



## AXA Immoselect – Monatsbericht März 2013

- Diese Information ist MiFID-konform und kann auch an Anleger weiter gegeben werden -

Sehr geehrte Damen und Herren,

nachfolgend erhalten Sie den Monatsbericht für das Immobilien-Sondervermögen AXA Immoselect, der die Bewertungsergebnisse des Monats März 2013 zusammenfasst und kommentiert.

### Bewertungsergebnisse des Monats März 2013

Im März 2013 wurden turnusmäßig 13 Immobilien folgebewertet und eine Immobilie sonderbewertet.

Bei den turnusmäßigen bewerteten Immobilien handelt es sich um eine deutsche sowie zwei in den Niederlanden gelegene Büroimmobilien und ein ebenfalls in den Niederlanden gelegenes Shopping-Center. Außerdem wurden drei österreichische Immobilien mit Büro-, Handels- bzw. Gastronomienutzung, eine spanische und eine italienische Logistikimmobilie, je eine Büroimmobilie in Polen und Tschechien sowie ein aus zwei separaten Immobilien bestehendes Fachmarktzentrum in Schweden bewertet.

Der Verkehrswert von 11 turnusmäßig bewerteten Immobilien in der Eurozone, von denen sieben indirekt über Beteiligungsgesellschaften gehalten werden, hat sich, jeweils bezogen auf die Beteiligungsquote des Sondervermögens AXA Immoselect, von insgesamt rund 358,27 Mio. Euro, um rund 34,27 Mio. Euro bzw. rund 9,57 % auf nunmehr insgesamt 323,99 Mio. Euro reduziert.

Der Wert der beiden turnusmäßig bewerteten schwedischen Immobilien hat sich ausgehend von 742 Mio. SEK (ca. 89,05 Mio. Euro) bei der letzten Bewertung um 66,2 Mio. SEK (ca. 7,94 Mio. Euro) oder rund 8,92 % auf 675,8 Mio. SEK (ca. 81,10 Mio. Euro) reduziert (Wechselkurs vom 28. April 03.2013: 1 Euro = 8,33258 SEK).

Sonderbewertet wurde das in Mailand, Italien, gelegene „nhow Hotel“, da Veränderungen wesentlicher wertbestimmender Merkmale vorliegen. Der Verkehrswert liegt jetzt bei 47,4 Mio. Euro, ausgehend von bisher 56,3 Mio. Euro.

Der Anteilspreis des AXA Immoselect vom 28.03.2013 beträgt 44,68 Euro und hat sich im Wesentlichen aufgrund der vorgenannten Bewertungen / Sonderbewertung gegenüber dem zuvor veröffentlichten Anteilspreis um 0,98 Euro reduziert. Dies sind bezogen auf das Netto-Fondsvermögen rund 2,15 %.



Die Bewertungen im Einzelnen:

**Deutschland, Düsseldorf, Wilhelm-Bötzkes-Straße / Uerdinger Straße (Beteiligung: 52,195 %)**



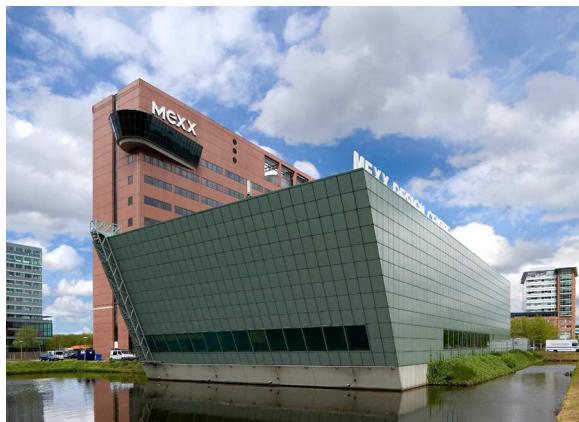
2013:	209.000.000 Euro
AXA Immoselect-Anteil:	109.087.550 Euro
2012:	229.500.000 Euro
AXA Immoselect-Anteil:	119.787.525 Euro
<i>Wertänderung:</i>	<i>- 10.699.975 Euro = - 8,93%</i>

Im März 2007 wurde die mehrheitliche Beteiligung an der Immobilien-Beteiligungsgesellschaft erworben. Die Büroimmobilie im Norden Düsseldorfs hat eine Gesamt-mietfläche von ca. 72.000 m<sup>2</sup> und ist bis März 2026 vollständig an ein Kreditinstitut vermietet. Anfang des

Jahres 2013 hat der Mieter seine mietvertragliche Möglichkeit genutzt und ca. 10.000 m<sup>2</sup> Mietfläche unter-vermietet.

Die Sachverständigen haben in Ihrem Gutachten ein allgemein gesunkenes Mietniveau am Standort festgestellt, dass sich in über 8 % gesunkener marktüblich erzielbarer Erträge widerspiegelt. Darüber hinaus wurde berücksichtigt, dass sich die erzielbaren Kaufpreise generell für vergleichbare Immobilien in Düsseldorf reduziert haben. Insofern wurde der für die Bewertung relevante Faktor reduziert.

**Niederlande, Amsterdam, Johan Huizingalaan**



2013:	27.560.000 Euro
2012:	32.630.000 Euro
<i>Wertänderung:</i>	<i>- 5.070.000 Euro = - 15,54 %</i>

Die 1991 fertig gestellte Büroimmobilie wurde im Juni 2003 für das Sondervermögen erworben. Die Immobilie liegt im Amsterdamer Büropark „Riekerpolder“, der sich an der Verbindungsachse zwischen dem Flughafen Schiphol und dem südwestlichen Amsterdamer Stadtge-biet befindet. Mit einem international tätigen Textilkonzern bestand ein bis zum 31.08.2013 laufender Mietver-

trag über die Gesamtfläche von rund 12.200 m<sup>2</sup> nebst 200 Pkw-Stellplätzen. Im Rahmen einer vorzeitigen Mietvertragsverlängerung wurde mit dem Mieter ein neuer Mietvertrag mit 10 Jahre Laufzeit, beginnend ab dem 01.07.2012 geschlossen. Der Mieter wird Ende August 2013 wie vereinbart ca. 3.440 m<sup>2</sup> Mietfläche zurückgeben und ab diesem Zeitpunkt rund 8.590 m<sup>2</sup> Mietfläche angemietet haben. Für die ca. 3.440 m<sup>2</sup> Mietfläche, die sich auf die oberen Geschosse verteilen (7. bis 9. OG), werden derzeit Gespräche mit potentiellen Miatern geführt. Aufgrund der Neu- und Anschlussvermietung und dem Umbau des Gebäudes von einem Single-Tenant zu einem Multi-Tenant-Gebäude hat sich die Mietfläche des Gebäudes auf jetzt insgesamt ca. 12.030 m<sup>2</sup> leicht reduziert.



Aufgrund des wahrscheinlich ab August eintretenden teilweisen Leerstandes der Immobilie haben die Gutachter das kalkulatorische Mietausfallwagnis angehoben. Darüber hinaus haben die Gutachter um ca. 13 % geringere marktüblich erzielbare Erträge festgestellt. Dies ist unter anderem eine Folge spekulativ errichteter Büroimmobilien, die in 2012 und 2013 auf den Markt gekommen sind bzw. noch kommen werden und zusätzlichen Druck auf die erzielbaren Mieten ausüben. Deshalb wurde der für die Bewertung relevante Faktor leicht zurückgenommen. Daneben wurden Aufwendungen für notwendige bauliche Maßnahmen zur Anschlussvermietung und Vermarktungskosten für die leer stehenden Flächen berücksichtigt.

#### **Niederlande, Den Haag, Burgemeester de Monchyplein**



2013:	21.940.000 Euro
2012:	23.680.000 Euro
Wertänderung:	- 1.740.000 Euro = - 7,35 %

Die Büroimmobilie ging nach Baufertigstellung im Mai 2008 in das Sondervermögen über. Die innerstädtisch gelegene Immobilie verfügt über eine Nutzfläche von ca. 7.000 m<sup>2</sup> sowie 114 Pkw-Stellplätze. Die Büroflächen sind vollständig an insgesamt drei Mieter vermietet. Der Hauptmieter, ein niederländisches Forschungsinstitut, hat eine Mietfläche von ca. 5.500 m<sup>2</sup> bis Mai 2018 angemietet. Die beiden anderen Mietverträge laufen bis Ende Januar bzw. bis Ende Oktober 2014. Rund 150 m<sup>2</sup> Lagerflächen und 8 Pkw-Stellplätze sind derzeit nicht vermietet.

Die Gutachter haben den für die Bewertung relevanten Faktor entsprechend der aktuellen Vermietungssituation im Objekt und der schwierigen Marktlage reduziert. Bei der Bewertung wurden demzufolge rund 5 % niedrigere marktüblich erzielbare Erträge bei der Bewertung berücksichtigt.

#### **Niederlande, Dronten, Sydersee, „Winkelcentrum Sydersee“**



2013:	46.100.000 Euro
2012:	50.800.000 Euro
Wertänderung:	- 4.700.000 Euro = - 9,25 %

Das im Jahr 2006 fertig gestellte Einkaufszentrum verfügt über rund 13.900 m<sup>2</sup> Einzelhandels- und Restaurantflächen mit mehr als 50 Mieteinheiten.

Seit der letzten Bewertung konnten Mietverträge über ca. 1.610 m<sup>2</sup> neu-, anschlussvermietet bzw. verlängert werden. Dennoch hat sich der Leerstand in Summe um weitere knapp 200 m<sup>2</sup> erhöht und beträgt nunmehr insgesamt ca. 11,4 % bzw. ca. 1.590 m<sup>2</sup>. Der Leerstand erhöhte sich, weil zwei Mieter Insolvenz angemeldet haben und ein weiterer Mieter seinen Mietvertrag gekündigt hat.



Wesentliche Gründe für die Verkehrswertesänderung ist eine Reduzierung des Bewertungsfaktors um ca. 9 %. Die Gutachter berücksichtigen damit die deutlich verschlechterte Marktlage und die weiterhin gedämpften Konsumentwartungen obwohl die Mieteinnahmen gegenüber dem Vorjahr weiter gestiegen sind. Bedingt durch die Fertigstellung der Immobilie im Jahr 2006 und die üblicherweise abgeschlossenen Erstmietverträge von 10 Jahren, werden die bestehenden Mietverträge überwiegend im Jahr 2016 fällig. Da auch in den Niederlanden die Mieterwartungen für vergleichbare Standorte gefallen sind, wurde das entstehende Anschlussvermietungsrisiko berücksichtigt.

#### **Österreich, Wals, Fachmarktstraße, „Office Atrium West - Gastro“ (Beteiligung: 99,9%)**



2013:	8.400.000 Euro
AXA Immoselect-Anteil:	8.391.600 Euro
2012:	10.820.000 Euro
AXA Immoselect-Anteil:	10.809.180 Euro
Wertänderung:	- 2.417.580 Euro = - 22,37 %

Das im Jahr 2005 fertig gestellte, in der Gemeinde Wals gelegene Objekt, beherbergt auf ca. 2.200 m<sup>2</sup> mehrere gastronomische Betriebe und verfügt über ca. 380 m<sup>2</sup> Handelsfläche. Derzeit sind rund 860 m<sup>2</sup> Mietflächen unvermietet.

Wegen des hohen Leerstandes von über 30 % der Mietflächen und den aktuell bestehender Mietrückstände, die mit einer Lageverschlechterung des gesamten Standortes und einem generellen Strukturproblem einher gehen, haben sich die marktüblich erzielbaren Erträge um über 15 % reduziert. Darüber hinaus berücksichtigen die Gutachter die derzeitige Nachfragesituation am durch einen erneuten zusätzlichen Bewertungsabschlag mittels einer Absenkung des Bewertungsfaktors.

#### **Österreich, Wals, Fachmarktstraße / Kinostraße, „Airport Business Point“ (Beteiligung: 99,9%)**



2013:	13.130.000 Euro
AXA Immoselect-Anteil:	13.116.870 Euro
2012:	13.580.000 Euro
AXA Immoselect-Anteil:	13.566.420 Euro
Wertänderung:	- 449.550 Euro = - 3,31 %

Das im Jahr 2005 errichtete Objekt verfügt über knapp 4.000 m<sup>2</sup> Gastronomie- und Handelsflächen. Derzeit sind rund 625 m<sup>2</sup> Mietfläche nicht vermietet.

Das aktuelle Gutachten berücksichtigt den gestiegenen Leerstand gegenüber der Vorjahresbewertung. Des Weiteren wird die derzeit geringe Käufernachfrage nach Immobilien dieser Art und die Konkurrenzsituation zu einem nahe gelegenen Einkaufszentrum durch einen generellen Abschlag berücksichtigt. Kompensiert wird dies teilweise durch eine um durchschnittlich 12 % gestiegene Ist-Miete im Objekt, die weitestgehend aufgrund von Indexierung erzielt wurde. Die marktüblich erzielbaren Erträge blieben dabei nahezu unverändert.



### Österreich, Wals, Fachmarktstraße, „Office Atrium West - Büro“ (Beteiligung: 99,9%)



2013: 4.380.000 Euro

*AXA Immoselect-Anteil:* 4.375.620 Euro

2012: 4.550.000 Euro

*AXA Immoselect-Anteil:* 4.545.450 Euro

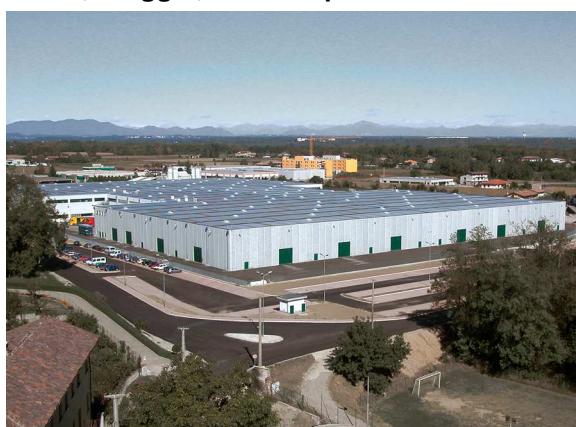
*Wertänderung:* - 169.830 Euro = - 3,74 %

Das viergeschossige Bürogebäude wurde im Jahr 2005 fertig gestellt und liegt unmittelbar neben dem vorbeschriebenen Objekt „Atrium West Gastro“. Es verfügt über 2.312 m<sup>2</sup> Mietflächen. Nach der Kündigung eines Mieters ist der Leerstand trotz einiger Neuvermietungen

gegenüber dem Zeitpunkt der letztjährigen Verkehrswertermittlung von ca. 225 m<sup>2</sup> auf ca. 245 m<sup>2</sup> Flächen gestiegen. Der Leerstand teilt sich auf drei Büroeinheiten auf.

Aufgrund der Konkurrenzsituation bei dem Büroflächenangebot am Standort, dem hohen Mietniveau beim Hauptmieter sowie dem Anstieg des Leerstandes im Objekt und dem damit verbundenen Nachvermietungsrisiko, haben die Gutachter den für die Bewertung relevanten Faktor reduziert.

### Italien, Oleggio, Via Canapi



2013: 14.700.000 Euro

2012: 16.000.000 Euro

*Wertänderung:* - 1.300.000 Euro = - 8,13 %

Im August 2003 wurde nahe dem Mailänder Großflughafen Malpensa eine neu errichtete Logistikimmobilie erworben. Das Speditionsgebäude verfügt insgesamt über ca. 38.000 m<sup>2</sup> Lagerflächen mit einem geringen Anteil an Büroflächen. Sechs Hallenabschnitte, die mittig über eine Kommissionierungs- und Handlingfläche verbunden sind, erlauben eine kleinteilige Vermietung.

Die Immobilie ist bis auf den strukturellen Leerstand (ca. 3.100 m<sup>2</sup> Büroflächen im ersten Obergeschoss, *Anmerkung:* Diese Flächen finden keine Berücksichtigung in der Bewertung) voll vermietet.

Italien befindet sich weiterhin in einer tiefen Rezession und die Nachfragesituation für Logistikflächen in Italien ist durch die stark eingebrochene Binnennachfrage entsprechend negativ geprägt.

Die Gutachter reduzieren im Rahmen der Verkehrswertermittlung, insbesondere aufgrund der vorgenannten wirtschaftlichen Entwicklung, den für die Bewertung relevanten Faktor. Des Weiteren haben sich, im Wesentlichen auf Grund einer Erhöhung der lokalen Grundsteuer (plus ca.: 50 %), die nicht umlagefähigen Betriebskosten gegenüber dem Vorjahr um mehr als 15 % erhöht.



### Spanien, El Prat de Llobregat, „Mas Blau“



2013:	12.420.000 Euro
2012:	14.350.000 Euro
Wertänderung:	- 1.930.000 Euro = - 13,45 %

Die Logistikimmobilie wurde im Jahr 2008 erworben und verfügt über insgesamt ca. 17.100 m<sup>2</sup> Mietflächen. Nach dem Ausfall eines Mieters konnte diese Mietfläche bereits Mitte April 2012 anschlussvermietet werden. Die aktuell vermietete Fläche liegt mit ca. 7.450 m<sup>2</sup> leicht über dem Stand von der letzten Bewertung im März 2012.

Spanien leidet weiter unter den Auswirkungen der europäischen Schuldenkrise und ist im Jahr 2012 wieder in eine tiefe Rezession gerutscht. Aufgrund der herrschenden Rezession stieg die Arbeitslosenquote auf ca. 25 % und ist damit so hoch wie in keinem anderen Land im Euroraum. Die mit der historisch hohen Arbeitslosigkeit verbundenen rückläufigen Konsumgüterausgaben der Verbraucher trüben auch den spanischen Einzelhandelsmarkt. Das wiederum hat auch mittelbar einen negativen Einfluss auf den Logistikbereich.

Für die Wertentwicklung der Immobilie bedeutet dies, dass die Gutachter eine generelle Wertanpassung aufgrund der allgemeinen Marktlage, der verhaltenen Immobiliennachfrage sowie des Leerstandes der Immobilie vornehmen mussten. Aufgrund dessen wurde der für die Bewertung relevante Faktor um mehr als 7 % reduziert. Des Weiteren berücksichtigten die Gutachter, dass die marktüblich erzielbaren Erträge um knapp 5 % gesunken sind. Auch wurden die notwendigen Kosten, die für die Vermietung der derzeit leer stehenden Flächen anfallen werden sowie die für das kommende Jahr voraussichtlich durchzuführenden Instandsetzungsmaßnahmen, in die Bewertung einbezogen.

### Tschechien, Prag, Revnicka ulize, „Oregon House“ (Beteiligung 100 %)



2013:	33.960.000 Euro
2012:	39.610.000 Euro
Wertänderung:	- 5.650.000 Euro = - 14,26 %

Das im Jahr 2007 fertig gestellte 4-geschossige Bürogebäude liegt am westlichen Stadtrand Prags im Stadtteil Zlicin und verfügt über rund 12.000 m<sup>2</sup> Büro- und 1.360 m<sup>2</sup> Handelsflächen sowie rund 350 Pkw-Stellplätze. Nach dem Auszug dreier Mieter sind aktuell rund 5.240 m<sup>2</sup> Mietfläche sowie 118 PKW-Stellplätze in der Vermarktung. Dies entspricht einem Leerstand von knapp 40 % der Mietflächen.

Die Bewertung berücksichtigt, dass sowohl die in der Immobilie gezahlten Mieten als auch die marktüblich erzielbaren Mieten am Standort gesunken sind. Aufgrund des Leerstandes sind ebenfalls Kosten für Vermietungen berücksichtigt (z. B. Mietausfall, Kosten für den Umbau bei Neuvermietung). Darüber hinaus wurde der für die Bewertung relevante Faktor unter Berücksichtigung der peripheren Lage der Immobilie, dem aktuellen Leerstand und der Marktentwicklung um ca. 5 % reduziert. Diese Veränderung berücksichtigt sowohl die rückläufige Nachfrage von Investoren als auch einen zunehmenden spekulativen Neubau der zusätzlich den Druck auf die am Markt erzielbaren Mieten erhöhen wird.



### Polen, Warschau, Sienna, „Europolis Sienna Center“ (Beteiligung: 49 %)

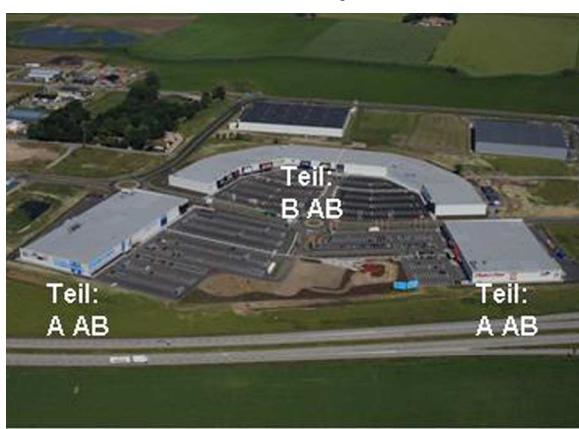


2013:	66.000.000 Euro
AXA Immoselect-Anteil:	32.340.000 Euro
2012:	66.300.000 Euro
AXA Immoselect-Anteil:	32.487.000 Euro
Wertänderung:	- 147.000 Euro = - 0,45%

Die im Jahr 1997 fertig gestellte Immobilie liegt unmittelbar am Rande des Central Business District von Warschau. Die Immobilie verfügt über rund 19.100 m<sup>2</sup> Büroflächen, knapp 500 m<sup>2</sup> Ladenflächen sowie 238 Pkw-Stellplätze. Derzeit stehen ca. 6.130 m<sup>2</sup> Büroflächen, ca. 170 m<sup>2</sup> Ladenfläche und 120 Pkw-Stellplätze für Neuvermietungen zur Verfügung. Trotz erfolgreicher Neuvermietungen von über 1.000 m<sup>2</sup> Mietfläche ist der aktuelle Leerstand (32 %) gegenüber der letzten regulären Nachbewertung leicht gestiegen (Vorjahr 31 %).

Die Gutachter bestätigen im Wesentlichen den letztjährigen Verkehrswert. Die geringfügige Bewertungskorrektur ergibt sich im Wesentlichen aus der um ein Jahr geringeren Restnutzungsdauer der Immobilie gegenüber dem Vorjahr. Die sonstigen, wesentlichen bewertungsrelevanten Faktoren sind nahezu unverändert geblieben.

### Schweden, Stora Bernstorp Retail Park



#### Bauteil A

2013:	346.000.000 SEK
2012:	391.200.000 SEK
Wertänderung:	- 45.200.000 SEK = - 11,55 %
entspricht rund:	- 5.400.368 Euro

#### Bauteil B

2013:	329.800.000 SEK
2012:	350.800.000 SEK
Wertänderung:	- 21.000.000 SEK = - 5,99 %
entspricht rund:	- 2.509.021 Euro
(Wechselkurs 04.03.2013: 1 Euro = 8,3698 SEK)	

Die Immobilien wurden im Dezember 2008 bzw. Juni 2009 im Rahmen des Erwerbs zweier Immobilien-Beteiligungsgesellschaften übernommen. Das nordöstlich von Malmö gelegene Fachmarktzentrum verfügt über rund 37.800 m<sup>2</sup> Mietflächen (Bauteil A AB ca. 18.440 m<sup>2</sup>, Bauteil B AB: ca. 19.360 m<sup>2</sup>). Ankermieter sind u.a. ein internationaler Elektronikkonzern sowie eine internationale Lebensmittelkette, mit denen jeweils langfristige Mietverträge bestehen. Noch im Oktober 2012 wurden mehr als 5.000 m<sup>2</sup> an einen der größten Einzelhändler für Elektronik in Schweden für 12 Jahre vermietet, so dass aktuell nur noch insgesamt rund 1.300 m<sup>2</sup> Flächen in beiden Immobilien für Vermietungen noch zur Verfügung stehen. In absehbarer Zeit werden voraussichtlich, aufgrund einer Insolvenz eines Mieters, weitere ca. 4.900 m<sup>2</sup> (Bauteil B)



zur Vermietung hinzukommen. Der Mieter hat für sämtliche seiner Filialen Insolvenz angemeldet. Aktuell werden bereits Gespräche mit potentiellen Nachmieter geführt.

Im Rahmen der vorgenannten Vermietung im „Bauteil B“ hat ein Bestandsmieter im „Bauteil A“ auf seine vertraglich zugesicherte Konkurrenzschutzklausel verzichten. Darüber hinaus wurden dem neuen Mieter die marktüblichen Zuschüsse gewährt. Die Kosten für diese Vermietung, im Wesentlichen mietfreie Zeit die dem Altmüter für den Verzicht auf seine Konkurrenzschutzklausel zugesprochen wurde sowie die Ausbau-kosten der neu vermieteten Flächen, haben die Gutachter entsprechend berücksichtigt. Des Weiteren haben die Gutachter die marktüblich und voraussichtlich anfallenden Kosten die für die Anschlussvermietung der durch eine Insolvenz eines Mieters frei werden Flächen (im Wesentlichen Ausbaukosten und miet-freie Zeit) berücksichtigt.

Grundsätzlich betrachten die Gutachter beide Bauteile als eine wirtschaftliche Einheit, die sich der verschärften Konkurrenzsituation durch ein neu eröffnetes Shopping Center in ca. 14 km Entfernung stellen muss. Deshalb haben die Gutachter den für die Bewertung relevanten Faktor um rund 11 % reduziert. Für den „Bauteil B“ wird dies teilweise kompensiert, da die marktüblich erzielbaren Erträge gestiegen sind und sich langsam dem Niveau des „Bauteil A“ anpassen.

*Bei der nachfolgenden Immobilie wurde eine Sonderbewertung durchgeführt.*

#### **Italien, Mailand, via Tortona, „nhow Hotel“ (4-Sterne-Deluxe-Hotel)**



2013:	47.400.000 Euro
2012:	56.300.000 Euro
	(Bewertung April 2012)
2011:	60.000.000 Euro
	(Bewertung April 2011)
Wertänderung:	- 8.900.000 Euro = - 15,81 %

Im Jahr 2007 wurde das Vier-Sterne-Designhotel „nhow“ erworben. Das Hotel liegt südwestlich des Stadtzentrums von Mailand. Dieser Bezirk hat sich vom ehemaligen Industriegebiet in ein Zentrum für „Kreativ-

Unternehmen“ und ein „Künstlerviertel“ gewandelt. Designerfirmen mit bekannten Labeln, zahlreiche Foto-studios, Internet- und Multimediafirmen sowie Dienstleistungsbetriebe haben sich hier in den vergangenen Jahren angesiedelt. Die Hotelimmobilie hat 245 Zimmer sowie Konferenzräume.

Im Rahmen des jährlichen Bewertungsturnus haben wir letztmalig im April 2012 über die Verkehrswertentwicklung dieser Liegenschaft berichtet.

Ein wesentlicher Grund für die Sonderbewertung ist eine Gesetzesänderung die auch den Bereich der Grundsteuer beeinflusst. Dadurch steigen die nicht umlagefähigen Betriebs- und Nebenkosten (u.a. Grundsteuer, kalkulatorisches Mietausfallwagnis, Versicherung) gegenüber der letzten Bewertung auf nahezu das Doppelte. Aufgrund dessen sinkt der für die Bewertung ansetzbare Nettoertrag und damit auch



der Wert der Immobilie. Die Gutachter haben als einen weiteren wesentlichen wertbestimmenden Faktor den im Juni 2012 vorzeitig um neun Jahre verlängerten neuen Mietvertrag, in dem eine geringere Miete vereinbart wurde, berücksichtigt. Darüber hinaus haben die leicht gesunkenen marktüblich erzielbaren Erträge, die derzeit schwierige Wirtschaftslage und der rückläufige Umsatz im Hotel eine Reduzierung des bewertungsrelevanten Faktors notwendig gemacht.

Bei Rückfragen stehen Ihnen Ihre Ansprechpartner in Sales und Client Service gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen  
Ihr AXA Investment Managers Team

---

**Rechtliche Hinweise:**

Die das Sondervermögen AXA Immoselect verwaltende Kapitalanlagegesellschaft AXA Investment Managers Deutschland GmbH hat die Kündigung der Verwaltung des Sondervermögens zum 20.10.2014 erklärt und gleichzeitig die Anteilscheinausgabe und Anteilscheinrücknahme endgültig eingestellt.

Demzufolge stellen die in diesem Monatsbericht enthaltenen Informationen kein Vertragsangebot bzw. keine Anlageberatung oder -empfehlung durch AXA Investment Managers Deutschland GmbH dar, sondern bezwecken die Anleger und Investoren zusammenfassend über die wesentlichen Aktivitäten des Fondsmanagements während der Liquidation zu informieren.

Infolge vereinfachter Darstellungen vermag dieses Dokument nicht sämtliche Informationen darzustellen und könnte daher subjektiv sein. Die enthaltenen Meinungsaussagen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne Hinweis ändern kann. Die Verkaufsprospekte, die wesentlichen Anlegerinformationen sowie Jahres- und Halbjahresberichte erhalten Sie kostenlos bei AXA Investment Managers Deutschland GmbH • Bleichstraße 2-4 • 60313 Frankfurt/Main sowie unter [www.axa-im.de](http://www.axa-im.de).

Sofern Sie eine Anlageberatung oder eine Aufklärung über die mit dem Erwerb von Anteilen an Investmentfonds verbundenen Risiken oder über die steuerliche Behandlung der Investmentfonds wünschen, bitten wir Sie, sich mit Ihrem Finanz- bzw. Steuerberater in Verbindung zu setzen.

Die in diesem Monatsbericht enthaltenen Informationen, Daten, Zahlen, Aussagen, Analysen, Prognose- und Simulationsdarstellungen, Konzepte sowie sonstige Angaben beruhen auf unserem Sach- und Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung. Dennoch kann es zu unbeabsichtigten fehlerhaften Darstellungen kommen. Auch können die genannten Angaben jederzeit ohne Hinweis geändert werden. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Angaben wird nicht übernommen.