wesentlich größer als an den französischen Nebenstandorten. Prinzipiell gehört Paris zu den größten und liquidesten Märkten in Europa. Laut Einschätzung von Jones Lang LaSalle ist Frankreich generell zudem ein äußerst transparenter Immobilienmarkt.

Niederlande

Die Niederlande, die wegen der hohen Bedeutung des Außenhandels als „Tor nach Europa“ gelten, verzeichnen eine schwere Rezession. Bei einem Aufschwung von Wirtschaft und Welthandel besitzen die Büro- und Logistikmärkte in den Niederlanden ein überdurchschnittliches Erholungspotenzial. Der Renditeanstieg wird sich im europäischen Durchschnitt bewegen.

Großbritannien

Die Immobilienmärkte in Großbritannien zählen zu den zyklischen Vorreitern. In London, das stark auf den Finanzsektor ausgerichtet ist, haben die Mieten und Renditen sowohl früher als auch deutlich stärker reagiert als in anderen Märkten. Obwohl die Mieten voraussichtlich weiter sinken werden, bewegen sich Preise und Ankaufsrenditen mittlerweile auf einem Niveau, das erste Käufer anzieht. Auch längerfristig betrachtet ist Großbritannien ein attraktiver Markt. So gehört London zu den wirtschaftlich bedeutendsten Metropolen Europas und besitzt den liquidesten und laut Jones Lang LaSalle auch transparentesten Immobilienmarkt in Europa.

Nordeuropa

Nordeuropa wurde wegen seiner starken Exportverflechtung besonders stark vom Konjunkturabschwung erfasst. In Norwegen fällt die Rezession aufgrund massiver Fiskalmaßnahmen etwas gemäßigter aus als im Rest der Region. Eine sinkende Flächennachfrage drückt auf die Mieten. Derzeit noch hohe Flächenzugänge dürften relativ schnell abebben. Auch wenn in Schweden aller Voraussicht nach die größten Mietkorrekturen anstehen, hebt sich der Immobilienmarkt in Bezug auf Größe, Liquidität und Transparenz positiv von den anderen nordeuropäischen Standorten ab.

Osteuropa

Die Kreditklemme hat viele Länder Osteuropas besonders hart getroffen, da der Aufschwung durch Finanzierungen getrieben war. Die Rezession wirkt sich am stärksten auf die baltischen Länder und Ungarn aus, während Polen nur einen milden BIP-Rückgang verzeichnen dürfte. Die Mieten geraten nicht nur durch eine rückläufige Flächennachfrage, sondern auch durch eine hohe Zahl von Projektfertigstellungen unter Druck. Die Ankaufsrenditen werden aufgrund höherer Risikoprämien deutlich steigen. Die Preisanpassungen werden vor allem in den Primemärkten selektive Investmentmöglichkeiten eröffnen.

USA

Obwohl die USA das Epizentrum der gegenwärtigen Krise sind, wird die Wirtschaft hier weniger stark einbrechen als in Europa und Teilen Asiens und sich früher erholen. Analog hierzu werden auch die Immobilienmärkte im internationalen Vergleich als erste einen Aufschwung verzeichnen. Im Bürosektor ist mit rückläufigen Mieten zu

Lincolnshire Way, Doncaster-Armthorpe, Großbritannien

rechnen, allen voran an Standorten mit Fokus auf dem Finanzsektor. Im Aufschwung sollten sich die Mieten indes relativ schnell erholen, denn in den meisten Märkten ist kein Überhang an Neubauten vorhanden. An den Investmentmärkten wird der Anstieg der Anfangsrenditen nicht zuletzt wegen der Kreditklemme anhalten und vermutlich erst 2010 enden. Ein schwacher Konsum und steigende Leerstände prägen den Markt für Einzelhandelsflächen. Die geringe Bautätigkeit und relative Stabilität bestimmter Ausgabekategorien sprechen dafür, dass Nachbarschaftszentren weniger stark zu leiden haben als große Shopping-Malls.

Asien

Der rasante Einbruch des Welthandels und restriktivere Kreditbedingungen haben mittlerweile einen Großteil Asiens in die Rezession gestürzt. Lediglich China und Indien weisen ein positives BIP-Wachstum auf; in Malaysia und Australien verläuft der Abschwung gebremst. Aufgrund der Konjunkturschwäche sinken Flächennachfrage und Mieten in den asiatischen Büromärkten. Da in China und Singapur viele Projekte entwickelt werden, wird der Rückgang in diesen Märkten besonders stark ausfallen. Die exportsensitiven Länder wie Japan, Hongkong und Singapur dürften bei einer Trendumkehr eine überdurchschnittliche Erholung der Mieten erleben. Nach einem teilweise spürbaren Anstieg werden die Immobilienrenditen in Asien zukünftig überwiegend stabil sein.

Langfristig bleibt Asien ein attraktives Investitionsziel. Hierfür sprechen die Demografie und das steigende Wohlstandsniveau. Ab 2011 prognostizieren Wirtschaftsexperten in vielen Ländern der Region wieder Wachstumsraten oberhalb des globalen Durchschnitts. Bei Investitionen ist allerdings zu beachten, dass sich die Immobilienmärkte in Asien in Bezug auf Größe und Transparenz bzw. Reifegrad zum Teil erheblich voneinander unterscheiden.

Ergebnisse des Fonds im Detail

Entwicklung des SEB ImmoPortfolio Target Return Fund

	Stichtag 31.12.2006 TEUR	Stichtag 31.12.2007 TEUR	Stichtag 31.12.2008 TEUR	Stichtag 30.06.2009 TEUR
Immobilien	335.495	417.527	605.511	617.894
Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften	52.978	62.411	113.929	112.305
Liquiditätsanlagen	25.046	24.926	62.866	114.485
Sonstige Vermögensgegenstände	27.695	48.678	56.505	84.905
./. Verbindlichkeiten und Rückstellungen	–155.961	–184.916	– 285.475	– 292.834
Fondsvermögen	**285.253**	**368.626**	**553.336**	**636.755**
Anteilumlauf (Stück)	2.359.850	2.963.736	4.433.448	5.198.712
Anteilwert (EUR)	120,87	124,37	124,80	122,48
Zwischenausschüttung je Anteil (EUR)	–	–	–	–
Tag der Zwischenausschüttung	–	–	–	–
Ausschüttung je Anteil (EUR)	5,78	7,98	6,00	–
Tag der Ausschüttung	15.03.2007	17.03.2008	01.04.2009	–

Struktur des Fondsvermögens

Der SEB ImmoPortfolio Target Return Fund verzeichnete im Berichtszeitraum vom 01. Januar 2009 bis 30. Juni 2009 insgesamt einen Nettomittelzufluss von EUR 93,5 Mio. Das Fondsvermögen erhöhte sich um EUR 83,5 Mio. auf EUR 636,8 Mio. Die Anzahl der umlaufenden Anteile wuchs auf 5.198.712 Stück.

Liquidität

Die Bruttoliquidität lag zum Berichtsstichtag bei 18,0 % und wurde zum Ende der Berichtsperiode vollständig als täglich verfügbares Bankguthaben gehalten. Während der vergangenen sechs Monate betrug die Liquiditätsquote durchschnittlich 15,2 % des Fondsvermögens.

Anlageerfolg

Der Fonds konnte im Berichtszeitraum eine Wertentwicklung von insgesamt 3,0 % bzw. EUR 3,68 pro Anteil realisieren. Seit Auflage am 15. Oktober 2001 erzielte er eine kumulierte Wertentwicklung von 86,6 %.

Anteilwert am 30.06.2009	EUR	122,48
zuzüglich Ausschüttung vom 01.04.2009	EUR	6,00
abzüglich Anteilwert vom 01.01.2009	EUR	– 124,80
Anlageerfolg	**EUR**	**3,68**

Wertentwicklung nach BVI-Methode

	Rendite in %	Rendite in % p. a.
laufendes Jahr	3,0	–
1 Jahr	6,2	6,2
2 Jahre	14,2	6,9
3 Jahre	23,7	7,3
5 Jahre	42,1	7,3
seit Auflage	86,6	8,4

Hinweis: Berechnet nach BVI-Methode (ohne Ausgabeaufschlag, Ausschüttungen sofort wieder angelegt). Historische Performancedaten erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Übersicht Kredite, Stand 30.06.2009

Währung	Kreditvolumen (direkt) in EUR	in % des Immobilienvermögens	Zinsbindungsdauer	Kreditvolumen (Beteiligungen) [1] in EUR	in % des Immobilienvermögens	Zinsbindungsdauer	Kreditvolumen (gesamt) in EUR	in % des Immobilienvermögens
EUR-Kredite (Inland)	73.310.000	8,5	2,0 Jahre	–	–	–	73.310.000	8,5
EUR-Kredite (Ausland)	112.065.000	13,0	2,9 Jahre	18.500.000	2,2	2,9 Jahre	130.565.000	15,2
USD-Kredite	–	–	–	71.780.807	8,4	5,5 Jahre	71.780.807	8,4
NOK-Kredite	–	–	–	7.358.250	0,9	0,5 Jahre	7.358.250	0,9
GBP-Kredite	68.642.892	8,0	8,0 Jahre	–	–	–	68.642.892	8,0
Summe	**254.017.892**	**29,5**	**4,0 Jahre**	**97.639.057**	**11,5**	**4,7 Jahre**	**351.656.949**	**41,0**

Aufteilung des Kreditvolumens nach Zinsbindung, Stand 30.06.2009

Zinsbindungsdauer	EUR-Kredite Kreditvolumen in EUR	USD-Kredite Kreditvolumen in EUR	NOK-Kredite Kreditvolumen in EUR	GBP-Kredite Kreditvolumen in EUR	Summe Kredite Kreditvolumen in EUR
unter 1 Jahr	24.700.000	–	–	–	24.700.000
1–2 Jahre	42.000.000	–	7.358.250	–	49.358.250
2–5 Jahre	137.175.000	13.831.738	–	–	151.006.738
5–10 Jahre	–	57.949.069	–	68.642.892	126.591.961
Summe	**203.875.000**	**71.780.807**	**7.358.250**	**68.642.892**	**351.656.949**

Übersicht Währungskursrisiken, Stand 30.06.2009

Währung			offene Währungsposition zum Berichtsstichtag		in % des Fondsvolumens (inkl. Kredite) pro Währungsraum	in % des Fondsvolumens pro Währungsraum
Polen	PLN	798.495	EUR	179.069	2,0	2,0
Norwegen	NOK	1.585.563	EUR	175.575	2,1	2,1
USA	USD	2.142.636	EUR	1.517.480	3,8	3,8
Malaysia	MYR	2.382.050	EUR	479.955	1,0	1,0
Tschechien	CZK	428.700 [2]	EUR	16.548	100,0	100,0
Großbritannien	GBP	384.572	EUR	452.022	0,5	1,8
Summe			**EUR**	**2.820.649**	**1,4**	**2,1** [3]

[1] gemäß Beteiligungsquote

[2] In Tschechien werden keine Währungssicherungen durchgeführt, da Verkehrswerte der Objekte in EUR geführt werden.

[3] Die Absicherung des in Fremdwährung gehaltenen Fondsvermögens betrug zum Stichtag 30.06.2009 97,9 % des Fondsvermögens.

Ergebniskomponenten

Das Fondsergebnis setzt sich aus der Rendite der Immobilien und der Liquiditätsanlagen zusammen. In Bezug auf das durchschnittliche Immobilienvermögen erwirtschafteten die Immobilien des Portfolios im Berichtszeitraum eine Bruttorendite von 4,1 %. Abzüglich der Bewirtschaftungskosten in Höhe von 0,9 % entspricht das einer Nettoertragsrendite von 3,2 %.

Die Position Wertänderungen setzt sich aus „gutachterlichen" und „sonstigen Wertänderungen" zusammen. Zu den „sonstigen Wertänderungen" zählen Veränderungen des Buchwerts der Immobilien, die beispielsweise durch Herstellungs- und Modernisierungskosten entstehen. Die Wertänderungsrendite fiel mit 0,4 % auf das durchschnittliche Immobilienvermögen positiv aus. Der größte Anteil an dieser Veränderung resultiert aus den Beteiligungen in den USA und Malaysia.

Ausländische Ertragsteuern (Steuern auf die im Ausland erwirtschafteten Überschüsse) schmälerten die Fondsrendite im Berichtszeitraum um 0,1 %.

Durch den gezielten Einsatz von Fremdkapital und eine strategisch ausgerichtete Finanzierungsquote konnten positive Leverage-Effekte erzielt werden, die zu einer Steigerung der Ergebnisrendite nach Darlehensaufwand auf 4,3 % führten. Die durchschnittlichen Fremdfinanzierungsquoten auf Länderebene reichen von 0,0 % (Österreich und Malaysia) bis 72,8 % (Großbritannien).

Die Ergebnisse aus Devisentermingeschäften haben die negativen Währungskursveränderungen reduziert.

Insgesamt hat das Fondsmanagement mit einer Gesamtimmobilienrendite von 4,1 % im ersten Geschäftshalbjahr 2009 erneut ein überdurchschnittliches Ergebnis erwirtschaftet. Die Liquiditätsanlagen haben im Durchschnitt eine Rendite von 0,3 % erzielt. Es ergibt sich eine Gesamtrendite vor Fondskosten in Höhe von 3,5 %.

Ergebniskomponenten der Fondsrendite in % vom 01.01.2009 bis 30.06.2009

	Deutschland	Ausland Direkterwerbe (A, E, F, GB, NL, PL)	Ausland Beteiligungen (FIN, N, SK, USA)	Ausland gesamt	Gesamt
I. Immobilien					
Bruttoertrag [1]	4,0	3,8	4,7	4,1	4,1
Bewirtschaftungsaufwand [1]	– 0,3	– 0,2	– 2,5	– 1,1	– 0,9
Nettoertrag [1]	3,7	3,6	2,2	3,0	3,2
Wertänderungen [1]	0,2	0,0	0,9	0,4	0,4
Ausländische Ertragsteuern [1]	0,0	– 0,1	0,0	– 0,1	– 0,1
Ausländische latente Steuern [1]	0,0	– 0,1	0,4	0,1	0,1
Ergebnis vor Darlehensaufwand [1]	3,9	3,4	3,5	3,4	3,6
Ergebnis nach Darlehensaufwand [2]	4,6	4,1	4,3	4,2	4,3
Währungsänderungen [2][3]	0,0	– 0,5	– 0,2	– 0,4	– 0,2
Gesamtergebnis in Fondswährung [2][4]	**4,6**	**3,6**	**4,1**	**3,8**	**4,1**
II. Liquidität [5][6]					**0,3**
III. Ergebnis gesamter Fonds nach Fondskosten [7]					**3,5**
Ergebnis gesamter Fonds nach Fondskosten (BVI-Methode)					**3,0**

[1] in Bezug auf das durchschnittliche Immobilienvermögen des Fonds im Berichtszeitraum
[2] in Bezug auf das durchschnittliche eigenkapitalfinanzierte Immobilienvermögen des Fonds im Berichtszeitraum
[3] Unter Währungsänderungen werden sowohl die Währungskursveränderungen als auch die Kosten der Kurssicherung für den Berichtszeitraum dargestellt.
[4] Das Gesamtergebnis in Fondswährung wurde mit einem im Periodendurchschnitt eigenkapitalfinanzierten Immobilienanteil von 84,8 % erwirtschaftet.
[5] bezogen auf das durchschnittliche Liquiditätsvermögen des Fonds im Berichtszeitraum
[6] Der im Periodendurchschnitt investierte Liquiditätsanteil betrug hierbei 15,2 % des Fondsvermögens.
[7] in Bezug auf das durchschnittliche Fondsvermögen im Berichtszeitraum

Portfoliostruktur

Zum 30. Juni 2009 umfasste das Portfolio zwölf Beteiligungen sowie 25 direkt gehaltene Liegenschaften mit einem Immobilienvermögen von EUR 860,4 Mio. gegenüber EUR 821,8 Mio. Ende 2008. Der Bestand ist über zwölf Länder diversifiziert.

Auf Basis der Verkehrswerte waren zum Berichtsstichtag 68,3 % des Immobilienvermögens im Ausland und 31,7 % im Inland investiert. Der größte regionale Schwerpunkt des Portfolios lag mit 31,7 % in Deutschland.

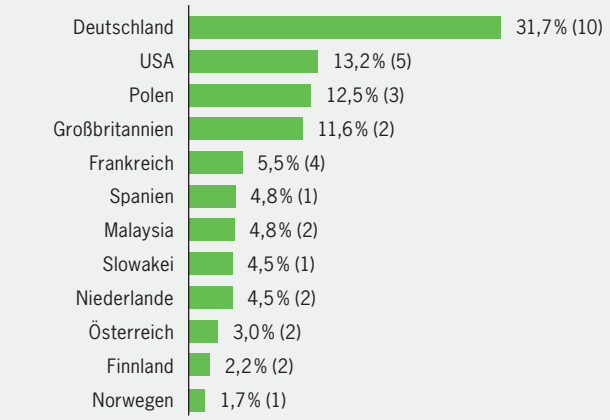
Das Immobilienvermögen war zu 77,5 % in Liegenschaften mit einem wirtschaftlichen Alter von maximal zehn Jahren angelegt. Bei den Nutzungsarten dominierten, bezogen auf den Jahresnettosollmietertrag, Büros mit 42,6 % und Industrie (Lager, Hallen) mit 29,4 %.

Vermietung

Die Vermietungsquote des SEB ImmoPortfolio Target Return Fund lag zum Berichtsstichtag bei 94,9 % (– 0,3 Prozentpunkte gegenüber dem 31. Dezember 2008) des Nettomietsolls bzw. 94,8 % (– 0,5 Prozentpunkte) des Bruttomietsolls. Während des Berichtszeitraumes betrug die durchschnittliche Vermietungsquote 95,0 % (– 1,3 Prozentpunkte) des Netto- bzw. 95,0 % (– 1,4 Prozentpunkte) des Bruttomietsolls.

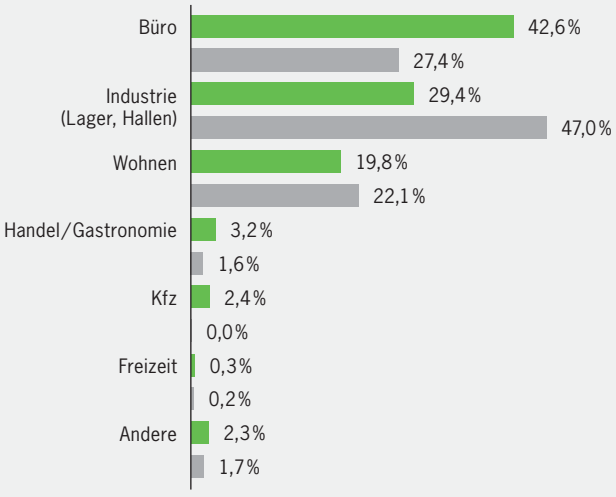
Vom 01. Januar bis zum 30. Juni 2009 hat das Fondsmanagement 22 neue Mietverträge über 4.796 m² abgeschlossen. Zusätzlich wurden 21 bestehende Mietverhältnisse über 21.350 m² verlängert. Trotz dieser Erfolge ist die Vermietungsquote leicht gesunken, da Anschlussvermietungen – auch bedingt durch die aktuelle Wirtschaftskrise – nicht so schnell wie geplant erzielt werden konnten.

Geografische Verteilung der Immobilien



Anzahl der Objekte in Klammern
Basis: Verkehrswerte (inkl. der über Beteiligungen gehaltenen, jedoch ohne die im Bau/Umbau befindlichen Immobilien)

Nutzungsarten der Fondsobjekte

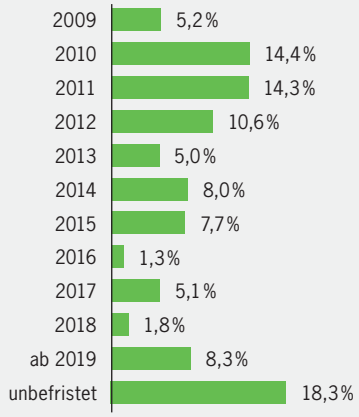


Basis: nach Jahresnettosollmietertrag
nach Mietfläche
(inkl. der über Beteiligungen gehaltenen, jedoch ohne die im Bau/Umbau befindlichen Immobilien)

Langfristige Mietverträge sichern die Stabilität und Ertragskraft eines Offenen Immobilienfonds. Derzeit haben 50,5 % der Mietverträge eine Laufzeit von mehr als fünf Jahren. Die Laufzeit und Staffelung der Mietverträge sind ein wichtiges Instrument im Risikomanagement auf Portfolioebene. Daher wird bei Neuinvestitionen der jeweilige Objektbeitrag auf die Mietvertragsstruktur explizit in die Kaufentscheidung einbezogen. Gleichzeitig bieten Mietausläufe die Chance, an positiven Marktentwicklungen und damit einhergehenden Erhöhungen des Mietniveaus zu partizipieren.

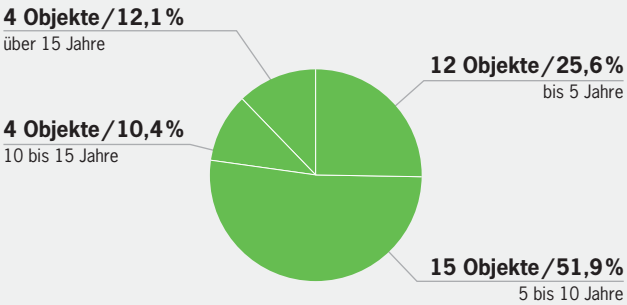
Weitere Informationen zur Portfoliostruktur finden Sie auch in der „Übersicht: Renditen, Bewertung und Vermietung“ auf den Seiten 20 und 21.

Restlaufzeiten der Mietverträge



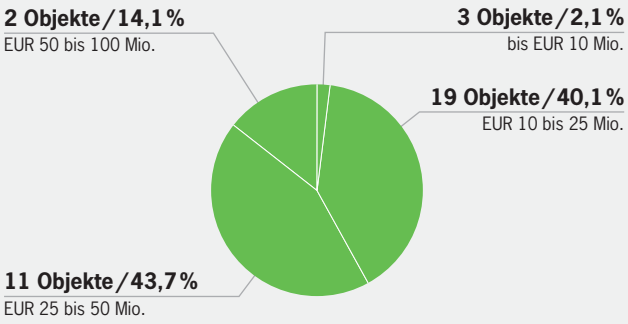
Basis: Jahresnettosollmietertrag (inkl. der über Beteiligungen gehaltenen, jedoch ohne die im Bau/Umbau befindlichen Immobilien)

Wirtschaftliche Altersstruktur der Fondsobjekte



Basis: Verkehrswerte (inkl. der über Beteiligungen gehaltenen, jedoch ohne die im Bau/Umbau befindlichen Immobilien)

Größenklassen der Fondsobjekte



Basis: Verkehrswerte (inkl. der über Beteiligungen gehaltenen, jedoch ohne die im Bau/Umbau befindlichen Immobilien)

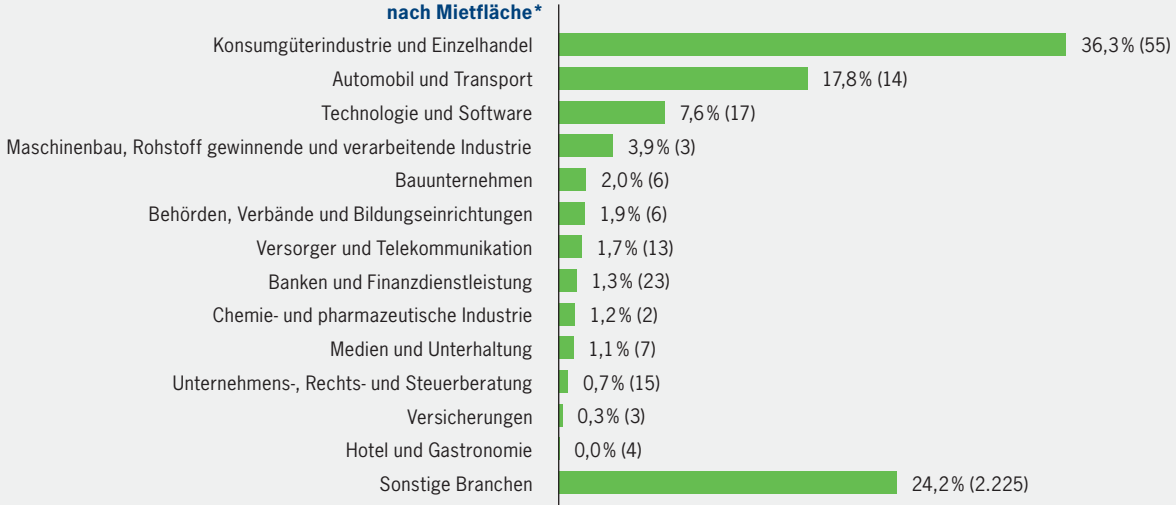
TOP-5-Objekte

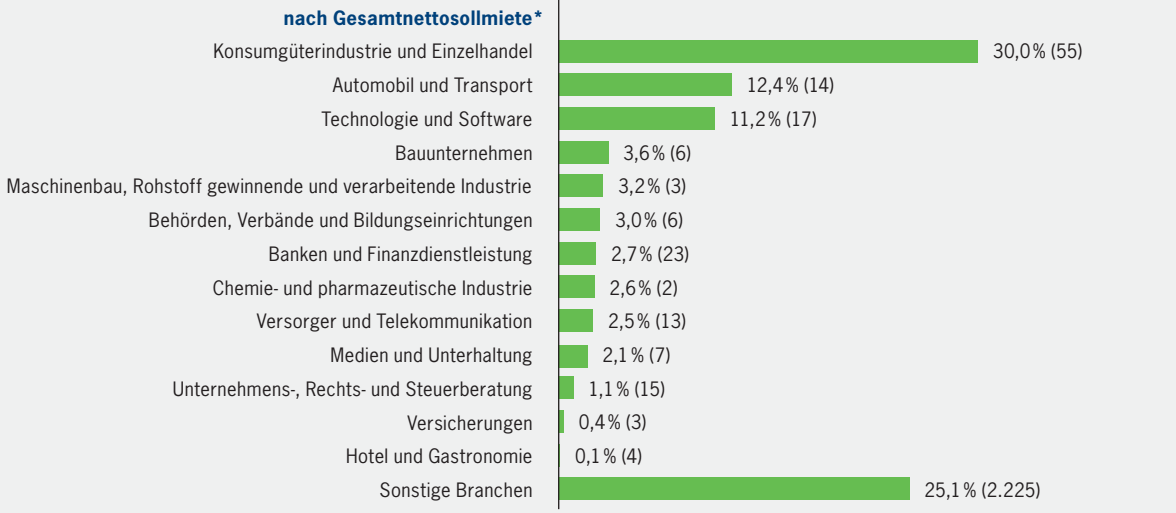
Doncaster-Armthorpe, Lincolnshire Way
Warschau, Szturmowa 2a
Hamburg, Lübecker Str. 128
Ciempozuelos, Calle Almendro / Calle Enebro
Bratislava, Suché Mýto 1

TOP-5-Mieter

Bosch Sicherheitssysteme GmbH, Ottobrunn, Robert-Koch-Str. 100
Hewlett-Packard Polska Sp.z.o.o., Warschau, Szturmowa 2 + 2a
Gesetzliche Unfallversicherung VBG, Körperschaft öffentlichen Rechts, Hamburg, Friesenstr. 22
ACCESS BUSINESS GROUP INTERNATIONAL B.V., Venlo, Celsiusweg 18–20
Lutéce B.V., Venlo, Celsiusweg 66

Branchenstruktur der Mieter





* in Klammern Anzahl der Mieter (inkl. der über Beteiligungen gehaltenen, jedoch ohne die im Bau/Umbau befindlichen Immobilien)

Veränderungen im Portfolio

Im ersten Geschäftshalbjahr 2009 hat die Fondsgesellschaft keine Ankäufe oder Verkäufe getätigt.

Zugänge – Ausland

Malaysia – Kuala Lumpur, Jalan Raja Chulan

In zwei von drei Objektgesellschaften, die sich bereits seit 2008 im Fondsbestand befinden (siehe dazu Jahresbericht zum 31. Dezember 2008), konnten die entsprechenden Teileigentumseinheiten nach Fertigstellung mit Übergang von Nutzen und Lasten im Juni 2009 in den Fondsbestand übernommen werden.

Frankreich – Aix-en-Provence, Avenue Galilée

Mit Fertigstellung im Mai 2009 ist auch der erste von insgesamt fünf Bauabschnitten der Liegenschaft in den Fonds übergegangen. Die weiteren Bauabschnitte werden mit Fertigstellung bis Ende 2009 sukzessive übernommen und in den Fondsbestand übergehen. Weitere Informationen sind im Halbjahresbericht zum 30. Juni 2007 veröffentlicht.

77 Jalan Raja Chulan, Kuala Lumpur, Malaysia

Verzeichnis der Käufe und Verkäufe zur Vermögensaufstellung zum 30.06.2009

ZUGÄNGE [1]: BETEILIGUNGEN AN IMMOBILIEN-GESELLSCHAFTEN IN LÄNDERN MIT ANDERER WÄHRUNG

Land	PLZ	Ort	Straße	Übergang von Nutzen und Lasten zum	Kaufpreis in Mio.	Gesamtinvestitionskosten [2] in Mio.	Verkehrswert in Mio. [2]
Malaysia	55100	Kuala Lumpur	77 Jalan Raja Chulan	06/2009	MYR 89,8	MYR 91,6	MYR 92,7
Malaysia	55100	Kuala Lumpur	77 Jalan Raja Chulan	06/2009	MYR 100,9	MYR 102,9	MYR 104,2

[1] Die Immobilien sind den Gesellschaften Immo Pavilion 1 SDN BHD und Immo Pavilion 2 SDN BHD in Kuala Lumpur, Malaysia zugegangen.
[2] zum Zeitpunkt des Erwerbs

Projektentwicklungen im Geschäftshalbjahr 01.01.2009 – 30.06.2009

IM BERICHTSZEITRAUM FERTIGGESTELLTE LIEGENSCHAFTEN IM BESTAND

Ort	Straße	Nutzung	Nutzfläche in m²	Übergang Nutzen und Lasten	Bautenstand	Vermietungsstand
Malaysia						
Kuala Lumpur (Pavilion 1)	Jalan Raja Chulan	Wohnen	9.166	06/2009	fertiggestellt	Verkauf der einzelnen Wohneinheiten geplant
Kuala Lumpur (Pavilion 2)	Jalan Raja Chulan	Wohnen	10.298	06/2009	fertiggestellt	Verkauf der einzelnen Wohneinheiten geplant
Frankreich						
Aix-en-Provence	Avenue Galilée, Gebäude J	Büro	2.327	05/2009	fertiggestellt	100 % (58 % über Mietgarantie 1 Jahr)

IM BAU BEFINDLICHE LIEGENSCHAFTEN IM BESTAND

Ort	Straße	Nutzung	Nutzfläche in m² geplant	Übergang Nutzen und Lasten / Fertigstellung voraussichtlich	Bautenstand	Vermietungsstand
Frankreich						
Aix-en-Provence	Avenue Galilée, Gebäude F–I	Büro	9.190	10/2009	Rohbau 100 % und Erschließungsarbeiten zu 95 %	100 % (100 % über Mietgarantie 1 Jahr)
Malaysia						
Kuala Lumpur (Pavilion 3)	Jalan Raja Chulan	Wohnen	17.091	09/2009	Im Bau. Arbeiten sind im Zeitplan.	Verkauf der einzelnen Wohneinheiten geplant

IM BAU BEFINDLICHE LIEGENSCHAFTEN, NOCH NICHT IM BESTAND

Ort	Straße	Nutzung	Nutzfläche in m² geplant	Übergang Nutzen und Lasten / Fertigstellung voraussichtlich	Bautenstand	Vermietungsstand
Deutschland						
Köln	Cäcilienstraße/ Neuköllner Straße	Büro	19.500	10/2009	Rohbauarbeiten sind abgeschlossen. Innenausbauarbeiten laufen termingerecht.	100 %
Malaysia						
Subang	Jalan Terbang	Handel	39.484	4. Quartal 2010	Erdarbeiten sind weitestgehend abgeschlossen, derzeit werden die Rohbauarbeiten ausgeführt.	0 %

Vermietungssituation einzelner Objekte

Im Rahmen der Berichterstattung über die Vermietungssituation erhalten Sie nachfolgend einen detaillierten Überblick über die Objekte mit einem Leerstand größer als 33 % der Objektsollmiete (brutto) zum Stichtag 30. Juni 2009.

Objekt	Anteil des Leerstands im Objekt in %	Anteil des Leerstands im Fonds in %
Labège/Toulouse, Avenue de l'Occitane	**59,24**	**0,81**
Im 2. Quartal 2009 konnten – trotz der angespannten Wirtschaftslage – ca. 800 m² kleinteilig vermietet werden. Einer der verhandelten Mietverträge beginnt erst im Jahr 2010. Das Gebäude wurde mittels mehrerer Maßnahmen attraktiver und somit wettbewerbsfähiger gestaltet. Voraussichtlich werden nach der Sommerpause weitere kleinteilige Flächen vermietet.		

University Business Center I, Szturmowa 2, Warschau, Polen

Ausblick

Zum 50-jährigen Jubiläum der Offenen Immobilienfonds konnte die Branche im Juni die Erfolgsgeschichte einer sturmfesten Langfristanlage feiern. Gerade in Zeiten von Kapitalmarktkrisen leisten Offene Immobilienfonds mit ihren stetig positiven Renditen einen wertvollen Beitrag zur Portfolio-Diversifikation. Zu diesem Ergebnis kommt eine vor dem Hintergrund der weltweiten Finanzmarktkrise im April 2009 aktualisierte wissenschaftliche Langzeitstudie des BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. in Zusammenarbeit mit einem Forscherteam um Professor Dr. Lutz Johanning, Inhaber des Lehrstuhls für Empirische Kapitalmarktforschung an der WHU Otto Beisheim School of Management, und Professor Dr. Bernd Rudolph, Vorstand des Instituts für Kapitalmarktforschung und Finanzierung an der Ludwig-Maximilians-Universität in München.

Mit seinen herausragenden Ergebnissen ist der SEB ImmoPortfolio Target Return Fund ein besonders attraktives Core-Plus-Investment in der Asset-Allokation. Alle Basisdaten sprechen für einen weiterhin anhaltenden Anlageerfolg. Mit 94,9 % weist der Fonds eine hohe Vermietungsquote auf. Auch die Mieterstruktur mit ca. 2.400 Mietverträgen, die über zahlreiche Branchen diversifiziert sind, steht für hohe Sicherheit.

In jedem Geschäftsjahr wird der gesamte Immobilienbestand verteilt über die 365 Tage von unabhängigen Sachverständigen bewertet. Nach den Ergebnissen des ersten Halbjahres sind für das aktuelle Geschäftsjahr keine außergewöhnlichen Wertkorrekturen zu erwarten.

Aufgrund von Preisanpassungen in den meisten Ländern bieten sich aktuell attraktive Einstiegschancen, um das Portfolio des SEB ImmoPortfolio Target Return Fund um ertragsstarke Liegenschaften zu erweitern.

Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen und werden uns auch in Zukunft mit all unseren Kräften dafür einsetzen, hervorragende und nachhaltige Ergebnisse für den SEB ImmoPortfolio Target Return Fund zu erwirtschaften.

SEB Investment GmbH

Knoflach

Cofalka

Chua

Kraus

Frankfurt am Main, im August 2009

Übersicht: Renditen, Bewertung und Vermietung

Renditekennzahlen (in % des durchschnittlichen Fondsvermögens) [1)]

	Deutschland	Frankreich	Polen	Sonstiges Ausland (A, E, GB, NL)	Direkt-investments gesamt	Beteiligungen (FIN, MY, N, SK, USA)	Gesamt
I. Immobilien							
Bruttoertrag [2)]	4,0	3,7	4,5	3,5	3,9	4,7	4,1
Bewirtschaftungsaufwand [2)]	– 0,3	– 0,2	– 0,5	– 0,1	– 0,3	– 2,5	– 0,9
Nettoertrag [2)]	3,7	3,5	4,0	3,4	3,6	2,2	3,2
Wertänderungen [2)]	0,2	0,4	– 0,4	0,2	0,1	0,9	0,4
Ausländische Ertragsteuern [2)]	0,0	– 0,2	– 0,1	– 0,1	– 0,1	0,0	– 0,1
Ausländische latente Steuern [2)]	0,0	– 0,3	– 0,1	0,0	0,0	0,4	0,1
Ergebnis vor Darlehensaufwand [2)]	3,9	3,4	3,4	3,5	3,6	3,5	3,6
Ergebnis nach Darlehensaufwand [3)]	4,6	4,0	4,1	4,1	4,3	4,3	4,3
Währungsänderungen [3)4)]	0,0	0,0	– 1,5	– 0,1	– 0,2	– 0,2	– 0,2
Gesamtergebnis in Fondswährung [3)5)]	**4,6**	**4,0**	**2,6**	**4,0**	**4,1**	**4,1**	**4,1**
II. Liquidität [6)7)]							**0,3**
III. Ergebnis gesamter Fonds vor Fondskosten [8)]							**3,5**
Ergebnis gesamter Fonds nach Fondskosten (BVI-Methode)							**3,0**

Kapitalinformationen (gewichtete Durchschnittszahlen in EUR) [1)]

	Deutschland	Frankreich	Polen	Sonstiges Ausland (A, E, GB, NL)	Direkt-investments gesamt	Beteiligungen (FIN, MY, N, SK, USA)	Gesamt
Direkt gehaltene Immobilien	256.685.096	54.214.476	100.153.634	197.680.354	608.733.560	–	608.733.560
Über Beteiligungen gehaltene Immobilien	–	–	–	–	–	237.003.984	237.003.984
Immobilien insgesamt	256.685.096	54.214.476	100.153.634	197.680.354	608.733.560	237.003.984	845.737.544
davon EK-finanziertes Immobilienvermögen	183.064.056	33.979.580	53.143.037	95.027.940	365.214.613	128.003.163	493.217.776
Kreditvolumen	73.621.040	20.234.896	47.010.597	102.652.414	243.518.947	109.000.821	352.519.768
Liquidität	71.429.742	681.972	3.110.382	2.359.255	77.581.351	10.884.924	88.466.275
Fondsvolumen	254.493.798	34.661.552	56.253.419	97.387.195	442.795.964	138.888.087	581.684.051

Informationen zu Wertänderungen (stichtagsbezogen in TEUR)

	Deutschland	Frankreich	Polen	Sonstiges Ausland (A, E, GB, NL)	Direkt-investments gesamt	Beteiligungen (FIN, MY, N, SK, USA)	Gesamt
Gutachterliche Verkehrswerte Portfolio	259.800	60.453	102.300	195.342	617.895	216.685	834.580
Gutachterliche Bewertungsmieten Portfolio [9)]	16.723	4.964	7.152	13.884	42.723	21.190	63.912
Positive Wertänderungen lt. Gutachten [10)]	300	630	500	486	1.916	2.897	4.813
Sonstige positive Wertänderungen [11)]	1.093	0	0	432	1.525	2.816	4.341
Negative Wertänderungen lt. Gutachten [10)]	– 820	– 430	– 880	– 560	– 2.690	– 3.486	– 6.176
Sonstige negative Wertänderungen [11)]	– 34	0	0	– 11	– 45	0	– 45
Wertänderungen lt. Gutachten insgesamt [10)]	– 520	200	– 380	– 74	– 774	– 589	– 1.363
Sonstige Wertänderungen insgesamt [11)]	1.059	0	0	421	1.480	2.816	4.296
Zuführung Capital Gains Tax	0	– 152	– 93	– 62	– 307	998	691
Wertänderungen insgesamt [12)]	**539**	**48**	**– 473**	**285**	**399**	**3.225**	**3.624**

[1)] Die gewichteten Durchschnittszahlen im Geschäftsjahr werden anhand von sieben Monatsendwerten (31.12.2008–30.06.2009) ermittelt.

[2)] in Bezug auf das durchschnittliche Immobilienvermögen des Fonds im Berichtszeitraum

[3)] in Bezug auf das durchschnittliche eigenkapitalfinanzierte Immobilienvermögen des Fonds im Berichtszeitraum

[4)] Unter Währungsänderungen werden sowohl die Währungskursveränderungen als auch die Kosten der Kurssicherung für den Berichtszeitraum dargestellt.

[5)] Das Gesamtergebnis in Fondswährung wurde mit einem im Periodendurchschnitt eigenkapitalfinanzierten Immobilienanteil von 84,8 % erwirtschaftet.

[6)] bezogen auf das durchschnittliche Liquiditätsvermögen des Fonds im Berichtszeitraum

[7)] Der im Periodendurchschnitt investierte Liquiditätsanteil betrug hierbei 15,2 % des Fondsvermögens.

[8)] in Bezug auf das durchschnittliche Fondsvermögen im Berichtszeitraum

[9)] Unter gutachterlichen Bewertungsmieten werden die durch Sachverständige festgelegten Roherträge aus Vermietung verstanden. Der Rohertrag entspricht hier der durch die Gutachter als nachhaltig eingeschätzten Nettokaltmiete.

[10)] Summe der durch die Sachverständigen festgestellten Veränderungen der Verkehrswerte

[11)] Sonstige Wertänderungen umfassen Buchwertänderungen, wie beispielsweise nachaktivierte Anschaffungskosten und Kaufpreisabrechnungen.

[12)] Die Differenz der Wertänderung insgesamt zu den in der Entwicklung des Fondsvermögens ausgewiesenen Beträgen resultiert aus den Jahresüberschüssen der Beteiligungen.

Vermietungsinformationen (in % der Jahresnettosollmiete) [1)]

	Deutschland	Frankreich	Großbritannien	Niederlande	Polen	Sonstiges Ausland (A, E)	Direktinvestments gesamt	Beteiligungen (FIN, MY, N, SK, USA)	Gesamt
Büro	19,3	2,7	0,1	0,3	10,9	0,1	33,4	9,2	42,6
Handel/Gastronomie	2,5	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	2,6	0,6	3,2
Industrie (Lager, Hallen)	3,7	2,8	10,5	4,4	0,1	6,2	27,7	1,7	29,4
Wohnen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	19,8	19,8
Freizeit	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,3
Kfz	1,3	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	1,8	0,6	2,4
Andere	1,8	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	2,3	0,0	2,3
Anteil Jahresmietertrag gesamt	**28,9**	**5,6**	**10,6**	**4,7**	**11,8**	**6,5**	**68,1**	**31,9**	**100,0**

Leerstand (in % der Jahresnettosollmiete) [1)]

	Deutschland	Frankreich	Großbritannien	Niederlande	Polen	Sonstiges Ausland (A, E)	Direktinvestments gesamt	Beteiligungen (FIN, MY, N, SK, USA)	Gesamt
Büro	0,0	0,8	0,0	0,0	0,5	0,0	1,3	0,5	1,8
Handel/Gastronomie	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,2	0,0	0,2
Industrie (Lager, Hallen)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wohnen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,0	3,0
Freizeit	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kfz	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Andere	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteil Leerstand gesamt	**0,2**	**0,8**	**0,0**	**0,0**	**0,6**	**0,0**	**1,6**	**3,5**	**5,1**
Vermietungsquote (stichtagsbezogen) in % der Jahresnettosollmiete	**99,1**	**86,6**	**100,0**	**100,0**	**95,1**	**100,0**	**97,7**	**88,8**	**94,9**
Vermietungsquote (stichtagsbezogen) in % der Jahresbruttosollmiete [2)]	**99,0**	**86,0**	**100,0**	**100,0**	**94,5**	**100,0**	**97,3**	**88,9**	**94,8**

Restlaufzeit der Mietverträge (in % der Jahresnettosollmiete) [1)]

	Deutschland	Frankreich	Großbritannien	Niederlande	Polen	Sonstiges Ausland (A, E)	Direktinvestments gesamt	Beteiligungen (FIN, MY, N, SK, USA)	Gesamt
unbefristet	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	17,7	18,3
2009	1,1	0,0	0,0	2,0	1,3	0,0	4,4	0,8	5,2
2010	7,9	0,0	0,0	0,3	2,3	2,0	12,5	1,9	14,4
2011	3,5	0,0	0,0	0,0	4,0	2,3	9,8	4,5	14,3
2012	7,7	0,0	0,0	0,0	2,3	0,0	10,0	0,6	10,6
2013	0,3	1,4	0,0	2,7	0,0	0,0	4,4	0,6	5,0
2014	1,7	2,5	0,0	0,0	0,1	0,0	4,3	3,7	8,0
2015	3,5	1,0	0,0	0,0	1,6	1,6	7,7	0,0	7,7
2016	1,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,3
2017	0,0	0,0	4,3	0,0	0,0	0,8	5,1	0,0	5,1
2018	1,7	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	0,0	1,8
2019 +	1,1	0,0	7,0	0,0	0,0	0,2	8,3	0,0	8,3
Anteil Jahresnettosollmiete	**30,3**	**5,1**	**11,3**	**5,0**	**11,6**	**6,9**	**70,2**	**29,8**	**100,0**

[1)] bezogen auf die Jahresnettosollmiete der direkt oder indirekt gehaltenen Immobilien im Verhältnis zum Gesamtnettomietsoll des Fonds. In den Beteiligungen wurde die Sollmiete entsprechend der Beteiligungsquote berücksichtigt.

[2)] Die Bruttosollmiete umfasst neben der Nettomiete („Kaltmiete") die durch den Mieter zu zahlenden Nebenkosten wie z. B. Heizung, Strom, Reinigung und Versicherung, die anhand der Nebenkostenvorauszahlungen abgebildet werden.

Entwicklung des Fondsvermögens

	EUR	EUR	EUR
Fondsvermögen am Beginn des Geschäftshalbjahres am 01.01.2009			553.335.668,61
Ausschüttung für das Vorjahr			– 26.600.688,00
Ausgleichsposten			
für bis zum Ausschüttungstag ausgegebene bzw. zurückgegebene Anteile			– 1.189.470,00
Mittelzuflüsse aus Anteilsverkäufen		131.287.001,92	
Mittelabflüsse aus Anteilsrücknahmen		– 37.830.515,38	
Mittelzufluss (netto)			93.456.486,54
Ertragsausgleich			– 2.715.191,38
Ordentlicher Nettoertrag			18.432.572,19
Nettowertveränderung der nicht realisierten Gewinne			
bei Immobilien		3.087.001,33	
davon in Fremdwährung	1.150.212,51		
bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften		6.330.061,84	9.417.063,17
davon in Fremdwährung	4.997.152,44		
Nettowertveränderung der nicht realisierten Verluste			
bei Immobilien		– 2.690.000,00	
davon in Fremdwährung	– 880.000,00		
Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften		– 3.516.000,46	– 6.206.000,46
davon in Fremdwährung	– 3.516.000,46		
Währungskursveränderungen			– 1.174.962,98
Fondsvermögen am Ende des Geschäftshalbjahres am 30.06.2009			**636.755.477,69**

Erläuterungen zur Entwicklung des Fondsvermögens

Die Entwicklung des Fondsvermögens zeigt auf, welche Geschäftsvorfälle während der Berichtsperiode zu dem neuen in der Vermögensaufstellung des Fonds ausgewiesenen Vermögen geführt haben. Es handelt sich also um die Aufgliederung der Differenz zwischen dem Vermögen zu Beginn und am Ende des Geschäftshalbjahres.

Bei der **Ausschüttung für das Vorjahr** handelt es sich um den Ausschüttungsbetrag laut Jahresbericht des Vorjahrs (siehe dort unter der „Ertrags- und Aufwandsrechnung“ bei der „Berechnung der Ausschüttung“ die Gesamtausschüttung).

Der **Ausgleichsposten** dient der Berücksichtigung von Anteilaus- und -rückgaben zwischen Geschäftsjahresende und Ausschüttungstermin. Anleger, die zwischen diesen beiden Terminen Anteile erwerben, partizipieren an der Ausschüttung, obwohl ihre Anteilkäufe nicht als Mittelzufluss im vergangenen Geschäftsjahr berücksichtigt wurden. Umgekehrt nehmen Anleger, die ihren Anteil zwischen diesen beiden Terminen verkaufen, nicht an der Ausschüttung teil, obwohl ihre Anteilrückgabe nicht als Mittelabfluss im vergangenen Geschäftsjahr berücksichtigt wurde.

Die **Mittelzuflüsse aus Anteilsverkäufen** und die **Mittelabflüsse aus Anteilsrücknahmen** ergeben sich aus dem jeweiligen Rücknahmepreis multipliziert mit der Anzahl der verkauften bzw. der zurückgenommenen Anteile. Im Rücknahmepreis sind die aufgelaufenen Erträge pro Anteil mit enthalten. Die Mittelzu- und -abflüsse werden daher um **Ertragsausgleichsbeträge** gekürzt bzw. erhöht und damit auf die Vermögensveränderung reduziert. Im Ergebnis führt der Ertragsausgleich dazu, dass der ausschüttungsfähige Betrag pro Anteil nicht durch Veränderungen bei den ausgegebenen Anteilen beeinflusst wird.

Der **ordentliche Nettoertrag** ist aus der Ertrags- und Aufwandsrechnung ersichtlich.

Die **Nettowertveränderung der nicht realisierten Gewinne** ergibt sich **bei den Immobilien** und **den Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften** aus Wertfortschreibung und Veränderungen der Buchwerte im Geschäftsjahr. Erfasst werden Verkehrswertänderungen aufgrund von Neubewertungen, Einwertungsgewinne sowie alle sonstigen Änderungen im Buchwert der Immobilien/Beteiligungen. Diese können z. B. aus der Bildung oder Auflösung von Rückstellungen stammen, aus nachträglichen Kaufpreisanpassungen oder Kostenerstattungen, dem Erwerb von Zusatzkleinflächen usw.

Hinsichtlich der Belegenheit von Immobilien und der Beteiligung an Immobilien-Gesellschaften wird zwischen Ländern mit Euro-Währung und Staaten mit anderer Währung (bei Immobilien-Gesellschaften ist der Sitzstaat ausschlaggebend) unterschieden.

Die **Nettowertveränderung der nicht realisierten Verluste** ergibt sich **bei den Immobilien** und **den Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften** aus Wertfortschreibung und Veränderungen der Buchwerte im Geschäftsjahr. Das oben zu den Wertveränderungen nicht realisierter Gewinne Gesagte gilt entsprechend.

Bei **Währungskursveränderungen** ist die Differenz der Bewertung der Vermögensgegenstände in Fremdwährung zum Kurs zu Beginn und zum Kurs am Ende der Berichtsperiode angegeben. Bei im Berichtsjahr erworbenen Vermögensanlagen, gutachterlichen Wertfortschreibungen und den Wertfortschreibungen der Gesellschaften ist die Differenz aus der Bewertung mit dem Kurs zum Zeitpunkt der Aktivierung bzw. Wertfortschreibung und dem Kurs zum Ende der Berichtsperiode angegeben. Die Währungskursveränderungen in Höhe von EUR –1,2 Mio. beinhalten den Saldo aus Wechselkursverlusten in Höhe von EUR 0,4 Mio. und dem Ergebnis der zur Währungskurssicherung abgeschlossenen Devisentermingeschäfte in Höhe von EUR –1,6 Mio. Das Ergebnis aus den Devisentermingeschäften beinhaltet realisierte Wertveränderungen in Höhe von EUR –2,3 Mio. sowie nicht realisierte Wertveränderungen in Höhe von EUR 0,7 Mio.

Vermögensaufstellung zum 30.06.2009

	EUR	EUR	EUR	EUR	Anteil am Fondsvermögen in %
I. Immobilien					
1. Geschäftsgrundstücke			602.721.673,05		94,66
davon in Fremdwährung		94.971.673,05			
2. Grundstücke im Zustand der Bebauung			15.172.865,89		2,38
davon in Fremdwährung		0,00			
Summe der Immobilien				617.894.538,94	97,04
insgesamt in Fremdwährung		94.971.673,05			
II. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften					
1. Mehrheitsbeteiligungen			110.937.973,00		17,42
insgesamt in Fremdwährung		82.492.578,32			
2. Minderheitsbeteiligungen			1.366.783,65		0,22
insgesamt in Fremdwährung		0,00			
Summe der Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften				112.304.756,65	17,64
insgesamt in Fremdwährung		82.492.578,32			
III. Liquiditätsanlagen					
1. Bankguthaben			114.485.262,31		
davon in Fremdwährung		14.160.774,62			
Summe der Liquiditätsanlagen				114.485.262,31	17,98
insgesamt in Fremdwährung		14.160.774,62			
IV. Sonstige Vermögensgegenstände					
1. Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung			7.293.280,01		
davon in Fremdwährung		850.683,50			
2. Forderungen an Immobilien-Gesellschaften			39.458.764,60		
davon in Fremdwährung		27.958.764,60			
3. Zinsansprüche			894.884,40		
davon in Fremdwährung		687.189,70			
4. Andere			37.257.661,43		
davon in Fremdwährung		13.154.683,64			
Summe der sonstigen Vermögensgegenstände				84.904.590,44	13,33
insgesamt in Fremdwährung		42.651.321,44			
Summe				**929.589.148,34**	**145,99**
insgesamt in Fremdwährung		234.276.347,43			
V. Verbindlichkeiten aus					
1. Krediten			254.017.892,40		
davon besicherte Kredite [§ 82 Abs. 3 InvG]	113.660.000,00				
insgesamt in Fremdwährung		68.642.892,40			
2. Grundstückskäufen und Bauvorhaben			932.100,93		
davon in Fremdwährung		81.543,18			
3. Grundstücksbewirtschaftung			16.497.665,52		
davon in Fremdwährung		8.656.563,93			
4. anderen Gründen			10.639.977,23		
davon in Fremdwährung		6.214.725,10			
Summe der Verbindlichkeiten				282.087.636,08	44,30
insgesamt in Fremdwährung		83.595.724,61			
VI. Rückstellungen				10.746.034,57	1,69
davon in Fremdwährung		1.504.328,10			
Summe				**292.833.670,65**	**45,99**
insgesamt in Fremdwährung		85.100.052,71			
Fondsvermögen				**636.755.477,69**	**100,00**
davon in Fremdwährung		149.176.294,72			
Anteilwert (EUR)				**122,48**	
Umlaufende Anteile (Stück)				**5.198.712**	

Devisenkurse per 30.06.2009

Norwegische Krone (NOK)	9,03068 = EUR 1	Malaysische Ringit (MYR)	4,96307 = EUR 1
Polnische Zloty (PLN)	4,45914 = EUR 1	Tschechische Krone (CZK)	25,90572 = EUR 1
US-Dollar (USD)	1,41197 = EUR 1	Britische Pfund (GBP)	0,85078 = EUR 1

Erläuterungen zur Vermögensaufstellung

Das Fondsvermögen erhöhte sich im Geschäftshalbjahr vom 01. Januar 2009 bis 30. Juni 2009 um EUR 83,5 Mio. auf EUR 636,8 Mio.

I. Immobilien

Im Berichtszeitraum sind dem Fonds keine Immobilien zugegangen.

Die Geschäftsgrundstücke sind jeweils mit den von den Sachverständigen ermittelten Verkehrswerten in das Fondsvermögen eingestellt. Das Grundstück im Bau ist mit seinem Grundstückswert und den aufgelaufenen Baukosten im Fondsvermögen enthalten. Das Immobilienvermögen erhöhte sich in der Berichtsperiode um EUR 12,4 Mio. auf EUR 617,9 Mio. und umfasste zum Stichtag 30. Juni 2009 somit 25 direkt gehaltene Immobilien.

II. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften

Im Berichtszeitraum wurden die über die Immobilien-Gesellschaften IMMO Pavilion 1 SDN BHD und IMMO Pavilion 2 SDN BHD mit Sitz in Kuala Lumpur, Malaysia, erworbenen Teileigentumseinheiten an einer Wohnprojektentwicklung in Kuala Lumpur fertiggestellt.

Bei der Minderheitsbeteiligung handelt es sich um die finnische Gesellschaft Kiinteistö Oy Plaza 2 Park mit einer Beteiligungsquote von 19,9 %. Diese Gesellschaft hält ein Parkhaus in Vantaa (Finnland). Eine entsprechende Anzahl von Stellplätzen dieses Objektes sind der unmittelbar benachbarten Immobilie, welche durch die Gesellschaft Kiinteistö Oy Plaza Allegro gehalten wird, zugeordnet.

Die **Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften** umfassen nunmehr zwölf Gesellschaften mit zwölf Liegenschaften mit einem Gesamtverkehrswert von EUR 242,5 Mio. Berücksichtigt man die Verbindlichkeiten und sonstigen Vermögensgegenstände der Gesellschaften (EUR 6,9 Mio.) sowie die Fremdfinanzierung (EUR 97,6 Mio.) und die Gesellschafterdarlehen (EUR 39,5 Mio.), so erhält man den Beteiligungswert in Höhe von EUR 112,3 Mio.

Die Verbindlichkeiten aus der Fremdfinanzierung entfallen mit EUR 71,8 Mio. auf Darlehen in US-Dollar, mit EUR 7,3 Mio. auf ein Darlehen in Norwegischen Kronen und EUR 18,5 Mio. auf ein Darlehen in Euro. Die Duration der Fremdfinanzierung der Gesellschaften beträgt 4,7 Jahre.

III. Liquiditätsanlagen

Die unter **Liquiditätsanlagen** ausgewiesenen **Bankguthaben** dienen der Deckung der laufenden Zahlungsverpflichtungen aus der Bewirtschaftung der Immobilien sowie für Kaufpreiszahlungen erworbener Objekte. Für die gesetzlich vorgeschriebene Mindestliquidität ist ein Betrag von EUR 31,8 Mio. zweckgebunden.

IV. Sonstige Vermögensgegenstände

Die **Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung** beinhalten Mietforderungen in Höhe von EUR 2,2 Mio. und Ausgaben für die auf die Mieter umlagefähigen Nebenkosten in Höhe von EUR 5,1 Mio. Dem gegenüber stehen angemessene Umlagenvorauszahlungen der Mieter in Höhe von EUR 11,1 Mio., die in der Position **Verbindlichkeiten aus der Grundstücksbewirtschaftung** enthalten sind.

Unter den **Forderungen an Immobilien-Gesellschaften** sind fünf Gesellschafterdarlehen ausgewiesen. Diese entfallen mit EUR 25,9 Mio. auf drei Darlehen in Malaysischen Ringit, mit EUR 11,5 Mio. auf ein Euro-Darlehen und mit EUR 2,1 Mio. auf ein Darlehen in Norwegischen Kronen.

Die **Zinsansprüche** ergeben sich aus den Gesellschafterdarlehen gegenüber den Immobilien-Gesellschaften und aus Tagesgeldanlagen in Deutschland.

Die unter **Andere** ausgewiesenen sonstigen Vermögensgegenstände stellen im Wesentlichen Forderungen aus Umsatzsteuer gegenüber den Finanzverwaltungen im In- und Ausland in Höhe von EUR 15,2 Mio. dar. Des Weiteren bestehen gegenüber ausländischen Verwaltern

Forderungen aus Vorauszahlungen für Betriebskosten in Höhe von EUR 9,6 Mio. Die Anzahlungen auf Grunderwerb umfassen EUR 8,5 Mio.

Bei Erwerben von Immobilen und Immobilien-Gesellschaften in Fremdwährung wird ein Teil des Währungsrisikos über Darlehensaufnahmen in der jeweiligen Landeswährung abgesichert. Der Eigenanteil der Finanzierung wird mittels Devisentermingeschäften gegen Währungskursänderungen abgesichert. In der Tabelle „Übersicht Währungskursrisiken, Stand 30.06.2009“ auf Seite 11 finden Sie eine Übersicht der offenen Währungspositionen.

Im Berichtszeitraum wurden elf Devisentermingeschäfte mit einem Volumen von USD 69,8 Mio., sechs Devisentermingeschäfte mit einem Volumen von NOK 129,0 Mio., acht Devisentermingeschäfte mit einem Volumen von MYR 396,6 Mio. und zehn Devisentermingeschäfte mit einem Volumen von GBP 34,2 Mio. sowie 20 Devisentermingeschäfte mit einem Volumen von PLN 73,9 Mio. zur Absicherung von Wechselkursänderungsrisiken abgeschlossen. Aus Devisentermingeschäften in Malaysischen Ringit besteht gegenüber Kontrahenten eine Forderung in Höhe von EUR 1,2 Mio. und aus Devisentermingeschäften in US-Dollar in Höhe von EUR 1,0 Mio.

Aus Devisentermingeschäften in Britischen Pfund bestehen gegenüber dem Kontrahenten Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 1,32 Mio., aus Devisentermingeschäften in Polnischen Zloty in Höhe von EUR 0,08 Mio. sowie aus Devisentermingeschäften in Norwegischen Kronen in Höhe von EUR 0,01 Mio. Die Forderungen werden unter den **Sonstigen Vermögensgegenständen**, dort unter **Andere** ausgewiesen und die Verbindlichkeiten unter den **Verbindlichkeiten aus anderen Gründen**.

V. Verbindlichkeiten

Bei den **Verbindlichkeiten aus Krediten** handelt es sich um für den Erwerb von Immobilien aufgenommene Darlehen. Die Gliederung des Darlehensbestandes nach Währungen und die jeweilige Duration sowie die Aufteilung des Kreditvolumens nach der Laufzeit der Zinsbindungsdauer entnehmen Sie bitte den Darstellungen auf Seite 11.

Die **Verbindlichkeiten aus Grundstückskäufen und Bauvorhaben** resultieren aus den restlichen Zahlungsverpflichtungen aus Erwerben von Immobilien und Immobilien-Gesellschaften in Höhe von EUR 0,4 Mio. und aus Bauleistungen in Höhe von EUR 0,5 Mio.

Die **Verbindlichkeiten aus Grundstücksbewirtschaftung** setzen sich im Wesentlichen aus EUR 11,1 Mio. für Umlagenvorauszahlungen sowie EUR 3,8 Mio. Mietvorauszahlungen und EUR 1,5 Mio. für Barkautionen zusammen.

In den **Verbindlichkeiten aus anderen Gründen** sind mit EUR 8,3 Mio. Verbindlichkeiten aus Umsatzsteuer gegenüber den Finanzverwaltungen im In- und Ausland, mit EUR 0,5 Mio. Verbindlichkeiten aus Verwaltungs- und Depotbankvergütung und mit EUR 0,2 Mio. Verbindlichkeiten aus Darlehenszinsen sowie mit EUR 0,2 Mio. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditoren enthalten. Gegenüber Kontrahenten bestehen Verbindlichkeiten aus Devisentermingeschäften in Höhe von EUR 1,4 Mio.

VI. Rückstellungen

Die Rückstellungen betreffen überwiegend Steuern. Hiervon entfallen auf Rückstellungen für latente Steuern auf etwaige Veräußerungsgewinne EUR 7,0 Mio. und auf laufende Einkommensteuern im Ausland EUR 0,9 Mio. EUR 1,8 Mio. betreffen Rückstellungen für Instandhaltungsmaßnahmen.

Capital Gains Tax

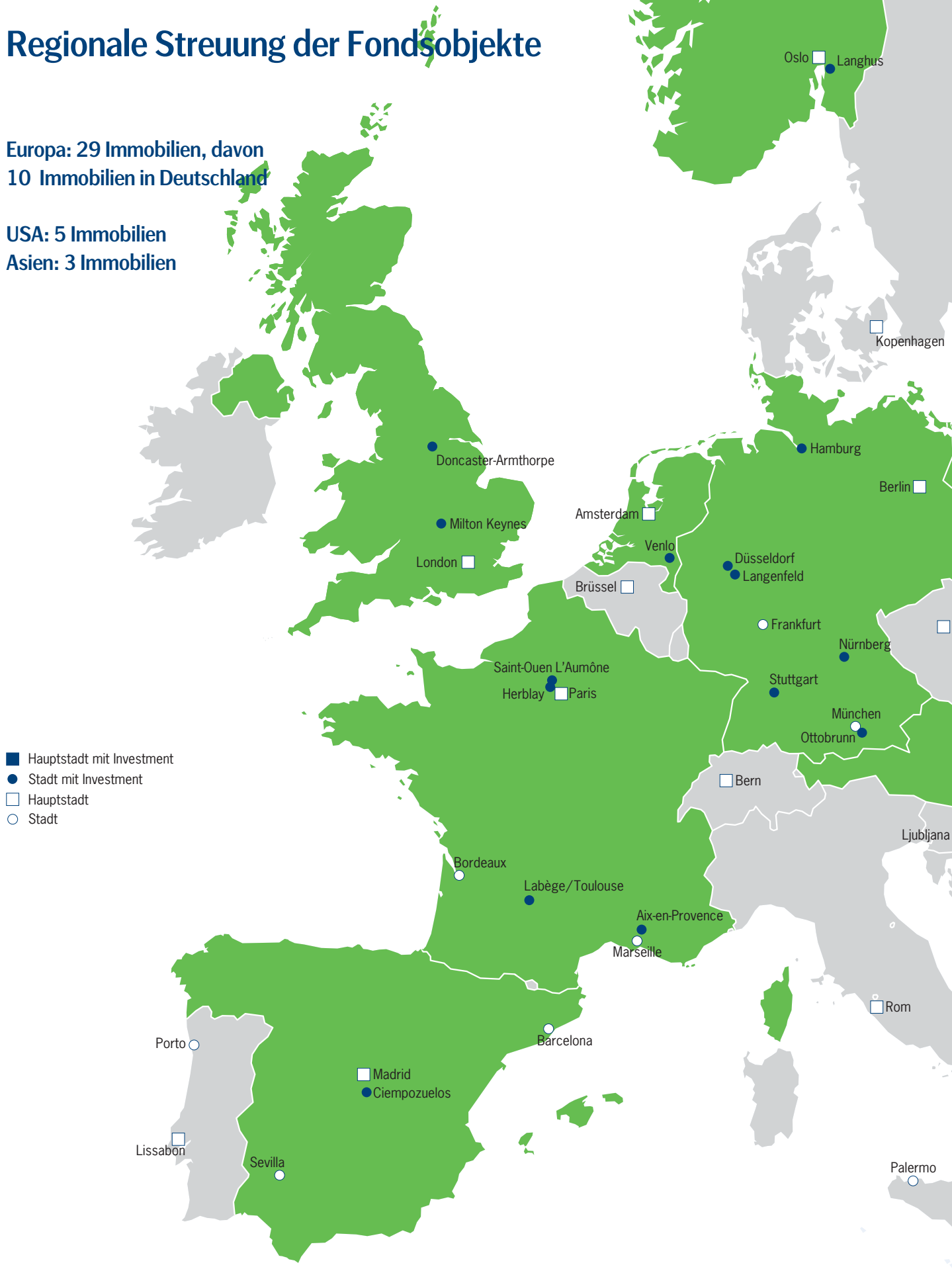
Steuern auf ausländische Veräußerungsgewinne fallen nur dann an, wenn eine Immobilie veräußert und tatsächlich ein Buchgewinn erzielt wird. Es handelt sich um eventuell in der Zukunft anfallende und in ihrer Höhe ungewisse Steuern, da sich sowohl die Marktverhältnisse als auch die Besteuerungsgrundlagen laufend ändern können. Unter Berücksichtigung der fünf- bis siebenjährigen Haltedauer der Immobilien wurden derartige latente Steuern in vollem Umfang (100 %) in die Rückstellungen eingestellt. Für die Ermittlung der Höhe der Rückstellung für latente Steuern auf ausländische Veräußerungsgewinne wurde auf Basis der länderspezifischen Steuersätze der Unterschiedsbetrag zwischen den aktuellen Verkehrswerten und den steuerlichen Buchwerten der Immobilien unter Berücksichtigung allgemein üblicher Verkaufskosten als Bemessungsgrundlage gewählt. Die Rückstellung wurde ausschüttungsneutral zulasten des Fondskapitals gebildet.

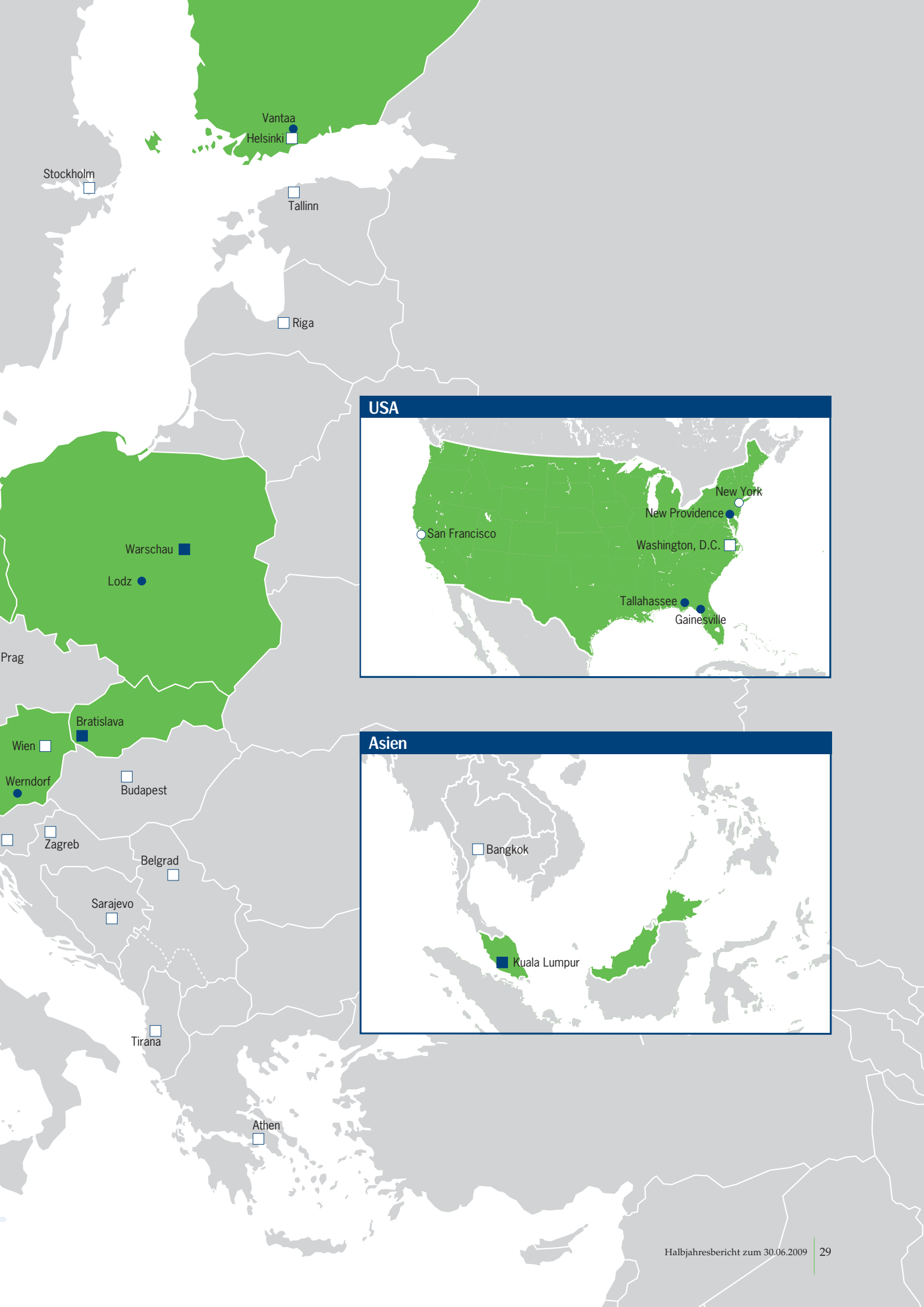
In die Berechnung wurden auch die finnischen und US-amerikanischen Immobilien-Gesellschaften in der Rechtsform von Personen-Gesellschaften einbezogen. Diese werden steuerlich wie ein Direkterwerb behandelt, sodass ein Gewinn aus der Veräußerung der Gesellschaftsanteile der Capital-Gains-Besteuerung unterliegt. Die Berechnung der Capital Gains Tax wurde analog zu vorstehend beschriebener Berechnungsweise durchgeführt. Es wurde lediglich der Verkehrswert der Immobilie durch den fortgeschriebenen Gesellschaftswert ersetzt (Going Concern).

Regionale Streuung der Fondsobjekte

Europa: 29 Immobilien, davon
10 Immobilien in Deutschland

USA: 5 Immobilien
Asien: 3 Immobilien




Vantaa
Helsinki
Stockholm
Tallinn
Riga
Warschau
Lodz
Prag
Bratislava
Wien
Werndorf
Budapest
Zagreb
Belgrad
Sarajevo
Tirana
Athen
USA
New York
New Providence
San Francisco
Washington, D.C.
Tallahassee
Gainesville
Asien
Bangkok
Kuala Lumpur

Immobilienverzeichnis zum 30.06.2009

Lage des Grundstücks				Art der Nutzung (in % der Mietfläche)								
PLZ	Ort	Straße	Art des Grundstücks	Büro	Handel/ Gastronomie	Industrie (Lager, Hallen)	Hotel	Wohnen	Freizeit	Andere	Erwerbsdatum	Bau-/ Umbaujahr[1]
I. DIREKT GEHALTENE IMMOBILIEN IN LÄNDERN MIT EURO-WÄHRUNG												
Deutschland												
40472	Düsseldorf	Theodorstraße 180	G	96	0	4	0	0	0	0	09/2008	2002
20097	Hamburg	Friesenstraße 22/Grüner Deich 21	G	100	0	0	0	0	0	0	05/2005	2000
20251	Hamburg	Straßenbahnring 6–18	G	85	15	0	0	0	0	0	10/2005	1900/2004
22415	Hamburg	Langenhorner Markt 1–18	G	15	43	14	0	0	12	16	06/2006	1964/1995
22087	Hamburg	Lübecker Straße 128/Landwehr 2	G	98	0	2	0	0	0	0	12/2005	2004
70825	Korntal-Münchingen	Lingwiesenstraße 11–13	G	64	0	35	0	0	0	1	02/2008	2000/2004
40764	Langenfeld	Poensgenstraße 25	G	13	0	87	0	0	0	0	12/2004	1990/2002
90409	Nürnberg	Am Stadtpark 2	G	34	10	5	0	2	0	49	06/2007	2004
85521	Ottobrunn	Robert-Koch-Straße 100	G	77	0	22	0	0	0	1	12/2004	2002
70499	Stuttgart	Ingersheimer Straße 10	G	100	0	0	0	0	0	0	04/2006	1997
Frankreich												
13090	Aix-en-Provence	320 Avenue Archimède	G	100	0	0	0	0	0	0	06/2006	2006
13100	Aix-en-Provence	Avenue Galilée	G (im Bau)	na	na	na	na	na	na	na	12/2007	na
95220	Herblay	41 Avenue de Gros Chêne	G	6	0	91	0	0	0	3	12/2005	2005
33120	Labège/Toulouse	Avenue de l'Occitane	G	100	0	0	0	0	0	0	06/2006	2006
95310	Saint-Ouen L'Aumône	97 Avenue du Château	G	2	0	92	0	0	0	6	10/2001	2001
Niederlande												
5928 PR	Venlo	Celsiusweg 66	G	7	0	93	0	0	0	0	07/2005	1994/2004
5928 PR	Venlo	Celsiusweg 18–20	G	15	0	85	0	0	0	0	08/2007	1997/2002
Österreich												
8402	Werndorf	Am Gewerbepark 2	G	1	0	98	0	0	0	1	10/2007	2005
8402	Werndorf	Am Gewerbepark 4	G	1	0	99	0	0	0	0	10/2007	2007
Spanien												
28350	Ciempozuelos	Calle Almendro s/n / Calle Enebro s/n	G	2	0	98	0	0	0	0	05/2008	2006
II. DIREKT GEHALTENE IMMOBILIEN IN LÄNDERN MIT ANDERER WÄHRUNG												
Großbritannien												
DN3 3FF	Doncaster-Armthorpe	Lincolnshire Way	G	0	0	100	0	0	0	0	07/2008	2006
MK4 4AE	Milton Keynes	Snelshall Street/2 Standing Way	G	3	0	97	0	0	0	0	09/2008	2005
Polen												
99-051	Lodz	Aleja Pilsudskiego 22	G	94	0	1	0	0	0	5	07/2008	2006
02-678	Warschau	Szturmowa 2	G/E	88	3	0	0	0	0	9	06/2005	1997
02-678	Warschau	Szturmowa 2a	G/E	94	0	2	0	0	0	4	06/2005	2000

Art des Grundstücks:
G = Geschäftsgrundstück
E = Erbbaurecht

[1] letztes Jahr, in dem wesentliche Umbaumaßnahmen, Erweiterungen bzw. Modernisierungen erfolgt sind
[2] Die Nutzfläche entspricht der Mietvertragsfläche zum Stichtag.
[3] Die Grundstücksgröße entspricht den Angaben des Gutachtens.
[4] Fünf Unternehmen sind Mieter in den beiden polnischen Objekten Warschau, Szturmowa 2 und 2a.

Nutzfläche [2] in m²			Ausstattungsmerkmale							Objektdaten					
Grundstücksgröße [3] in m²	Gewerbe	Wohnen	Fernwärme	Klimaanlage / unterstützende Kühlung	Lastenaufzug	Personenaufzug	Sprinkleranlage	Warmwasser (zentral/dezentral)	Zentralheizung	Objektkategorie	Objektqualität	Lagekategorie	Anzahl Mieter [4]	Anzahl Kfz-Stellplätze	Objektleerstand in % Nettosollmiete
8.880	10.178	0		■		■		■	■	Büro	gehoben	Dezentrales Bürozentrum	1	182	0,0
2.162	9.816	0	■			■		■	■	Büro	mittel	Dezentrales Bürozentrum	1	57	0,0
7.528	8.499	0	■	■	■		■	■	■	Büro	gehoben	Sonstige Innenstadtlagen	10	176	0,0
17.966	12.135	0		■		■		■	■	Handel	mittel	Stadtteilzentrum	94	302	6,9
5.727	16.425	0	■	■		■		■	■	Büro	gehoben	Sonstige Innenstadtlagen	13	122	0,0
12.002	11.205	0				■	■	■	■	Büro	gehoben	Gewerbegebiet	5	164	1,2
37.772	23.752	0			■		■	■	■	Logistik	mittel	Etablierter Logistikstandort	2	147	0,0
1.910	8.790	0		■		■	■	■	■	Büro	gehoben	Dezentrales Bürozentrum	26	140	0,0
18.048	20.493	0	■		■	■	■	■		Büro	gehoben	Gewerbegebiet	1	218	0,0
4.203	7.707	0				■		■	■	Büro	mittel	Dezentrales Bürozentrum	1	130	0,0
16.408	5.638	0		■		■		■	■	Büro	gehoben	Dezentrales Bürozentrum	17	300	0,0
42.588	na	na		■				■	■	na	na	Dezentrales Bürozentrum	na	na	na
34.397	17.499	0					■	■	■	Logistik	gehoben	Etablierter Logistikstandort	1	163	0,0
11.103	6.126	0		■		■		■	■	Büro	gehoben	Dezentrales Bürozentrum	6	260	59,3
20.647	11.309	0					■	■	■	Logistik	gehoben	Etablierter Logistikstandort	1	124	0,0
34.607	22.160	0		■				■	■	Logistik	gehoben	Etablierter Logistikstandort	2	42	0,0
26.282	22.719	0				■	■	■	■	Logistik	einfach	Etablierter Logistikstandort	1	94	0,0
36.022	16.415	0	■	■				■		Logistik	mittel	Etablierter Logistikstandort	1	110	0,0
15.254	12.000	0	■	■				■		Logistik	mittel	Etablierter Logistikstandort	1	0	0,0
71.553	45.707	0					■	■	■	Logistik	mittel	Etablierter Logistikstandort	5	222	0,0
156.300	69.940	0		■	■	■	■	■		Logistik	mittel	Etablierter Logistikstandort	1	390	0,0
67.200	33.206	0		■		■	■	■		Logistik	mittel	Etablierter Logistikstandort	1	290	0,0
9.916	6.534	0	■	■		■	■	■		Büro	gehoben	Stadtzentrum (CBD)	1	130	0,0
9.928	12.319	0	■	■		■		■		Büro	mittel	Dezentrales Bürozentrum	13	188	8,9
5.667	19.395	0	■	■		■		■		Büro	gehoben	Dezentrales Bürozentrum	12	344	4,2

Lage des Grundstücks						Art der Nutzung (in % der Mietfläche)							
Firma / Rechtsform	Lage des Objektes	Sitz der Immobilien-Gesellschaft	Art des Grundstücks	Büro	Handel / Gastronomie	Industrie (Lager, Hallen)	Hotel	Wohnen	Freizeit	Andere	Erwerbsdatum
III. ÜBER IMMOBILIEN-GESELLSCHAFTEN GEHALTENE IMMOBILIEN IN LÄNDERN MIT EURO-WÄHRUNG											
Finnland											
Kiinteistö Oy Plaza Allegro											
Gesellschaftskapital: EUR 14.702.738,77 Gesellschafterdarlehen: EUR 0,00 Beteiligungsquote: 100,00000 %	01510 Vantaa, Äyritie 8b	Finnland, 01510 Vantaa, Äyritie 8b	G	99	0	1	0	0	0	0	12/2006
Kiinteistö Oy Plaza 2 Park											
Gesellschaftskapital: EUR 894.911,22 Gesellschafterdarlehen: EUR 0,00 Beteiligungsquote: 19,89500 %	01510 Vantaa, Äyritie 8b	Finnland, 01510 Vantaa, Äyritie 8b	G	na	na	na	na	na	na	na	12/2006
Slowakei											
Bratislava City Office s.r.o.											
Gesellschaftskapital: EUR 8.949.301,00 Gesellschafterdarlehen: EUR 11.500.000,00 Beteiligungsquote: 100,00000 %	81103 Bratislava, Suché Mýto 1	Slowakei, Nam. SNP 15, 81009 Bratislava	G	82	17	1	0	0	0	0	05/2007
IV. ÜBER IMMOBILIEN-GESELLSCHAFTEN GEHALTENE IMMOBILIEN IN LÄNDERN MIT ANDERER WÄHRUNG											
Malaysia											
Immo Pavilion 1 SDN BHD											
Gesellschaftskapital: EUR 9.621.061,56 Gesellschafterdarlehen: EUR 8.120.882,16 Beteiligungsquote: 100,00000 %	55100 Kuala Lumpur, 77 Jalan Raja Chulan	Malaysia, 50460 Kuala Lumpur, Suite 2.03, 2nd Floor, Wisma Mirama, Jalan Wisma Putra	M/E	0	0	0	0	100	0	0	06/2009
Immo Pavilion 2 SDN BHD											
Gesellschaftskapital: EUR 10.829.990,71 Gesellschafterdarlehen: EUR 9.084.766,08 Beteiligungsquote: 100,00000 %	55100 Kuala Lumpur, 77 Jalan Raja Chulan	Malaysia, 50460 Kuala Lumpur, Suite 2.03, 2nd Floor, Wisma Mirama, Jalan Wisma Putra	M/E	0	0	0	0	100	0	0	06/2009
Immo Pavilion 3 SDN BHD											
Gesellschaftskapital: EUR 17.902.226,24 Gesellschafterdarlehen: EUR 7.743.006,43 Beteiligungsquote: 100,00000 %	55100 Kuala Lumpur, 77 Jalan Raja Chulan	Malaysia, 50460 Kuala Lumpur, Suite 2.03, 2nd Floor, Wisma Mirama, Jalan Wisma Putra	M/E (im Bau)	na	na	na	na	na	na	na	na
Norwegen											
Regnbueveien 9 KS											
Gesellschaftskapital: EUR 2.283.915,87 Gesellschafterdarlehen: EUR 2.075.814,56 Beteiligungsquote: 100,00000 %	1405 Langhus (SKI), Regnbueveien 9	Norwegen, 7034 Trondheim, Innherredveien 7	G	9	0	91	0	0	0	0	01/2006

Art des Grundstücks:
G = Geschäftsgrundstück
M = Mietwohngrundstück
E = Erbbaurecht

[1] letztes Jahr, in dem wesentliche Umbaumaßnahmen, Erweiterungen bzw. Modernisierungen erfolgt sind
[2] Die Nutzfläche entspricht der Mietvertragsfläche zum Stichtag.
[3] Die Grundstücksgröße entspricht den Angaben des Gutachtens.

	Nutzfläche[2] in m²			Ausstattungsmerkmale							Objektdaten					
Bau- / Umbaujahr[1]	Grundstücksgröße[3] in m²	Gewerbe	Wohnen	Fernwärme	Klimaanlage / unterstützende Kühlung	Lastenaufzug	Personenaufzug	Sprinkleranlage	Warmwasser (zentral/dezentral)	Zentralheizung	Objektkategorie	Objektqualität	Lagekategorie	Anzahl Mieter	Anzahl Kfz-Stellplätze	Objektleerstand in % Nettosollmiete
2006	2.563	4.648	0	■	■		■	■	■	■	Büro	mittel	Dezentrales Bürozentrum	14	0	0,0
2008	na	na	na				■				Parken	na	Dezentrales Bürozentrum	na	111	0,9
2003	3.099	10.431	0		■		■		■	■	Büro/Handel	gehoben	Stadtzentrum (CBD)	28	183	4,1
2009	259	0	9.166		■		■		■		Wohnen	gehoben	Stadtzentrum (CBD)	na	75	na
2009	291	0	10.298		■		■		■		Wohnen	gehoben	Stadtzentrum (CBD)	na	85	na
na	483	na	na		■		■		■		na	na	Stadtzentrum (CBD)	na	na	na
1999	26.801	10.062	0		■			■	■	■	Logistik	mittel	Etablierter Logistikstandort	1	58	0,0

Lage des Grundstücks						Art der Nutzung (in % der Mietfläche)							
Firma/Rechtsform	Lage des Objektes	Sitz der Immobilien-Gesellschaft	Art des Grundstücks	Büro	Handel/ Gastronomie	Industrie (Lager, Hallen)	Hotel	Wohnen	Freizeit	Andere	Erwerbsdatum
USA											
Kings Gainesville Apartments, LLC											
Gesellschaftskapital: EUR 5.859.338,60 Gesellschafterdarlehen: EUR 0,00 Beteiligungsquote: 90,00000 %	32608 Gainesville, 2330 SW Williston Road	USA, 32601 Gainesville, 220 North Main Street	M	0	0	0	0	100	0	0	11/2005
Lexington Gainesville Associates, LLC											
Gesellschaftskapital: EUR 7.337.905,48 Gesellschafterdarlehen: EUR 0,00 Beteiligungsquote: 95,00000 %	32608 Gainesville, 3700 SW 27th Street	USA, 32601 Gainesville, 220 North Main Street	M	0	0	0	0	100	0	0	01/2006
41 Spring Street, LLC											
Gesellschaftskapital: EUR 4.844.640,68 Gesellschafterdarlehen: EUR 0,00 Beteiligungsquote: 90,00000 %	07974 New Providence, 41 Spring Street	USA, 19046 Jenkintown, 165 Township Line Road	G	99	1	0	0	0	0	0	09/2006
VDL Tallahassee Associates, LLC											
Gesellschaftskapital: EUR 3.343.054,10 Gesellschafterdarlehen: EUR 0,00 Beteiligungsquote: 90,00000 %	32304 Tallahassee, 2700 West Pensacola Street	USA, 32601 Gainesville, 220 North Main Street	M	0	0	0	0	100	0	0	04/2006
Ocala Road Tallahassee Associates, LLC											
Gesellschaftskapital: EUR 4.960.313,48 Gesellschafterdarlehen: EUR 0,00 Beteiligungsquote: 90,00000 %	32304 Tallahassee, 235 Ocala Road South	USA, 32601 Gainesville, 220 North Main Street	M	0	0	0	0	100	0	0	04/2006

Art des Grundstücks:
G = Geschäftsgrundstück
M = Mietwohngrundstück
E = Erbbaurecht

[1] letztes Jahr, in dem wesentliche Umbaumaßnahmen, Erweiterungen bzw. Modernisierungen erfolgt sind
[2] Die Nutzfläche entspricht der Mietvertragsfläche zum Stichtag.
[3] Die Grundstücksgröße entspricht den Angaben des Gutachtens.

Objektqualität – Ausstattungsstandard nach Normalherstellungskosten 2000 (NHK)

Nutzungsart	Gebäudeteil	Skelett-, Fachwerk/Rahmenbau	Massivbau	Fenster	Dächer	Sanitär
Büro	einfach	Einfache Wände, Holz-, Blech-, Faserzementbekleidung	Mauerwerk mit Putz oder mit Fugenglattstrich und Anstrich	Holz, Einfachverglasung	Wellfaserzement-, Blecheindeckung, Bitumen-, Kunststofffolienabdichtung	Einfache und wenige Toilettenräume, Installation auf Putz
	mittel	Leichtbetonwände mit Wärmedämmung, Beton-Sandwichelemente, Ausfachung 12 bis 25 cm	Wärmedämmputz, Wärmedämmverbundsystem, Sichtmauerwerk mit Fugenglattstrich und Anstrich, mittlerer Wärmedämmstandard	Holz, Kunststoff, Isolierverglasung	Betondachpfannen, mittlerer Wärmedämmstandard	Ausreichende Anzahl von Toilettenräumen, Installation unter Putz
	gehoben	Schwerbetonplatten, Verblendmauerwerk, Spaltklinker, Ausfachung bis 30 cm	Verblendmauerwerk, Metallbekleidung, Vorhangfassade, hoher Wärmestandard	Aluminium, Rollladen, Sonnenschutzvorrichtung, Wärmeschutzverglasung	Tondachpfannen, Schiefer-, Metalleindeckung, hoher Wärmedämmstandard	Toilettenräume in guter Ausstattung
	stark gehoben	Glasverkleidung, Ausfachung über 30 cm	Naturstein	Raumhohe Verglasung, große Schiebeelemente, elektrische Rollladen, Schallschutzverglasung	Große Anzahl von Oberlichtern, Dachaus- und Dachaufbauten mit hohem Schwierigkeitsgrad, Dachschnitte in Glas	Großzügige Toilettenanlagen mit Sanitäreinrichtungen, gehobener Standard
Handel	einfach	Einfache Wände, Holz-, Blech-, Faserzementbekleidung	Mauerwerk mit Putz oder mit Fugenglattstrich und Anstrich	Holz, Stahl, Einfachverglasung	Wellfaserzement-, Blecheindeckung, Bitumen-, Kunststofffolienabdichtung	Einfache und wenige Toilettenräume, Installation auf Putz
	mittel	Leichtbetonwände mit Wärmedämmung, Beton-Sandwichelemente, Ausfachung 12 bis 25 cm	Wärmedämmputz, Wärmedämmverbundsystem, Sichtmauerwerk mit Fugenglattstrich und Anstrich, mittlerer Wärmedämmstandard	Holz, Kunststoff, Isolierverglasung	Betondachpfannen, mittlerer Wärmedämmstandard	Ausreichende Anzahl von Toilettenräumen, Installation unter Putz
	gehoben	Schwerbetonplatten, Verblendmauerwerk, Spaltklinker, Ausfachung bis 30 cm	Verblendmauerwerk, Metallbekleidung, Vorhangfassade, hoher Wärmestandard	Aluminium, Rollladen, Sonnenschutzvorrichtung, Wärmeschutzverglasung	Tondachpfannen, Schiefer-, Metalleindeckung, Glasbetonfertigteile, Stegzementdielen, hoher Wärmedämmstandard	Großzügige Toilettenräume in guter Ausstattung
Logistik	einfach	Einfache Wände, Holz-, Blech-, Faserzementbekleidung	Mauerwerk mit Putz oder mit Fugenglattstrich und Anstrich	Holz, Einfachverglasung	Wellfaserzement-, Blecheindeckung, Bitumen-, Kunststofffolienabdichtung	Einfache Toilettenanlagen, wenige Duschen, Installation auf Putz
	mittel	Leichtbetonwände mit Wärmedämmung, Beton-Sandwichelemente, Ausfachung 12 bis 25 cm	Wärmedämmputz, Wärmedämmverbundsystem, Sichtmauerwerk mit Fugenglattstrich und Anstrich, mittlerer Wärmedämmstandard	Holz, Kunststoff, Isolierverglasung	Betondachpfannen, mittlerer Wärmedämmstandard	Ausreichend Toilettenanlagen, mehrere Duschen, Installation teilweise auf Putz

	Nutzfläche[2] in m²			Ausstattungsmerkmale							Objektdaten					
Bau-/ Umbaujahr[1]	Grundstücksgröße[3] in m²	Gewerbe	Wohnen	Fernwärme	Klimaanlage / unterstützende Kühlung	Lastenaufzug	Personenaufzug	Sprinkleranlage	Warmwasser (zentral/dezentral)	Zentralheizung	Objektkategorie	Objektqualität	Lagekategorie	Anzahl Mieter	Anzahl Kfz-Stellplätze	Objektleerstand in % Nettosollmiete
1989/1994	143.346	0	40.855		■				■		Sonstiges	einfach	Sonstige Lagen	429	1.053	16,9
1996	107.084	0	33.754		■				■		Sonstiges	einfach	Sonstige Lagen	811	1.070	18,3
1957/1998	55.470	14.211	0		■			■	■		Büro	mittel	Sonstige Lagen	3	605	9,1
1998/2004	76.149	0	26.501		■				■		Sonstiges	einfach	Sonstige Lagen	552	563	12,6
1996/2003	30.022	0	12.316		■				■		Sonstiges	einfach	Sonstige Lagen	342	292	1,3

Innenwandbekleidung der Nassräume	Bodenbeläge	Innentüren	Heizung	Elektroinstallationen	Installation und sonstige Einbauten
Ölfarbanstrich	Holzdielen, Nadelfilz, Linoleum, PVC, Nassräume: PVC	Füllungstüren, Türblätter und Zargen gestrichen	Einzelöfen, elektrische Speicherheizung, Boiler für Warmwasser	Je Raum 1 Lichtauslass und 1–2 Steckdosen auf Putz	na
Fliesensockel (1,50 m)	Teppich, PVC, Fliesen, Linoleum, Nassräume: Fliesen	Kunststoff-/Holztürblätter, Stahlzargen	Zentralheizung mit Radiatoren (Schwerkraftheizung)	Je Raum 1–2 Lichtauslässe und 2–3 Steckdosen, informationstechnische Anlagen, Installation auf Putz	na
Fliesen raumhoch	Großformatige Fliesen, Parkett, Betonwerkstein, Nassräume: großformatige Fliesen, beschichtete Sonderfliesen	Türblätter mit Edelholzfurnier, Glastüren, Holzzargen	Zentral-/Pumpenheizung mit Flachheizkörpern, Warmwasserbereitung zentral	Je Raum mehrere Lichtauslässe und Steckdosen, Fensterbankkanal mit EDV-Verkabelung	na
Naturstein, aufwendige Verlegung	Naturstein, aufwendige Verlegung, Nassräume: Naturstein	Massive Ausführung, Einbruchschutz, rollstuhlgerechte Bedienung, Automatiktüren	Fußbodenheizung, Klima- und sonstige raumlufttechnische Anlagen	Aufwendige Installation, Sicherheitseinrichtungen	na
Ölfarbanstrich	Holzdielen, Linoleum, PVC, Nassräume: PVC	na	Einzelöfen, elektrische Speicherheizung, Boiler für Warmwasser	Einfache Installationen auf Putz	na
Fliesensockel (1,50 m)	Beschichteter Estrich, Gussasphalt, Nassräume: Fliesen	na	Lufterhitzer, Lufterhitzer mit Anschluss an zentrale Kesselanlage, Fernheizung	Ausreichende Installationen unter Putz	na
Fliesen raumhoch	Fliesen, Holzpflaster, Betonwerkstein, Nassräume: großformatige Fliesen	na	Zentral-/Pumpenheizung mit Flachheizkörpern, Warmwasserbereitung zentral	Aufwendige Installation, Sicherheitseinrichtungen	na
Ölfarbanstrich	Rohbeton, Anstrich	na	Luftheizung mit Direktbefeuerung	na	Strom- und Wasseranschluss, Installation auf Putz, Kochmöglichkeiten, Spüle
Fliesensockel (1,50 m)	Estrich, Gussasphalt, Verbundpflaster ohne Unterbau	na	Zentralheizung	na	Strom- und Wasseranschluss, Installation auf Putz, Teeküche

Bestand der Sicherungsinstrumente zum 30.06.2009

Sicherungsgeschäfte	Käufe Gegenwert TEUR vom 01.01.2009 bis 30.06.2009	Verkäufe Gegenwert TEUR vom 01.01.2009 bis 30.06.2009	Gesamtvolumen Gegenwert TEUR vom 01.01.2009 bis 30.06.2009	Verkäufe Volumen nom. Währungen vom 01.01.2009 bis 30.06.2009
a) Käufe und Verkäufe von Finanzinstrumenten, die während des Berichtszeitraumes abgeschlossen wurden und nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen				
GBP	18.517	0	18.517	0
MYR	40.947	0	40.947	0
NOK	7.165	1.646	8.811	14.500.000
PLN	4.283	2.790	7.073	12.450.000
USD	24.994	0	24.994	0
Summe	**95.906**	**4.436**	**100.342**	

	Kurswert Verkäufe TEUR	Kurswert Stichtag* TEUR	Vorläufiges Ergebnis TEUR	Verkäufe nominal Währungen
b) Offene Positionen				
GBP	25.907	27.223	– 1.316	23.175.000
MYR	48.777	47.603	1.174	237.340.000
NOK	8.082	8.095	– 13	73.300.000
PLN	8.771	8.846	– 75	40.050.000
USD	39.311	38.277	1.034	54.025.000
Summe	**130.848**	**130.044**	**804**	

	Kurswert Verkäufe TEUR	Kurswert Stichtag* TEUR	Vorläufiges Ergebnis TEUR	Verkäufe nominal Währungen
c) Geschlossene, aber noch nicht fällige Geschäfte				
GBP	213	213	0	200.000
MYR	156	156	0	774.803
NOK	275	275	0	2.700.000
PLN	220	223	3	1.000.000
USD	718	718	0	1.000.000
Summe	**1.582**	**1.585**	**3**	

* Die Devisentermingeschäfte wurden mit ihrem Terminkurs vom 30.06.2009 bewertet.

Ertrags- und Aufwandsrechnung

für den Zeitraum vom 01.01.2009 bis zum 30.06.2009	EUR	EUR	EUR
I. Erträge			
1. Erträge aus Immobilien		20.889.105,42	
davon in Fremdwährung	6.674.139,21		
2. Erträge aus Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften		2.242.767,96	
davon in Fremdwährung	2.242.767,96		
3. Erträge aus Liquiditätsanlagen			
3.1 Erträge aus Bankguthaben		298.728,87	
davon in Fremdwährung	10.245,07		
4. Eigengeldverzinsung		348.018,47	
5. Sonstige Erträge		3.747.898,89	
davon in Fremdwährung	1.495.815,78		
Summe der Erträge			**27.526.519,61**
II. Aufwendungen			
1. Bewirtschaftungskosten			
1.1 Betriebskosten		1.096.045,01	
davon in Fremdwährung	19.287,52		
1.2 Instandhaltungskosten		531.950,00	
davon in Fremdwährung	229.185,33		
1.3 Kosten der Immobilienverwaltung		247.413,72	
davon in Fremdwährung	147.006,82		
1.4 Sonstige Kosten		13.231,96	
davon in Fremdwährung	0,00		
2. Erbbauzinsen, Leib- und Zeitrenten		26.948,53	
davon in Fremdwährung	26.948,53		
3. Zinsaufwendungen		6.442.651,51	
davon in Fremdwährung	2.011.743,71		
4. Ausländische Steuern		367.557,99	
davon in Fremdwährung	137.804,16		
5. Kosten der Verwaltung des Sondervermögens			
5.1 Vergütung an die Fondsverwaltung		2.619.279,52	
5.2 Depotbankvergütung		59.702,91	
5.3 Sachverständigenkosten		98.541,60	
5.4 Sonstige Aufwendungen gemäß § 12 Abs. 5 BVB		305.816,05	
Summe der Aufwendungen			**11.809.138,80**
III. Ertragsausgleich			**+ 2.715.191,38**
Ordentlicher Nettoertrag			**18.432.572,19**

Erläuterungen zur Ertrags- und Aufwandsrechnung

Erträge

Die **Erträge aus Immobilien** umfassen die Mieterträge der in- und ausländischen Immobilien des Fonds. Insgesamt entfallen von den Erträgen aus Immobilien EUR 5,4 Mio. auf ausländische Objekte im Euro-Währungsraum und EUR 6,7 Mio. auf Objekte, die außerhalb des europäischen Währungsraumes gelegen sind.

Die **Erträge aus Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften** enthalten die im Berichtszeitraum zugeflossenen Ausschüttungen von vier US-amerikanischen Immobilien-Gesellschaften.

Die **Erträge aus Liquiditätsanlagen** beinhalten Zinserträge aus Termin- und Sichteinlagen in Höhe von EUR 0,3 Mio.

Bei den **Erträgen aus Eigengeldverzinsung** handelt es sich um kalkulatorische, marktübliche Zinsen für das während der Bauzeit gebundene Eigenkapital des Fonds. Im Berichtsjahr wurden EUR 0,3 Mio. Bauzinsen auf das im Bau befindliche Gebäude in Aix-en-Provence in Frankreich gerechnet.

Die Position **Sonstige Erträge** besteht überwiegend aus Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von EUR 1,8 Mio., Zinserträgen aus Gesellschafterdarlehen in Höhe von EUR 0,9 Mio. und Erträgen aus Abschlägen bei Anteilsrücknahmen in Höhe von EUR 0,6 Mio.

Aufwendungen

Die **Bewirtschaftungskosten** enthalten Betriebskosten in Höhe von EUR 1,1 Mio., Instandhaltungskosten in Höhe von EUR 0,5 Mio. und Kosten der Immobilienverwaltung, die nicht an die Mieter weiterbelastet werden können, in Höhe von EUR 0,2 Mio. Die Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Mietforderungen betragen EUR 0,01 Mio.

Der unter **Erbbauzinsen, Leib- und Zeitrenten** ausgewiesene Betrag betrifft die Objekte in Warschau.

Die **Zinsaufwendungen** resultieren im Wesentlichen aus der Fremdfinanzierung von Objekterwerben.

Für die Zahlung **ausländischer Einkommensteuern** hat der Fonds EUR 0,4 Mio. aufgewandt bzw. den Rückstellungen zugeführt. Der Steueraufwand betrifft größtenteils Polen (EUR 0,1 Mio.), Frankreich (EUR 0,1 Mio.) und die Niederlande (EUR 0,1 Mio.).

Die Rückstellungen für Steuern auf latente Veräußerungsgewinne werden, da ihnen keine konkreten Veräußerungsabsichten zugrunde liegen, direkt dem Fondsvermögen entnommen.

Die Position **Kosten der Verwaltung des Sondervermögens** enthält die Vergütung an die Fondsverwaltung, die Depotbankvergütung, die Sachverständigenkosten sowie Sonstige Aufwendungen gemäß § 12 BVB.

Die **Vergütung an die Fondsverwaltung** beträgt EUR 2,6 Mio. bzw. 0,9 % p. a. des durchschnittlichen Fondsvermögens; nach den Vertragsbedingungen ist eine Vergütung von bis zu 1,5 % p. a. des durchschnittlichen Fondsvermögens möglich. Die Kapitalanlagegesellschaft gewährt aus der an sie gezahlten Verwaltungsvergütung an Vermittler, z. B. Kreditinstitute, wiederkehrend – meist jährlich – Vermittlungsentgelte als sogenannte Vermittlungsfolgeprovisionen.

Die Depotbank erhält gemäß § 12 Abs. 4 BVB eine **Depotbankvergütung** in Höhe von 0,005 % des Fondsvermögens zum Ende eines Kalendervierteljahres.

Die Mitglieder des **Sachverständigenausschusses** erhalten eine Vergütung für die gesetzlich vorgeschriebene jährliche Neubewertung. Die Kosten für die Einwertungsgutachten werden als Anschaffungskosten erfasst und dementsprechend nicht in der Ertrags- und Aufwandsrechnung gezeigt.

Die **Sonstigen Aufwendungen gemäß § 12 Abs. 5 BVB** setzen sich größtenteils aus bezahlten und abgegrenzten Kosten für den Jahresbericht, die Prüfung des Sondervermögens, aus Beratungskosten, externen Buchhaltungskosten und Bankgebühren zusammen. Außerdem erhielt die Gesellschaft Bau- und Kaufvergütungen gemäß § 12 Abs. 2 BVB in Höhe von EUR 0,4 Mio., die nicht in der Ertrags- und Aufwandrechnung gezeigt, sondern als Teil der Anschaffungskosten der Immobilien erfasst wurden.

Ertragsausgleich

Der **Ertragsausgleich** ist der Saldo aus Aufwendungen und Erträgen, der vom Anteilserwerber im Ausgabepreis als Ausgleich für aufgelaufene Erträge gezahlt bzw. vom Fonds bei Anteilsrücknahme im Rücknahmepreis vergütet wird. Er betrifft mit EUR 1,5 Mio. den Ausgleich für inländische Erträge und mit EUR 1,2 Mio. den Ausgleich für ausländische Erträge.

Der **ordentliche Nettoertrag** beläuft sich zum Stichtag auf EUR 18,4 Mio.

Gremien

Kapitalanlagegesellschaft

SEB Investment GmbH
Rotfeder-Ring 7, 60327 Frankfurt am Main
Postfach, 60283 Frankfurt am Main
Telefon: (0 69) 2 72 99-10 00
Telefax: (0 69) 2 72 99-0 90

Gezeichnetes und eingezahltes Kapital	EUR 5,113 Mio.
Haftendes Eigenkapital	EUR 11,029 Mio.

(Stand: 30. Juni 2009)
Handelsregister Frankfurt am Main, HRB 29859
Gründungsdatum: 30. September 1988

Geschäftsführung

Barbara A. Knoflach
Matthias Bart
Choy-Soon Chua
Siegfried A. Cofalka
Thomas Körfgen
Axel Kraus

Aufsichtsrat

Fredrik Boheman
Head of SEB Wealth Management, Stockholm, Schweden
– Vorsitzender –
Jan Sinclair (seit 01. April 2009)
Vorsitzender des Vorstands der SEB AG, Frankfurt am Main
– Stellvertretender Vorsitzender –
Peter Kobiela
Peter Buschbeck (ausgeschieden zum 30. März 2009)
Vorsitzender des Vorstands der SEB AG, Frankfurt am Main
– Stellvertretender Vorsitzender –

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft,
Frankfurt am Main

Gesellschafter

SEB AG, Frankfurt am Main (6 %)
SEB Asset Management AG, Frankfurt am Main (94 %)

Depotbank

SEB AG, Ulmenstraße 30, 60325 Frankfurt am Main

Gezeichnetes und eingezahltes Kapital	EUR 0,775 Mrd.
Haftendes Eigenkapital	EUR 2,248 Mrd.

(Stand: 30. Juni 2009)

Sachverständigenausschuss

Klaus Peter Keunecke, Dr.-Ing.
Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von Mieten und bebauten und unbebauten Grundstücken, Berlin
– Vorsitzender –
Günter Schäffler, Dr.-Ing.
Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für Baukostenplanung und -kontrolle, Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken, Mieten für Grundstücke und Gebäude, Stuttgart
– Stellvertretender Vorsitzender (seit 01. Januar 2009) –
Albrecht Novak, Dipl.-Ing./Freier Architekt
Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für allgemeinen Hochbau und Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken, Stuttgart
Ulrich Renner, Dipl.-Kfm.
Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken, Wuppertal
Prof. Michael Sohni, Dr.-Ing.
Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken, Darmstadt
Klaus Thelen, Dipl.-Ing.
Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken, Gladbeck

Kapitalanlagegesellschaft:
SEB Investment GmbH
Rotfeder-Ring 7
60327 Frankfurt am Main
Postfach
60283 Frankfurt am Main
Infoline: (0 18 01) 777 999
(dt. Festnetz 3,9 ct./Minute;
Mobilfunkpreise abweichend)
Internet: www.SEBAssetManagement.de
Telefon: (0 69) 2 72 99-10 00
Telefax: (0 69) 2 72 99-0 90

Vertrieb:
SEB Asset Management AG
Rotfeder-Ring 7
60327 Frankfurt am Main

GEAM0202.0906