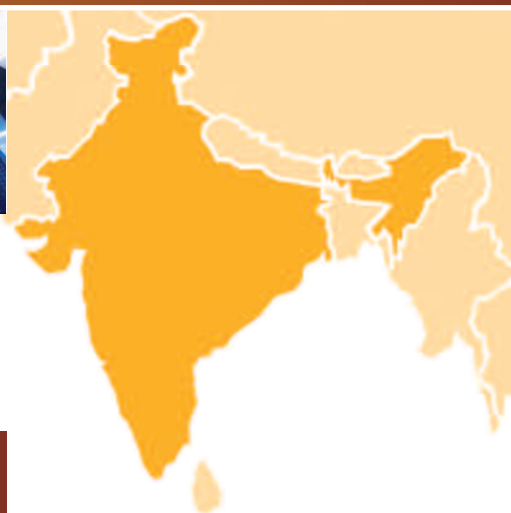
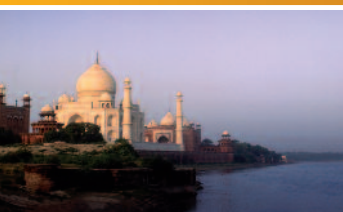




B · E · R · I · C · H · T D · E · R

OKTOBER 2010

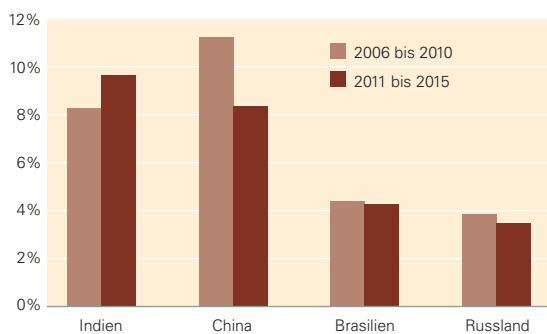
GESCHÄFTSFÜHRUNG



Zusammenfassung

- **Indiens Wirtschaft gewinnt deutlich an Schwung. Für 2010 wird bereits wieder ein Wachstum von 9,7% erwartet.**
- **Am Immobilienmarkt sind die Auswirkungen der Finanzkrise noch erkennbar. Es gibt jedoch auch gute Investitionsmöglichkeiten, insbesondere im Wohnimmobiliensektor.**
- **Der Zielfonds hat seinen Fokus an die aktuelle Marktlage angepasst und den Investitionsschwerpunkt auf Wohnimmobilien gelegt.**
- **Das erste Projekt des Zielfonds, Aparna Sarovar in Hyderabad, entwickelt sich gut.**
- **Durch eine Fusion des Zielfondsmanagers Saffron Capital Advisors mit einem der führenden Fondsmanager Indiens entsteht Indiens größter Fondsmanager für alternative Investments.**

1 BRIC: Durchschnittliches Wirtschaftswachstum 2006 - 2015 (Schätzung)



Quelle: Morgan Stanley Research, India Economics, 29. Sept. 2010

2 Bombay Stock Exchange (SENSEX) von Okt. 2007 bis Okt. 2010



Quelle: Onvista, Oktober 2010



3 Durchschnittsalter in Jahren

	2005	2010*	2015*	2020*
Indien	23,7	25,0	26,5	28,1
Indonesien	26,5	28,2	30,1	32,0
Brasilien	27,0	29,0	31,3	33,6
China	32,1	34,2	35,6	37,1
USA	36,0	36,6	37,2	37,9
Russland	37,3	38,1	38,9	40,0
Großbritannien	38,9	39,9	40,3	40,4
Westeuropa	40,5	42,2	43,8	44,9
Japan	43,1	44,7	46,6	48,6

*Schätzung

Quelle: Morgan Stanley Research, India Economics, 29. Sept. 2010

1 **Wirtschaftliche Entwicklung in Indien**

Im Zuge der weltweiten Finanzkrise hat sich gezeigt, dass Indien stärker in das globale Wirtschaftsgefüge eingebunden ist als zunächst angenommen worden war. So ging infolge des allgemeinen wirtschaftlichen Abschwungs auch das Wirtschaftswachstum in Indien deutlich zurück. Die Exporte von Waren und Dienstleistungen waren aufgrund mangelnder Nachfrage aus dem Ausland rückläufig und viele ausländische Investoren zogen ihr Kapital aus dem Land ab. Dies hatte auch Folgen für den Arbeitsmarkt, so dass schätzungsweise etwa 12 Millionen Inder ihren Arbeitsplatz verloren. Letzteres wiederum führte zu einer Schwächung der Binnennachfrage.

Seit einiger Zeit gewinnt Indiens Konjunktur aber wieder deutlich an Schwung. Sie erholt sich von den Folgen der Finanzkrise und entwickelt sich gut. Nach einem krisenbedingt schwächeren Wirtschaftswachstum von 5,7% in 2009 erwartet der Internationale Währungsfonds Wachstumsraten von 9,7% in 2010 und 8,4% in 2011. Aktuelle Schätzungen von Morgan Stanley zufolge werden Indiens Wachstumsraten im Zeitraum von 2011 bis 2015 sogar die von China übertreffen (vgl. *Grafik 1*). Nach Zahlen vom August 2010 sind im Jahresvergleich die Exporte um 22,5% und die Importe um 32,2% gestiegen. Die Unternehmen haben ihre Produktion wieder erhöht. Abzuwarten bleibt, wie sich die derzeit hohe Inflationsrate von über 10% auf die Konjunktur auswirken wird. Ein weiterer wichtiger Faktor für die künftige wirtschaftliche Entwicklung Indiens wird die Geschwindigkeit der konjunkturellen Erholung wichtiger Absatzmärkte in den USA und Europa sein.

Der wirtschaftliche Aufschwung ist auch an der Kursentwicklung indischer Aktien erkennbar: So hat der Index der Bombay Stock Exchange (SENSEX) im September 2010 erstmals wieder den Stand von vor der Finanzkrise (20.000 Punkte) erreicht (vgl. *Grafik 2*).

2 **Entwicklungen am indischen Immobilienmarkt**

Die Wirtschaftskrise hat auch Auswirkungen auf den indischen Immobilienmarkt. Auch hier ist aber eine zunehmende Erholung erkennbar. Nach einer aktuellen Studie der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young ist Indien derzeit das weltweit fünftattraktivste Land für Immobilieninvestitionen (nach China, den USA, Großbritannien und Singapur). Allerdings ist die Lage in den einzelnen Marktsegmenten unterschiedlich.

Wohnimmobilien

Nach aktuellen Schätzungen wird der Mangel an Wohnraum in Indien bis zum Jahr 2012 auf 26 Millionen Wohneinheiten steigen (von 24 Millionen im Jahr 2007) – mit der Folge eines deutlichen Preisanstiegs bei gleichzeitig wachsender Kaufkraft der größer werdenden indischen Mittelklasse. Aktuell wächst die Nachfrage nach Wohnraum aufgrund der jungen Bevölkerung, der kleiner werdenden Haushalte und der zunehmenden Urbanisierung bereits stark an (zum Altersdurchschnitt im weltweiten Vergleich vgl. *Grafik 3*). Das große Potenzial der demographischen Entwicklung in Indien wird auch aus aktuellen Zahlen von Morgan Stanley, basierend auf Schätzungen der Vereinten Nationen, deutlich: Danach wird Indien innerhalb der nächsten zehn Jahre 136 Millionen zusätzliche Arbeitskräfte hervorbringen. Dies entspricht 26% des weltweiten Zuwachses. Um den gesamten Bedarf an städtebaulicher Entwicklung zu decken, wäre derzeit in Indien eine geschätzte Gesamtinvestitionssumme von ca. USD 1,2 Billionen erforderlich.

Einzelhandelsimmobilien

Die Nachfrage nach Einzelhandelsimmobilien ist aufgrund des abgeschwächten Konsums infolge der Finanzkrise deutlich gesunken. Daraufhin haben viele Einzelhändler ihre Expansionspläne während der Krise zunächst aufgeschoben, so dass zahlreiche Vorhaben zur Entwicklung von sogenannten Shopping Malls aufgegeben wurden. Die Mieten für Einzelhandelsflächen sind im Vergleich zum vorläufigen Höchststand in 2008 um ca. 30 bis 40% gesunken. Auch in diesem Bereich ist jedoch in den vergangenen Monaten in bevorzugten Lagen eine Erholung zu beobachten. Die Leerstandsraten sinken, während sich flexible Mietvertragsgestaltungen (insbesondere: geringe Fixzahlungen bei Umsatzbeteiligung des Vermieters) durchsetzen.

Gewerbeimmobilien

Der Gewerbeimmobilienmarkt wurde durch die Finanzkrise am stärksten getroffen. Die zu etwa 70% von IT-Dienstleistungsunternehmen ausgehende Nachfrage nach Gewerbeflächen war stark rückläufig. Eine wichtige Ursache dafür war die krisenbedingt stark verminderte Auslandsnachfrage nach entsprechenden Dienstleistungen. Auch hier zeichnet sich aber eine Besserung ab, nachdem die Mieten im Vergleich zum vorläufigen Höchststand im Jahr 2008 um 30-40% gesunken sind. Allerdings bestehen weiterhin Überkapazitäten, so dass die Mieten unter Druck bleiben.

Hotels

Die Rezession hat sich auch auf die Hotelparte ausgewirkt, da sowohl die Zahl an Geschäftsreisenden als auch

an Touristen zurückgegangen ist. Es herrscht aber nach wie vor ein Mangel an qualitativ hochwertigen Hotelzimmern. Nach aktuellen Schätzungen soll der derzeitige Bestand von etwa 130.000 Hotelzimmern in Indien in den nächsten fünf Jahren um etwa 32.000 Zimmer ansteigen.

3 Entwicklung beim Zielfonds „Saffron India Real Estate Fund 1“

Schließung des Zielfonds und Kostenreduktion

Der Zielfonds wurde mit Wirkung zum 30.09.2009 geschlossen. Das gezeichnete Eigenkapital beträgt insgesamt USD 103,5 Mio. Infolge der Finanzkrise ist dieses geringer als ursprünglich geplant. Daher hat das Zielfondsmanagement beschlossen, die Fondsstruktur zur Gewährleistung der Kosteneffizienz anzupassen. Hierzu wurde das bislang mit fünf Mitgliedern besetzte und den Vorstand beratende Investment Committee (vgl. Kapitel E Punkt 4.3 des Verkaufsprospekts) abgeschafft. Zwei Mitglieder des Investment Committees – David Hunter und Harikat Singh – wurden in den aus fünf Mitgliedern bestehenden Vorstand aufgenommen (vgl. Kapitel E Punkt 4.1 des Verkaufsprospekts).

Investitionsstrategie

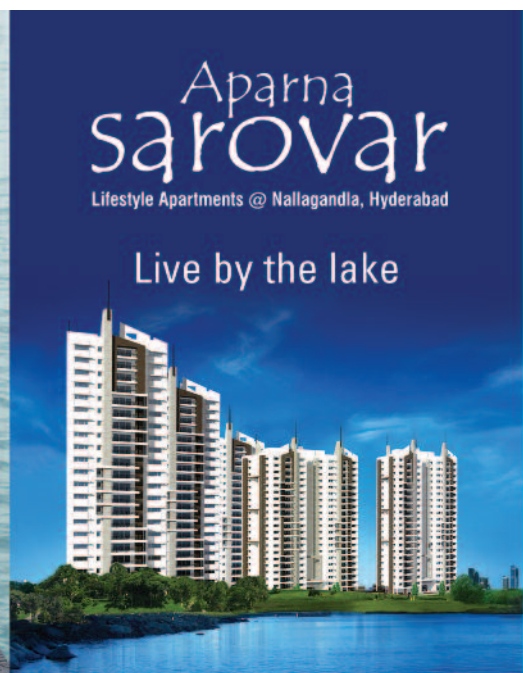
Der Zielfonds hat bislang in ein Projekt investiert: das Wohnimmobilienprojekt Aparna Sarovar in Hyderabad. Nach der ursprünglichen Investitionsstrategie sollte das gesamte Zielfondskapital schneller in verschiedene Projekte unterschiedlicher Immobiliensektoren investiert wer-

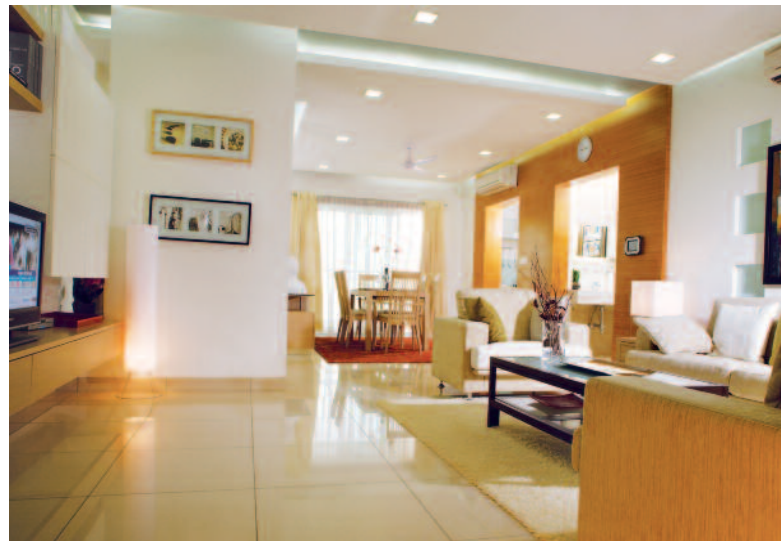
den. Wie oben skizziert, hat die globale Wirtschaftskrise jedoch – genau in dem Zeitraum, in welchem ursprünglich Investitionen geplant waren – zu großen Veränderungen am Immobilienmarkt geführt. Daher hat das Management des Zielfonds vor Investitionsentscheidungen eine gewisse Stabilisierung und Konsolidierung des Marktes abgewartet. Die Investition in gute Projekte hat Vorrang vor der Investitionsgeschwindigkeit. Nach eingehender Analyse der Entwicklungen und der aktuellen Marktlage hat das Zielfondsmanagement die Investitionsstrategie wie folgt aktualisiert:

- Der geographische Schwerpunkt soll auf Tier I und ausgewählten Tier II Städten liegen (siehe zu diesen Begriffen Seite 38 des Verkaufsprospekts).
- Bis zu 80% des Fondskapitals soll in Wohnimmobilien investiert werden.
- Der Fokus liegt auf Projekten, die bereits im Bau sind oder bei denen der Baubeginn zumindest konkret absehbar ist.
- 20 bis 30% des Kapitals sollen mit einer vom jeweiligen Partner garantierten Mindestrendite investiert werden.
- Eine Investition in ein Immobilienunternehmen mit klarer Perspektive für einen Börsengang ist angestrebt.
- Insgesamt wird der Zielfonds voraussichtlich in vier bis fünf Objekte investieren.

Ausschüttungen

Die krisenbedingt verzögerte Investition des Zielfondskapitals in Projekte hat zur Folge, dass auch die Rückflüsse aus dem Zielfonds an DCM Indien 1 und damit die Ausschüt-





tungen des DCM Indien 1 an die Anleger voraussichtlich später erfolgen werden als ursprünglich prognostiziert. Das Zielfondsmanagement erwartet die ersten Rückflüsse an die Investoren des Zielfonds im Finanzjahr 2012/13 (April 2012 – März 2013). Erste Ausschüttungen an die Anleger des DCM Indien 1 werden daher voraussichtlich ebenfalls in diesem Zeitraum erfolgen.

Portfolio: Wohnimmobilienprojekt „Aparna Sarovar Hyderabad“

Investition

Der Zielfonds hat insgesamt USD 24,8 Mio. in das Projekt Aparna Sarovar in Hyderabad investiert (USD 21,5 Mio. zum Erwerb einer Beteiligung von 50% an der Projektgesellschaft sowie weitere USD 3,3 Mio. als weitere Eigenkapitalzusage).

Bauarbeiten

Das Projekt entwickelt sich planmäßig.

- Die ersten fünf von insgesamt 14 Wohntürmen des ersten Bauabschnitts wurden bereits fertig gestellt. Die Arbeiten an weiteren vier Wohntürmen sollen bis Ende

Oktober 2010 abgeschlossen sein. Auch die Bauarbeiten an den übrigen fünf Wohntürmen verlaufen planmäßig.

- Zusätzlich wurden ein Clubhouse und ein Supermarkt für den täglichen Bedarf der Anwohner auf dem Grundstück errichtet.
- Eine kleine Poliklinik für die Anwohner wird derzeit entwickelt.
- 98 Wohnungen sind an ihre neuen Eigentümer übergeben worden, 17 Familien haben sie bereits bezogen.
- Die konkrete Planung des zweiten Bauabschnitts mit 150 bis 200 Villen hat begonnen.

Verkaufszahlen

Bis Ende September 2010 sind insgesamt 685 von 1.120 Wohnungen des ersten Bauabschnitts verkauft worden. Die Projektgesellschaft betreibt gezieltes Marketing, um auch in den kommenden Monaten gute Verkaufszahlen zu erreichen.

Fortsetzung siehe Rückseite

Gegenüberstellung:

Business Plan und tatsächliche Entwicklung

Eine Gegenüberstellung des Basisszenarios im Businessplan mit der tatsächlichen Entwicklung des Projekts zeigt, dass es sich besser entwickelt als angenommen:

- Annahmegemäß sollten bis Ende September 2010 636 Wohnungen verkauft werden. Tatsächlich waren es 685.
- Als Verkaufspreis für neue Verkäufe wurden INR¹⁾ 2.850/sqft²⁾ unterstellt, tatsächlich waren es INR 3.000/sqft.
- Die Gesamteinnahmen aus den Verkäufen bis Ende September 2010 entsprechen den Planungen.

¹⁾ INR = indische Rupie, ²⁾ 1 m² = 10,76 sqft

Aktuelle Pipeline

Der Manager des Zielfonds verhandelt derzeit folgende weitere Investitionsmöglichkeiten:



Überblick über geplante Investitionen (Stand Oktober 2010) - Prognose

Projektname	Immobilienart	Standort	Projektgröße (in m ²)	Geschätzter Erwerbspreis (Anteil Saffron) in Mio. USD
Mumbai Residential	Wohnungen	Mumbai, Maharashtra	55.740	22,2
Chennai Residential	Wohnungen	Chennai, Tamil Nadu	743.200	22,2
Noida Residential	Wohnungen	Delhi	185.800	10,7
Mumbai Residential	Wohnungen	Mumbai, Maharashtra	130.060	17,2
Warehousing Platform	Logistik	West- und Südindien	371.600	26,7
Pune Residential	Wohnungen	Pune, Maharashtra	427.340	21,5
Chennai Residential	Wohnungen	Chennai, Tamil Nadu	51.095	6,9
SUMME:			1.964.835	127,4

4 Entwicklungen beim Investment Manager „Saffron Capital Advisors Limited“

Interessante Entwicklung beim Investment Manager Saffron Capital Advisors Limited („SCAL“): SCAL hat eine bevorstehende Fusion mit IL&FS Investment Advisors LLC („IAL“) bekannt gegeben. IAL ist ein führender indischer Fondsmanager in den Bereichen Immobilien, Infrastruktur und Private Equity und verwaltet Investitionen im Wert von über USD 2,8 Mrd. IAL gehört zur Infrastructure Leasing & Financial Services Limited Group („IL&FS Gruppe“). Die IL&FS Gruppe ist Indiens führendes Infrastruktur- und

Finanzdienstleistungsunternehmen. An ihr sind unter anderem die State Bank of India, die Life Insurance Corporation of India und die Abu Dhabi Investment Authority beteiligt.

Durch die Fusion entsteht Indiens größter Fondsmanager für alternative Investments. Sie verspricht noch besseren Zugang zu Märkten, Investitionsobjekten und Exitmöglichkeiten. Das Team der Saffron Gruppe in Indien und Mauritius bleibt auch in der neuen Einheit bestehen, durch die Fusion wird seine Expertise noch weiter gestärkt.