
Immobilienfonds- Rating

28.08.2008

DEGI – Deutsche Gesellschaft
für Immobilienfonds

DEGI Deutsche Gesellschaft
für Immobilienfonds

TELOS



Inhaltsverzeichnis

Rated Party	4	Produktion	15
Einheiten.....	4	Investmentprozess	15
Assetklassen.....	4	Objektmanagement	19
Stichtag.....	4	Team.....	25
Management	5	Qualitätsmanagement.....	25
Organisation.....	5	Infrastruktur	27
Team.....	5	IT.....	27
Grundsätze.....	5	Überwachungsfunktionen.....	27
Kunden	13	Risikomanagement.....	27
Marketing & Vertrieb.....	13	Compliance.....	27
Produkte & Dienstleistungen.....	13	Revision.....	28
Kundenbetreuung.....	13		

DEGI - Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds

DEGI Deutsche Gesellschaft
für Immobilienfonds

Parameter

Datum	29 Aug 2008
Einheiten	Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH
Assetklassen	Offene Immobilienfonds
Produkte	DEGI EUROPA DEGI INTERNATIONAL DEGI GLOBAL BUSINESS DEGI GERMAN BUSINESS

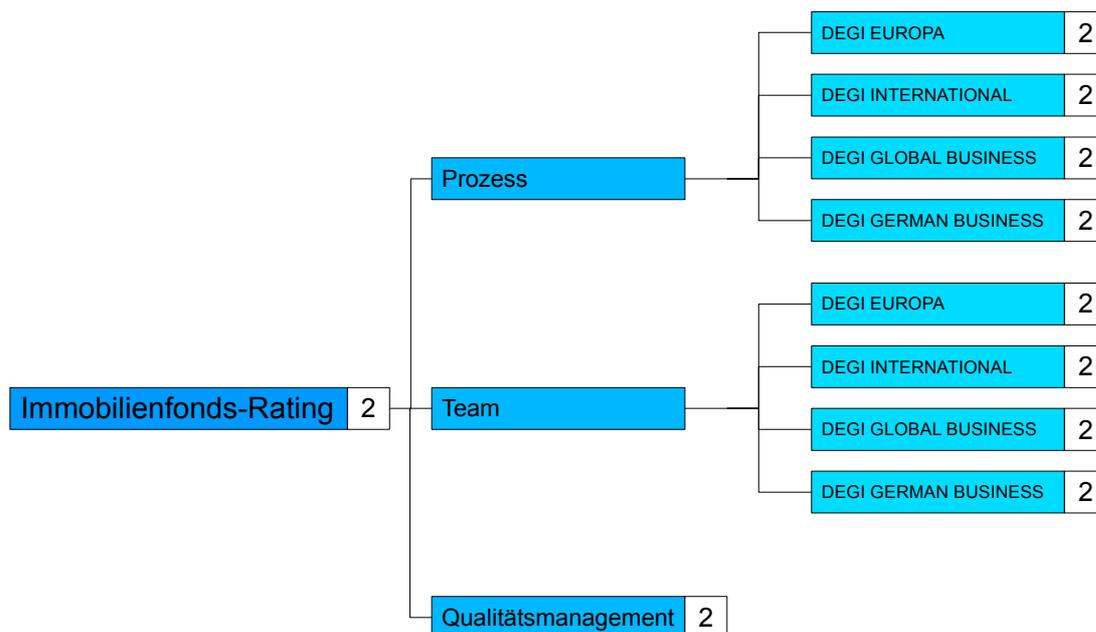
Kontakt

Rated Party	Bärbel Schomberg (Vorsitzende der Geschäftsführung), ☎ +49-69-263-13824, baerbel.schomberg@degi.com
Analysten	Dr. Frank Wehlmann (Geschäftsführer, verantwortlich), ☎ +49-611-9742-111, frank.wehlmann@telos-rating.de Antje Marloh, CFA ☎ +49-611-9742-116, antje.marloh@telos-rating.de Andrey Heinicke ☎ +49-611-9742-112, andrey.heinicke@telos-rating.de

Rating Skala		
+	1	Exzellent
-		
+	2	Sehr gut
-		
+	3	Gut
-		
+	4	Befriedigend
-		
+	5	Mangelhaft
-		
+	6	Ungenügend
-		

Ergebnisse

Bewertung



Alle Rechte vorbehalten. Die Quellen zu den Fakten in diesem Immobilienfonds-Rating Report halten wir für zuverlässig, können jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit nicht garantieren. TELOS GmbH/IPD Investment Property Databank GmbH übernehmen keine Verantwortung für Verluste oder Schäden aufgrund von Fehlern oder vorgenommenen Wertungen. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmentsentscheidungen sein.

Rated Party

Einheiten

Gegenstand dieses Ratings ist die rechtlich selbständige Kapitalanlagegesellschaft

- **Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH** (kurz: DEGI) mit Sitz in Frankfurt.

Assetklassen

Für das Rating wurde die Assetklasse Offene Immobilienfonds und hier insbesondere die Sondervermögen

- **DEGI EUROPA** (kurz: DE)
- **DEGI INTERNATIONAL** (kurz: DI)
- **DEGI GLOBAL BUSINESS** (kurz: DGloB)
- **DEGI GERMAN BUSINESS** (kurz: DGerB)

untersucht und bewertet.

Stichtag

Sofern nicht anders vermerkt, beziehen sich alle Angaben in diesem Report auf den Stichtag **31.03.2008**.

Kommentar :

Die DEGI hat sich als erste Immobilienfondsgesellschaft einem dritten Folgerating durch Telos/IPD (vormals RCP/DID) unterzogen. Dabei wurde das Ergebnis sehr gut (2) aus dem vergangenen Jahr bestätigt. Die Gesamtnote bezieht sich jedoch auf den Bereich Produktion, wengleich darüber hinausgehende Aspekte in die Betrachtung einbezogen wurden.

Gesellschaft	DEGI – Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds
Adresse	Weserstraße 54 D-60329 Frankfurt am Main
Telefon	+49-69-263-12000
Internet	www.degi.com
Gründung	1972
Mitarbeiter	130
AUM (EUR m)	5900
Geschäftsfeld	Auflegung, Management und Verwaltung von Offenen Immobilienfonds und Immobilien-Spezialfonds

Management

Organisation

Die DEGI wurde 1972 als Tochter der *Dresdner Bank AG (Dresdner Bank)* gegründet. Bis Ende 1998 war sie für das komplette Immobilienfondsgeschäft einschließlich der Immobilienvermietung, –verwaltung sowie der Bauprojektentwicklung der *Dresdner Bank* zuständig. Im Jahr 1999 wurden die DEGI und weitere Immobiliengesellschaften im Konzern zur *Dresdner Bank Immobiliengruppe* zusammengefasst. Diese wurde im Zuge der Fusion von *Allianz AG* und *Dresdner Bank AG* im Jahr 2001 in die *Allianz Dresdner Immobiliengruppe* überführt. Ende 2003/Anfang 2004 wurde die DEGI zur *Allianz Dresdner Global Investors* (vormals *Allianz Dresdner Asset Management*) bzw. dem Konzernverbund der *Allianz-Group* zugeordnet. Zu diesem Verbund gehörten neben der DEGI die Gesellschaften *Allianz Immobilien GmbH (Allianz Immobilien)*, *Allianz Center Management GmbH*, *agemis GmbH* sowie die *Allianz Wohneigentum GmbH*. Die Aufgaben der ehemaligen Dienstleistungsgesellschaften der *Allianz Dresdner Immobiliengruppe* wurden auf die *Allianz Immobilien* bzw. die *Allianz Dresdner Global Investors* übertragen.

Am 21. Dezember 2007 (Signing) wurden die Gesellschaftsanteile der DEGI von der *Dresdner Bank* an *Aberdeen Property Investors Holding AB* (*Aberdeen Property Investors*), einer 100%igen Tochtergesellschaft des an der Londoner Börse notierten globalen Asset Managers *Aberdeen Asset Management PLC* (*Aberdeen*) mit Sitz in *Aberdeen*, verkauft. Die Transaktion wurde mit dem Closing am 27. März 2008 erfolgreich abgeschlossen.

Nach der DEGI-Übernahme durch *Aberdeen Property Investors* entsteht einer der größten Immobilienfondsmanager mit rund 20 Milliarden EUR Assets under Management. Die *Aberdeen Property Investors* mit einem verwalteten Vermögen von über 13 Milliarden EUR gehört zu den führenden Immobilienfondsmanagern in Europa. Der auf Immobilien spezialisierte Teil des *Aberdeen-Konzerns* mit Sitz in *Stockholm* beschäftigt ca. 700 Mitarbeiter an 11 Standorten in der EU sowie in *Singapur*. Die DEGI beschäftigt rund 130 Mitarbeiter in *Frankfurt* und ist aktuell an den internationalen Immobilienmärkten in 16 Ländern investiert. Neben der *Aberdeen Property Investors* mit 94% ist die *Platin 230. GmbH & Co Verwaltungs KG* mit 6% an der DEGI beteiligt. Die *Platin 230. GmbH & Co Verwaltungs KG* gehört wiederum zu 94,9% zu *Aberdeen Property Investors*. Die aktuelle Anteils-eigner- und Beteiligungsstruktur der DEGI ist in der Abbildung 1 auf Seite 7 dargestellt.

In der internen Organisationsstruktur der DEGI kam es während der letzten Jahre zu weitreichenden

Änderungen aufgrund einer Fokussierung auf die Kernkompetenzen des Unternehmens. Hierbei wurden die Bereiche der Immobilienverwaltung und –bewirtschaftung sowie die komplette Abwicklung der Instandhaltungsmaßnahmen, Baumaßnahmen und Projektentwicklungen an die *Allianz Immobilien GmbH* ausgegliedert. Bedingt durch den Rückzug der *Allianz Immobilien GmbH* aus dem Objektmanagement wurde die Verwaltung des Inlandportfolios der DEGI zum 1. Juli 2007 an zwei externe Anbieter (*HOCHTIEF PM* und *EPM Assetis*) neu vergeben.

Leistungen wie z.B. Recht und Personal wurden bisher durch die *Allianz Global Investors* erbracht. Aufgrund des Gesellschafterwechsels werden diese Leistungen künftig durch die DEGI selbst erbracht, die ihre Kompetenz in diesen Bereichen aus diesem Grund erweitern wird. Die Funktionen wie Risk Management/Compliance, Pressemanagement, Marketing und Business Development wurden bereits zuvor von der DEGI selbst wahrgenommen.

Die Zusammenarbeit mit den Vertriebspartnern ist in *Service-Level-Agreements* oder Verträgen geregelt. Die aktuelle Geschäftsverteilung der DEGI ist in den Abbildungen 2, 3, 4, 5 und 6 dargestellt.

Team

Zum 31. März 2008 ist *Thomas Linker* aus der Geschäftsführung der DEGI ausgeschieden, in der er für den Bereich *Marketing/Vertrieb* verantwortlich war. *Bärbel Schomberg*, Vorsitzende der Geschäftsführung, hat die Ressortzuständigkeit für *Marketing/Vertrieb* übernommen. Im Gegenzug ist *Roger Welz* zum 1. Mai 2008 in die Geschäftsführung der Gesellschaft eingetreten. *Roger Welz*, der über 23 Jahre Erfahrung im Immobiliengeschäft verfügt, wird die Geschäftsbereiche *Product Development* und *Steuern* sowie *Real Estate Asset Management* verantworten. Mit Wirkung zum 1. September 2007 ist *Silvia Schmitten-Walgenbach* in die Geschäftsführung eingetreten. Dort verantwortet sie den Bereich *Fund Management/Treasury*. Die Geschäftsführung der DEGI hat damit insgesamt fünf Mitglieder, Vorsitzende ist *Bärbel Schomberg*. Es finden Sitzungen in 14-tägigem Rhythmus statt.

Grundsätze

Im Zuge der Übernahme durch *Aberdeen Property Investors* wurde der Aufsichtsrat von DEGI neu besetzt und besteht jetzt aus den folgenden drei Mitgliedern:

- Rickard Backlund (Vorsitzender)
- Malin af Petersens (stellvertretende Vorsitzende)

- Lars Otterbeck (unabhängiges Mitglied).

Rickard Backlund und *Malin af Petersens* stammen aus dem Aberdeen-Konzern. Die Aufsichtsratsmitglieder treffen sich unter anderem zur Abstimmung der Immobilientransaktionen ab 50 Mio. EUR.

Die *BVI-Wohlverhaltensregeln* werden von der Gesellschaft umfänglich beachtet. Ihre Einhaltung wird durch die Vorsitzende der Geschäftsführung *Bärbel Schomberg* überwacht. Die Umsetzung des 18-Punkte-Plans des BVI und die aktive Mitarbeit im Bundesverband (Immobilienausschuss und Arbeitskreise) stehen im Fokus der Gesellschaft. Darüber hinaus hat sich die Gesellschaft der Initiative des Corporate Governance Kodexes der deutschen Immobilienwirtschaft angeschlossen.

Kommentar:

- ◆ *Durch die neue Eigentümerstruktur erhält die DEGI Wachstumsperspektiven im internationalen Geschäft und Zugang zu weiteren wichtigen Immobilienmärkten.*
- ◆ *DEGI kann auf die umfangreiche Expertise der Aberdeen Property Investors zugreifen.*
- ◆ *Die Struktur und Organisation der DEGI, der Firmennamen und die bestehenden DEGI-Produkte bleiben von dem Eigentümerwechsel unberührt.*
- ◆ *Die DEGI-Geschäftsführung war in den letzten Jahren von mehreren Wechseln geprägt.*
- ◆ *Der Austausch und das persönliche Kennenlernen der DEGI-Mitarbeiter mit den Mitarbeitern von Aberdeen Property Investors an anderen Standorten wird auf allen Führungsebenen gezielt gefördert und unterstützt.*

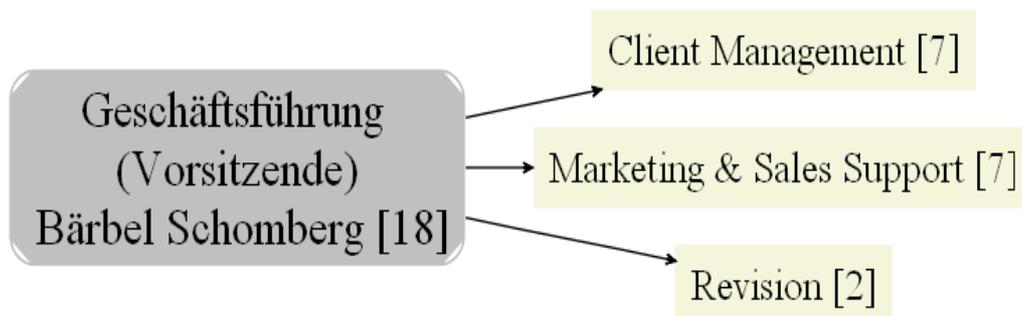


Abbildung 2: Zuständigkeitsbereich Bärbel Schomberg
(Vorsitzende der Geschäftsführung)

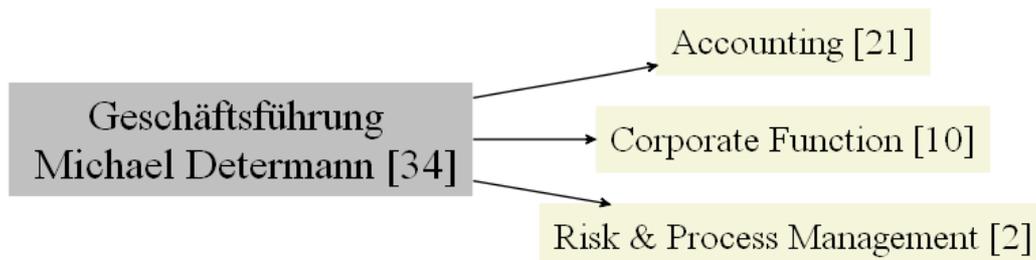


Abbildung 3: Zuständigkeitsbereich Michael Determann
(Geschäftsführer)

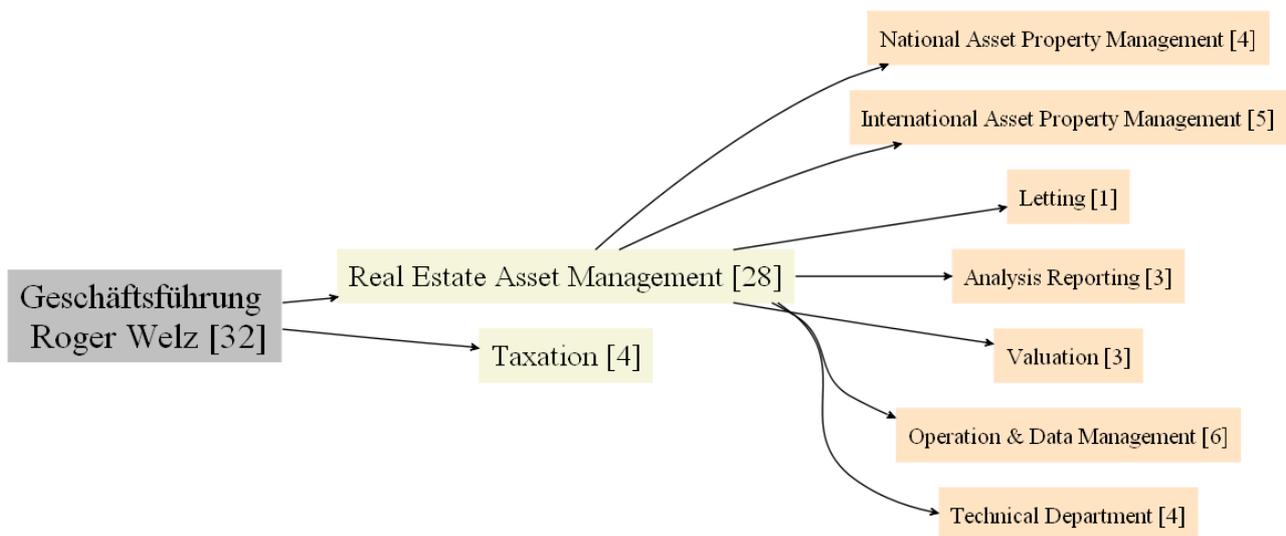


Abbildung 4: Zuständigkeitsbereich Roger Welz
(Geschäftsführer)

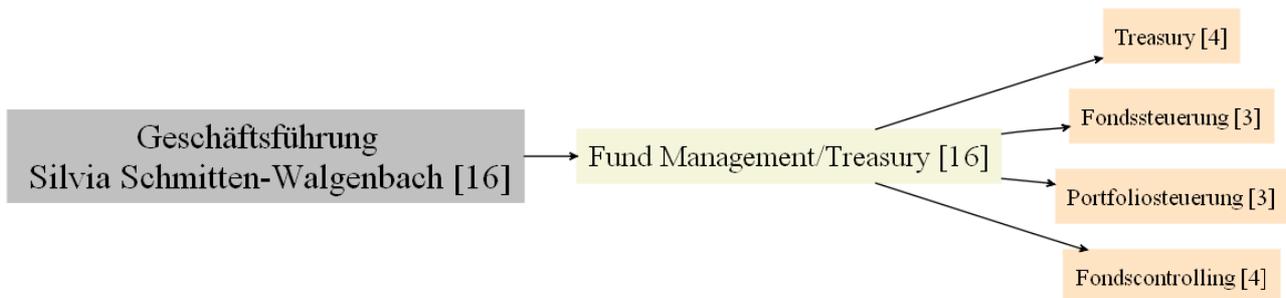


Abbildung 5: Zuständigkeitsbereich Silvia Schmitt-Walgenbach
(Geschäftsführerin)

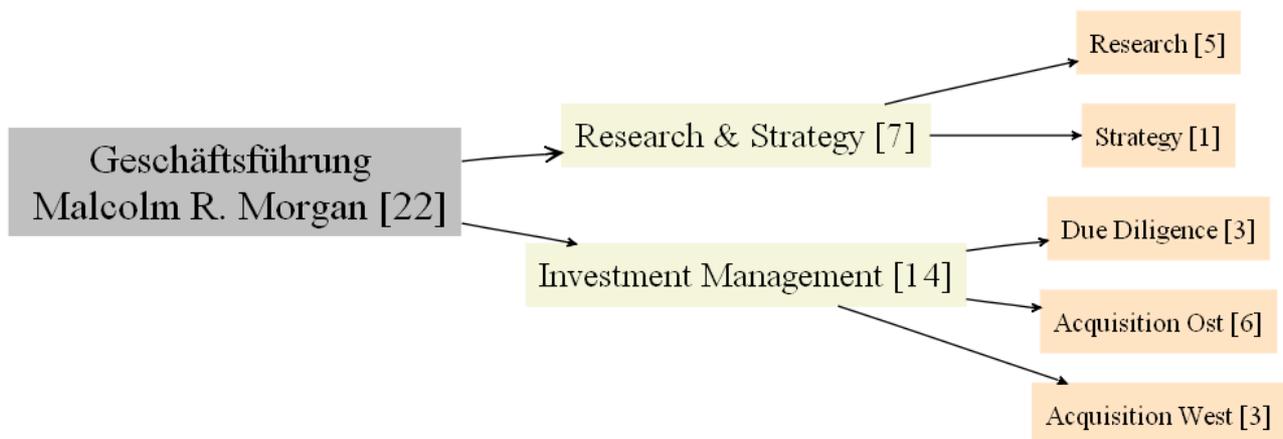


Abbildung 6: Zuständigkeitsbereich Malcom R. Morgan
(Geschäftsführer)

Kunden

Die DEGI betreute per 31. März 2008 ein Volumen von 5,9 Mrd. EUR, den überwiegenden Teil davon in *DEGI EUROPA* und *DEGI INTERNATIONAL*. Der Rest des Vermögens wird größtenteils in den für institutionelle Kunden aufgelegten *DEGI GLOBAL BUSINESS* sowie *DEGI GERMAN BUSINESS* und Immobilien-Spezialfonds verwaltet.

Marketing & Vertrieb

Seit 2006 haben Vertrieb und Marketing personell eine eigene Zuständigkeit in der Geschäftsführung. Nachdem *Thomas Linker* die DEGI zum 31. März 2008 verlassen hat, hat die Vorsitzende der Geschäftsführung *Bärbel Schomberg* die Geschäftsverantwortung für diesen Bereich übernommen. Die ehemaligen Abteilungsleiter *Dietmar Müller* und *Christian Hanke* wurden zu Bereichsleitern für *Marketing & Sales Support* und *Client Management* ernannt.

Aufgrund einer strategischen Neuausrichtung mit einer stärkeren Fokussierung auf die europäischen Immobilienmärkte wurde der GRUNDWERTFONDS zum 1. Januar 2008 in *DEGI EUROPA (DE)* umbenannt. Die DEGI hatte das Portfolio des Fonds im vergangenen Jahr durch große Verkäufe in Deutschland komplett umstrukturiert. Um den DE neu zu positionieren, ist die DEGI mit einer Marketingkampagne für diesen Fonds ins Jahr 2008 gestartet. Neben Anzeigen in Finanz- und Wirtschaftsmedien wird die Kampagne auch auf Plakaten gestaltet. Dabei lautet das Motto „Der Immobilienfonds mit europäischem Fundament“. Im Mittelpunkt der Kampagne steht – im Hinblick auf die neue regionale Allokation des Fonds – das Motiv einer fiktiven Stadt, die außergewöhnliche Gebäude aus verschiedenen europäischen Metropolen zeigt. Dadurch soll zum Ausdruck gebracht werden, dass der Fonds auf europäische Immobilienmärkte setzt, wobei das Portfolio breit diversifiziert wird.

Im Retailgeschäft liegt der Fokus von der DEGI auf dem Ausbau des Vertriebs über Filialnetzwerke und IFAs (Independent Financial Advisors). Beim institutionellen Vertrieb liegt der Schwerpunkt auf der Intensivierung der Zusammenarbeit mit den Vertriebspartnern sowie dem Ausbau der eigenen Kontakte zur Verbreiterung der Kundenbasis für die Business-Fondsfamilie und zur direkten Akquisition und Betreuung von Spezialfondsmandaten. Eine Maßnahme hierzu war die im Jahre 2006 erfolgte Einrichtung der Abteilung *Client Management*, die mit der Absicht erfolgte, die eigenen Vertriebskapazitäten zu erweitern und vor allem die Akquisition und Betreuung institutioneller Kunden durch die DEGI selbst zu intensivieren.

Die Imagekampagne „Die neue DEGI“, deren Ziel u.a. die Schaffung eines einheitlichen Erscheinungs-

bildes für alle DEGI-Fonds ist, läuft seit 2005. Mit einer verstärkten Fokussierung auf die Darstellung der Business-Fonds wurde die Kampagne auch im Jahr 2007 fortgesetzt. Darüber hinaus wurde der Internetauftritt komplett inhaltlich überarbeitet und im neuen Corporate Design gestaltet.

Produkte & Dienstleistungen

Die DEGI offeriert ihren Retailkunden die beiden offenen Immobilienfonds *DEGI EUROPA* und *DEGI INTERNATIONAL*. Speziell für institutionelle Kunden wurden im Jahr 2005 der *DEGI GLOBAL BUSINESS* sowie Ende 2006 der *DEGI GERMAN BUSINESS* aufgelegt.

Im Spezialfondsbereich wurde die Produktpalette der offenen Immobilienfonds für die institutionelle Kundschaft in 2007 durch den *DEGI EUROPE RETAIL* erweitert. Darüber hinaus bestehen noch die zwei Einzelmandate GREEF 1 und ECT GPROP 1.

Kundenbetreuung

Die Anleger erhalten regelmäßig fondsspezifische Kennziffern und Informationen in Form von Halbjahres- und Jahresberichten, aktuelle Fact-Sheets auf den Internetseiten der DEGI sowie ein monatliches Reporting für die Business-Fonds. Seit 2007 wird den institutionellen Kunden ein umfangreiches Standardreporting angeboten. Die Gliederung des Reportings orientiert sich an den sogenannten „INREV-Guidelines“.

Neben den Pflichtpublikationen erscheinen das Anlegermagazin „inForm“ sowie aktuelle Vertriebsinformationen, etwa bei Ankäufen von Immobilien.

Direktkunden haben die Möglichkeit, sich mit Fragen an die DEGI-eigene Hotline zu wenden. Die Betreuung institutioneller Kunden erfolgt parallel durch *Client Management* und durch den Vertriebspartner *Allianz Global Investors*, der hierfür auf Informationen und Daten der DEGI zurückgreifen kann.

Kommentar:

- ◆ Die DEGI kann auf umfangreiche Marketingressourcen des Aberdeen-Konzerns zurückgreifen, was dem Vertrieb zugute kommt.
- ◆ Die Fonds der DEGI-Produktpalette sind stark auf Investments in dem europäischen Markt fokussiert. Deutschland hat für die DEGI nach wie vor eine wichtige strategische Bedeutung innerhalb des weltweiten Immobilienmarkts.
- ◆ Hinsichtlich der Marketing- und Vertriebsaktivitäten sowie bei der Identifizierung potentieller Zielkunden

erfolgt eine Abstimmung und ein regelmäßiger Austausch zwischen der DEGI-Geschäftsführung und der Geschäftsführung der Aberdeen Property Investors Deutschland.

- ◆ *Der Internetauftritt der DEGI wurde Anfang des Jahres 2008 überarbeitet. Die Website präsentiert sich als eine offene Plattform und Informationsquelle, auf die auch Nicht-Kunden zugreifen können. So kann auf der Website beispielsweise auf eine Objektdatenbank zurückgegriffen werden, in der alle aktuell in den Fonds befindlichen Objekte gelistet sind. Die Implementierung eines Steuer- und Renditerechners ist geplant.*

Produktion

Investmentprozess

Die Investmentprozesse für die vier Fonds

- *DEGI-EUROPA* (kurz: DE, ehemals *GRUNDWERT-FONDS*)
- *DEGI INTERNATIONAL* (kurz: DI)
- *DEGI GLOBAL BUSINESS* (kurz: DGloB)
- *DEGI GERMAN BUSINESS* (kurz: DGerB)

sind nahezu identisch. Daher beschreiben wir den gemeinsamen Investmentprozess und weisen gegebenenfalls auf Unterschiede hin. Für diese vier Fonds ist jeweils ein eigenes Investmentprofil beigefügt.

Aufgabe & Organisation Auch nach der Übernahme durch *Aberdeen Property Investors* sind am Investmentprozess neben den folgenden Abteilungen bzw. Bereichen

- Research & Strategy
- Fund Management/Treasury
- Investment Management
- Real Estate Asset Management
- Client Management
- Taxation

auch die gesamte Geschäftsführung und teilweise der Aufsichtsrat der DEGI beteiligt. Generell obliegen die endgültigen Investmententscheidungen der Geschäftsführung. Bei Investitionssummen über 50 Mio. EUR ist die Zustimmung des Aufsichtsrats erforderlich.

Die DEGI bedient sich zahlreicher externer Partner (z.B. im Vertrieb, bei der Anlage liquider Mittel und dem volkswirtschaftlichen Research) sowie externer Berater (im Rahmen der Due Diligence und steuerlicher Problemstellungen, Makler, Notare, Objektverwalter, Sachverständige). Aufgrund des Gesellschafterswechsels sollen die Schnittstellen zu Services, die von der *Allianz Global Investors* in Anspruch genommen werden (z.B. Rechtsberatung), getrennt werden. Hierfür wird die DEGI entsprechende eigene Ressourcen aufbauen.

Philosophie Die Investmentphilosophie unterscheidet sich bei den vier Fonds DE, DI und DGloB und DGerB insbesondere hinsichtlich der Asset Allokation und des damit verbundenen Risikos sowie der geografischen Ausrichtung. Ende 2007 wurde der von der DEGI gemanagte GRUNDWERT-FONDS neu positioniert und in DE umbenannt. Dafür wurden die zwei großen deutschen Portfolios „Spring“ und „Homer“ verkauft und die eingenom-

menen Mittel für den Erwerb von Immobilien in Europa eingesetzt. Der DE verfolgt einen auf Core-Immobilien fokussierten Investmentansatz, d.h. er konzentriert sich auf hochwertige Immobilien in ausgewählten Lagen. Der DE ist eher sicherheitsorientiert, wobei regelmäßige Erträge aus voll vermieteten, renditeträchtigen Objekten mit geringem Leerstand im Vordergrund stehen. Der DI legt zusätzlich einen starken Fokus auf Wertzuwächse, nimmt dabei aber auch eine höhere Volatilität in Kauf.

Der Anlageschwerpunkt des DGloB ist auf die wirtschaftlichen und politischen Metropolen der Welt mit hohem Entwicklungspotenzial ausgerichtet. Der in 2007 aufgelegte DGerB investiert in deutsche Immobilien. Er zielt auf den Aufbau eines diversifizierten Portfolios, um von dem erwarteten langfristigen Wachstumspotential des deutschen Immobilienmarktes zu profitieren. Per 31. März 2008 war der DGerB bereits an 13 deutschen Standorten investiert. Im Fokus der beiden Fonds DGloB und DGerB stehen die Bedürfnisse von institutionellen Kunden, Family Offices, Vermögensverwaltern und vermögenden Privatkunden. Die Mindesteinlagesumme beträgt 500.000 EUR.

Fondsspezifische Ziele werden von der Geschäftsführung festgelegt. Neben den in den Investmentprofilen festgehaltenen Zielen unterscheiden sich die Fonds insbesondere in den mittelfristigen Zielallokationen für einzelne Länder. Der DE strebt einen Immobilien-Mix von 70% europäisches Ausland und, entsprechend der Bedeutung in Europa, 30% Deutschland an. Der DI verfolgt das Ziel 60% der Immobilieninvestments im europäischen und einen Anteil von 40% im außereuropäischen Ausland zu halten. Beim DGloB sollen 70% in Europa, davon 10% in Deutschland, und der Rest außerhalb Europas investiert werden. Der DGerB hat Deutschland als Zielmarkt. Dabei investiert der DGerB in die A-Standorte „Big 9“, B-Standorte sowie Logistikimmobilien.

Strategische Entscheidungen Zunächst gibt die Geschäftsführung für jeden Fonds eine globale Fondsstrategie vor. Die konkrete Investitionsstrategie stützt sich dann maßgeblich auf das eigene Top-Down-Research der DEGI. Dabei spricht der Bereich *Research & Strategy* auf Basis der eigenen Struktur- und Immobilienmarktanalysen eine Empfehlung für die Länder- und Standortallokation aus, deren Umsetzbarkeit dann mit Bottom-Up-Informationen der einzelnen Mikromärkte abgeglichen wird.

Portfoliokonstruktion Für die vier Fonds gilt, dass aus den strategischen Entscheidungen jeweils ein Zielfortfolio resultiert, das mittelfristig im Fonds umgesetzt werden soll. Dazu werden Zwischenziele festgelegt, die mit einzelnen konkreten Akquisitio-

nen erreicht werden und schrittweise zur Zielallokation führen sollen. Auf der Basis von Zielobjektrenditen und -allokationen werden durch den Bereich *Research & Strategy* geeignete Immobilienmärkte identifiziert. Zur Unterstützung der Portfoliokonstruktion wird von diesem Bereich weiterhin die Korrelation und die Ähnlichkeit (Cluster-Bildung) von Immobilienstandorten analysiert, und so das Diversifikationspotential auf Portfolioebene aufgezeigt.

Im Rahmen der kontinuierlichen Überprüfung des Investmentprozesses wurden zwei neue Gremien, das *Investmentteam* und das *Investmentgremium*, geschaffen, die durch den Bereich *Fund Management/Treasury* koordiniert werden.

Das Votum für geeignete Investitions- bzw. Desinvestitionsobjekte trifft das *Investmentgremium*. Dabei werden die Analysen (ein standardisiertes Allokationsmodell, Investitionsrechnungen, Analysebericht), die von dem *Investmentteam* hinsichtlich Erwerb/Veräußerung einer Immobilie erstellt werden, als Entscheidungsvorlage in Betracht gezogen. Akquisitionentscheidungen bis zu 50 Mio. EUR obliegen der Geschäftsführung. Ab einem höheren Volumen ist zusätzlich die Zustimmung des Aufsichtsrates erforderlich.

Assetauswahl Bei der Auswahl einer Immobilie werden zunächst eine Reihe von Investitionskriterien geprüft (z.B. Grundstücks- und Objektgröße, Kaufpreis bzw. Objektvolumen, Mikro- und Makrolage, Mietertrag bzw. Bruttomietrendite, Vertragslaufzeiten, Baujahr oder Fertigstellungstermin, Zeitpunkt für Modernisierungs- und/oder Sanierungsmaßnahmen, Bauweise und Ausstattungsmerkmale, Funktionalität). Für Einzelhandelsimmobilien werden darüber hinaus weitere, für diese Assetklasse spezifische, Kriterien untersucht (z.B. Einzugsgebiet, Kaufkraftkennzahlen). Wenn wesentliche relevante Anforderungen erfüllt sind, wird das Objekt einer detaillierten Überprüfung unterzogen.

Für das Timing der Akquisitionen werden vom Bereich *Research & Strategy* die kurzfristigen Veränderungen an den Immobilienmärkten (z.B. Position im Marktzyklus, Angebots-/Nachfragesituation) untersucht. Die Mikrostandortanalysen erfolgen dagegen durch die Akquisiteure, die dem *Investment Management* ihre Einschätzung über die Position eines Standortes im Marktzyklus übermitteln.

Immobilien werden durch die Sachverständigen nach Ertragswertverfahren bzw. Grundstücke nach Vergleichswertverfahren bewertet. Für die Ankaufsentscheidung werden die *Discounted Cash Flows and Total Returns* für einen Zeitraum von 10 Jahren betrachtet. Dabei werden performancerelevante Faktoren, wie z.B. Währungssicherungskosten berücksichtigt.

An- und Verkauf von Immobilien Der An- und Verkauf ist eine Kernfunktion im Investmentprozess

der DEGI. Ziel ist die zügige Umsetzung der strategischen Vorgaben hinsichtlich der Allokation und weiterer strategischer Parameter.

Nachdem die zuständigen Gremien der DEGI dem Ankauf grundsätzlich zugestimmt haben und mit dem Verkäufer wirtschaftliche Grundeinigung über den Kaufpreis des Objekts erzielt wurde, erfolgt eine *Due Diligence*. Dazu gehört eine rechtliche, steuerliche, wirtschaftliche und technische Prüfung des Objekts, gegebenenfalls unter Einbeziehung externer Partner. Dabei geht es insbesondere auch um die Verifizierung einer Reihe von Voraussetzungen und Objekteigenschaften, die als Basis für die Einigung über den Kaufpreis gedient haben. Daran anschließend beginnen die Vertragsverhandlungen sowie die Sicherstellung der Finanzierung. Die Ergebnisse der *Due Diligence* werden im Kaufvertrag berücksichtigt und sind zusammen mit einem Verkehrswertgutachten Grundlage für die abschließende Ankaufsentscheidung.

Noch vor der Investitionsentscheidung werden alle mit dem Kauf verbundenen Liquiditätstransaktionen geplant, die anschließend im Bereich *Fund Management/Treasury* umgesetzt werden. Dies bezieht sich auch auf Entscheidungen über Fremdfinanzierungen, die im Portfoliokontext getroffen werden.

Nach Zustimmung der Depotbank wird der Einwertungsbeschluss gefasst und der Kaufvertrag abgeschlossen. Das Objekt wird im Zuge der Kaufvertragsabwicklung an Mitarbeiter des Bereichs *Real Estate Asset Management* übergeben.

Dem Verkauf von Objekten geht eine Entscheidung der Geschäftsführung voraus. Die von potentiellen Käufern eingeholten Angebote werden ausgewertet. Mit ausgewählten Kaufinteressenten tritt die DEGI in Verhandlung und ein Veräußerungsgutachten wird eingeholt. Nach Zustimmung der Gremien wird ein Bewertungsbeschluss gefasst und der Kaufvertrag abgeschlossen sowie das Objekt an den Käufer übergeben.

Der An- und Verkaufsprozess spielt für die DEGI eine wichtige wirtschaftliche Rolle, da die Sondervermögen der DEGI den An- und Verkauf von Immobilien vergüten.

Liquidität Anhand eines Liquiditätsplanes erfolgt die Bestimmung der Anlagedauer der Gelder. Kurzfristige Mittel werden als Bankguthaben, Certificate of Deposits oder Festgelder gehalten. Mittel- bis langfristige Liquidität wird in Wertpapieren angelegt. Dabei ist das Anlageuniversum auf Euro-denominierte Staatsanleihen und Pfandbriefe im Investment-Grade-Bereich beschränkt. Die Mindestliquidität der Immobilienfonds wird durch das Wertpapier-Sondervermögen „dbi DEGI Bonds“ und den Wertpapierbestand dargestellt.

Fremdfinanzierung Die DEGI führt Fremdfinanzierungen für die Immobilien-Sondervermögen

durch. Die Finanzierungshöhe wird anhand der Liquiditätsplanung, steuerlicher Betrachtungen sowie der Zinsstrukturkurve und unter Währungsrisikoaussichten durchgeführt. Abhängig von der Haltedauer werden fest oder variabel verzinsliche Darlehen eingesetzt.

Die Entscheidung über eine Fremdfinanzierung wird von der Geschäftsführung getroffen. Der Aufsichtsrat und die Depotbank haben hierbei eine Kontrollfunktion und müssen ihre Genehmigung erteilen. Eine begründete Empfehlung wird vom Bereich *Fund Management/Treasury* erstellt.

Risikomanagement Die DEGI überwacht sowohl die Investmentrisiken der Immobilienanlage als auch die der Liquiditätsportfolios. Im Rahmen eines Kaufs werden Investmentrisiken vom Investmentgremium in einer SWOT-Analyse dargestellt. Das Investmentgremium besteht aus den Bereichsleitern aller am Investmentprozess beteiligten Bereiche (*Fund Management/Treasury, Investment Management, Real Estate Asset Management, Research & Strategy*) und kommt wöchentlich zusammen.

Investmentrisiken bei Bestandsobjekten werden durch *Portfoliosteuerung* gemeinsam mit *REAM* gesteuert und überprüft.

Die Überprüfung umfasst:

- Plan-/Ist-Vergleiche
- Performanceanalysen
- jährliche Bewertung durch den Sachverständigenausschuss
- Immobilien-Rating
- Bewertungssensitivierung
- Benchmarking
- Mieterbonitäts- und Branchenanalysen

In der DEGI-Organisationsstruktur ist eine zentrale Einheit *Risiko- und Prozessmanagement* implementiert, die für die Überwachung und Steuerung sämtlicher für die Sondervermögen oder die Gesellschaft bestehenden Risiken auf der operativen Ebene verantwortlich ist. Die Risikosteuerung erfolgt vor allem durch die Risikostrategie, die sich aus der Geschäfts- und Investmentstrategie ableitet.

Die Risiken der Liquiditätportfolios werden täglich von *Fondscontrolling* gemessen und von Mitarbeitern des Rechnungswesens überwacht. Im Sinne der Mindestanforderungen für Handelsgeschäfte berichten diese an *Michael Determann*, den Leiter der Einheit *Risiko- und Prozessmanagement*. Insbesondere werden die folgenden Aspekte berücksichtigt:

- Einhaltung der Durationsbandbreiten
- Basis Point Value
- Hedge-Ratio des Wertpapierportfolios
- Einhaltung der Ratingvorgaben
- Überwachung der Einhaltung von Informationsniveaus für Verluste

- Überwachung des Mittelaufkommens
- Überwachung der Währungsrisiken (offene Positionen)
- Überwachung der Währungssicherungsquote
- Überwachung von Renditevorgaben bei den Wertpapiersondervermögen

Die Abwicklung und Kontrolle der vom Bereich *Fund Management/Treasury* durchgeführten Wertpapiergeschäfte erfolgt im *Accounting*.

Research Die DEGI verfügt über einen eigenen Bereich *Research & Strategy*. Hier werden - unabhängig von der Investmentstrategie der DEGI - 135 Immobilienmärkte bzw. -teilmärkte weltweit auf ihre kurz- und langfristigen Chancen und Risiken, insbesondere hinsichtlich der Markttrenditen, des Wertsteigerungspotentials sowie der zyklischen und strukturellen Marktrisiken, untersucht. Grundlage dafür sind eigene Erhebungen, die das Team in den vergangenen Jahren an diesen Märkten durchgeführt hat. Zusätzlich werden Rendite-/Risikoprofile der verschiedenen Anlagekategorien (cash-flow-, wertsteigerungs- und sicherheitsorientiert) analysiert. Alle Research-Berichte werden regelmäßig intern, und zum Teil auch extern, publiziert.

Die Akquisiteure halten engen Kontakt zu lokalen Beratern und dokumentieren laufend die Entwicklung der Mikrostandorte auf Basis der eigenen Marktdurchdringung und der Einschätzung der Berater vor Ort. Dabei erfolgt vor allem ein Abgleich des Top-Down-Researches mit den Anforderungen der Fonds zum einen sowie den aktuellen Marktgegebenheiten zum anderen - insbesondere hinsichtlich der tatsächlichen Verfügbarkeit von Objekten. Objektstandorte sowie deren Potenziale werden auf der Grundlage von Scoring-Modellen überprüft. Für die Standorte werden anschließend Rendite-Risiko-Profile erstellt.

Volkswirtschaftliche Daten werden nach wie vor vom Bereich *Economic Research* der *Allianz* bezogen. Allerdings wird zukünftig eine Ergänzung durch „economic outputs“ von *Aberdeen Asset Management* erfolgen. Für die Daten und Prognosen zur Entwicklung von Wechselkursen und Zinsen werden verschiedene Quellen, so auch *Dresdner Kleinwort*, verwendet.

Kommentar:

- ◆ Die Auswahl von Immobilien, insbesondere aber die Due Diligence, folgt strukturierten Prozessen mit klar definierten Verantwortlichkeiten. Investmententscheidungen werden von der Geschäftsführung gemeinsam getroffen.
- ◆ Im Research wurde über Jahre ein umfassendes Wissen über internationale Immobilienmärkte aufgebaut, das eine

solide Basis für strategische Investmententscheidungen darstellt.

- ◆ *Das Research der DEGI profitiert von der Eingliederung in den Aberdeen-Konzern. Das Research-Team kann jetzt zusätzlich zu den bisherigen Quellen auch auf die Datenbasis von Aberdeen Property Investors zurückgreifen. Es ist zu erwarten, dass das Spektrum der abgedeckten Märkte dadurch steigen wird.*
- ◆ *Der GRUNDWERT-FONDS wurde in DEGI EUROPA umbenannt und komplett neu positioniert. Dabei hat sich der Investitionsschwerpunkt eindeutig von Deutschland auf Europa verlagert. Die wesentlichen Schritte zur Anpassung des Portfolios wurden Ende 2007 umgesetzt. Rund 1.93 Milliarden EUR sind im Oktober 2007 aus dem DEGI EUROPA abgeflossen, was insbesondere darauf zurückzuführen ist, dass viele Investoren die günstige Wertentwicklung zum Ausstieg genutzt haben. Die Abflüsse haben mittlerweile wieder deutlich abgenommen.*
- ◆ *DEGI plant den Einstieg in die Immobilienmärkte in Russland und China.*

Objektmanagement

Das Immobilienmanagement wird von der DEGI als Kernaufgabe angesehen und wird durch den Bereich *Real Estate Asset Management* (REAM) gesteuert, der Anfang 2007 in Form einer Matrixstruktur neu organisiert sowie um die Einheiten *Letting* und *Operations & Data Management* erweitert wurde. Seit dem 1. Mai 2008 ist *Roger Welz* als Geschäftsführer für den Bereich REAM zuständig.

Von der Abteilung *Valuation* wird die Bewertung der Objekte durch Sachverständige koordiniert. Das *Immobilien-Controlling* ist für die Durchführung des Objektcontrollings zuständig. Das eigentliche Objektmanagement erfolgt ausnahmslos durch externe Dienstleister. Für das Inlandsportfolio wurde diese Aufgabe bis einschließlich Juni 2007 von der *Allianz Immobilien* übernommen. Mit deren Rückzug aus diesem Geschäftsfeld wurden ab Juli 2007 zwei neue Verwalter, die *EPM Assetis* und *HOCHTIEF PM*, damit beauftragt, wobei die Zuständigkeiten beider Verwalter nach Objekten getrennt sind.

In Deutschland liegt der Fokus des Bereichs REAM auf der engen Begleitung des Objektverwalters, aber auch auf der Betreuung von Mietern. Eine direkte Vermittlung von Mietverträgen erfolgt bei engen Kontakten zu Mietern oder durch eine externe, vertriebsorientierte *Task Force* in Regionen mit hohen Leerständen. Für die Objekte in Finnland hat *Aberdeen Property Investors Finland* das Objektmanagement übernommen.

Das Team *Technical Department* überwacht im In- und Ausland die Ausführung von technischen Dienstleistungen.

Um frühzeitig Risikopotenzial aufzudecken und entsprechende Gegenmaßnahmen einzuleiten, wird die Mieterbonität mit Hilfe verschiedener Datenquellen, wie z.B. der IPD-Vermietungsdatenbank und Analysen externer Kreditrating-Dienstleister, überwacht. Die Mieterbonität fließt auch in ein Objektscoringmodell ein, das im Jahr 2006 eingeführt wurde, um Objekttrisiken auf Einzelobjekt- oder Teilportfolioebene anhand ausgewählter Kriterien zu beurteilen.

Kommentar:

- ◆ *Bei der Auswahl externer Partner für das Objektmanagement der Immobilien im Ausland kann die DEGI jetzt auch auf bestehende Kontakte von Aberdeen Property Investors zurückgreifen.*
- ◆ *Die Zusammenarbeit mit EPM Assetis und HOCHTIEF PM, die seit Juli 2007 für das Objektmanagement der Inlandsimmobilien verantwortlich sind, hat sich gut etabliert und ist positiv zu bewerten. Es wird bewußt mit zwei verschiedenen Objektmanagern zusammengearbeitet, um die Qualität bei der Ausführung und insbesondere auch das Preis-/Leistungsverhältnis miteinander vergleichen zu können.*
- ◆ *Für die deutschen Objekte ist derzeit keine Zusammenarbeit mit Objektverwaltern von Aberdeen Property Investors angedacht.*

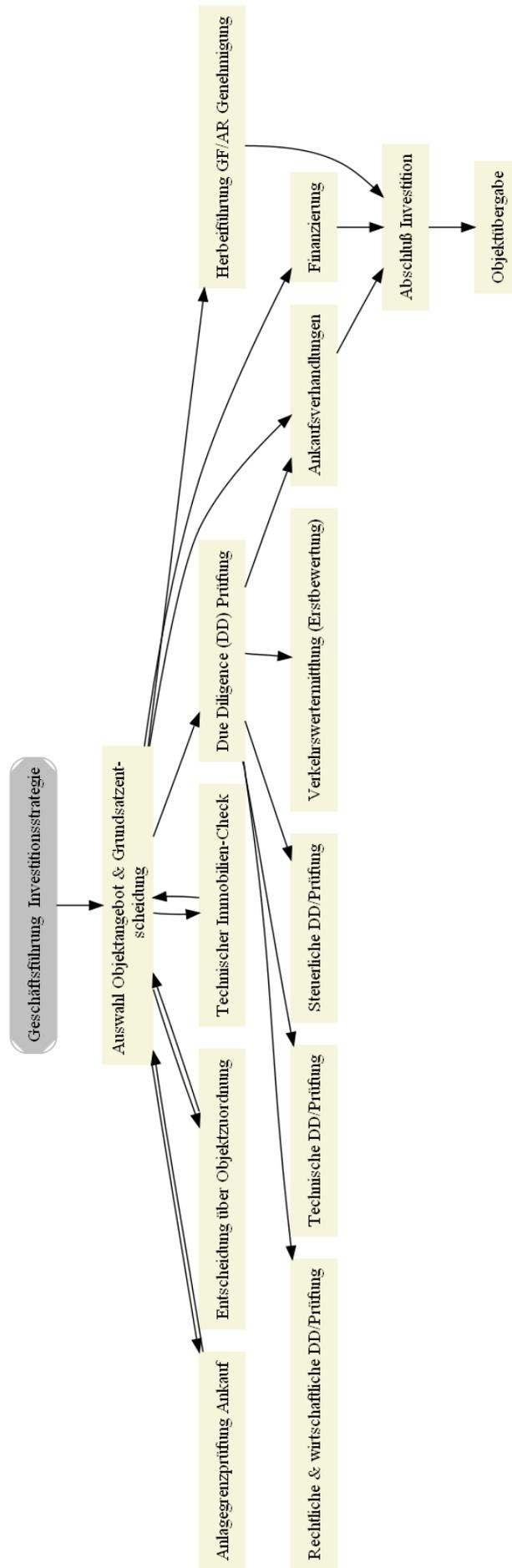


Abbildung 7: Prozess (Offene Immobilienfonds)

Investmentprofil	DEGI EUROPA
Anlageschwerpunkte	Deutschland, Europa
Involvierte Einheiten	Aufsichtsrat, Geschäftsführung, Research/Strategy, Investment Management, Real Estate Asset Management, Fund Management/Treasury, Taxation

Verantwortung (Immobilien)	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Malcom R.Morgan	10/2003	10/2003
Investmentteam	Bernd Bechheim	11/2007	10/2003
	Daniel Dreyer	11/2007	03/2005
	Andrea Ziegler	01/1996	05/1992

Investmentprozess	
Anwendung seit	11/1972
letzte signifikante Änderung	10/2003
Benchmark vorhanden	ja*

Investmenthorizont	
strategisch	5-10 Jahre
taktisch	3-5 Jahre
Portfolio-Rebalancing	bis 3 Jahre

Hedging/Derivate	<i>Einsatz</i>
<i>Anwendung</i>	
...Währungssicherung	ja
...Synthetisierung	nein
...Covered-Call Writing	nein
...Leveraging	ja
...sonstige	nein
<i>Instrumente</i>	
...Devisengeschäfte	ja
...Swaps	ja
...Optionen	ja
...Futures	ja
...Leerverkäufe	nein

Investment Professionals	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	73***
...Portfoliomanager	12
...Analysten	61
...mit Hochschulabschluss	51
<i>Team</i>	
...Ø Alter	36.7
...Ø Investmenterfahrung	8
...Ø Zugehörigkeit zur RP	5
sonstige Ressourcen	nein

Verwaltetes Vermögen	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	1	1852.7
...dedicated	0	0
...pooled	1	1852.7
...managed	0	0
...für Dritte verwaltet	0	1852.7
...in PPS-Composites enthalten	0	0

Stichtag: 31.03.2008
*Erläuterung siehe Text
**Ø-Werte über die letzten 5 Jahre
***Stichtag 31.03.2008, nur Mitarbeiter der Kernbereiche der DEGI GmbH, die durch den CIO vertreten werden

Ziele	
<i>Performance</i>	
...absolut	>4% p.a.
...relativ zur Benchmark	
...relativ zur Peergroup	Top-Quantil
...sonstige	nein
<i>Risiko</i>	
...Volatilität	<0.75%
...Tracking Error	-
...Beta	-
...Drawdown	-
...Value at Risk	0.5095
...sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
...Sharpe Ratio	>0.5 (über 3 Jahre)
...Information Ratio	-
...sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
...Investitionsgrad	87.5%-150%
...Kassenhaltung	10%-30%
...Leverage	20%-50%
...Titelzahl	>20
...Gewicht einzelner Titel	0.5%-10%
...sonstige	nein

Dokumentation	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	Intranet

Charakteristik	
Ø Portfolio-Umschlag p.a. **	10%
Gesamtanteil Top-10-Titel	n.a.

Investmentprofil	DEGI INTERNATIONAL (DI)
Anlageschwerpunkte	Europa, Global
Involvierte Einheiten	Aufsichtsrat, Geschäftsführung, Research/Strategy, Investment Management, Real Estate Asset Management, Fund Management/Treasury, Taxation

Verantwortung (Immobilien)	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Malcom R.Morgan	10/2003	10/2003
Investmentteam	Bernd Bechheim	11/2007	10/2003
	Daniel Dreyer	11/2007	03/2005
	Andrea Ziegler	01/1996	05/1992

Investmentprozess	
Anwendung seit	02/2003
letzte signifikante Änderung	10/2003
Benchmark vorhanden	ja*

Investmenthorizont	
strategisch	5-10 Jahre
taktisch	3-5 Jahre
Portfolio-Rebalancing	bis 3 Jahre

Hedging/Derivate	<i>Einsatz</i>
<i>Anwendung</i>	
...Währungssicherung	ja
...Synthetisierung	nein
...Covered-Call Writing	nein
...Leveraging	ja
...sonstige	nein
<i>Instrumente</i>	
...Devisengeschäfte	ja
...Swaps	ja
...Optionen	ja
...Futures	ja
...Leerverkäufe	nein

Investment Professionals	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	73***
...Portfoliomanager	12
...Analysten	61
...mit Hochschulabschluss	51
<i>Team</i>	
...Ø Alter	36.7
...Ø Investmenterfahrung	8
...Ø Zugehörigkeit zur RP	5
sonstige Ressourcen	nein

Verwaltetes Vermögen	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	1	2425.2
...dedicated	0	0
...pooled	1	2425.2
...managed	0	0
...für Dritte verwaltet	0	2425.2
...in PPS-Composites enthalten	0	0

Ziele	
<i>Performance</i>	
...absolut	>4% p.a.
...relativ zur Benchmark	
...relativ zur Peergroup	Top-Quantil
...sonstige	nein
<i>Risiko</i>	
...Volatilität	<1.00%
...Tracking Error	-
...Beta	-
...Drawdown	-
...Value at Risk	0.2587
...sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
...Sharpe Ratio	>0.5 (über 3 Jahre)
...Information Ratio	-
...sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
...Investitionsgrad	87.5%-150%
...Kassenhaltung	10%-30%
...Leverage	20%-50%
...Titelzahl	>20
...Gewicht einzelner Titel	0.5%-10%
...sonstige	nein

Dokumentation	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	Intranet

Charakteristik	
Ø Portfolio-Umschlag p.a.	20%
Gesamtanteil Top-10-Titel	n.a.

Stichtag: 31.03.2008
*Erläuterung siehe Text
**Stichtag 31.03.2008, nur
Mitarbeiter der Kernbereiche der DEGI GmbH, die durch den CIO vertreten werden

Investmentprofil	DEGI GLOBAL BUSINESS
Anlageschwerpunkte	Deutschland, Europa, Global
Involvierte Einheiten	Aufsichtsrat, Geschäftsführung, Research/Strategy, Investment Management, Real Estate Asset Management, Fund Management/Treasury, Taxation, Client Management

Verantwortung (Immobilien)	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Malcom R.Morgan	10/2003	10/2003
Investmentteam	Bernd Bechheim	11/2007	10/2003
	Daniel Dreyer	11/2007	03/2005
	Andrea Ziegler	01/1996	05/1992

Investmentprozess	
Anwendung seit	11/2005
letzte signifikante Änderung	11/2005
Benchmark vorhanden	ja*

Investmenthorizont	
strategisch	5-10 Jahre
taktisch	3-5 Jahre
Portfolio-Rebalancing	bis 3 Jahre

Hedging/Derivate	<i>Einsatz</i>
<i>Anwendung</i>	
...Währungssicherung	ja
...Synthetisierung	nein
...Covered-Call Writing	nein
...Leveraging	ja
...sonstige	nein
<i>Instrumente</i>	
...Devisengeschäfte	ja
...Swaps	ja
...Optionen	ja
...Futures	ja
...Leerverkäufe	nein

Investment Professionals	Anzahl/Jahre
insgesamt (RP)	73***
...Portfoliomanager	12
...Analysten	61
...mit Hochschulabschluss	51
<i>Team</i>	
...Ø Alter	36.7
...Ø Investmenterfahrung	8
...Ø Zugehörigkeit zur RP	4.7
sonstige Ressourcen	nein

Verwaltetes Vermögen	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	1	354
...pooled	1	354
...managed	0	0
...für Dritte verwaltet	0	354
...in PPS-Composites enthalten	0	0

Ziele	
<i>Performance</i>	
...absolut	>4.5% p.a.
...relativ zur Benchmark	
...relativ zur Peergroup	Top-Quantil
...sonstige	nein
<i>Risiko</i>	
...Volatilität	<1.00%
...Tracking Error	-
...Beta	-
...Drawdown	-
...Value at Risk	0.1135
...sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
...Sharpe Ratio	>0.5 (über 3 Jahre)
...Information Ratio	-
...sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
...Investitionsgrad	100%-170%
...Kassenhaltung	5%-20%
...Leverage	20%-50%
...Titelzahl	>20
...Gewicht einzelner Titel	0.5%-10%
...sonstige	nein

Dokumentation	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	Intranet

Charakteristik	
Ø Portfolio-Umschlag p.a.	20%
Gesamtanteil Top-10-Titel	n.a.

Stichtag: 31.03.2008
*Erläuterung siehe Text
***Stichtag 31.03.2008, nur Mitarbeiter der Kernbereiche der DEGI GmbH, die durch den CIO vertreten werden

Investmentprofil	DEGI German Business
Anlageschwerpunkte	Deutschland
Involvierte Einheiten	Aufsichtsrat, Geschäftsführung, Research/Strategy, Investment Management, Real Estate Asset Management, Fund Management/Treasury, Taxation, Client Management

Verantwortung (Immobilien)	<i>Name</i>	<i>Position seit</i>	<i>in der RP seit</i>
CIO	Malcom R.Morgan	10/2003	10/2003
Investmentteam	Bernd Bechheim	11/2007	10/2003
	Daniel Dreyer	11/2007	03/2005
	Andrea Ziegler	01/1996	05/1992

Investmentprozess	
Anwendung seit	12/2006
letzte signifikante Änderung	12/2006
Benchmark vorhanden	ja*

Investmenthorizont	
strategisch	5-10 Jahre
taktisch	3-5 Jahre
Portfolio-Rebalancing	bis 3 Jahre

Hedging/Derivate	<i>Einsatz</i>
<i>Anwendung</i>	
...Währungssicherung	-
...Synthetisierung	nein
...Covered-Call Writing	nein
...Leveraging	ja
...sonstige	nein
<i>Instrumente</i>	
...Devisengeschäfte	nein
...Swaps	ja
...Optionen	ja
...Futures	ja
...Leerverkäufe	nein

Investment Professionals	<i>Anzahl/Jahre</i>
insgesamt (RP)	73***
...Portfoliomanager	12
...Analysten	61
...mit Hochschulabschluss	51
<i>Team</i>	
...Ø Alter	36.7
...Ø Investmenterfahrung	8
...Ø Zugehörigkeit zur RP	4.7
sonstige Ressourcen	nein

Veraltetes Vermögen	<i># Portfolios</i>	<i>AUM (EUR m)</i>
insgesamt	1	221.2
...pooled	1	221.2
...managed	0	0
...für Dritte verwaltet	0	221.2
...in PPS-Composites enthalten	0	0

Ziele	
<i>Performance</i>	
...absolut	>5.0% p.a.
...relativ zur Benchmark	
...relativ zur Peergroup	Top-Quantil
...sonstige	nein
<i>Risiko</i>	
...Volatilität	<1.50%
...Tracking Error	-
...Beta	-
...Drawdown	-
...Value at Risk	0.0986
...sonstige	nein
<i>Risikoadjustierte Performance</i>	
...Sharpe Ratio	>0.5 (über 3 Jahre)
...Information Ratio	-
...sonstige	nein
<i>Charakteristik</i>	
...Investitionsgrad	100%-170%
...Kassenhaltung	5%-20%
...Leverage	20%-50%
...Titelzahl	>20
...Gewicht einzelner Titel	0.5%-10%
...sonstige	nein

Dokumentation	
Marketingpräsentation	ja
Arbeitsanweisungen	ja
sonstige	Intranet

Charakteristik	
Ø Portfolio-Umschlag p.a.	25%
Gesamtanteil Top-10-Titel	n.a.

Stichtag: 31.03.2008
*Erläuterung siehe Text
***Stichtag 31.03.2008, nur
Mitarbeiter der Kernbereiche der DEGI GmbH, die durch den CIO vertreten werden

Team

Nachdem der ehemalige Bereich *Portfoliomanagement* in *Portfoliomanagement I* umbenannt wurde, erfolgte eine erneute Umbenennung dieses Bereichs in *Investment Management*. Auf Geschäftsführerebene liegt die Zuständigkeit unverändert bei *Malcolm R. Morgan*. Der Bereich *Investment Management* untergliedert sich in die drei Abteilungen *Akquisition Ost*, *Akquisition West* sowie *Due Diligence*.

Für die Umstrukturierung und Neuausrichtung des DE wurde von März bis Oktober 2007 ein speziell hierfür zuständiger Bereich *Portfoliomanagement II* etabliert. Nachdem von diesem Bereich mehrere für die Neuausrichtung des DE relevanten Transaktionen vollzogen wurden, ist der Bereich aufgelöst worden. Die Mitarbeiter wurden in den Bereich *Fund Management/Treasury* eingegliedert, der in diesem Zuge um die Abteilung *Portfoliosteuerung* erweitert wurde. Zu diesem Bereich gehören weiterhin die drei Abteilungen *Treasury*, *Fondssteuerung* sowie *Fondscontrolling*.

Die in den Investmentprozess involvierten Mitarbeiter sind für alle vier hier betrachteten Fonds (DE, DI, DGloB und DGerB) identisch. Die Teammitglieder im *Fund Management*, *Real Estate Asset Management*, *Investment Management* sowie *Research & Strategy* verfügen über immobilienpezifische Erfahrungen und Qualifikationen.

Die Anforderungen an die Ausbildung und Erfahrung neuer Mitarbeiter ist für jeden Bereich individuell definiert. Insgesamt ist die Personalentwicklung der DEGI durch einen Ausbau der Ressourcen in den Kernbereichen geprägt. Die Mitarbeiterzahl in den Bereichen *Real Estate Asset Management*, *Investment Management* sowie *Fund Management/Treasury* ist in den vergangenen Jahren kontinuierlich gestiegen. Aus diesem Grund sind zahlreiche an der Portfoliokonstruktion beteiligte Mitarbeiter auch erst seit wenigen Jahren bei der DEGI. Die Übernahme der DEGI durch *Aberdeen Property Investors* hat bisher keine erhöhte Fluktuation nach sich gezogen.

Vertretungen sind schriftlich geregelt. Die Nachfolge von derzeitigen Stelleninhabern wird durch die gezielte Förderung einzelner Mitarbeiter vorbereitet.

Die Geschäftsführung gibt Bandbreiten für die Festlegung von Gehältern vor. Die Vergütung richtet sich stark an der Qualifikation der Mitarbeiter aus. Für die Festlegung der Höhe der Bonuszahlungen wird neben der Ertragslage der Gesellschaft und der Leistung des Einzelnen auch eine individuelle Zielerreichung herangezogen, die in einem formalen Zielvereinbarungsprozess jährlich ermittelt wird. Die Investmentperformance hat keinen direkten Einfluss auf die Höhe der Bonuszahlungen, sondern geht indirekt über den Ertrag der Gesellschaft ein.

Qualitätsmanagement

Die DEGI unterscheidet zwischen der Qualitätssicherung in der Aufbauorganisation und in der Ablauforganisation. Aufbauorganisatorisch ist zunächst jeder innerhalb seines Verantwortungsbereichs für die Sicherung der Qualität verantwortlich. Entsprechend der im Geschäftsverteilungsplan vorgesehenen Berichtslinien sind die Bereichsleiter im Sinne des Qualitätsmanagements der Aufbaustruktur für die Qualitätssicherung des gesamten von ihnen verantworteten Bereichs verantwortlich. Die fünf Geschäftsführer der DEGI sind jeweils für die Sicherung der Qualität in den ihnen zugeordneten Bereichen zuständig.

Ablauforganisatorisch sind zwei Mitarbeiter neben ihrer eigentlichen Tätigkeit im jeweiligen Prozess für dessen bereichsübergreifende Koordination, die Überwachung und Sicherung seines Ablaufs sowie die Schnittstellenharmonisierung verantwortlich. Darüber hinaus sind zwei Mitarbeiter des Bereichs *Internal Audit* als bereichsübergreifende Einheit für die Qualitätssicherung der Gesellschaft zuständig.

Alle Geschäftsprozesse werden dokumentiert und optimiert. Zum Teil sehen die Prozesse ein Vier-, Sechs- oder Acht-Augen-Prinzip vor. Die aktuelle Prozessdokumentation mit Flow-Charts, Organigrammen und Arbeitsanweisungen steht allen Mitarbeitern über das Intranet (DEGI Process Web) zur Verfügung. Die Dokumentation erfolgt durch die Einheit *Risiko- und Prozessmanagement*.

Die Qualität des internen und externen Researchs wird unter anderem anhand der Prognosegenauigkeit und der Qualität der bereitgestellten Daten bewertet. Der An- und Verkauf von Immobilien durch den jeweiligen Akquisiteur wird von dem Bereich *Investment Management* sowie der Abteilung *Due Diligence* begleitet und überwacht. Darüber hinaus erfolgt eine Überprüfung durch weitere Kontrollinstanzen wie z.B. durch das *Investmentgremium*. In diesem *Gremium* sind die Bereichsleiter der an dem Investmentprozess beteiligten Bereiche vertreten. Das *Investmentgremium* prüft und überwacht den von *Portfoliosteuerung* erstellten Businessplan sowie die Einhaltung des einer Investition zugrunde liegenden Kostenbudgets.

Die Abteilung *Portfoliosteuerung* im Bereich *Fund Management/Treasury* hat ein standardisiertes Modell eines Businessplans auf Objektebene entwickelt. Auf Basis dieses Modells werden unter anderem Kennzahlen wie Barwert, IRR oder fortlaufende Rendite prognostiziert und einer regelmäßigen Soll-Ist-Analyse unterzogen. Sofern Differenzen auftreten, werden Abweichungsanalysen durchgeführt.

Transaktionskosten bei Investitions- bzw. Desinvestitionsentscheidungen werden fortlaufend durch

das *Investmentteam* und *Investmentgremium* überwacht und bewertet.

Die Performance der einzelnen Fonds wird monatlich für festgelegte Zeiträume (1, 3, 5, 10, 15, 20, 25, 30, 35 Jahre und seit Auflegung) im Bereich *Fund Management/Treasury* berechnet. Die Berechnung der Performance erfolgt nach der BVI-Methode. Die Performancemessung des Wertpapiersondervermögens wird durch die *Allianz Global Investors* wahrgenommen.

Der Beitrag einzelner Komponenten zur Performance (Cash Flow und Wertänderung der Immobilien sowie die Entwicklung der Liquiditätsanlagen) der Sondervermögen wird monatlich überprüft und einem Peer-Group-Vergleich unterzogen. Die Risikostruktur der Sondervermögen wird laufend anhand von Szenarien, Stresstests, Value at Risk-Berechnungen und Volatilitäten analysiert. Die mittelfristig angestrebte Portfoliocharakteristik wird durch die Erreichung definierter Zwischenziele und darauf basierender regelmäßiger Soll-Ist-Abgleiche überwacht. Die Umsetzung der Derivateverordnung (einfacher Ansatz) erfolgte im Jahr 2005.

Neben den gesetzlichen Anlagegrenzen, die alle durch den Bereich *Fund Management/Treasury* überwacht werden, existieren auch interne Richtlinien, die im wesentlichen den strategischen Zielvorgaben entsprechen. Liquiditätsseitig werden die internen Restriktionen im Bereich *Fund Management/Treasury* überwacht. Die internen Restriktionen für Immobilieninvestitionen werden durch den Bereich *Portfoliosteuerung* überprüft. Die gesetzlichen Anlagegrenzen (InvG) der Immobilien werden monatlich überprüft. Die Einhaltung der liquiditätsseitigen Anlagegrenzen und sonstiger Anlagegrenzen gemäß InvG wird täglich überprüft. Gleichzeitig werden die eingegangenen Währungspositionen sowie die Derivategeschäfte überwacht.

Die Berichterstattung an die Geschäftsführung erfolgt analog zur Überprüfung monatlich bzw. täglich anhand verschiedener Reports, die von der jeweiligen Fachabteilung erstellt werden.

Kommentar:

- ◆ *Durch den Gesellschafterwechsel und den Wegfall von Servicedienstleistungen, die bisher durch den Allianz-Konzern wahrgenommen wurden, plant die DEGI, im kommenden Jahr in mehreren Bereichen wie z. B. Recht und Personal ihre eigenen Kompetenzen deutlich auszubauen.*
- ◆ *Mit Roger Welz hat die DEGI einen sehr erfahrenen Spezialisten im Immobiliengeschäft gewinnen können.*
- ◆ *Die Vergütung der Investment Professionals hängt nur indirekt von der Performance der Fonds ab.*
- ◆ *Aufgrund des Gesellschafterwechsels wird aktuell das Incentive-Anreizprogramm überprüft. Ziel ist es, die bestehenden Strukturen denen des Aberdeen-Konzerns anzugleichen.*
- ◆ *Die am Investmentprozess beteiligten Personen verfügen teilweise über langjährige Erfahrung in ihren Spezialgebieten. Die internationale Erfahrung auf den Zielmärkten bedarf eines weiteren Ausbaus.*

Infrastruktur

IT

IT-Dienstleistungen sind derzeit noch an Einheiten des *Allianz-Konzerns* ausgelagert. Die Zusammenarbeit ist über *Service-Level-Agreements* geregelt. Aufgrund des Gesellschafterwechsels und der damit verbundenen Konzernzugehörigkeit zu *Aberdeen Property Investors*, wird die Zusammenarbeit mit Gesellschaften aus dem *Allianz-Konzern* im Bereich IT Ende 2008 beendet werden. Die Zuständigkeit für die Bereitstellung von IT-Dienstleistungen und den IT-Support soll anschließend ab 2009 auf externe Partner übertragen werden. Derzeit wird in einem Auswahlprozess entschieden, welche Unternehmen die DEGI ab 2009 als IT-Dienstleister heranziehen wird.

Im Zuge des 2007 vollzogenen SAP-Release-Wechsels ist die Betreuungsfunktion für diese Software auf einen externen Anbieter, die *Boreales GmbH*, übertragen worden. Die Unterstützung ist vertraglich geregelt. Software des Herstellers SAP kommt bereits seit 2002 bei der DEGI zum Einsatz.

Die Sicherung der Daten wird vom jeweiligen Dienstleister (*Boreales GmbH* und bis Ende 2008 *Allianz Global Investors*) wahrgenommen. Die Sicherung erfolgt zunächst auf Festplatten mit anschließender Duplizierung der Daten an anderen Standorten. In einem zweiten Schritt werden die Daten auf Bändern gesichert, die an einem anderen Standort gelagert werden. Die Wiederherstellung der Daten wird in regelmäßigen Abständen getestet.

Die DEGI hat Vorkehrungen für Notfälle getroffen und eine entsprechende Organisation aufgebaut sowie Notfallpläne an alle Mitarbeiter ausgegeben. Der DEGI stehen Notfallarbeitsplätze an einem anderen Standort zur Verfügung. Die Notfallpläne werden auf Basis der Business Impact Analyse aktualisiert und jährlich getestet. Zuletzt hat es dabei keine Beanstandungen gegeben.

Den IT-Sicherheitsvorkehrungen der DEGI liegt die *Information Security Policy* des ehemaligen Gesellschafters *Allianz* zugrunde. Diese Policy findet auch auf die beiden Erbringer von IT-Dienstleistungen (*Boreales GmbH* und bis Ende 2008 *Allianz Global Investors*) Anwendung.

Überwachungsfunktionen

Risikomanagement

Im Januar 2006 wurde die Einheit *Risiko- und Prozessmanagement* unter der Leitung von *Michael Determann* etabliert. Diese ist für die Überwachung und Steuerung der für die Sondervermögen und die

Gesellschaft bestehenden Risiken in koordinierender Weise und aus einer Hand zuständig. Dabei erfolgt zunächst eine Identifikation der Risiken, die dann analysiert und bewertet werden. Anschließend werden die Geschäftsprozesse unter Risikogesichtspunkten angepasst. Weiterhin wird jährlich die Vollständigkeit der im bestehenden Risikomanagementprozess erfassten Risiken überprüft.

Im Jahr 2007 wurde von *Risiko- und Prozessmanagement* in Zusammenarbeit mit den Fachabteilungen eine umfangreiche Risikoinventur durchgeführt. Ziel dabei war es, alle für das Unternehmen relevanten Risiken aufzudecken und zu bewerten sowie die Wirksamkeit der internen Kontrollsysteme zu beurteilen. In Zukunft sollen die Ergebnisse der Risikoinventur jährlich mindestens einmal überprüft werden und die dabei identifizierten Risiken im Rahmen eines Self Assessments bewertet werden.

Bei den Risikoarten wird zwischen Adressausfallrisiken, Marktrisiken, Liquiditätsrisiken, operationellen Risiken, strategischen Risiken sowie Reputationsrisiken unterschieden. Die operationellen Risiken werden in einer Datenbank erfasst und ausgewertet.

Eine Berichterstattung zum Thema Risikomanagement an die Geschäftsführung erfolgt monatlich.

Compliance

Die Compliance-Funktion wird bedingt durch den Gesellschafterwechsel seit dem 28. März 2008 von DEGI-internen Einheiten wahrgenommen. Die Zuständigkeit ist dabei in der Einheit *Risiko- und Prozessmanagement* angesiedelt, die innerhalb der Geschäftsführung von *Michael Determann* betreut wird. Zuvor war die Verantwortung für den Aufgabenbereich *Compliance* an *Allianz Global Investors* ausgelagert. Nach der Übertragung der Verantwortung für Compliance auf eine DEGI-interne Einheit, gilt das Compliance Regelwerk von AGI zunächst auch weiterhin für DEGI-Mitarbeiter. *Aberdeen Property Investors* wird in den kommenden Wochen einen Group-Standard für sämtliche *Aberdeen Real Estate* Einheiten im Sinne eines Mindeststandards für verbindlich erklären. Dieser ist um lokale Besonderheiten zu erweitern (*lokales Recht / Wohlverhaltensregeln BVT*).

Die Regelungen für Mitarbeitergeschäfte gehen in einzelnen Punkten über die gesetzlichen Anforderungen hinaus. So gibt es z.B. eine Mindesthaltedauer und eine maximale Anzahl von Geschäften pro Periode. Alle Mitarbeiter benötigen für Mitarbeitergeschäfte, mit einigen wenigen Ausnahmen, eine clearance durch Compliance.

Das Compliance-Handbuch wurde an alle Mitar-

beiter ausgehändigt und steht darüber hinaus im Intranet der DEGI zur Einsicht zur Verfügung. Immobilienspezifische Compliance-Themen sind Bestandteil der derzeit gültigen Compliance-Regelungen.

Revision

Die interne Revision der DEGI ist in einer eigen-

ständigen Einheit organisiert, die direkt der Geschäftsführung untersteht. Die Schwerpunktbildung bei den Prüfungen basiert auf einem Risikoscoring. Jährlich überprüft werden unter anderem der Bereich *Fund Management/Treasury* sowie die Einheit *Risiko- und Prozessmanagement*. Der Revisionsprozess und die Verfolgung von festgestellten Mängeln wird technisch unterstützt.