

CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH

CS PROPERTY DYNAMIC

Offener Immobilienfonds nach deutschem InvG
Halbjahresbericht zum 28. Februar 2015



Hinweis: Die CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH hat die Verwaltung des Sondervermögens CS PROPERTY DYNAMIC am 3. März 2014 unwiderruflich mit Wirkung zum 31. Dezember 2016 gekündigt und darüber hinaus die endgültige Einstellung der Ausgabe und die unbefristete Aussetzung der Rücknahme von Anteilen des CS PROPERTY DYNAMIC erklärt. Dies bedeutet, dass eingehende Kauf- und Verkaufsaufträge nicht mehr ausgeführt werden. Dieser Bericht wird nicht für den Erwerb von Anteilen des Fonds über den Sekundärmarkt zur Verfügung gestellt.

CS PROPERTY DYNAMIC „Auf einen Blick“

Kennzahlen zum Stichtag	28.02.2015
Fondsvermögen netto (in Mio. EUR)	250,4
Immobilienvermögen gesamt brutto (in Mio. EUR)	412,3
davon direkt gehalten (in Mio. EUR)	412,3
davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten (in Mio. EUR)	0,0
Summe der Vermögenswerte (in Mio. EUR)	460,2
Fondsobjekte gesamt (Anzahl)	16
davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten (Anzahl)	0
Vermietungsquote (in %)	87,9
Ausschüttung am 28.10.2014 je Anteil (in EUR)	0,40
Anlageerfolg in % ¹⁾	-7,5
Rücknahmepreis (in EUR)	94,60
Ausgabepreis (in EUR)	94,60

Veränderungen im Berichtszeitraum	01.09.2014 – 28.02.2015
Ankäufe von Immobilien (Anzahl)	0
Verkäufe von Immobilien (Anzahl)	1
Nettomittelzufluss inkl. Rücknahmeabschläge (in Mio. EUR)	0,0

¹⁾ Renditeberechnung nach Methode des BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.: Anlage zum Anteilwert (= Rücknahmepreis)/Bewertung zum Anteilwert; Wiederanlage der Ausschüttung zum Anteilwert (= kostenfreie Wiederanlage). Bei der Berechnung nach der BVI-Methode, die dem Zwecke der Vergleichbarkeit dient, werden individuelle Faktoren des Fonds oder Anlegers wie z. B. die steuerlichen Belange der Anlage (z.B. Kapitalertragsteuer, steuerfreier Anteil der Ausschüttung) nicht berücksichtigt. Der bei nicht angekündigter Rückgabe zu zahlende Rückgabeabschlag in Höhe von 3 % und individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind kein verlässlicher Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse.

Wertpapierkennnummer: 975 135

ISIN: DE0009751354

Valorennummer: 2 787 022

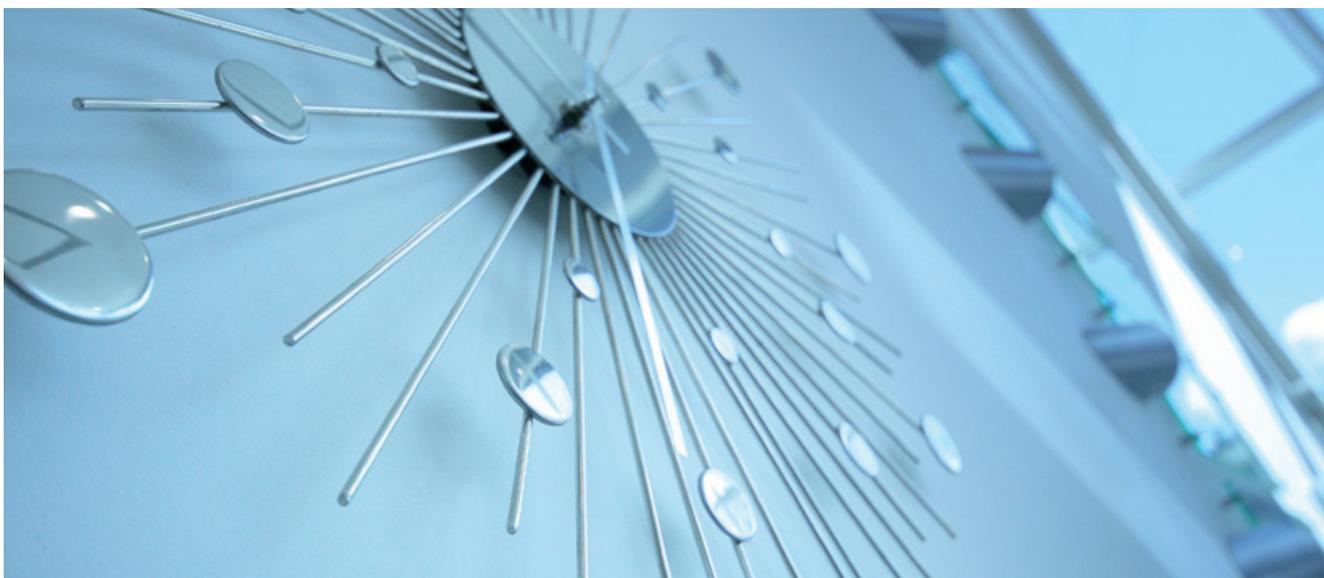
Fondsaufgabe: 1. Oktober 2006

CS PROPERTY DYNAMIC

Halbjahresbericht zum 28. Februar 2015

Tätigkeitsbericht der Fondsverwaltung	2
Übersicht: Kredite, Fremdwährungspositionen, Vermietung	28
Zusammengefasste Vermögensaufstellung	32
Vermögensaufstellung Teil I	
– Immobilienverzeichnis	
Lage des Grundstücks, Nutzfläche und gutachterliche Werte	36
– Immobilienverzeichnis	
Vermietungsinformation und Anschaffungsnebenkosten	40
Vermögensaufstellung Teil II	
– Bestand der Geldmarktinstrumente, Investmentanteile, Wertpapiere und Bankguthaben	44
Vermögensaufstellung Teil III	
– Sonstige Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten, Sicherungsgeschäfte und Rückstellungen, zusätzliche Erläuterungen	46
Verzeichnis der Käufe und Verkäufe	50
Entwicklung des CS PROPERTY DYNAMIC (Mehrjahresübersicht)	51
Gremien	52

Tätigkeitsbericht der Fondsverwaltung



Sehr geehrte Anlegerinnen,
sehr geehrte Anleger,

auf den folgenden Seiten dieses Halbjahresberichtes informieren wir Sie über den Verlauf und die wesentlichen Ergebnisse im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2014/2015 des CS PROPERTY DYNAMIC. Erläutert werden für den betreffenden Zeitraum zwischen 1. September 2014 und 28. Februar 2015 unter anderem die wesentlichen Ereignisse und Risiken sowie die Kennzahlen des Fonds im Berichtszeitraum bzw. zum Berichtstichtag. Vor allem wird dabei auf den weiteren Verlauf der Fondsauflösung mit dem Stand der Immobilienverkäufe, Darlehensrückführungen und Ausschüttungen und die Wertentwicklung des Fonds so-

wie im Gliederungspunkt „Ausblick“ auf die weitere Strategie des Fondsmanagements für die verbleibende Phase der Auflösung des Fonds eingegangen.

Seit dem 3. März 2014 befindet sich der CS PROPERTY DYNAMIC in Auflösung. Bis zum Ablauf unseres Verwaltungsmandates zum 31. Dezember 2016 sind wir, die CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH, als treuhänderischer Verwalter für die ordnungsgemäße Fortführung des Fonds und für den Verkauf der Fondsimmobilien verantwortlich. Mit dem Beginn der Fondsauflösung wurde von uns im Einklang mit den gesetzlichen Vorgaben sowohl die Rücknahme als auch die Ausgabe von Fondsanteilen endgültig ein-

gestellt. Somit ist im Sinne der Gleichbehandlung aller Investoren des Fonds seit diesem Zeitpunkt keine Rückgabe von Anteilen des Fonds seitens der Investoren an die Kapitalanlage- bzw. -verwaltungsgesellschaft und Depotbank bzw. Verwahrstelle des CS PROPERTY DYNAMIC, die Commerzbank AG, mehr möglich.

Während der Auflösungsphase erhalten die Investoren des CS PROPERTY DYNAMIC freie Geldmittel des Fonds, die nicht mehr für die ordnungsgemäße Verwaltung des Fonds sowie die Rückführung der Kredite benötigt werden, in Form von Ausschüttungen ausgezahlt. Damit wird dem Grundsatz der Gleichbehandlung aller Fondsinvestoren Rechnung getragen und jedem gehaltenen Anteil

der gleiche Betrag je Anteil zugewiesen. Die Ausschüttungen erfolgen über die jeweilige depotführende Stelle der Investoren, also derjenigen Stelle, bei der die Fondsanteile verwahrt werden.

Im Folgenden stellen wir Ihnen die wichtigsten Kennzahlen des ersten Halbjahres des Geschäftsjahres 2014/2015 des CS PROPERTY DYNAMIC dar.

Der CS PROPERTY DYNAMIC erzielte zum Berichtsstichtag am 28. Februar 2015 im Einjahreszeitraum eine Rendite – berechnet nach der Standard-BVI-Methode – in Höhe von -7,5 %¹⁾. Im Vergleich zum Ende des letzten Geschäftsjahres veränderte sich damit das Anlageergebnis des Fonds nicht. Die negative Wertentwick-

lung ist im Wesentlichen zurückzuführen auf die marktbedingte Anpassung der Verkehrswerte der Fondsimmobilen. Seit dem 28. Februar 2014 verringerten sich die Verkehrswerte der Immobilien des CS PROPERTY DYNAMIC insgesamt um -4,1 %²⁾ (bzw. EUR -19,5 Mio.²⁾) im Rahmen der regulären turnusmäßigen Bewertungen der Fondsimmobilen durch die unabhängigen Sachverständigenausschüsse. Insbesondere in den Niederlanden, die sich momentan nach wie vor in einem stagnierenden wirtschaftlichen Umfeld befinden und durch ein überhängendes Angebot nicht marktgängiger Flächen belastet werden, wurden die Verkehrswerte von den Sachverständigen im Einjahreszeitraum vor dem 28. Februar 2015 mit insgesamt -10,5 % (bzw. EUR -10,0

Mio.) marktbedingt überdurchschnittlich zurückgenommen. Bei den fünf niederländischen Immobilien haben die unabhängigen Sachverständigen der bis dato noch anhaltend schwachen Entwicklung des dortigen Immobilienmarktes insbesondere mit der Reduktion der Marktmiete und/oder der Anhebung des Liegenschaftszinssatzes in den Bewertungsgutachten Rechnung getragen. Da sich der Anteil aller fünf niederländischen Objekte auf 20,8 % belief, hatte dies eine entsprechende Auswirkung auf die Performance des Fonds. Negative Wertänderungen von über 5 % mussten auch in Österreich (-5,1 %) und in Italien (-5,2 %) hingenommen werden. Bei der Büroliegenschaft in Mailand Lainate, dem einzigen Fondsobjekt des CS PROPERTY

Für die Erklärung der Fußnoten verweisen wir auf Seite 5.

DYNAMIC in Italien, führte der deutliche Anstieg der Betriebs- und Verwaltungskosten (u.a. starke Erhöhung der Grundsteuer) zu der Anpassung des Verkehrswertes um -5,2 % auf EUR 18,9 Mio. Bei den deutschen Immobilien wurden die Verkehrswerte nur geringfügig um -2,0 % korrigiert. Dabei wirkte sich insbesondere die Wertkorrektur der Büroimmobilie in Essen um -11,0 % im Zuge des durch die Insolvenz eines Hauptmieters gestiegenen Leerstands negativ auf das Bewertungsergebnis in Deutschland aus. Die von den unabhängigen Sachverständigen vorgenommenen Wertanpassungen konnten durch die weiterhin stabilen Einnahmen aus den Mieten der Fondsimmobiliien auf Fondsebene nicht bzw. nur teilweise kompensiert werden.

Seit seiner Auflage am 1. Oktober 2006 hat der CS PROPERTY DYNAMIC mit insgesamt +15,5 %¹⁾ bzw. +1,7 % pro Jahr¹⁾ einen über der Benchmark liegenden Anlageerfolg erreicht. Die Benchmark lag im gleichen Zeitraum bei insgesamt -6,3 %³⁾ bzw. -0,8 % pro Jahr³⁾. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass der CS PROPERTY DYNAMIC in dieser Zeit größtenteils in einem sehr schwierigen

Marktumfeld agierte. So fielen unter anderem die Marktüberhitzung in den Jahren 2006/2007, die Finanzmarktkrise und die EURO-/Staatschuldenkrise sowie die Krise der Anlageklasse offene Immobilienfonds in diesen Zeitraum. Mit derzeit 16 Bestandsimmobilien an 13 Standorten in fünf europäischen Ländern (Deutschland, Niederlande, Polen, Großbritannien und Italien) verfügt der CS PROPERTY DYNAMIC jedoch über eine breite Streuung in Europa. Auch im Hinblick auf die Nutzungsarten-, Alters- und Mieterstruktur der Liegenschaften ist das Immobilienportfolio weiterhin noch ausgewogen positioniert.

Die Vermietungssituation stellt sich weiterhin vergleichsweise stabil dar. Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2014/2015 konnten Neu- bzw. Anschlussvermietungen in einer Gesamthöhe von 14.507 m² bzw. rund 7,3 % der gesamten Mietfläche des Fonds abgeschlossen werden. Die Vermietungsquote lag am Ende des Berichtszeitraumes bei 87,9 %. Sie stieg damit im Vergleich zum Ende des letzten Geschäftsjahres (31. August 2014) um 1,7-Prozentpunkte. Dies ist im Wesentlichen zurückzuführen auf die Neuver-

mietung einer Fläche von 3.730 m² in dem bislang fast vollständig leer stehenden Büroobjekt Arnheim (Niederlande), Meander 825. Außerdem wirkten sich die Neuvermietungen von kleineren Flächen in den Objekten Stuttgart (Deutschland), Olgastraße 86 und Frankfurt/Oder (Deutschland), „Spitzkrug Multi Center“, Spitzkrugring 1 positiv auf die Vermietungsquote aus. Die durchschnittliche Vermietungsquote lag im Berichtszeitraum ebenfalls bei 87,9 %.

Die Wirtschaftsentwicklung in den sechs Ländern, in denen der CS PROPERTY DYNAMIC zum Beginn des Geschäftsjahres 2014/2015 investiert war, blieb weiterhin durch erhebliche Unterschiede gekennzeichnet. Dem leichten Wirtschaftswachstum in Deutschland und Großbritannien standen fortgesetzte Konsolidierungen in den Niederlanden sowie eine Stagnation in Italien gegenüber. Die Europäische Zentralbank setzt sich engagiert für eine weitere geldpolitische Lockerung in Form eines unkonventionellen Erwerbs von Staatsanleihen, eines sogenannten „Quantitative Easing“, ein, das zur Fortführung der niedrigen Risikoprämien für Staatsanleihen führt. Daran gemessen

scheint das Vertrauen in die Stabilität Europas insgesamt zurückgekehrt zu sein, allerdings werden die Volkswirtschaften mit einer Vielzahl von strukturellen Problemlagen konfrontiert. So bleiben der Abbau der hohen Arbeitslosigkeit, die Reduzierung der Verschuldung der öffentlichen und privaten Haushalte sowie die Erhöhung der globalen Wettbewerbsfähigkeit wichtig für die zukünftige Entwicklung in Europa. Im Hintergrund behalten Investoren das Risiko eines Austritts von Griechenland aus dem Euro im Auge.

Die verbesserte Gesamtlage und das niedrige Zinsniveau spiegelte sich auch in dem Verhalten der Akteure auf den Immobilienmärkten wider. Bei den Immobilieninvestoren deuten Marktzahlen auf eine wachsende Risikobereitschaft hin, in dem die bislang vernachlässigten Märkte wieder steigende Investitionsvolumen verzeichnen konnten. Dennoch bleiben Investitionen in den Wirtschaftszentren Großbritannien, Deutschlands und auch Frankreichs – das allerdings kein Investitionsland des CS PROPERTY DYNAMIC ist – für den Markt prägend. Weniger positiv als der Investmentmarkt stellen sich wei-

terhin die Vermietungsumsätze dar. Sowohl konjunkturschwächere als auch konjunkturstärkere Länder haben sinkende Mietniveaus erlebt. In konjunkturschwachen Ländern ist ein Großteil der Anmietungen auf Kostensenkungen und Verkleinerungen zurückzuführen, während in den konjunkturstärkeren Ländern eine durchschnittliche Flächennachfrage zur Reduktion der Leerstandsquote beitrug. Die Vermietungen konzentrieren sich auf hochwertige Flächen in guten Innenstadtlagen.

Die Preise für Liegenschaften in den Immobilienzentren Deutschlands sind weiter gestiegen. In den Niederlanden, Polen und Italien entwickelte sich das Preisniveau von Büroimmobilien hingegen weiter stabil bis rückläufig. Hier wirkten die sinkenden Mietniveaus für das Kaufpreisgefüge negativ.

Für Handelsimmobilien hingegen stieg das Preisniveau überwiegend an. Die stark gestiegenen Immobilienpreise in London erhöhen weiterhin die Attraktivität und das Investitionsvolumen der britischen Regionalstädte. Immobilien außerhalb der zentralen Geschäftsbezirke waren bei opportunistischen Marktakteuren wieder

stärker gefragt, auch wenn für Objekte mit Asset-Management-Bedarf erhebliche Preisabschläge realisiert wurden. Angesichts des mittlerweile niedrigen Renditeniveaus sowie des geringen Angebotes von langfristig vermieteten Qualitätsimmobilien in den Metropolen der wachstumsstärkeren Volkswirtschaften müssen die Investoren bei gleicher Renditeerwartung vermehrt Risiken akzeptieren, sodass sich für diese Immobiliensegmente eine verbesserte Perspektive ergeben sollte.

Aufgrund der im Berichtszeitraum unverändert herausfordernden Rahmenbedingungen für Immobilienverkäufe in den Marktsegmenten, in denen der CS PROPERTY DYNAMIC investiert ist, sowie objektspezifischen Entwicklungen konnte nur ein Immobilienverkauf abgeschlossen werden. Allerdings hat das Fondsmanagement den Verkaufsprozess bei zehn ausgewählten Liegenschaften des Fonds aus fünf Ländern intensiviert. Mit einigen potentiellen Interessenten fanden bereits Gespräche statt und es erfolgten bereits Besichtigungen von Kaufinteressenten für einzelne Fondsimmobilen.

¹⁾ Renditeberechnung nach Methode des BVI Bundesverband Investment und Asset Management e. V.: Anlage zum Anteilwert (= Rücknahmepreis)/Bewertung zum Anteilwert; Wiederanlage der Ausschüttung zum Anteilwert (= kostenfreie Wiederanlage). Bei der Berechnung nach der BVI-Methode, die dem Zwecke der Vergleichbarkeit dient, werden individuelle Faktoren des Fonds oder Anlegers wie z. B. die steuerlichen Belange der Anlage (z. B. Kapitalertragsteuer, steuerfreier Anteil der Ausschüttung) nicht berücksichtigt. Der bei nicht angekündigter Rückgabe zu zahlende Rückgabeabschlag in Höhe von 3 % und individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind kein verlässlicher Indikator für laufende oder zukünftige Ergebnisse.

²⁾ Im Bewertungsergebnis sind keine Währungseffekte enthalten.

³⁾ Die Customized Benchmark Lipper Institutional Open Real Estate Funds Germany setzt sich zusammen aus der ungewichteten durchschnittlichen jährlichen Wertentwicklung – berechnet nach BVI-Methode – von neun offenen Immobilienfonds, die speziell auf die Zielgruppe institutionelle Anleger ausgerichtet sind.

Übersicht zu den Abgängen von Immobilien aus dem Portfolio des CS PROPERTY DYNAMIC seit der Einleitung der Fondsauflösung am 3. März 2014

Laufende Nummer	Übergang von Nutzen und Lasten	Geschäftsjahr des Fonds	Land	Stadt	Objektname, Straße und Hausnummer	Art des Gebäudes
1	Januar 2015	2014/2015	Österreich	Wien	„Forum Schönbrunn“, Schönbrunner Straße 297-307	Bürogebäude

Unter anderem aufgrund des Verkaufs der Fondsimmoblie in Wien sowie der stabilen Vermietungsquote konnte die Liquiditätsposition des Fonds im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2014/2015 leicht verbessert werden. In der ersten Geschäftsjahreshälfte 2014/2015 stieg die Liquidität (brutto) insgesamt um rund EUR 20,2 Mio. bzw. 8,3-Prozentpunkte auf EUR 37,4 Mio. (bzw. 14,9 % des Netto-Fondsvermögens) an. Bereits im vorherigen Geschäftsjahr konnte die Brutto-Liquidität um rund EUR 5,3 Mio. bzw. 1,9-Prozentpunkte erhöht werden.

Zur mittelfristigen Unterstützung der ordnungsgemäßen laufenden Bewirtschaftung des Fonds auch im Falle einer Fondsauflösung haben wir im Dezember 2013 bezüglich der Darlehen eine bankenübergreifende Vereinbarung geschlossen. Dem-

entsprechend werden die aus den Immobilienverkäufen erzielten Netto-Veräußerungserlöse nach Berücksichtigung der für die weitere ordnungsgemäße laufende Bewirtschaftung des Fonds erforderliche Liquidität zunächst für die Tilgung des Darlehens verwendet, das durch die Immobilie gesichert war. Die restliche Liquidität aus dem Verkauf wird im Wesentlichen zur Rückzahlung der verbleibenden Darlehen jeweils in deren Verhältnis zur gesamten Darlehenssumme einbehalten. Die Ausschüttungen an die Anleger, die die steuerliche Zahllast übersteigen, erfolgen erst, wenn sämtliche Darlehen getilgt sind. Der CS PROPERTY DYNAMIC verfügte zum 28. Februar 2015 über einen Darlehensbestand in Höhe von EUR 184,9 Mio., was zu diesem Zeitpunkt 44,8 % des Immobilienvermögens entsprach. Zum Ende des letzten Geschäfts-

jahres belief sich der Darlehensbestand auf EUR 201,3 Mio. (44,5 % des Immobilienvermögens per 31. August 2014).

Eine erste Ausschüttung im Rahmen der Fondsauflösung erfolgte für das vorherige Geschäftsjahr 2013/2014 am 28. Oktober 2014 und betrug EUR 0,40 pro Anteil. Die Ausschüttung deckte die Steuerzahllast der Anleger aus den Erträgen des Fonds ab. Insgesamt belief sich die Gesamtausschüttungssumme, die auf die Anleger verteilt wird, auf EUR 1,1 Mio. Im laufenden Geschäftsjahr 2014/2015 wurde von der Möglichkeit einer Zwischenausschüttung im April 2015 abgesehen, da die durch Verkäufe generierten Mittel zunächst vorrangig für die Rückführung von Darlehen verwendet werden.

Übersicht der Ausschüttungen des CS PROPERTY DYNAMIC seit der Einleitung der Fondsauflösung am 3. März 2014

Laufende Nummer	Datum	Geschäftsjahr des Fonds	CS PROPERTY DYNAMIC in EUR pro Anteil	Gesamter ausgeschütteter Betrag in Mio. EUR
1	28. Oktober 2014	2013/2014	0,40	1,1
Summe			0,40	1,1

Über die zukünftigen Perspektiven und die weitere Strategie für den Verkauf des restlichen Immobilienportfolios des CS

PROPERTY DYNAMIC bzw. die Auflösung und Auszahlung des Fonds bis zum Ablauf unseres Verwaltungsmandats am 31.

Dezember 2016 informieren wir Sie in dem Kapitel „Ausblick“ ab Seite 26 dieses Halbjahresberichts.

Anleger & Anlagestrategie

Der CS PROPERTY DYNAMIC richtete sich bis zur Einleitung der Fondsauflösung am 3. März 2014 grundsätzlich an langfristig orientierte, erfahrene institutionelle Anleger und vermögende Privatkunden, die mit der Kapitalanlage in Immobilien vertraut sind. Empfohlen wurde ein Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren. Der CS PROPERTY DYNAMIC war speziell auf die Bedürfnisse dieses Anlegerkreises ausgerichtet und verfolgte grundsätzlich einen Core-Plus-/Value-Added-Investmentansatz. Durch den stabilen Cashflow eines Teiles des Portfolios eignete sich der Fonds als Portfolioergänzung innerhalb der Assetklasse Immobilien.

Als dynamischer, offener Immobilienfonds investierte der CS PROPERTY DYNAMIC bis zum 3. März 2014 einerseits an bereits etablierten und andererseits an entwicklungsfähigen Standorten und Lagen, so genannten Nischenmärkten. Zum Anlagespektrum gehörten dabei Büro- und Einzelhandelsimmobilien, Lager-/Logistik-Betreiberimmobilien (z.B. Hotels) sowie Projektentwicklungen. Anfänglich sollte der Fonds in Europa investieren, später waren – je nach sich bietenden Marktchancen – auch Investitionen in Amerika und Asien vorgesehen.

Zu den strategischen Parametern der Anlagestrategie gehörte auch eine stärkere Nutzung der Fremdfinanzierung (Leverage) unter Einhaltung der rechtlich zulässigen Höchstgrenze. Bei der Festlegung der

jeweiligen Fremdfinanzierungsquote wurden neben der Immobilien-/Fondsrendite, der erwarteten Zinsentwicklung und der Finanzierungsstruktur des Fonds auch länderspezifische Finanzierungsbedingungen sowie steuerliche Aspekte berücksichtigt, um eine nachhaltige Steigerung der Eigenkapitalrendite zu erzielen (positiver Leverage). Die Fremdfinanzierungsquote belief sich zum 28. Februar 2015 auf 44,8 % des Immobilienvermögens.

Über die Fremdfinanzierung wurde auch das Wechselkursrisiko bei Immobilieninvestitionen in Fremdwährungen reduziert. Das über die Fremdfinanzierungsquote hinausgehende Wechselkursrisiko wurde mittels Devisentermingeschäften weitestgehend abgesichert. Im Rahmen der gesetzlichen Vorgaben dürfen von allen im Fondsvermögen gehaltenen Vermögensgegenständen maximal bis zu 30,0 % mit einem Währungsrisiko behaftet sein. Vermögensgegenstände gelten hierbei als währungsgesichert, wenn Kurssicherungsgeschäfte abgeschlossen und/oder Kredite in entsprechender Währung aufgenommen worden sind.

Mit der Auflösung des CS PROPERTY DYNAMIC, die am 3. März 2014 eingeleitet wurde, ist es nun vorrangiges Ziel des Fondsmanagements, bis zum Ablauf der Kündigungsfrist am 31. Dezember 2016 den bereits begonnenen Immobilienverkaufsprozess Schritt für Schritt weiter fortzusetzen und auf alle Fondsobjekte auszudehnen. Idealerweise würden sämtliche Fondsimmobilien bereits vor dem

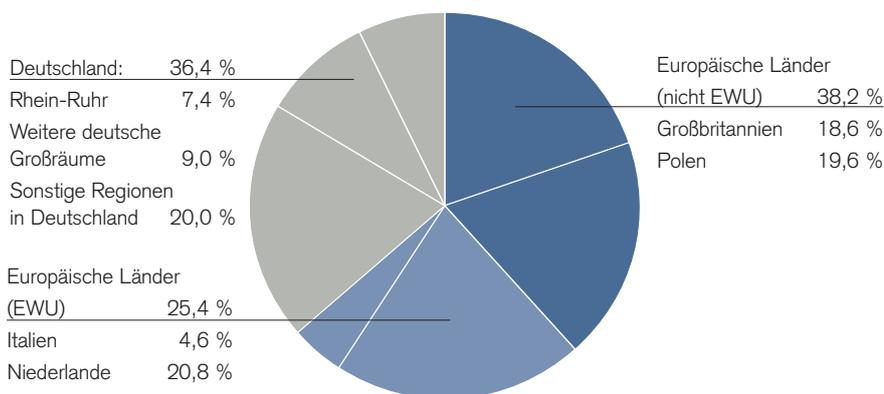
Übergang des Verwaltungsmandats auf die Depotbank zum 31. Dezember 2016 veräußert sein. Hierbei sollen im Interesse der Investoren die Fondsimmobilien möglichst zügig, jedoch zu angemessenen Bedingungen verkauft werden. Dazu sprechen wir zum einen über unser langjähriges Kontaktnetzwerk aktiv Vermittler wie Makler, Berater oder potentielle Immobilieninvestoren direkt an und zum anderen kommen auch Interessenten vielfach aus eigenem Antrieb auf uns zu.

Tendenziell positiv auf die anstehenden Immobilienverkäufe sollte sich die derzeit nach wie vor hohe Anzahl von Interessenten an europäischen Immobilien mit guter Qualität auswirken. Aktuell suchen weiterhin eine Vielzahl von Investoren gerade angesichts des derzeit unverändert niedrigen Zinsumfelds nach Immobilien in guten Lagen. In diesem Zusammenhang kommt den Verkaufsaktivitäten der recht hohe Deutschlandanteil des Fonds (36,4 % per 28. Februar 2015) zugute. Negativ wirken sich hingegen mit der Abwicklungssituation des Fonds verbundene Effekte aus, wie die Tatsache, dass Immobilien in einer Auflösungsphase generell zu einem markttechnisch und verhandlungstaktisch ungünstigen Zeitpunkt veräußert werden müssen.

Unser oberstes Ziel ist es, im Zeitraum bis zum 31. Dezember 2016 angemessene Verkaufspreise für die Immobilien des CS PROPERTY DYNAMIC zu erzielen.

Geografische Verteilung der Fondsimmobilien

(Basis: Verkehrswerte)



Kurzübersicht

Zahlen • Daten • Fakten

■ Der CS PROPERTY DYNAMIC erzielte im Einjahresvergleich zwischen dem 28. Februar 2014 und dem Berichtsstichtag 28. Februar 2015 eine Wertentwicklung in Höhe von -7,5 %¹⁾. In der ersten Hälfte des Geschäftsjahres 2014/2015 (6-Monatszeitraum) lag die Rendite für den CS PROPERTY DYNAMIC bei -2,9 %¹⁾.

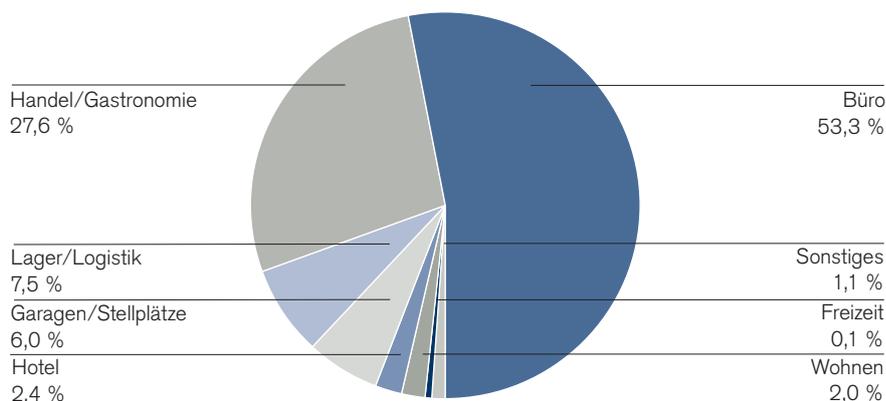
■ Vom 23. März 2012 an war die Rücknahme von Anteilen des CS PROPERTY DYNAMIC aus Liquiditätsgründen gemäß § 81 Investmentgesetz (InvG) in Verbindung mit § 12 Abs. 5 der Allgemeinen Vertragsbedingungen (AVB) vorübergehend ausgesetzt, um eine ordnungsgemäße Verwaltung und Fortführung des CS PROPERTY DYNAMIC im Sinne der Anleger sicherzustellen. Die Rücknahmeaussetzung war befristet gültig bis 21. März 2014. Am 3. März 2014 beschloss die Fondsgesellschaft, die geordnete Auflösung des Fonds einzuleiten, da eine nachhaltige Wiederaufnahme der Anteilscheinrücknahme nicht möglich war. Dies hatte zur

Folge, dass die Verwaltung des Fonds zum 31. Dezember 2016 gekündigt wurde und das derzeit noch 16 Immobilien umfassende Fondsportfolio bis zum Ablauf des Verwaltungsmandates der Fondsgesellschaft am 31. Dezember 2016 möglichst vollständig veräußert werden soll. Die im Rahmen der anstehenden Immobilienverkäufe erzielten Veräußerungserlöse werden nach Abzug der Veräußerungskosten sowie unter Einbehaltung der zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen, laufenden Bewirtschaftung notwendigen Liquidität zunächst vorrangig dazu verwendet, die Darlehen vertragskonform zu bedienen bzw. zurück zu führen. In

¹⁾ Renditeberechnung nach Methode des BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.: Anlage zum Anteilwert (= Rücknahmepreis)/Bewertung zum Anteilwert; Wiederanlage der Ausschüttung zum Anteilwert (= kostenfreie Wiederanlage). Bei der Berechnung nach der BVI-Methode, die dem Zwecke der Vergleichbarkeit dient, werden individuelle Faktoren des Fonds oder Anlegers wie z. B. die steuerlichen Belange der Anlage (z.B. Kapitalertragsteuer, steuerfreier Anteil der Ausschüttung) nicht berücksichtigt. Der bei nicht angekündigter Rückgabe zu zahlende Rückgabeabschlag in Höhe von 3 % und individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind kein verlässlicher Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse.

Nutzungsarten der Fondsimmobilien

(Basis: Jahres-Nettosollmieten)



Abhängigkeit von der vor allem aus Immobilienverkäufen zur Verfügung stehenden Liquidität sind während der Fondsauflösung grundsätzlich halbjährliche Ausschüttungen geplant. Aufgrund der noch bestehenden Darlehensverpflichtungen, deren Rückführung vorrangig zu erfolgen hat, wurde auf eine Zwischenausschüttung für das Geschäftsjahr 2014/2015 im April 2015 verzichtet. Die nächste Ausschüttung ist für den 27. Oktober 2015 geplant. Bis zur vollständigen Bedienung der noch bestehenden Darlehensverpflichtungen werden die Ausschüttungen voraussichtlich jedoch eher niedrig ausfallen und im Wesentlichen die Steuerzahllast der Anleger abdecken.

- Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2014/2015 zwischen dem 1. September 2014 und dem 28. Februar 2015 wurde eine Immobilie (Österreich, Wien, „Forum Schönbrunn“, Schönbrunner Straße 297-307) veräußert.

Insgesamt verfügte der Fonds zum Berichtsstichtag nach dem Abgang der Immobilie in Österreich über 16 Immobilien an 13 Standorten in fünf europäischen Ländern im Wert von EUR 412,3 Mio. Alle Fondsimmobilien werden im Direkteigentum gehalten.

- Das Netto-Fondsvermögen zum 28. Februar 2015 belief sich auf EUR 250,4 Mio., während der Wert der verwalteten Vermögensgegenstände (Brutto-Fondsvermögen) bei EUR 460,2 Mio. lag.
- Der in Deutschland investierte Anteil des Portfolios lag bei 36,4 % der Verkehrswerte der Immobilien. Neben Deutschland war der Fonds zum Berichtzeitpunkt in vier weiteren europäischen Ländern investiert. Der Auslandsanteil der Immobilien belief sich am Berichtsstichtag insgesamt auf 63,6 % (per 31. August 2014: 66,4 %) der Verkehrswerte der Immobilien.

- Die Vermietungsquote betrug 87,9 % per 28. Februar 2015. Im gesamten Berichtszeitraum lag sie durchschnittlich ebenfalls bei 87,9 %. Basis dafür war der Abschluss von Neu- und Anschlussvermietungen in einem gesamten Flächenvolumen von über 14.507 m² (rund 7,3 % der vermietbaren Gesamtflächen) im Berichtszeitraum.

- Der CS PROPERTY DYNAMIC wies zum Ende des ersten Halbjahres des Geschäftsjahres 2014/2015 eine Brutto-Liquiditätsquote in Höhe von 14,9 % aus.

Detaillierte Informationen zu diesen Zahlen, Daten und Fakten sowie zu den einzelnen Immobilien des CS PROPERTY DYNAMIC finden Sie auf den nachfolgenden Seiten dieses Halbjahresberichtes.



Wien, Österreich, Schönbrunner Straße 297-307, „Forum Schönbrunn“

Immobilien-Portfolio-Management

Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2014/2015 vom 1. September 2014 bis zum 28. Februar 2015 wurden aufgrund der seit dem 3. März 2014 eingeleiteten Auflösung des Fonds keine Immobilien mehr erworben. Im gleichen Zeitraum konnte eine Immobilie aus dem Immobilienbestand des Fonds veräußert werden. Es handelt sich hierbei um das Objekt „Forum Schönbrunn“, Schönbrunner Straße 297-307 in Wien (Österreich).

Wien, Österreich, Schönbrunner Straße 297-307, „Forum Schönbrunn“

Im Dezember 2014 wurde die notarielle Urkunde zur Veräußerung des Büro- und Geschäftsgebäudes „Forum Schönbrunn“ in Wien (Österreich) unterzeichnet. Der Übergang von Nutzen und Lasten auf den neuen Eigentümer erfolgte Ende Januar 2015. Die Liegenschaft befand sich seit 2010 im Portfolio des CS PROPERTY DYNAMIC. Der vereinbarte Kaufpreis lag unterhalb des zuletzt festgestellten Verkehrswertes, jedoch über dem ursprünglichen Einkaufspreis.

Auf Basis der im Einleitungsteil dieses Halbjahresberichts beschriebenen Veräußerungsstrategie für das Immobilienportfolio des CS PROPERTY DYNAMIC haben wir den Verkaufsprozess eingeleitet. Zu diesem Zweck wurden im Berichtszeitraum zehn Fondsimmobilen aus fünf Ländern identifiziert, die aktiv am Markt angeboten werden. Erste Besichtigungen mit potentiellen Interessenten wurden bereits durchgeführt.

Eine Aufstellung der sich derzeit noch im Fonds befindenden 16 Einzelimmobilien mit detaillierten Angaben unter anderem zum gutachterlichen Verkehrswert, der gutachterlichen Bewertungsmiete und der Leerstandsquote je Immobilie entnehmen Sie bitte dem Immobilienverzeichnis ab Seite 36 dieses Halbjahresberichtes.

Portfoliostuktur

Zum Berichtsstichtag am 28. Februar 2015 bestand das Immobilienportfolio des CS PROPERTY DYNAMIC aus insgesamt 16 Immobilien an 13 Standorten in fünf europäischen Ländern. Alle Fondsobjekte werden im Direktbesitz gehalten. Im Vergleich zum Ende des letzten Geschäftsjahres hat sich somit die Anzahl der Fondsimmobilen des CS PROPERTY DYNAMIC um ein Objekt verringert.

Das Immobilienvermögen in Höhe von EUR 412,3 Mio. war zum Ende des ersten Halbjahres des Geschäftsjahres 2014/2015 zu 63,6% im europäischen Ausland investiert, während der Deutschlandanteil bei 36,4% lag. Der Auslandsanteil des CS PROPERTY DYNAMIC verteilt sich auf die vier europäischen Länder: Niederlande (20,8%/5 Objekte), Polen (19,6%/2 Objekte), Großbritannien (18,6%/2 Objekte) und Italien (4,6%/1 Objekt). Bei den Immobilien handelt es sich im

Wesentlichen um Büro- (53,3%) und Handelsimmobilien (27,6%) sowie um einen geringeren Anteil an Lager-/Logistikimmobilien (7,5%). Betrachtet man die wirtschaftliche Altersstruktur, so waren 39,1% der Immobilien jünger als 10 Jahre, während 43,0% der Immobilien ein wirtschaftliches Alter zwischen 10 und 20 Jahren aufwies. 17,9% der Immobilien waren älter als 20 Jahre. Das durchschnittliche Alter der Immobilien belief sich zum Berichtsstichtag auf rund 14,3 Jahre.

Das durchschnittliche Volumen der Fondsimmobilen gemessen am Verkehrswert während der letzten 6 Monate vor dem Berichtsstichtag 28. Februar 2015 belief sich auf EUR 440,1 Mio. Am Geschäftsjahresende hatten 27,2% der Immobilien einen Verkehrswert von bis zu EUR 25,0 Mio. Bei weiteren 60,2% der Fondsimmobilen lag der Verkehrswert zwischen EUR 25,0 Mio. und EUR 50,0 Mio. Lediglich das Objekt „Spitzkrug Multi Center“

in Frankfurt (Oder) in Deutschland wies einen Verkehrswert von knapp über EUR 50,0 Mio. auf, was einem Anteil von 12,6% am Immobilienvermögen des CS PROPERTY DYNAMIC am 28. Februar 2015 entsprach.

Detaillierte Informationen zur Struktur des Immobilienvermögens finden Sie in den Grafiken

- Geografische Verteilung der Fondsimmobilen (Seite 8)
- Nutzungsarten der Fondsimmobilen (Seite 9)
- Mieterstruktur (Seite 15)
- Größenklassen der Fondsimmobilen (Seite 17)
- Wirtschaftliche Altersstruktur der Fondsimmobilen (Seite 19)

Vermietungssituation

Die Vermietungsquote konnte im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2014/2015 auf einem im Wettbewerbsvergleich zufriedenstellenden Niveau stabilisiert werden. Die durchschnittliche Vermietungsquote betrug sowohl im Berichtszeitraum als auch zum Stichtag am 28. Februar 2015 87,9 %.

In folgenden Bestandsobjekten sind aufgrund der Vermietungssituation besondere Vermietungsaktivitäten eingeleitet:

Im Bürokomplex Meander 825 in Arnheim (Niederlande) betrug die Leerstandsquote per 28. Februar 2015 68,6 %. Im Berichtszeitraum konnten dem neuen Mieter, einer regionalen Wohnungsbaugesellschaft, die Mietflächen fristgerecht übergeben werden. Der Mieter nutzt nun insgesamt 3.730 m² Bürofläche. Bezüglich den Restflächen werden Gespräche mit verschiedenen Mietinteressenten geführt.

Im Objekt „Maximus“, Van Deventerlaan 10, 10a, 20, 20a in Utrecht (Niederlande), waren zum Berichtsstichtag insgesamt 64,1 % der Flächen vermietet. Nachdem ein Teil des Objekts langfristig an eine renommierte Hotelbetreiberkette vermietet werden konnte, werden derzeit aussichtsreiche Verhandlungen mit Mietinteressenten über die Vermietung der Restflächen geführt.

Nach dem Auszug eines Hauptmieters im Objekt Solihull, 683-693 Warwick Road (Großbritannien) stehen zum Berichtsstichtag am 28. Februar 2015 36,6 % der Mietflächen leer. Es finden Besichtigungen und Gespräche mit verschiedenen Mietinteressenten statt.

Im Berichtszeitraum konnten insgesamt 14.507 m² vermietbarer Fläche im Fonds nach- bzw. neu vermietet werden. Die in diesem Rahmen vereinbarten vermietungsseitigen Renovierungs- und Bauleistungen wurden fachgerecht beauftragt und abgeschlossen.

Umbau- und Modernisierungsmaßnahmen

In allen Objekten des CS PROPERTY DYNAMIC wurden, soweit erforderlich oder werterhöhend, Renovierungs-, Modernisierungs-, Sanierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen durchgeführt. Hierbei wurden bau- und genehmigungsrechtliche Vorschriften vollumfänglich berücksichtigt.

Fondsrendite

Die Wertentwicklung des CS PROPERTY DYNAMIC im abgelaufenen ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2014/2015 für den Zeitraum vom 1. September 2014 bis zum 28. Februar 2015 belief sich auf -2,9 %¹⁾. Im Einjahresvergleich zwischen 1. März 2014 und 28. Februar 2015 erzielte der CS PROPERTY DYNAMIC eine Rendite – ermittelt nach Standard-BVI-Methode – in Höhe von -7,5 %. Hiermit liegt das Ergebnis per 28. Februar 2015 genau auf der gleichen Höhe wie zum Ende des letzten Geschäftsjahres des Fonds am 31. August 2014. Die Wertentwicklung des Fonds wird dabei im Wesentlichen weiterhin von einem unverändert herausfordernden Marktumfeld und damit einhergehenden Wertanpassungen der Fondsimmobilen im Rahmen der turnusmäßigen Bewertungen durch die unabhängigen Sachverständigen beeinflusst. Die Rendite lag zum Berichtsstichtag jedoch weiterhin über dem Vergleichsmaßstab, der Benchmark Customized Bench-

mark Lipper Institutional Open Real Estate Funds Germany, deren Rendite sich im gleichen Zeitraum auf -11,6 %³⁾ belief.

Die herkömmliche Standard-BVI-Methode wird aus Gründen der Vergleichbarkeit der Fondsrenditeergebnisse der verschiedenen offenen Immobilienfonds verwendet – bisher auch für die offenen Immobilienfonds, die den Weg der Fondsauflösung einschlagen mussten. Bei der BVI-Methode finden auf Ebene des Anlegers anfallende Kosten wie z.B. Steuern, Ausgabe- oder Rücknahmeabschlag oder Depotführungsgebühren keine Berücksichtigung, da sich diese von Anleger zu Anleger unterscheiden können und aus diesem Grunde nicht im Rahmen einer standardisierten Berechnungsmethode darstellbar sind. Zudem wird bei der herkömmlichen Standard-BVI-Methode von einer Wiederanlage der Ausschüttung zum Rücknahmepreis ausgegangen. Eine Wiederanlage der Ausschüttung ist seit 3. März 2014 aufgrund der Einleitung der Auflösung und der endgültigen Einstellung der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen für den CS PROPERTY DYNAMIC nicht mehr möglich. Daher hat der BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. beschlossen, die Wertentwicklungsberechnungsmethode für die sich in Auflösung befindende offene Immobilienfonds anzupassen. Die Methode wurde dahingehend geändert, dass nur noch bis zum Zeitpunkt des Beginns der Fondsauflösung – im Falle des CS PROPERTY DYNAMIC bis zum 3. März 2014 – eine Wiederanlage der Ausschüttung zum Rücknahmepreis berücksichtigt wird. Ab diesem Zeitpunkt, also bereits für die Ausschüttung am 28. Oktober 2014, gehen die Ausschüttungen in die Berechnung der

Wertentwicklung lediglich als zinsloser Betrag ein. Diese Umstellung der BVI-Renditeberechnungsmethode hat auch Auswirkungen auf die zukünftige Darstellung der Renditen des CS PROPERTY DYNAMIC in den Jahresberichten und anderen Marketingmaterialien. Sieht man von einer Berücksichtigung der Wiederanlage der Ausschüttung seit dem genannten Zeitpunkt ab, ergibt sich für den 6-Monatszeitraum per 28. Februar 2015 ebenfalls eine Wertentwicklung in Höhe von -2,9 %⁴⁾.

Seit seiner Auflage am 1. Oktober 2006 weist der CS PROPERTY DYNAMIC ein durchschnittliches Jahresplus in Höhe von +1,7 %¹⁾ auf. Mit diesem Ergebnis wurde die Benchmark, deren durchschnittliche Rendite bei -0,8 %³⁾ lag, übertroffen. Im Gesamtzeitraum seit Auflage lag der Fonds kumuliert bei +15,5 %¹⁾, die Benchmark hingegen kumuliert bei -6,3 %³⁾.

CS PROPERTY DYNAMIC Wertentwicklung nach BVI-Methode¹⁾ per 28. Februar 2015

CS PROPERTY DYNAMIC	kumuliert in %	durchschnittlich p.a. in %
6 Monate	-2,89	-
1 Jahr	-7,49	-7,49
3 Jahre	-11,90	-4,14
5 Jahre	-4,52	-0,92
seit Auflage	15,46	1,73

CS PROPERTY DYNAMIC Wertentwicklung nach BVI-Methode für sich in Auflösung befindende offene Immobilienfonds⁴⁾ per 28. Februar 2015

CS PROPERTY DYNAMIC	kumuliert in %	durchschnittlich p.a. in %
6 Monate	-2,88	-
1 Jahr	-7,48	-7,48
3 Jahre	-11,89	-4,14
5 Jahre	-4,51	-0,92
seit Auflage	15,48	1,73

Die Rendite seit Einleitung der Fondsauflösung am 3. März 2014 bis zum Berichtsstichtag belief sich – ermittelt nach der Standard-BVI-Methode – auf -7,51 %¹⁾ und ermittelt nach der BVI-Methode für sich in Auflösung befindende offene Immobilienfonds auf -7,50 %⁴⁾.

¹⁾ Renditeberechnung nach Methode des BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.: Anlage zum Anteilwert (= Rücknahmepreis)/Bewertung zum Anteilwert; Wiederanlage der Ausschüttung zum Anteilwert (= kostenfreie Wiederanlage). Bei der Berechnung nach der BVI-Methode, die dem Zwecke der Vergleichbarkeit dient, werden individuelle Faktoren des Fonds oder Anlegers wie z. B. die steuerlichen Belange der Anlage (z.B. Kapitalertragsteuer, steuerfreier Anteil der Ausschüttung) nicht berücksichtigt. Der bei nicht angekündigter Rückgabe zu zahlende Rückgabeabschlag in Höhe von 3 % und individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind kein verlässlicher Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse.

³⁾ Die Customized Benchmark Lipper Institutional Open Real Estate Funds Germany setzt sich zusammen aus der ungewichteten durchschnittlichen jährlichen Wertentwicklung – berechnet nach BVI-Methode – von neun offenen Immobilienfonds, die speziell auf die Zielgruppe institutionelle Anleger ausgerichtet sind.

⁴⁾ Renditeberechnung für sich in Auflösung befindende offene Immobilienfonds nach Methode des BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (erstmalige Veröffentlichung: 31. Juli 2013): Anlage zum Anteilwert (= Rücknahmepreis)/Bewertung zum Anteilwert; Wiederanlage der Ausschüttung zum Anteilwert (= kostenfreie Wiederanlage) bis zum Zeitpunkt der Fondsauflösung (CS PROPERTY DYNAMIC: 3. März 2014). Ab diesem Zeitpunkt gehen die Ausschüttungen/Kapitalrückzahlungen als zinsloser Betrag in die Berechnung ein. Bei der Berechnung nach der BVI-Methode, die dem Zwecke der Vergleichbarkeit dient, werden individuelle Faktoren des Fonds oder Anlegers wie z.B. die steuerlichen Belange der Anlage (z.B. Kapitalertragsteuer, steuerfreier Anteil der Ausschüttung) nicht berücksichtigt. Der bei nicht angekündigter Rückgabe zu zahlende Rückgabeabschlag in Höhe von 3 % und individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind kein verlässlicher Indikator für laufende oder zukünftige Ergebnisse.

Capital Gain Tax

Bei der Veräußerung von ausländischen Immobilien kann es zu einer Besteuerung realisierter Veräußerungsgewinne kommen (Capital Gain Tax). Die Höhe der Steuerlast hängt von vielen unbekanntem Faktoren wie etwa dem erzielten Veräußerungsgewinn, dem Veräußerungszeitpunkt und den dann geltenden steuerlichen Regelungen ab.

Per 28. Februar 2015 wurde somit für Steuern aus möglichen Gewinnen aus der Veräußerung von ausländischen Immobilien ein Betrag in Höhe von EUR 5,9 Mio. zurückgestellt.

Kredit- und Währungsmanagement

Der CS PROPERTY DYNAMIC verfügte zum Ende des ersten Halbjahres des Geschäftsjahres 2014/2015 am 28. Februar 2015 über ein Kreditvolumen in Höhe von insgesamt EUR 184,9 Mio. Dies entspricht 44,8 % der Verkehrswerte der Immobilien, womit die Fremdfinanzierungsquote in der strategisch vorgesehenen Bandbreite zwischen 30 und 45 % der Verkehrswerte der Immobilien lag.

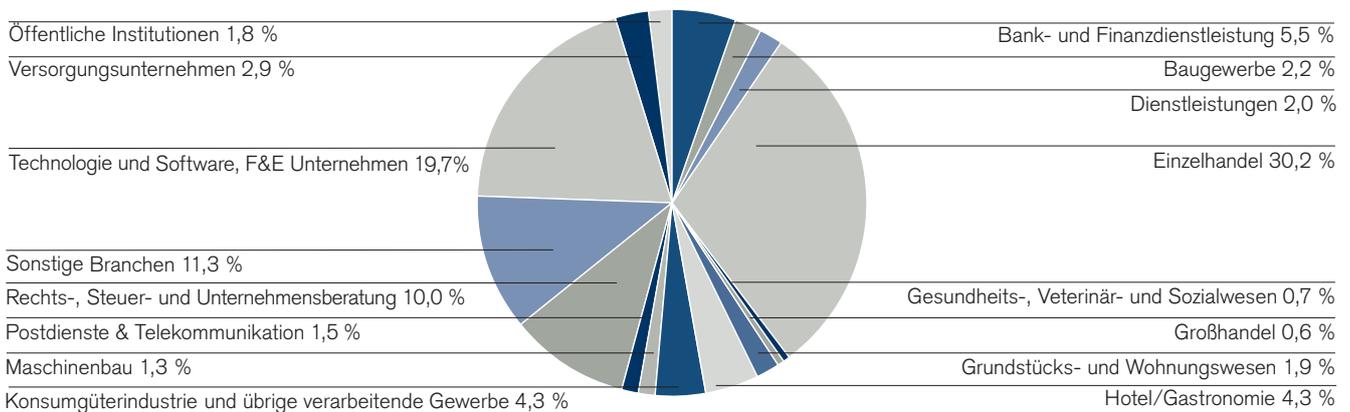
Die Aufnahme von Krediten dient der Optimierung der Fondsrendite sowie der Währungsicherung und der Steueroptimierung. Die durchschnittliche Laufzeit der Zinsfestschreibungen betrug per 28. Februar 2015 0,27 Jahre. Im Dezember 2013 hatten wir mit den Fremdkapitalgebern eine bankenübergreifende Verein-

barung geschlossen, die derzeit die ordnungsgemäße laufende Bewirtschaftung und Auflösung des Fonds unterstützt. Die im Rahmen der anstehenden Immobilienverkäufe erzielten Veräußerungserlöse werden nach Abzug der Veräußerungskosten sowie unter Einbehaltung der zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen laufenden Bewirtschaftung notwendigen Liquidität zunächst vorrangig dazu verwendet, die Darlehen vertragskonform zu bedienen bzw. zurückzuführen. Weitere Einzelheiten entnehmen Sie bitte der Tabelle „Übersicht Kredite“ auf Seite 28 dieses Halbjahresberichtes.

Die Mietverträge der Immobilien in Warschau und Krakau sind auf EUR-Basis abgeschlossen, sodass die Bewertung dieser Immobilien durch den Sachverständigenausschuss ebenfalls in EUR

Mieterstruktur

(Basis: Nettosollmieten)



erfolgt. Hierdurch besteht lediglich ein Währungsrisiko auf Bankguthaben, die Betriebskosten sowie die Sonstigen Vermögensgegenstände. Das Währungsrisiko für die Immobilien in Großbritannien wird zu rund 57,6 % über Fremdwährungskredite und der Restbetrag mittels Devisentermingeschäften nahezu vollständig abgesichert. Am Berichtsstichtag waren alle Währungsrisiken nahezu vollständig abgesichert (vergleiche Tabellen auf den Seiten 28 und 47 dieses Halbjahresberichtes).

Im Rahmen der gesetzlichen Vorgaben dürfen von allen im Fondsvermögen enthaltenen Immobilien und sonstigen Vermögensgegenständen maximal bis zu 30 % mit einem Währungsrisiko behaftet sein. Hierbei gelten Vermögensgegenstände als währungs gesichert, wenn Kurssiche-

rungsgeschäfte abgeschlossen und/oder Kredite in entsprechender Währung aufgenommen worden sind. Das Fondsmanagement wird in Abhängigkeit der volkswirtschaftlichen Rahmendaten und Währungsprognosen von der Möglichkeit Gebrauch machen, Fremdwährungspositionen nicht immer voll abzusichern.

Entwicklung des Mittelaufkommens

Aufgrund der in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres 2014/2015 bestehenden, unbefristeten Aussetzung der Rücknahme von Anteilscheinen seit 3. März 2014 waren keine Mittelabflüsse zu verzeichnen. Da im Geschäftsjahr auch keine Zeichnungen und Mittelzuflüsse eingingen, ergab sich im Berichtszeitraum ein Netto-Mittelaufkommen in Höhe von EUR 0,00.

Liquiditätsanlagen

Am Berichtsstichtag 28. Februar 2015 verfügte der CS PROPERTY DYNAMIC über eine Brutto-Liquidität in Höhe von EUR 37,4 Mio. (14,9 % des Netto-Fondsvermögens). Die durchschnittliche Liquiditätsquote lag in der abgelaufenen ersten Hälfte des Geschäftsjahres 2014/2015 bei 9,2 %. Die Liquidität war zum Berichtsstichtag in Bankguthaben und Festgeldern angelegt.

Risikomanagement

Das Risikomanagement der CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH ist darauf ausgerichtet, sowohl die geltenden und zukünftigen gesetzlichen Anforderungen zu erfüllen, als auch den internen Investmentstandards und Weisungen der CREDIT SUISSE Gruppe gerecht zu werden.

Zur Erfüllung dieser Aufgaben ist das Risikomanagement in unserer Organisation als eine unabhängige, zentral organisierte Einheit mit direkter Berichtslinie zur Geschäftsführung verankert. Auf Basis der von der Geschäftsführung definierten Risikolimits ist es die Kernaufgabe des zentralen Risikomanagements, alle wesentlichen Risiken auf Ebene der Kapitalverwaltungsgesellschaft und der verwalteten Sondervermögen systematisch zu identifizieren, kontinuierlich zu beurteilen,

zu überwachen und zu steuern. Die Geschäftsführung und der Aufsichtsrat der Gesellschaft werden hierbei regelmäßig über die Risikosituation des Unternehmens und der verwalteten Sondervermögen durch das Risikomanagement informiert.

Zur Erfüllung dieser Aufgabe nutzt das Risikomanagement die langjährige Erfahrung und das profunde Wissen unserer Mitarbeiter. Jedes identifizierte Risiko wurde einem spezifischen Risikoverantwortlichen zugeordnet, der für die tägliche Überwachung und Steuerung der ihm zugeordneten Risiken zuständig ist. Dies beinhaltet auch die kontinuierliche Optimierung der Prozesse im Umgang mit den Risiken.

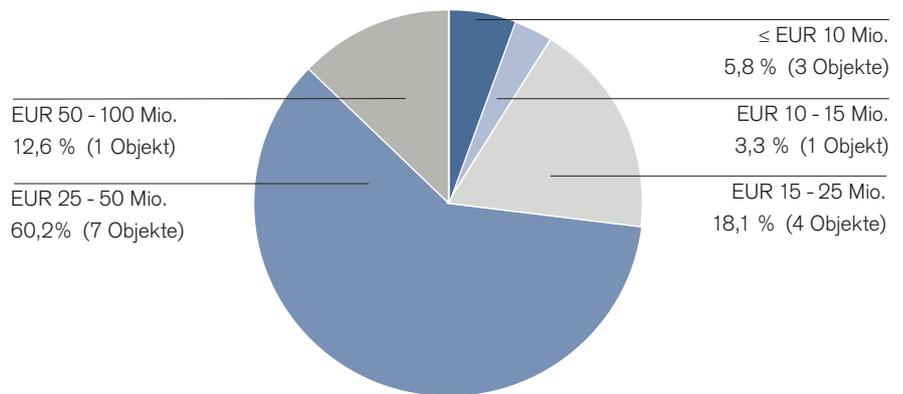
Das zentrale Risikomanagement erfasst und berichtet regelmäßig die Risikosituation der Einzelrisiken und der Gesamtrisiken. Zur Steuerung der Risiken wurden

Schwellenwerte und Eskalationsprozesse festgelegt. Hierdurch sind eine frühzeitige Erkennung der Risiken und eine Einleitung von Gegenmaßnahmen möglich.

Der von der CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH gewählte ganzheitliche Ansatz aus dezentraler Fachkompetenz und zentraler Organisation ermöglicht einerseits eine umfassende Risikoinventur mit kompetenter Steuerung der Einzelrisiken, andererseits dient die zentrale Beurteilung, Steuerung, Überwachung und Berichterstattung der Risiken dazu, Interdependenzen zwischen unterschiedlichen Risikobereichen zu identifizieren. Möglichen Fehlentwicklungen kann so durch Anpassung der entscheidenden Prozesse zeitnah entgegengewirkt werden.

Größenklassen der Fondsimmobilien

(Basis: Verkehrswerte)



Wesentliche Risiken und Ereignisse im Berichtszeitraum

Die Investition in einen offenen Immobilienfonds – wie den CS PROPERTY DYNAMIC – birgt neben Chancen auch Risiken für den Fondsanleger. Diese Risiken, resultierend aus der Investition, werden im Allgemeinen als Investmentrisiken bezeichnet. Daneben existieren zusätzlich operationale Risiken, die im Wesentlichen aus dem Zusammenspiel von Personal, System und Prozessen auf Ebene der Gesellschaft entstehen und die das Ergebnis der Gesellschaft gegebenenfalls maßgebend beeinflussen können.

Generell beschreibt das Investmentrisiko die potenziellen Wertschwankungen einer Investition, die unter gewissen Umständen zu Verlusten führen können und sich im Wesentlichen in Adressenausfall-/Bonitäts-, Marktpreis-, Liquiditäts-, Objekt-, Anteilscheinrückgabe- und Portfolio(strategie) Risiken unterteilen. Die Marktpreisrisiken können wiederum in Immobilienmarkt-, Fremdwährungs- und Zinsänderungsrisiken differenziert werden.

Auftreten können diese Risiken auf den verschiedenen Ebenen des Sondervermögens, welches sich explizit in eine Liquiditätsportfolio-, Immobilienportfolio- und Gesamtfondsebene unterteilt. Abhängig von diesen Bezugsgrößen unterscheidet sich die Ausprägung der zuvor genannten Risikoarten teilweise signifikant.

Nachfolgend wird auf die im abgelaufenen ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2014/2015 vom 1. September 2014 bis zum 28. Februar 2015 wesentlichen Risikoereignisse eingegangen, wobei auch auf die aktive Minderung, Eliminierung oder Übertragung von Risiken eingegangen wird.

■ **Adressenausfall-/Bonitätsrisiken**

Adressenausfallrisiken (Kontrahentenrisiken) auf der Liquiditätsseite bestehen darin, dass bei der Anlage liquider Mittel Forderungen gegenüber Geschäftspartnern bei Fälligkeit nicht oder nur unter Hinnahme von Verlusten befriedigt werden können. Diesen Risiken wird durch eine Bonitätsüberwachung der Kontrahenten und eine Diversifikation der angelegten Mittel bei verschiedenen Kreditinstituten entgegengewirkt. Kontrahenten werden sorgfältig geprüft und nach Risikoabwägung ausgewählt, um Ausfallrisiken zu minimieren. Per Stichtag 28. Februar 2015 waren die liquiden Mittel des Fonds sowohl in Bankguthaben (rund EUR 27,4 Mio.) als auch Fest-

geldern (rund EUR 10,0 Mio.) angelegt. Das Bonitätsrisiko wird laufend überwacht und konnte für den Berichtszeitraum als akzeptabel eingestuft werden, da die Bonität aller Kontrahenten im Investmentgrade-Bereich liegt.

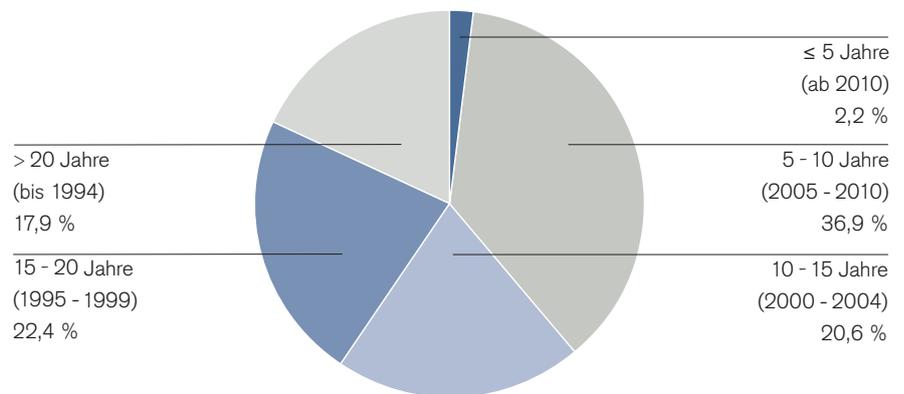
Adressenausfallrisiken auf der Immobilienseite (Mierrisiken und Risiken seitens Zulieferern, Generalunternehmern, Verwaltern oder sonstigen Dienstleistern) bezeichnen das Risiko, dass durch den vollständigen oder teilweisen Ausfall bzw. durch eine Verschlechterung der Bonität einer Gegenpartei (z.B. Mieter oder Dienstleister) ein Verlust eintritt. Sowohl auf Mieter- als auch auf Dienstleisterseite steigt das Risiko

generell mit abnehmender Bonität des Kontrahenten sowie mit zunehmender Abhängigkeit von einem einzelnen Kontrahenten (Klumpen- bzw. Konzentrationsrisiko). Es wird darauf geachtet, an Adressen zu vermieten, die keinem oder lediglich einem geringen Insolvenz- und Ausfallrisiko unterliegen.

Per 28. Februar 2015 waren rund 91,0 % der vermieteten Flächen des CS PROPERTY DYNAMIC an Unternehmen vermietet, die über ein Rating international anerkannter Agenturen verfügen oder als staatliche Mieter keinem oder nur einem äußerst unwahrscheinlichen Insolvenz- und Ausfallrisiko unterliegen. Gegenüber dem Stichtag zum Ende des letzten Ge-

Wirtschaftliche Altersstruktur der Fondsimmobilien

(Basis: Verkehrswerte)



schäftsjahres haben sich die Mietstreitigkeiten aufgrund von Zahlungsverweigerungen von Mietern – gemessen am Streitwert zu den Jahresmieterträgen – und anhängigen Gerichtsprozessen nochmals um 0,9-Prozentpunkte auf 6,0 % der Jahres-Nettosollmiete per 28. Februar 2015 erhöht. Gemessen an den internen gesetzten Limits befinden sie sich auf hohem Niveau. Der starke Anstieg gegenüber dem Stichtag zum Ende des letzten Geschäftsjahres ist im Wesentlichen auf einen generellen Anstieg der Mietstreitigkeiten zurückzuführen, die sich zum Ende des ersten Halbjahres des Geschäftsjahres 2014/2015 auf sechs der 16 Fondsobjekte erstreckten. Generell werden die oben genannten Faktoren seitens

des Risikomanagementbereiches der Kapitalverwaltungsgesellschaft einer permanenten Überwachung unterzogen. Die Bonität der Mieter wird – wie bereits beschrieben – über Ratings international anerkannter Ratingagenturen überwacht. Bei Mietern wie Unternehmens- und Wirtschaftsberatungen, für die branchentypisch kein Rating erfolgt, wird die Bonität soweit wie möglich mit eingeforderten Sicherheiten unterlegt.

■ Marktpreisrisiken

Diese Risiken resultieren generell aus der Gefahr nachteiliger Veränderungen von Marktpreisen oder preisbeeinflussenden Parametern in liquiden Märkten. In den Bereich der Marktpreisrisiken fallen das Immobilienpreis-, das Zinsänderungs- und das Fremdwährungsrisiko, wobei das Immobilienpreisrisiko neben Markteffekten auch durch die spezifische Abwicklungssituation des Sondervermögens beeinflusst werden kann.

■ Immobilienpreisrisiken

Der Immobilienmarkt und seine Teilmärkte unterliegen längerfristigen Zyklen und einer Vielzahl weiterer Einflüsse, insbesondere makro- und mikro-ökonomischen Trends. Diese Einflussfaktoren können zur Folge haben, dass sich die Verkehrswerte, der im Portfolio repräsentierten Immobilien und damit der Inventarwert des Immobilienfonds ändern kann. Dadurch wird wiederum das Fondsvermögen und folglich der Anteilwert beeinflusst. Solche Entwicklungen können positiv sein und damit auch günstige Auswirkungen auf den Immobilienfonds haben. Negative Trends hingegen stellen ein Risiko dar.

Mit fortschreitender Auflösung des Fonds und zunehmender zeitlicher Annäherung an den Zeitpunkt der Beendigung des Verwaltungsmandates der Gesellschaft könnte marktseitig ein Druck auf die erzielbaren Preise im Rahmen der Verwertung der Liegenschaften aufgebaut werden, der sich negativ auf die erzielbaren Preise und damit auf den Liquidationserlös auswirken könnte. Jedoch wird nach Über-

gang des Verwaltungsmandates an die Depotbank der Verkaufsprozess für Liegenschaften, die bis zum Übergang des Verwaltungsmandates noch nicht veräußert wurden, fortgesetzt.

Per 28. Februar 2015 wies das Portfolio bezogen auf den 1-Jahres-Zeitraum von 1. März 2014 bis 28. Februar 2015 (-4,1 %²⁾) eine negative Verkehrswertentwicklung der Fondsimmobilen auf. Die Vermietungsquote stieg im gleichen Zeitraum von 86,1 % per 28. Februar 2014 über 86,2 % zu Beginn des Berichtshalbjahres per 31. August 2014 auf 87,9 % zum Ende des Berichtszeitraums per 28. Februar 2015. Dieser Anstieg der Vermietungsquote um 1,8-Prozentpunkte ist im Wesentlichen zurückzuführen auf die Neuvermietung einer Fläche von 3.730 m² an eine regionale Wohnungsbaugesellschaft in dem bislang fast vollständig leer stehenden Büroobjekt Arnheim (Niederlande), Meander 825. Außerdem wirkten sich die Neuvermietungen von kleineren Flächen in den Objekten Stuttgart (Deutschland), Olgastraße 86 und Frankfurt/Oder (Deutsch-

land), „Spitzkrug Multi Center“, Spitzkrugring 1 positiv auf die Vermietungsquote aus. Im Durchschnitt lag die Vermietungsquote im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2014/2015 ebenfalls bei 87,9%. Einen positiven Einfluss auf die Vermietungssituation im Fonds in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres 2014/2015 hatte die mittel- bis langfristige Bindung bonitätsstarker und solventer Mietparteien, da 76,1 % der Mietverträge ab 2018 (inkl. unbefristeter Mietverträge per 28. Februar 2015) auslaufen und die aufgrund ihrer Solvenz langfristige und nachhaltige Erträge generieren. So konnte durch den Neuabschluss und die Verlängerung von Mietverträgen über eine Fläche von insgesamt 14.507 m² (rund 7,3 % der Gesamtfläche des Fonds) der Auszug von einigen Mietern mehr als kompensiert werden. Weiterhin sind die Mietverträge weitestgehend an einen Lebenshaltungsindex gekoppelt, wodurch die allgemeine Preisentwicklung Berücksichtigung findet.

²⁾ Im Bewertungsergebnis sind keine Währungseffekte enthalten.

■ Zinsänderungsrisiken

Derartige Risiken bestehen allgemein in der Gefahr der Verschlechterung der Vermögens- und Ertragslage durch eine Veränderung der Zinssätze.

Die Zinsen am Kapitalmarkt sind aktuell weiterhin auf einem außergewöhnlich niedrigen Niveau. Um die laufende Bewirtschaftung des Fonds zu sichern und Ausschüttungen an die Anleger leisten zu können, wurden die Liquiditätsanlagen im Fonds tendenziell eher kurzfristig verfügbar gehalten und konnten damit nur zu sehr niedrigen Zinsen angelegt werden. Aufgrund der Fondscharakteristik ist die Liquiditätsquote generell niedrig. Damit ist auch die Basis für die Liquiditätsverzinsung eher gering. Da die Anlagen im Berichtszeitraum ausschließlich in Form von Bankguthaben und Festgeldern gehalten wurden, war das Zinsänderungsrisiko hauptsächlich in diesen Anlageformen begründet und kann als sehr moderat angesehen werden. Das weiterhin vorhandene niedrige Zinsniveau war ursächlich für die generell niedrigen Zinserträge innerhalb des Berichtszeitraumes. Es ist nicht aus-

zuschließen, dass bei der Anlage von liquiden Mitteln des Fonds eine negative Verzinsung hingenommen werden muss. Künftige inflationäre Tendenzen, wodurch das aktuelle Zinsumfeld beeinflusst werden kann, lassen jedoch erkennen, dass die künftige Aufwands- und Ertragsstruktur des Fonds weiterhin einem Spannungsfeld unterliegt.

■ Fremdwährungsrisiken

Das Fremdwährungsrisiko bezeichnet die Gefahr, dass auf Fremdwährungen lautende Positionen (z.B. Forderungen, Verbindlichkeiten, Wertpapiere oder derivative Positionen/strukturierte Produkte mit entsprechendem Risiko) durch eine ungünstige Entwicklung der Wechselkurse (der betreffenden Währung gegenüber der Fondswährung) Vermögenseinbußen erleiden.

Der CS PROPERTY DYNAMIC investiert auch in europäischen Ländern außerhalb des Euroraums, daher unterliegt ein Teil des Fondsvermögens einem Fremdwährungsrisiko. Der Fremdwährungsanteil des Fonds belief sich zum Berichtsstichtag 28. Februar 2015 auf 12,3% des Netto-Fondsvermögens

(EUR 30,8 Mio.) und hat sich damit im Vergleich zum Ende des letzten Geschäftsjahres leicht erhöht (11,3 % per 31. August 2014). Das Risiko wird durch die Aufnahme von Fremdwährungskrediten und mit Hilfe von Währungssicherungsgeschäften reduziert. Gesetzlich vorgeschrieben ist eine Absicherung in Höhe von mindestens 70 %. Angestrebt wird beim CS PROPERTY DYNAMIC eine weitgehende Absicherung der Fremdwährungsrisiken. Die Absicherungsquote der Fremdwährungspositionen belief sich auf insgesamt 95,4 % des Netto-Fondsvolumens der beiden Währungsräume Polen und Großbritannien (siehe auch Tabelle „Währungsrisiken zum Stichtag“ auf Seite 28). Bezogen auf das gesamte Netto-Fondsvermögen zum Berichtsstichtag lag die Absicherungsquote bei 99,4 % und veränderte sich damit im Vergleich zum Ende des letzten Geschäftsjahres nur geringfügig (99,1 % per 31. August 2014). Das daraus resultierende Fremdwährungsrisiko hatte damit im Berichtszeitraum keinen wesentlichen Einfluss auf die Entwicklung des Sondervermögens.

■ Liquiditätsrisiken

Unter dem Liquiditätsrisiko wird zum einen das Risiko verstanden, eingegangene Verbindlichkeiten bei Fälligkeit nicht erfüllen zu können, weil Vermögensgegenstände nicht liquidiert oder keine angemessenen Mittel bereitgestellt werden können. Zum anderen kann das Liquiditätsrisiko daraus resultieren, dass spezielle Marktpositionen aufgrund fehlender Markttiefe oder Marktstörungen („Marktliquiditätsrisiko“) nicht ohne wesentlich niedrigere Marktpreise glattgestellt werden können.

Die Liquiditätssituation des CS PROPERTY DYNAMIC im ersten Geschäftshalbjahr 2014/2015 war geprägt von der Fortführung des am 3. März 2014 eingeleiteten Auflösungsprozesses des Fonds. Die Brutto-Liquidität des Fonds erhöhte sich im Berichtszeitraum von 17,2 Mio. EUR (6,6 % des Netto-Fondsvermögens) per 31. August 2014 auf 37,4 Mio. EUR (14,9 % des Netto-Fondsvermögens) per 28. Februar 2015. Die Erhöhung der Liquidität ist vor allem auf den Verkauf der Immobilie in Wien zurückzuführen. Im Zusammenhang mit dem

Verkauf der Immobilie wurde auch der Kredit für die Immobilie in Höhe von EUR 20,0 Mio. zurückgeführt. Zum Berichtsstichtag 28. Februar 2015 betrug der Darlehensbestand des CS PROPERTY DYNAMIC EUR 184,9 Mio. (siehe auch Übersicht Kredite auf Seite 28 dieses Halbjahresberichts). Es ist vorgesehen, nach weiteren Immobilienverkäufen und der Berücksichtigung der für die weitere ordnungsgemäße laufende Bewirtschaftung erforderlichen Liquidität zunächst vorrangig weitere Darlehen vertragskonform zurückzuführen. Im Anschluss daran kann dann mit der Rückzahlung von Fondskapital an die Anleger begonnen werden.

Ein Liquiditätsrisiko resultierte auch einerseits aus der Tatsache, dass bis spätestens 31. Dezember 2014 beim CS PROPERTY DYNAMIC aufgrund rechtlicher Vorgaben eine Rückführung der Verschuldungsquote auf 30 % hätte erfolgen müssen, wenn eine Wiedereröffnung des Fonds für Anteilscheinrücknahmen erfolgt wäre. Zudem ergab sich ein Liquiditätsrisiko im Hinblick auf die Prolongation auslaufender Kreditverträge. Aufgrund der niedrigen

Liquiditätshaltung und der zeitweisen Unterschreitung der Mindestliquiditätsquote war eine intensive Abstimmung mit den kreditfinanzierenden Banken notwendig. Ziel der weiterführenden Gespräche mit den Banken war die Sicherstellung der geordneten Behandlung der laufenden Kreditengagements. Im Dezember 2013 wurde daher eine bankenübergreifende Vereinbarung geschlossen, die auch im Falle der Fondsauflösung mittelfristig die laufende Bewirtschaftung des Fonds unterstützt. Diese Vereinbarung ist befristet auf den 31. Dezember 2015, wodurch mit zunehmender Fortschreitung des Geschäftsjahres bei einer nicht wesentlichen Veränderung der Liquiditätssituation eine Zunahme des Liquiditäts- und Insolvenzrisikos zu verzeichnen ist.

Aufgrund der weitgehenden Absicherung der Fremdwährungspositionen, im Wesentlichen durch Devisentermingeschäfte, war im Berichtszeitraum durch den Barausgleich der Wechselkursgewinne oder -verluste in Verbindung mit der weiterhin niedrigen Liquiditätshaltung ein erhöhtes Liquiditätsrisiko gegeben.

■ **Anteilscheinrückgaberrisiken**

Das Anteilscheinrückgaberrisiko resultiert daraus, dass Zahlungsverpflichtungen gegenüber den Anteilhabern bei Rückgabe nicht erfüllt werden können. Dieses Risiko kann darauf zurückzuführen sein, dass es zu Mittelabzügen seitens der Anleger kommt, wodurch ein Engpass der liquiden Mittel des Fonds entstehen kann. In dem Fall, dass die liquiden Mittel zur Zahlung des Rücknahmepreises und zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen Bewirtschaftung des Fonds nicht mehr ausreichen, hat die verwaltende Kapitalverwaltungsgesellschaft zur Beschaffung der für den Fonds notwendigen Liquidität die Rücknahme von Anteilen für maximal zwei Jahre auszusetzen.

Beim CS PROPERTY DYNAMIC war eine Wiedereröffnung in diesem Zeitraum nicht möglich, sodass wir, die CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH, die Verwaltung des Fonds am 3. März 2014 zum 31. Dezember 2016 gekündigt haben, die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen unwiderruflich eingestellt und die geordnete Auflösung des Fonds eingeleitet wurde.

Sollte der Fonds nicht innerhalb der Kündigungsfrist liquidiert werden können, geht er automatisch mit Ablauf der Kündigungsfrist am 31. Dezember 2016 gegebenenfalls unter Anfall von Grunderwerbsteuer auf die Depotbank über, die die geordnete Auflösung des Fonds weiterführen wird.

Im Berichtshalbjahr war kein Anteilscheinrückgaberrisiko aufgrund der im gleichen Zeitraum bestehenden unbefristeten Aussetzung der Anteilscheinrücknahme vorhanden.

■ **Objektrisiken**

Die Risiken bezeichnen die mit den Objekten verbundenen Risiken. Sie lassen sich unterscheiden in Vermietungs- und Instandhaltungsrissen.

■ **Vermietungsrissen**

Vermietungsrissen sind Risiken, die sich aus der Anschlussvermietungsproblematik oder aufgrund von plötzlichen Insolvenzen von Mietern ergeben.

Per 28. Februar 2015 lag die Quote auslaufender Mietverträge bis Ende 2015 bei insgesamt 5,0% der Jahres-Nettosollmiete und konnte mit Hilfe

eines aktiven Property Asset Managements aufgrund von Vertragsverlängerungen sowie kurzfristigen Anschlussmietverträgen generell moderat gehalten werden. Die Gesamtvermietungsquote zum Berichtsstichtag per 28. Februar 2015 belief sich auf 87,9%. Damit stieg die Vermietungsquote gegenüber dem 31. August 2014, dem Ende des letzten Geschäftsjahres des CS PROPERTY DYNAMIC, um 1,7%-Punkte. Die durchschnittliche Vermietungsquote im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2014/2015 des CS PROPERTY DYNAMIC belief sich ebenfalls auf 87,9%. Insgesamt befindet sich die Vermietungsquote damit nach wie vor auf einem im Marktvergleich akzeptablen Niveau. Damit kann dieses Risiko für den gesamten Berichtszeitraum als überschaubar eingestuft werden.

Die im Portfolio als erhöht erkannten Mietstreitigkeiten werden intensiv seitens des Fachbereichs Property Asset Management sowie externer Dienstleister nachverfolgt.

■ Instandhaltungsrisiken

Diese Risiken resultieren sowohl bei Bestandsimmobilien als auch beim Ankauf von Objekten aus der Unsicherheit über die Höhe der Kosten und den zeitlichen Anfall (z.B. bei Neuvermietung) der notwendigen Maßnahmen. Das Risiko besteht darin, dass zum einen durch eine fehlerhaft eingeschätzte Höhe der anfallenden Kosten erhöhte Bewirtschaftungskosten entstehen und die Kosten- und Ertragssituation des Sondervermögens negativ beeinflusst wird. Zum anderen führt eine unterlassene Instandhaltung zu einer Verringerung der Attraktivität der Immobilie, die unter Umständen eine Wertminderung nach sich ziehen und bis zur Unmöglichkeit der Nutzbarkeit führen kann.

Generell werden die Instandhaltungskosten pro Objekt am Anfang eines Wirtschaftsjahres budgetiert und unterjährig durch eine Budgetüberwachung einer permanenten Kontrolle unterzogen.

■ Portfoliostrategierisiken

Die wesentlichen Portfoliostrategierisiken resultieren aus Konzentrationserscheinungen auf Objekt-, Portfolio- oder Gesamtfondsebene. Im Berichtszeitraum bestand unverändert weiterhin eine starke geographische Konzentration auf die Länder Deutschland (36,4 % Anteil am Verkehrswertevolumen), Niederlande (20,8 % Anteil am Verkehrswertevolumen) und Polen (19,6 % Anteil am Verkehrswertevolumen). Die Konzentrationstendenz auf den Standort Deutschland hatte aufgrund der makroökonomisch relativ stabilen Entwicklung Deutschlands (insbesondere auch aufgrund des Konsumentenverhaltens) jedoch eher einen positiven Einfluss auf den Fonds, während sich der höhere Anteil an Immobilien in den Niederlanden aufgrund der im Berichtszeitraum immer noch schwierigen Marktlage sowohl hinsichtlich der Vermietungssituation als auch am Investmentmarkt für Immobilienkäufe/-verkäufe eher negativ auf den Fonds auswirkte. Die polnische Volkswirtschaft als auch der Immobilienmarkt zeigten sich während der europäischen Rezession sehr stabil. Seit 2013 wird allerdings auch die polnische Wirtschaft

mit schwierigeren Rahmenbedingungen konfrontiert, sodass stagnierende bis leicht rückläufige Miet- und Preisniveaus zu beobachten sind. Demnach ist nicht auszuschließen, dass sich der im Berichtszeitraum positive Einfluss auf den Fonds in Zukunft abflachen oder ändern könnte. Hinsichtlich der Nutzungsarten im Fonds war im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2014/2015 des CS PROPERTY DYNAMIC – wie auch schon in den vergangenen Geschäftsjahren – kein wesentliches Konzentrationsrisiko gegeben. Der Anteil an Büroimmobilien auf Basis der Jahres-Nettosollmieten belief sich zum Berichtstichtag auf 53,3 %. Der Anteil der Nutzungsart Handel/Gastronomie lag bei 27,6 %, der Anteil von Logistikimmobilien am Fonds betrug 7,5 %. Die verbleibenden Anteile verteilen sich im Wesentlichen auf die Nutzungsarten Hotel und Garagen/PKW-Stellplätze.

Aufgrund der seit 3. März 2014 eingeleiteten Auflösung des Fonds können zukünftig bedingt durch die Abverkäufe der Liegenschaften Konzentrationen auftreten, die aber bei vollständiger Liquidation des Immobilienportfolios aufgelöst sein werden.

■ **Operationale Risiken**

Wir, die CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH, haben erforderliche Maßnahmen getroffen, um die operationellen Risiken auf ein angemessenes Niveau zu reduzieren.

Die hier aufgezählten Risiken stellen lediglich eine Auswahl von Risiken der Investition in einen offenen Immobilienfonds wie den CS PROPERTY DYNAMIC und keine abschließende Aufzählung dar. Eine detaillierte Beschreibung der Risiken der Immobilieninvestition entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt des CS PROPERTY DYNAMIC.

Da sich das Sondervermögen seit 3. März 2014 in Auflösung befindet, soll an dieser Stelle ergänzend noch auf folgende Punkte hingewiesen werden: Durch den Abverkauf der Objekte kann es potenziell

zu Ungleichgewichten im Fondsportfolio kommen. Des Weiteren besteht beispielsweise das Risiko, dass Objekte in der Auflösungsphase nur unter ihrem aktuellen Verkehrswert veräußert werden können und dass bei einem nicht vollständigen Verkauf der Fondsimmobilen bis zum Ablauf der Kündigungsfrist am 31. Dezember 2016 eine Belastung mit Grunderwerbsteuer bei Übergang auf die Depotbank resultieren kann. Aufgrund der Auflösung kann es zudem innerhalb der einzelnen Risikoarten zu Verschiebungen kommen.

Ausblick

Seit dem Beginn der Auflösung des CS PROPERTY DYNAMIC am 3. März 2014 ist es unser vorrangiges Ziel, bis zum Ablauf des Verwaltungsmandates der Fondsgesellschaft am 31. Dezember 2016 möglichst alle Immobilien des Portfolios zu bestmöglichen Konditionen im Sinne der Anleger zu veräußern. Hierzu wurde der bereits begonnene Verkaufsprozess der Fondsimmobilen weiter fortgesetzt. Ein erster Erfolg konnte bereits mit dem Verkauf der Immobilie „Forum Schönbrunn“ in Wien erzielt werden.

Für jede einzelne der 16 Liegenschaften haben wir einen Vermarktungsplan entwickelt, um sie im jeweiligen Marktumfeld in Abhängigkeit von der Angebots- und Nachfragesituation optimal zu platzieren. Dabei werden neben dem Timing insbesondere die Objekteigenschaften wie Vermietungsstand, Restlaufzeit der Mietverträge, baulicher Zustand und gegebenenfalls die Darlehenssituation berücksichtigt. In Abstimmung mit dem Vermarktungsplan läuft das permanente aktive Asset-

Management bezogen auf die einzelnen Immobilien auch während der Auflösungsphase des Fonds entsprechend weiter.

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Halbjahresberichts befinden sich zehn Immobilien des CS PROPERTY DYNAMIC in der intensiven Vermarktung. Erste Gespräche mit potentiellen Interessenten erfolgten bereits.

Die im Rahmen der anstehenden Immobilienverkäufe erzielten Veräußerungserlöse werden nach Abzug der Veräußerungskosten sowie unter Einbehaltung der zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen laufenden Bewirtschaftung notwendigen Liquidität zunächst vorrangig dazu verwendet, die Darlehen vertragskonform zu bedienen bzw. zurückzuführen.

Im laufenden Geschäftsjahr 2014/2015 wurde von der Möglichkeit einer Zwischenausschüttung im April 2015 abgesehen, da die durch Verkäufe generierten Mittel zunächst vorrangig für die Rückführung

von Darlehen verwendet werden. Aus diesem Grund ist aus derzeitiger Sicht davon auszugehen, dass die Endausschüttung – wie die Endausschüttung für das vorherige Geschäftsjahr 2013/2014 – lediglich eine mögliche Steuerzahllast der Investoren aus den Erträgen des Fonds liquiditätsmäßig abdeckt.

Je nachdem wie sich die zuvor darstellten Rahmenbedingungen tatsächlich entwickeln, kann die Veräußerung des Immobilienbestandes des CS PROPERTY DYNAMIC in der Folge bereits schneller abgeschlossen sein oder aber auch einen Zeitraum in Anspruch nehmen, der über den 31. Dezember 2016 hinausgeht. Welchen Gewinn oder Verlust der einzelne Investor insgesamt aus seiner Anlage in den CS PROPERTY DYNAMIC erzielen wird, hängt zum einen von dem Anlageergebnis während der bisherigen Haltedauer der Fondsanteile und zum anderen von dem für alle Anleger gleichen künftigen Anlageergebnis während der Fondsauflösung ab. Bei der nun anstehenden herausfordernden

Aufgabe der geordneten Auflösung des Fonds werden wir alle Anstrengungen unternehmen, um für die Anleger das bestmögliche Ergebnis zu erreichen.

Am Tag des Ablaufs der Kündigungsfrist am 31. Dezember 2016, 24 Uhr, geht gemäß § 39 Abs. 1 InvG das Verwaltungsmandat für den CS PROPERTY DYNAMIC und damit auch die dann gegebenenfalls noch verbliebenen Vermögensgegenstände des Fonds (wie Immobilien, liquide Mittel) treuhänderisch auf die Depotbank des Fonds, derzeit die Commerzbank AG, über. Ab diesem Zeitpunkt ist die Depotbank für die Verwaltung des Fonds zuständig. Per Gesetz hat die Depotbank die Aufgabe, das Immobilien-Sondervermögen weiter abzuwickeln und die restlichen liquiden Mittel an die Investoren zu verteilen. Es ist möglich, dass die Depotbank die Tätigkeiten nicht selbst vornimmt, sondern externe Dienstleister beauftragt.

Über den jeweils aktuellen Stand der Fondsauflösung können Sie sich neben den regulären, gesetzlich vorgeschriebenen Halbjahres- und Jahresberichten auch unverändert mittels unserer monatlichen Datenblätter sowie quartalsweisen Reportings und Newsletters CS PROPERTY DYNAMIC Bulletin informieren. Sämtliche Informationsmaterialien finden Sie auf unseren Internetseiten unter www.credit-suisse.com/propertydynamic.

Wir werden weiterhin alle Anstrengungen unternehmen, während der Auflösung des CS PROPERTY DYNAMIC angemessene Verkaufsergebnisse für die Investoren zu erzielen.

Frankfurt am Main, 2. April 2015

Mit freundlicher Empfehlung
CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT
Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH



Dr. Werner Bals



Frank Schäfer



Karl-Josef Schneiders

Übersicht: Kredite, Fremdwährungspositionen, Vermietung

Übersicht Kredite

	Verbleibende Laufzeit der Zinsfestschreibung	Kreditvolumen (direkt)	in % des Verkehrswertes aller Fondsimmobilien (netto)	Kreditvolumen (indirekt über Beteiligungsgesellschaften)	in % des Verkehrswertes aller Fondsimmobilien
		in TEUR		in TEUR	
Kredite in EUR für Immobilien im Ausland		83.100	20,2	0	0
	unter 1 Jahr	69.300	16,8	0	0
	1-2 Jahre	13.800	3,4	0	0
	2-5 Jahre	0	0,0	0	0
	5-10 Jahre	0	0,0	0	0
	über 10 Jahre	0	0,0	0	0
Kredite in EUR für Immobilien im Inland		57.500	13,9	0	0
	unter 1 Jahr	50.000	12,1	0	0
	1-2 Jahre	7.500	1,8	0	0
	2-5 Jahre	0	0,0	0	0
	5-10 Jahre	0	0,0	0	0
	über 10 Jahre	0	0,0	0	0
Kredite in GBP für Immobilien im Ausland		44.316	10,7	0	0
	unter 1 Jahr	44.316	10,7	0	0
	1-2 Jahre	0	0,0	0	0
	2-5 Jahre	0	0,0	0	0
	5-10 Jahre	0	0,0	0	0
	über 10 Jahre	0	0,0	0	0
Gesamt		184.916	44,8	0	0

Währungsrisiken zum Stichtag

	Offene Positionen	Offene Positionen	% des Fondsvolumens netto pro Währungsraum
	in Fremdwährung	in EUR	
GBP	945.223	1.296.854	4,3
PLN	505.449	121.786	16,8
Summe		1.418.640	4,6

Vermietungsinformation Jahresnettomiettertrag*

	Büro	Handel/ Gastro- nomie	Hotel	Lager/ Logistik	Wohnen	Freizeit	Garagen/ Stell- plätze	Sonstiges
Deutschland in %	31,4	56,7	0,0	2,0	5,8	0,2	3,6	0,3
Polen in %	50,0	43,3	0,0	0,3	0,0	0,0	1,9	4,5
Italien in %	88,4	0,0	0,0	5,6	0,0	0,0	5,2	0,8
Niederlande in %	53,0	0,0	10,5	28,4	0,0	0,0	7,9	0,2
Großbritannien in %	87,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	12,8	0,0
Direktinvestments gesamt in %	53,3	27,6	2,4	7,5	2,0	0,1	6,0	1,1
Portfolio gesamt in %	53,3	27,6	2,4	7,5	2,0	0,1	6,0	1,1

* bezogen auf die Jahres-Nettosollmiete per 28.02.2015

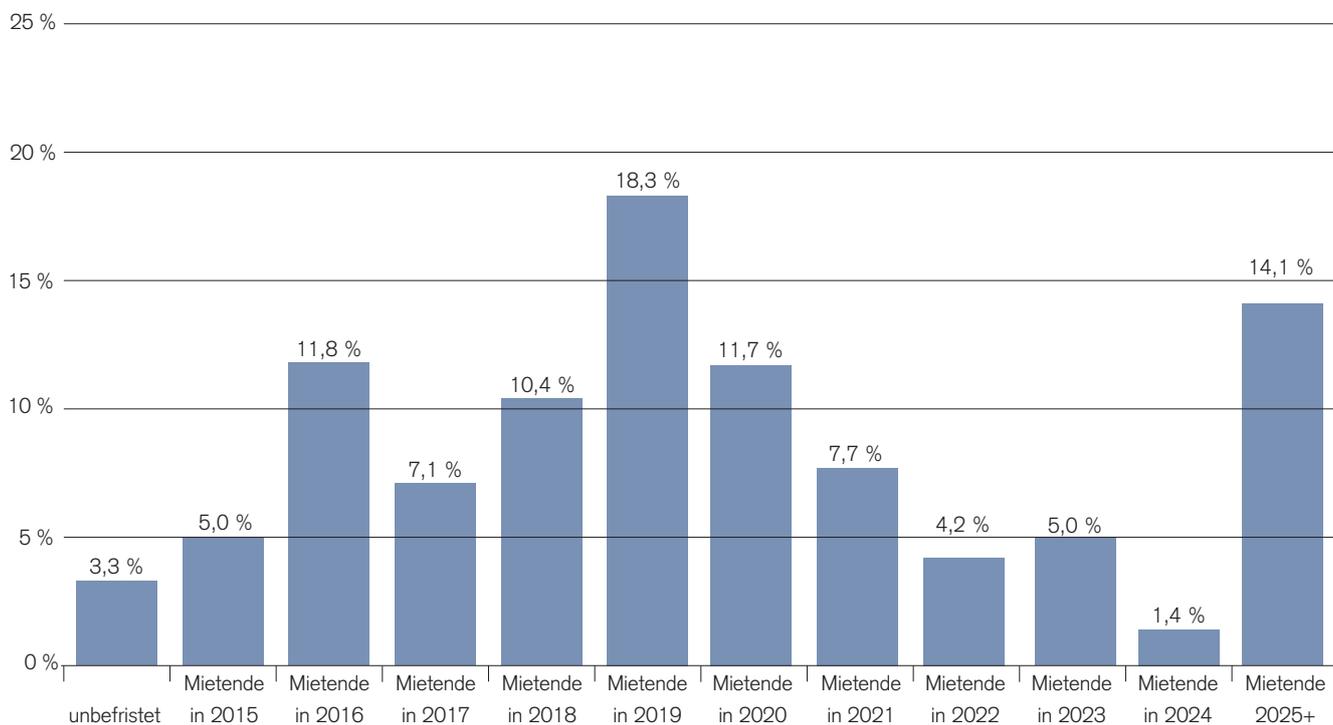
Vermietungsinformation Leerstände**

	Büro	Handel/ Gastro- nomie	Hotel	Lager/ Logistik	Wohnen	Freizeit	Garagen/ Stell- plätze	Sonstiges	Vermie- tungs- quote
Deutschland in %	2,1	2,6	0,0	0,3	0,0	0,2	0,0	0,0	94,8
Polen in %	0,0	9,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	90,5
Italien in %	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,1	0,0	99,5
Niederlande in %	0,0	23,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3	0,0	74,7
Großbritannien in %	15,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	83,7
Portfolio gesamt in %	8,5	2,6	0,0	0,1	0,0	0,1	0,8	0,0	87,9

** bezogen auf die Jahres-Bruttosollmiete per 28.02.2015

Restlaufzeitenstruktur der Mietverträge der Fondsimmobilien

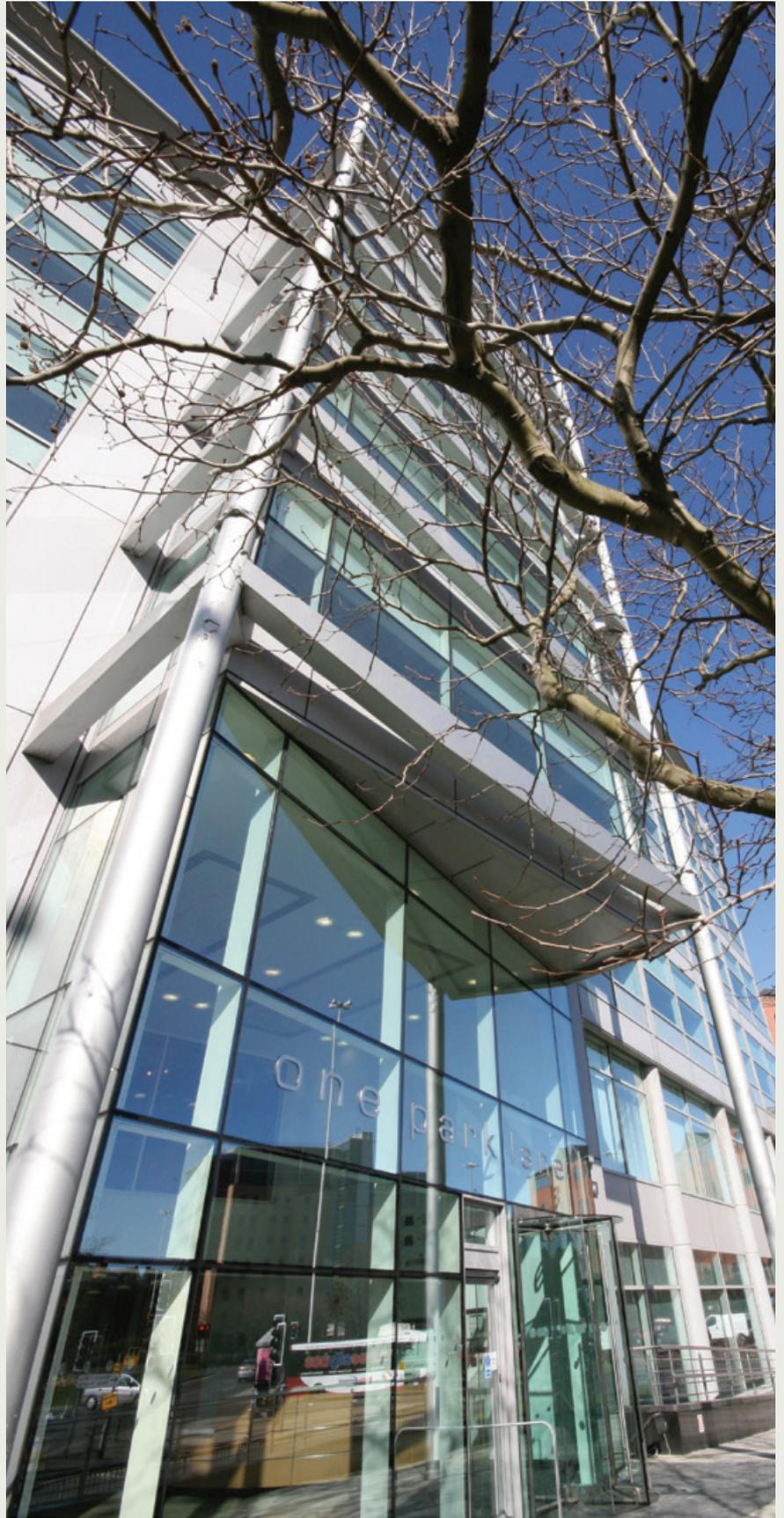
(Basis: Jahres-Nettosollmiete)



Restlaufzeiten der Mietverträge der Fondsimmobilien

(Basis: Jahres-Nettosollmiete)

Restlaufzeit (Mietende)	unbestimmt	in 2015	in 2016	in 2017	in 2018	in 2019	in 2020	in 2021	in 2022	in 2023	in 2024	in 2025+
Deutschland in %	9,0	3,3	12,4	4,8	21,1	15,0	9,5	11,2	3,1	7,2	3,4	0,0
Polen in %	0,1	9,6	5,7	16,2	0,4	47,2	3,3	0,0	0,0	9,9	0,7	6,9
Italien in %	0,0	9,4	33,0	17,8	0,0	0,0	0,0	39,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Niederlande in %	0,0	5,3	9,5	0,2	2,1	15,7	0,0	6,3	0,1	0,1	0,0	60,7
Großbritannien in %	0,0	1,3	12,9	5,8	12,9	0,0	44,4	0,0	18,1	2,0	0,0	2,6
Direktinvestments gesamt in %	3,3	5,0	11,8	7,1	10,4	18,3	11,7	7,7	4,2	5,0	1,4	14,1
Portfolio gesamt in %	3,3	5,0	11,8	7,1	10,4	18,3	11,7	7,7	4,2	5,0	1,4	14,1



Zusammengefasste Vermögensaufstellung zum 28. Februar 2015

	EUR	EUR	EUR	Anteil am Fondsvermögen in %
I. Immobilien (s. Seite 36 ff.)				
1. Geschäftsgrundstücke		412.343.579,12		164,7
(davon in Fremdwährung ¹⁾)	76.873.579,14)		412.343.579,12	164,7
II. Liquiditätsanlagen				
1. Bankguthaben		37.420.211,60		14,9
(davon in Fremdwährung ¹⁾)	1.020.135,81)		37.420.211,60	14,9
III. Sonstige Vermögensgegenstände				
1. Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung		7.633.981,09		3,0
(davon in Fremdwährung ¹⁾)	1.491.617,63)			
2. Zinsansprüche		666,67		0,0
(davon in Fremdwährung ¹⁾)	0,00)			
3. Anschaffungsnebenkosten Immobilien		639.043,21		0,3
(davon in Fremdwährung ¹⁾)	0,00)			
4. Andere		2.182.649,34		0,9
(davon in Fremdwährung ¹⁾)	498.025,07)		10.456.340,31	4,2
Summe			460.220.131,03	183,8
IV. Verbindlichkeiten aus				
1. Krediten		185.281.515,98		74,0
(davon besicherte Kredite (gem. §82 Abs. 3 InvG)		184.915.841,61)		
(davon in Fremdwährung ¹⁾)	44.338.512,21)			
2. Grundstückskäufen und Bauvorhaben		202.232,86		0,1
(davon in Fremdwährung ¹⁾)	0,00)			
3. Grundstücksbewirtschaftung		9.516.944,59		3,8
(davon in Fremdwährung ¹⁾)	2.868.217,69)			
4. anderen Gründen		3.325.599,56		1,3
(davon in Fremdwährung ¹⁾)	447.365,94)		198.326.292,99	79,2
V. Rückstellungen		11.504.177,41	11.504.177,41	4,6
(davon in Fremdwährung ¹⁾)	771.660,80)			
Summe			209.830.470,40	83,8
Fondsvermögen			250.389.660,63	100,0

¹⁾ Unter Fremdwährung sind sämtliche Nicht-Euro-Positionen zu verstehen (hier nur PLN und GBP)

Deutschland	Polen	Italien	Niederlande	Großbritannien	Österreich
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
150.090.000,00	80.730.000,00	18.900.000,00	85.750.000,00	76.873.579,12	0,00
35.790.574,67	589.102,74	117.584,46	213.980,94	647.849,41	61.119,38
3.368.311,66	1.376.788,63	372.478,37	427.499,16	1.413.548,35	675.354,92
666,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
639.043,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
41.177,51	1.232.831,37	15.476,11	626.305,10	191.394,41	75.464,84
189.929.773,72	83.928.722,74	19.405.538,94	87.017.785,20	79.126.371,29	811.939,14
57.622.996,74	33.913.360,45	8.210.883,45	41.195.763,11	44.338.512,23	0,00
202.232,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2.923.470,52	1.646.127,31	697.987,58	534.154,03	2.868.217,72	846.987,43
2.075.525,94	706.449,86	133.209,79	0,00	391.121,51	19.292,46
850.690,57	4.763.523,37	2.161.136,94	2.385.716,87	771.660,79	571.448,87
63.674.916,63	41.029.460,99	11.203.217,76	44.115.634,01	48.369.512,25	1.437.728,76
126.254.857,09	42.899.261,75	8.202.321,18	42.902.151,19	30.756.859,04	-625.789,62





parklane

Vermögensaufstellung Teil I zum 28. Februar 2015

Immobilienverzeichnis – Lage des Grundstücks, Nutzfläche und gutachterliche Werte

Lage des Grundstückes	Art des Grundstückes*	Art der Nutzung**	Erwerbsdatum	Bau-/Umbaujahr	Grundstücksgröße in m ²
I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit Euro-Währung					
Deutschland					
45127 Essen Il. Hagen 7, Vereinstraße, III. Hagen 24, 26	G	BÜ 87 %	05/2011	1966 2010 ³⁾	1.562
15234 Frankfurt (Oder) Spitzkrugring 1/Spitzkrug Multi Center	G	H/G 98 %	12/2006	1995	84.661
40670 Meerbusch Otto-Hahn-Straße 4	G	BÜ 88 %	01/2007	2002	7.966
48159 Münster Grevener Straße 69, 71/York-Ring 20, 22, 24, 26	G	H/G 74 %	02/2009	1998	11.099
70372 Stuttgart Kegelenstraße 12, 12/1	G	BÜ 86 %	05/2007	1994	2.530
70182 Stuttgart Olgastraße 86, Bopserstraße 15, Wilhelmstraße 12	G	BÜ 47 % H/G 28 %	05/2007	1990	4.264
Italien					
20020 Lainate (Milan) Via Rossini 1/A	G	BÜ 88 %	01/2007	2000	6.970
Niederlande					
6825 Arnheim Meander 825	G	BÜ 94 %	07/2007	2001	7.920
5652 Eindhoven Dillenburgstraat 25a	G	L/L 76 %	07/2007	2006	13.312
3528 Utrecht Ptolemaeuslaan 40	G ²⁾	BÜ 91 %	09/2008	2008	3.428
3528 Utrecht Ptolemaeuslaan 70	G ²⁾	BÜ 88 %	08/2009	2009	4.443
3528 Utrecht Van Deventerlaan 10, 10a, 20, 20a	G ²⁾	BÜ 35 % HO 47 %	07/2007	2006	11.190

Für die Erklärung der Fußnoten verweisen wir auf Seite 42/43.

Nutzfläche (netto) in m ²		Ausstattungsmerkmale***	gutachterliche Werte			
Gewerbe	Wohnen		Verkehrswert/ Kaufpreis ⁵⁾ in Euro	in % zum Nettofonds- vermögen	Wesentliche Ergebnisse der Sachverständigenbewertung	
					Gutachterliche Bewertungsmiete in Euro	Restnutzungs- dauer in Jahren
6.882	0	teilw. K, PA, ST, TG	13.620.000	5,4	957.099	61
25.026	0	LA, PA, ST	52.140.000	20,8	3.776.502	41
8.184	0	K, PA, TG	16.850.000	6,7	1.074.528	58
10.164	4.757	LA, PA, ST, TG	30.400.000	12,1	2.218.345	44
5.265 ⁶⁾	156 ⁶⁾	teilw. K, PA, ST, TG	9.780.000	3,9	644.905	50
10.223	1.300	teilw. K, PA, ST, TG	27.300.000	10,9	1.703.513	46
10.846	0	K, LA, PA, ST, TG	18.900.000	7,5	1.488.766	56
13.558 ⁶⁾	0	K, PA, ST	18.670.000	7,5	1.717.544	57
10.829	0	K, PA, ST	32.800.000	13,1	1.872.344	62
1.913	0	K, LA, PA, PH, ST	5.170.000	2,1	353.760	64
2.897	0	K, PA, ST	9.100.000	3,6	550.520	65
7.157	0	teilw. K, ST	20.010.000	8,0	1.489.464	61

Lage des Grundstückes	Art des Grundstückes*	Art der Nutzung**	Erwerbsdatum	Bau-/Umbaujahr	Grundstücksgröße in m ²
II. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung					
Großbritannien					
Leeds LS3 1EP One Park Lane	G	BÜ 90 %	02/2008	2001	2.384
Solihull B91 2AA 683 - 693 Warwick Road	G	BÜ 86 %	08/2008	1972 2001 ³⁾	9.470
Polen					
03-287 Warschau ul. Glebocka/Targówek	G	H/G 98 %	11/2006	2007	93.808
31-476 Krakau Lublanska 38	G ²⁾	BÜ 89 %	12/2007	2008	13.734
Summe Direktinvestments					
III. Über Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit EURO-Währung					
Keine					
IV. Über Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung					
Keine					
Summe Beteiligungen					
Gesamt					

Für die Erklärung der Fußnoten verweisen wir auf Seite 42/43.

Immobilienverzeichnis – Vermietungsinformation und Anschaffungsnebenkosten

Lage des Grundstückes	Vermietungsinformation		
	Leerstandsquote zur Jahres- Bruttosollmiete in %****	Restlaufzeiten Mietverträge in Jahren	Fremdfinanzierungsquote des Verkehrswertes/ Kaufpreises in %
I. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit Euro-Währung			
Deutschland			
45127 Essen II. Hagen 7, Vereinstraße, III. Hagen 24, 26	22,9	4,6	55,1
15234 Frankfurt (Oder) Spitzkrugring 1/Spitzkrug Multi Center	4,7	3,7	30,7
40670 Meerbusch Otto-Hahn-Straße 4	0,0	4)	39,8
48159 Münster Grevener Straße 69, 71/York-Ring 20, 22, 24, 26	1,1	6,3	41,1
70372 Stuttgart Kegelenstraße 12, 12/1	1,2	4,2	40,9
70182 Stuttgart Olgastraße 86, Bopserstraße 15, Wilhelmstraße 12	7,4	5,7	39,6
Italien			
20020 Lainate (Milan) Via Rossini 1/A	0,5	3,6	43,4
Niederlande			
6825 Arnheim Meander 825	76,2	4)	64,0
5652 Eindhoven Dillenburgstraat 25a	1,1	9,3	58,5
3528 Utrecht Ptolemaeuslaan 40	0,0	4)	0,0
3528 Utrecht Ptolemaeuslaan 70	0,0	4)	0,0
3528 Utrecht Van Deventerlaan 10, 10a, 20, 20a	34,5	4)	49,7

Für die Erklärung der Fußnoten verweisen wir auf Seite 42/43.

Anschaffungsnebenkosten							
Gesamt in Euro	davon Gebühren und Steuern in Euro	davon Sonstige in Euro	Gesamt in % bezogen auf den Kaufpreis	im Geschäftsjahr abgeschrieben in Euro	zur Abschreibung verbleibend in Euro	in % zum Nettofonds- vermögen	Restab- schreibungs- zeitraum in Jahren
1.074.188	562.158	512.030	7,5	73.587	639.043	0,3	6,3
2.868.996	1.769.040	1.099.956	6,1	–	–	–	–
813.113	631.807	181.306	5,0	–	–	–	–
1.807.236	1.105.687	701.549	6,5	–	–	–	–
776.570	446.353	330.217	6,3	–	–	–	–
1.630.356	951.373	678.983	5,9	–	–	–	–
742.321	585.215	157.106	4,0	–	–	–	–
1.783.221	1.200.581	582.640	6,4	–	–	–	–
792.901	63.541	729.360	1,8	–	–	–	–
248.850	114	248.736	3,8	–	–	–	–
279.689	40.155	239.534	2,3	–	–	–	–
452.262	37.591	414.671	1,8	–	–	–	–

Lage des Grundstückes	Vermietungsinformation		
	Leerstandsquote zur Jahres- Bruttosollmiete in %****	Restlaufzeiten Mietverträge in Jahren	Fremdfinanzierungsquote des Verkehrswertes/ Kaufpreises in %

II. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung

Großbritannien

Leeds LS3 1EP One Park Lane	0,4	4)	49,7
Solihull B91 2AA 683 - 693 Warwick Road	25,6	4,7	62,8

Polen

03-287 Warschau ul. Glebocka/Targówek	21,7	7,5	43,0
31-476 Krakau Lublanska 38	0,5	3,6	41,1

III. Über Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit EURO-Währung

Keine

IV. Über Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung

Keine

¹⁾ Umrechnung der Anschaffungsnebenkosten und der Kaufpreise zum Monatsendkurs des jeweiligen Erwerbsmonats

²⁾ Erbbaurecht

³⁾ Grundlegende Sanierung/Modernisierung

⁴⁾ Mieten und auslaufende Mietverträge werden zum Schutz der Mieter nicht ausgewiesen, wenn das Objekt von nicht mehr als 5 Mietern genutzt wird oder 75 % der Mieteinnahmen von einem Mieter gezahlt werden.

⁵⁾ Nach § 79 Abs. 1 InvG sind Immobilien im Zeitpunkt des Erwerbs und max. die folgenden 12 Monate zum Kaufpreis anzusetzen.

⁶⁾ Flächenkorrektur aufgrund von Neuvermessung/Neuvermietung

*)

G = Geschäftsgrundstück

i.B. = im Bau befindlich

i.U. = im Umbau befindlich

**) Der Prozentsatz der Nutzung ist bezogen auf die Jahres-Nettosollmieterträge; Nutzungen unter 25 % werden nicht gesondert ausgewiesen.

BÜ = Büro

H/G = Handel/Gastronomie

HO = Hotel

L/L = Lager/Logistik/Service/Industrie

Anschaffungsnebenkosten							
Gesamt in Euro	davon Gebühren und Steuern in Euro	davon Sonstige in Euro	Gesamt in % bezogen auf den Kaufpreis	im Geschäftsjahr abgeschrieben in Euro	verbleibend in Euro	in % zum Nettofonds- vermögen	Restab- schreibungs- zeitraum in Jahren
2.028.119 ¹⁾	1.141.208 ¹⁾	886.911 ¹⁾	6,9	–	–	–	–
2.676.042 ¹⁾	1.553.349 ¹⁾	1.122.693 ¹⁾	6,4	–	–	–	–
900.683	21.110	879.573	2,8	–	–	–	–
1.584.141	6.958	1.577.183	3,4	–	–	–	–

***)

K = Klimaanlage
 PA = Personenaufzug
 LA = Lastenaufzug
 TG = Tiefgarage
 ST = Kfz-Abstellplätze
 PH = Parkhaus

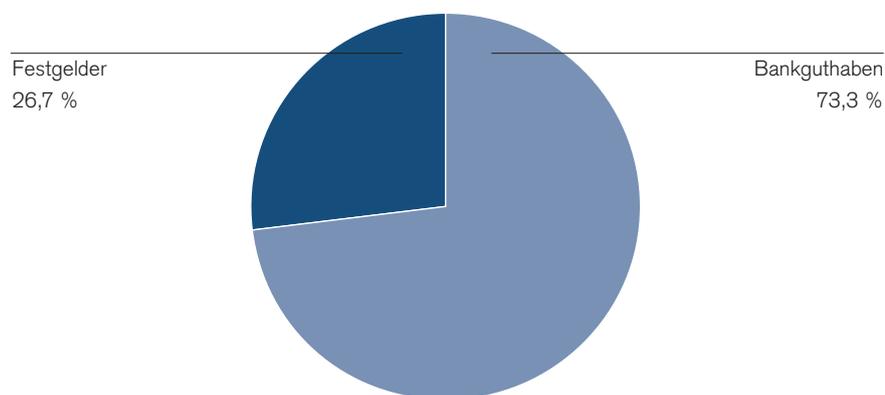
****) Kumuliert

Umrechnungskurs zum 28.02.2015:
 1 EUR = 0,728859 GBP

Vermögensaufstellung Teil II zum 28. Februar 2015

– Bestand der Geldmarktinstrumente, Investmentanteile, Wertpapiere und Bankguthaben

Zusammensetzung der Liquidität



		Währung	Bestand	Kurswert in EUR	Kurswert in % des Fondvolumens (netto)
I. Geldmarktinstrumente					
keine				–	–
II. Investmentanteile					
keine				–	–
III. Wertpapiere					
keine				–	–
IV. Bankguthaben					
Deutschland	Commerzbank AG	EUR	25.790.574,67	25.790.574,67	10,3
	UniCredit Bank AG	EUR	10.000.000,00	10.000.000,00	4,0
Polen	mBank SA	EUR	216.816,35	216.816,35	0,1
	mBank SA	PLN	1.545.099,46	372.286,39	0,1
Italien	Commerzbank AG	EUR	117.584,46	117.584,46	0,0
Niederlande	Commerzbank AG	EUR	213.980,94	213.980,94	0,1
Großbritannien	Commerzbank AG	GBP	472.190,87	647.849,41	0,3
Österreich	Commerzbank AG	EUR	61.119,38	61.119,38	0,0
Bankguthaben gesamt				37.420.211,60	14,9



Vermögensaufstellung Teil III zum 28. Februar 2015

	EUR	EUR	EUR	Anteil am Fondsvermögen in %	
I.-II. s. Seite 32			449.763.790,72		179,6
III. Sonstige Vermögensgegenstände					
1. Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung (davon in Fremdwährung ¹⁾	1.491.617,63		7.633.981,09	3,0	
davon Betriebskostenvorlagen		7.008.599,88			
davon Mietforderungen		625.381,21			
2. Zinsansprüche (davon in Fremdwährung ¹⁾	0,00		666,67	0,0	
3. Anschaffungsnebenkosten Immobilien (davon in Fremdwährung ¹⁾	0,00		639.043,21	0,3	
4. Andere (davon in Fremdwährung ¹⁾	498.025,07		2.182.649,34	0,9	
davon Forderungen aus Anteilsumsatz		0,00			
davon Forderungen aus Sicherungsgeschäften mit Finanzinstrumenten (siehe Erläuterungen Seite 47)		0,00			
			10.456.340,31		4,2
IV. Verbindlichkeiten aus					
1. Krediten (davon in Fremdwährung ¹⁾	44.338.512,21		185.281.515,98	74,0	
davon kurzfristige Kredite (gem. § 53 InvG)		0,00			
2. Grundstückskäufen und Bauvorhaben (davon in Fremdwährung ¹⁾	0,00		202.232,86	0,1	
3. Grundstücksbewirtschaftung (davon in Fremdwährung ¹⁾	2.868.217,69		9.516.944,59	3,8	
davon Betriebskostenvorauszahlungen		8.210.164,05			
4. anderen Gründen (davon in Fremdwährung ¹⁾	447.365,94		3.325.599,56	1,3	
davon aus Anteilsumsatz		0,00			
davon Verbindlichkeiten aus Sicherungsgeschäften mit Finanzinstrumenten (siehe Erläuterungen Seite 47)		1.566.202,80			
			198.326.292,99		79,2
V. Rückstellungen (davon in Fremdwährung ¹⁾	771.660,80		11.504.177,41		4,6
Fondsvermögen			250.389.660,63		100,0
Mittelzuflüsse			0,00		
Mittelabflüsse (abzgl. Rücknahmeabschläge)			0,00		
Anteilwert in EUR			94,60		
umlaufende Anteile in Stück			2.646.827		
Devisenkurse per Stichtag					
1 EUR = 0,728859 Britisches Pfund (GBP)					
1 EUR = 4,150298 Polnischer Zloty (PLN)					

Erläuterungen zu Finanzinstrumenten

1. offene Positionen am Stichtag

Absicherung von Beständen: Verkauf von Devisen auf Termin Verbindlichkeiten	Kurswert Verkauf	Kurswert ²⁾ Stichtag	Vorläufiges Ergebnis	Vorläufiges Ergebnis in % des Fondsvolumens (netto)
	EUR	EUR	EUR	
Offene Positionen am Stichtag				
PLN 2,5 Mio.	597.443	600.881	-3.438	0,0
GBP 5,4 Mio.	6.798.567	7.402.959	-604.392	-0,2
GBP 12,8 Mio.	16.663.195	17.537.538	-874.343	-0,3
GBP 2,8 Mio.	3.749.481	3.833.511	-84.030	0,0
Summe offene Positionen GBP	27.808.686	29.374.889	-1.566.203	-0,5

Bezogen auf ein Währungsexposure in PLN und GBP i.H.v. EUR 31,5 Mio. ergibt sich ein Hedge-Ratio am Stichtag 28.02.2015 von 93,4 %.

2. Käufe und Verkäufe, die während des Berichtszeitraumes abgeschlossen wurden:

Geschlossene Positionen im Berichtszeitraum	Kurswert Verkauf	Kurswert Kauf	Ergebnis
	EUR	EUR	EUR
PLN 7,5 Mio.	1.782	1.791	-9
GBP 42,2 Mio.	52.808	54.005	-1.197

Risikomanagement

Bei der Verwaltung des Sondervermögens wendet die Gesellschaft den qualifizierten Ansatz nach § 51 InvG in Verbindung mit §§ 7ff der DerivateV an. Die potenziellen Risikobeträge wurden mit den Parametern 99 % Wahrscheinlichkeitsniveau und 10 Tage Haltedauer berechnet. Das Vergleichsvermögen besteht zu 100 % aus dem „JP Morgan Economic and Monetary Union (EMU) Government Bond Index 1-3 Years“ (100 % JPM EMU 1-3 years).

Die Überwachung der Hebelwirkung durch Derivategeschäfte erfolgt gemäß § 5 Abs. 2 S. 5 DerivateV. Für den Zeitraum vom 01.09.2014 zum 28.02.2015 ergibt sich für den CS PROPERTY DYNAMIC eine durchschnittliche Hebelwirkung von 1 (d.h. es ist zu keiner Hebelung des Fondsrisikos mittels Derivaten gekommen). Die Hebelwirkung wird gemäß den Regelungen in den §§ 15 ff. der Derivateverordnung zum Einfachen Ansatz berechnet; allerdings findet § 15.2 DerV keine Anwendung.

Während des Geschäftsjahres wurden u.a. folgende potenzielle Risikobeträge ermittelt:	
größter potenzieller Risikobetrag	0,056 % des Fondvermögens
kleinster potenzieller Risikobetrag	0,032 % des Fondvermögens
durchschnittlicher potenzieller Risikobetrag	0,041 % des Fondvermögens

¹⁾ Unter Fremdwährung sind sämtliche Nicht-Euro-Positionen zu verstehen (hier nur PLN und GBP).

²⁾ Devisenterminkurs vom 27.02.2015

Vermögensaufstellung Teil III

– zusätzliche Erläuterungen

Im Berichtszeitraum vom 1. September 2014 bis zum 28. Februar 2015 wurde eine Immobilie veräußert und keine Immobilie in den Fonds eingestellt, somit verändert sich der Immobilienbestand auf 16 Objekte.

Dabei handelt es sich ausschließlich um Geschäftsgrundstücke. Alle Immobilien sind jeweils mit den von den Sachverständigen ermittelten Verkehrswerten im Fondsvermögen enthalten. Diese Verkehrswerte werden nach dem Ertragswertverfahren (gem. Immobilienwertermittlungsverordnung ImmowertV) ermittelt.

- I. Zum Stichtag wird die Position „Immobilien“ mit EUR 412,3 Mio. ausgewiesen.
- II. Die „Liquiditätsanlagen“ enthalten Bankguthaben und Festgelder in Höhe von EUR 37,4 Mio. Sie werden zum Nominalwert am Stichtag ausgewiesen.
- III. Die „Sonstigen Vermögensgegenstände“ betragen zum Stichtag insgesamt EUR 10,5 Mio. Diese werden zum Nominalwert angesetzt.
 - III. 1. Unter der Position „Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung“ werden verauslagte, umlagefähige, noch abzurechnende Bewirtschaftungskosten, die von den Mietern zu tragen sind und Forderungen an die Mieter in Höhe von EUR 7,6 Mio. ausgewiesen.
 - III. 2. Die „Zinsansprüche“ zum 28. Februar 2015 ergeben sich aus der Abgrenzung von Zinsen aus Festgeldanlagen.
 - III. 3. Die Anschaffungsnebenkosten für Immobilien betragen abzüglich der bisher darauf entfallenden Abschreibung EUR 0,6 Mio.
 - III. 4. Die Position „Andere“ in Höhe von EUR 2,2 Mio. beinhaltet insbesondere Erstattungsansprüche aus Steuern (EUR 1,3 Mio.), geleisteten Anzahlungen (EUR 0,5 Mio.) und Forderungen an Dritte (EUR 0,4 Mio.).
- IV. Die Verbindlichkeiten werden zum Berichtsstichtag 28. Februar 2015 insgesamt mit EUR 198,3 Mio. ausgewiesen. Die Bewertung der Verbindlichkeiten erfolgt zum Rückzahlungsbetrag.

IV. 1. Bei den „Verbindlichkeiten aus Krediten“ in Höhe von EUR 185,3 Mio. handelt es sich um Darlehen inklusive abgegrenzter Zinsen, die im Zusammenhang mit Immobilienerwerben in Deutschland in Höhe von EUR 57,6 Mio., in Polen in Höhe von EUR 33,9 Mio., in Italien in Höhe von EUR 8,2 Mio., in den Niederlanden in Höhe von EUR 41,2 Mio. und in Großbritannien in Höhe von EUR 44,4 Mio. aufgenommen wurden.

IV. 2. Bei den „Verbindlichkeiten aus Grundstückskäufen und Bauvorhaben“ handelt es sich um Einbehalte in Höhe von EUR 0,2 Mio.

IV. 3. Die „Verbindlichkeiten aus der Grundstücksbewirtschaftung“ (EUR 9,5 Mio.) beinhalten Verbindlichkeiten gegenüber Mietern aus vorausbezahlten Mieten (EUR 1,3 Mio.) und noch abzurechnende Umlagenvorauszahlungen in Höhe von EUR 8,2 Mio.

IV. 4. Die „Verbindlichkeiten aus anderen Gründen“ in Höhe von EUR 3,3 Mio. enthalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus Umsatzsteuer in Höhe von EUR 1,1 Mio., Verbindlichkeiten aus Fondsverwaltungs- und Depotbankgebühr in Höhe von EUR 0,3 Mio. und Verbindlichkeiten aus unrealisierten Devisentermingeschäften (EUR 1,6 Mio.), welche mit von der Depotbank zur Verfügung gestellten Terminkursen bewertet wurden.

V. Die Rückstellungen betragen EUR 11,5 Mio. und enthalten im Wesentlichen Rückstellungen für Mieterausbauten und Vermietungskosten (EUR 3,0 Mio.), Instandhaltungskosten (EUR 1,7 Mio.) und Rückstellungen aus Verkaufsnebenkosten (EUR 0,5 Mio.). Darüber hinaus wurde für Steuern aus möglichen Gewinnen aus der Veräußerung von ausländischen Liegenschaften eine Rückstellung in Höhe von EUR 5,9 Mio. gebildet.

Alle Vermögensgegenstände in ausländischer Währung werden mit dem Stichtagskurs, welcher von der Depotbank zur Verfügung gestellt wird, in EURO umgerechnet.

■ Der Kapitalverwaltungsgesellschaft fließen keine Rückvergütungen der aus dem Sondervermögen an die Depotbank und an Dritte geleisteten Vergütungen und Aufwandserstattungen zu.

■ Die Kapitalverwaltungsgesellschaft gewährt aus der an sie gezahlten Verwaltungsvergütung an andere Einheiten der CREDIT SUISSE wiederkehrend – meist jährlich – Vermittlungsentgelte als sogenannte „Vermittlungsfolgeprovisionen“.

Verzeichnis der Käufe und Verkäufe zur Vermögensaufstellung zum 28.02.2015

Lage des Grundstückes	Art des Grundstückes*	Übergang Nutzen und Lasten
I. Käufe		
1. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit EURO-Währung		
Keine		
2. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung		
Keine		
3. Über Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit EURO-Währung		
Keine		
4. Über Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung		
Keine		
II. Verkäufe		
1. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit EURO-Währung		
Österreich		
1120 Wien Schönbrunner Straße 297-307	G	01/2015
2. Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung		
Keine		
3. Über Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit EURO-Währung		
Keine		
4. Über Immobilien-Gesellschaften gehaltene Immobilien in Ländern mit anderer Währung		
Keine		

Für die Erklärung der Fußnoten verweisen wir auf Seite 42/43.

Entwicklung des CS PROPERTY DYNAMIC (Mehrjahresübersicht)

	31.08.2012	31.08.2013	31.08.2014	28.02.2015
Immobilien (in Mio. EUR)	493,8	471,8	452,4	412,3
Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften (in Mio. EUR)	0,00	0,00	0,00	0,00
Liquiditätsanlagen (in Mio. EUR)	8,0	13,3	17,2	37,4
Sonstiges Vermögen (in Mio. EUR)	11,1	10,0	9,2	10,5
Summe der Vermögenswerte (in Mio. EUR)	512,9	495,1	478,8	460,2
Verbindlichkeiten und Rückstellungen (in Mio. EUR)	224,1	214,4	219,9	209,8
Fondsvermögen (in Mio. EUR)	288,8	280,7	258,9	250,4
Umlaufende Anteile (Stück)	2.646.827	2.646.827	2.646.827	2.646.827
Anteilwert (in EUR)	109,10	106,03	97,82	94,60
Ausschüttung je Anteil (in EUR)	0,75	0,30	0,40	–
Ausschüttungstag	23.10.2012	29.10.2013	28.10.2014	–

Gremien

Kapitalverwaltungsgesellschaft

CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT
Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH
Junghofstraße 16
D-60311 Frankfurt am Main
Telefon: +49(0)69/7538-1200
Telefax: +49(0)69/7538-1203

Gezeichnetes und eingezahltes Kapital
per 31. Dezember 2014: EUR 6,1 Mio.
Haftendes Eigenkapital per 31. Dezember
2014: EUR 8,1 Mio.
Gründung: 29. April 1991

Aufsichtsrat

Timothy Blackwell
Vorsitzender des Aufsichtsrates,
zugleich Managing Director
CREDIT SUISSE AG, Zürich

Henning Busch
(bis 31. Dezember 2014)
stellvertretender Vorsitzender des Auf-
sichtsrates, zugleich
Managing Director CREDIT SUISSE
(Deutschland) Aktiengesellschaft,
Frankfurt am Main
und Mitglied des Vorstandes der
CREDIT SUISSE (Deutschland)
Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main

Dr. Beat Schwab
stellvertretender Vorsitzender des Auf-
sichtsrates (ab 1. Januar 2015),
zugleich Managing Director
CREDIT SUISSE AG, Zürich

Karl Huwyler
Mitglied des Aufsichtsrates

Günther Hackeneis
Mitglied des Aufsichtsrates

Jan Büchsenstein
Mitglied des Aufsichtsrates, zugleich
Director CREDIT SUISSE AG, Zürich

Helene von Roeder
Mitglied des Aufsichtsrates
(ab 1. März 2015),
zugleich Managing Director
CREDIT SUISSE (Deutschland)
Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main

Geschäftsführung

Dr. Werner Bals

Karl-Heinz Heuß
(bis 9. Oktober 2014),
zugleich Geschäftsführer der
CREDIT SUISSE Realwerte
(Deutschland) GmbH
(bis 31. Januar 2014)

Frank Schäfer,
zugleich Verwaltungsratsmitglied der
CS Real Estate SICAV-SIF I, Luxemburg

Karl-Josef Schneiders

Gesellschafter

CREDIT SUISSE (Deutschland)
Aktiengesellschaft,
Frankfurt am Main

CREDIT SUISSE AG, Zürich

Verwahrstelle

Commerzbank AG, Frankfurt am Main
Gezeichnetes und eingezahltes Kapital
per 31. Dezember 2014: EUR 1.630 Mio.
Eigenmittel per 31. Dezember 2014:
EUR 24.031 Mio.

Sachverständigenausschuss A

Betriebswirt (BdH) Uwe Ditt, Hochheim
(bis 31.12.2014)

(Vorsitzender des Sachverständigenausschusses A)

Öffentlich bestellter und vereidigter
Sachverständiger

Dipl.-Betriebswirt (FH)

Stephan Zehnter, München

(stellvertretender Vorsitzender des
Sachverständigenausschusses A
bis 31.12.2014)

(Vorsitzender des Sachverständigenausschusses A ab 01.01.2015)

Öffentlich bestellter und vereidigter
Sachverständiger

Dipl.-Betriebswirt

Birger Ehrenberg, Mainz

(stellvertretender Vorsitzender des
Sachverständigenausschusses A
ab 01.01.2015)

Öffentlich bestellter und vereidigter
Sachverständiger

Dipl.-Oec., Dipl.-Wirtsch.-Ing.

Thore Simon, Hannover

(bis 31.12.2014)

(Ersatzmitglied des Sachverständigenausschusses A)

Öffentlich bestellter und vereidigter
Sachverständiger

Richard Umstätter, Wiesbaden

(Mitglied des Sachverständigenausschusses A ab 01.01.2015)

Öffentlich bestellter und vereidigter
Sachverständiger

Sachverständigenausschuss B

Dipl.-Oec., Dipl.-Wirtsch.-Ing.

Thore Simon, Hannover

(bis 31.12.2014)

(Vorsitzender des Sachverständigenausschusses B)

Öffentlich bestellter und vereidigter
Sachverständiger

Dipl.-Ing. Martin von Rönne, Hamburg

(stellvertretender Vorsitzender des
Sachverständigenausschusses B
bis 31.12.2014)

(Vorsitzender des Sachverständigenausschusses B ab 01.01.2015)

Öffentlich bestellter und vereidigter
Sachverständiger

Dipl.-Ing. Hartmut Nuxoll, Düsseldorf

(stellvertretender Vorsitzender des
Sachverständigenausschusses B
ab 01.01.2015)

Öffentlich bestellter und vereidigter
Sachverständiger

Dipl.-Kfm. Karsten Jungk, Berlin

(Mitglied des Sachverständigenausschusses B)

Öffentlich bestellter und vereidigter
Sachverständiger

Betriebswirt (BdH) Uwe Ditt, Hochheim
(bis 31.12.2014)

(Ersatzmitglied des Sachverständigenausschusses B)

Öffentlich bestellter und vereidigter
Sachverständiger

Abschlussprüfer

KPMG AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

The Squire

Am Flughafen

D-60549 Frankfurt am Main

Vertriebspartner

CREDIT SUISSE (Deutschland)

Aktiengesellschaft

Junghofstraße 16

D-60311 Frankfurt am Main

Telefon: + 49 (0) 69/7538-1500

Telefax: + 49 (0) 69/7538-1796

Hotline: + 49 (0) 69/7538-1111

Internet: www.credit-suisse.com



CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT

Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH
Junghofstraße 16
D-60311 Frankfurt
Telefon +49(0)69/7538-1200

www.credit-suisse.com/de