



SwissLife
Asset Managers

Swiss Life REF (CH) ESG European Properties

Vertraglicher Anlagefonds schweizerischen
Rechts der Art «Immobilienfonds»
für qualifizierte Anleger

Geprüfter Jahresbericht per 31. März 2024

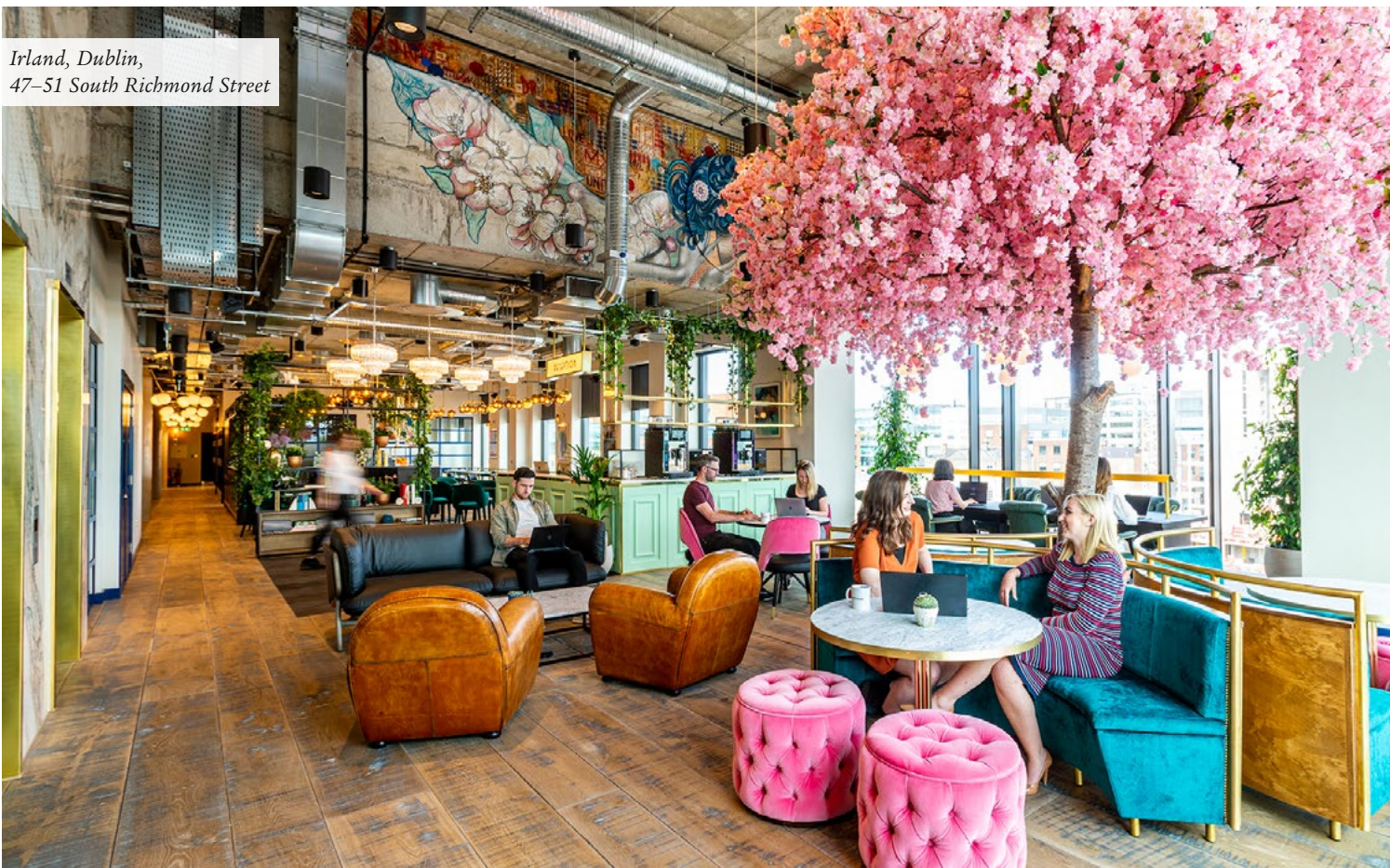
*«Der Immobilienmarkt ist
wie ein Ozean, man
muss lernen, die Wellen
zu navigieren.»*

Jeff Davidson

Inhalt

Wichtigstes im Überblick	4
Organisation	6
Tätigkeitsbericht des Portfoliomanagements	10
ESG-Bericht	18
Vermögensrechnung	22
Erfolgsrechnung	24
Anhang	26
Inventar der Liegenschaften	30
Angaben zur Geschäftstätigkeit und zur Fremdfinanzierung	34
Bewertungsbericht	37
Angaben über Angelegenheiten besonderer wirtschaftlicher oder rechtlicher Bedeutung	40
Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft zur Jahresrechnung von Swiss Life REF (CH) ESG European Properties	41

Irland, Dublin,
47–51 South Richmond Street



Wichtigstes im Überblick

Eckdaten		31.03.2024	31.03.2023
Valorennummer		38541554	38541554
Anzahl Anteile im Umlauf		5 833 331	5 833 331
Ausgabe Fondsanteile		0	388 888
Rücknahme Fondsanteile		0	0
Nettoinventarwert pro Anteil (inkl. Ausschüttung)	EUR	96.02	106.26
Vermögensrechnung			
Verkehrswert der Liegenschaften	EUR	807 415 738.00	878 847 600.00
Gestehungskosten der Liegenschaften	EUR	891 249 629.00	889 304 765.00
Gesamtfondsvermögen (GAV)	EUR	822 944 703.00	897 024 341.00
Fremdfinanzierungsquote in % des Verkehrswertes der Grundstücke		17,66%	16,14%
Fremdfinanzierungsquote in % des Verkehrswertes der Grundstücke, den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen		14,95%	13,61%
Fremdkapitalquote		20,22%	19,21%
Fremdkapitalquote, den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen		15,61%	16,92%
Restlaufzeit Fremdfinanzierungen	Jahre	3,24	2,15
Restlaufzeit Fremdfinanzierungen, den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen	Jahre	3,03	2,50
Verzinsung Fremdfinanzierungen		3,68%	1,65%
Verzinsung Fremdfinanzierungen, den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen		3,53%	1,65%
Nettofondsvermögen (NAV)	EUR	626 784 000.00	693 205 219.00
Nettofondsvermögen (NAV), den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen	EUR	560 088 944.00	619 823 237.00
Erfolgsrechnung		01.04.2023–31.03.2024	01.04.2022–31.03.2023
Mietzinseinnahmen	EUR	38 544 636	34 229 404.00
Mietausfallrate		7,50%	7,02%
Mietausfallrate, den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen		8,45%	7,60%
Unterhalt und Reparaturen	EUR	7 276 153.00	7 037 075.00
Nettoertrag	EUR	15 084 317.00	16 291 229.00
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste aus Anlagen	EUR	0.00	0.00
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste aus Anlagen	EUR	-73 376 726.00	-28 268 029.00
Gesamterfolg	EUR	-51 846 388.00	-12 641 714.00

Neben den vollkonsolidierten Werten werden, wo sinnvoll, auch Kennzahlen gezeigt, die direkt den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen sind. Die Minderheitsanteile sind zum Vorjahr unverändert.

Rendite- und Performanceangaben		01.04.2023–31.03.2024	01.04.2022–31.03.2023
Ausschüttung pro Anteil	EUR	2.20	2.65
Ausschüttungsrendite		2,29%	2,39%
Ausschüttungsquote (Payout Ratio)		90,30%	102,46%
Eigenkapitalrendite «Return on Equity» (ROE)		-8,36%	-1,96%
Eigenkapitalrendite «Return on Equity» (ROE), den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen		-7,34%	-1,47%
Rendite des investierten Kapitals (ROIC)		-6,19%	-1,25%
Rendite des investierten Kapitals (ROIC), den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen		-5,67%	-1,06%
Anlagerendite		-7,32%	-1,57%
Performance ¹		2,76%	5,48%
Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)		60,14%	58,42%
Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge), den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen		55,21%	55,51%
Fondbetriebsaufwandquote GAV (TER _{REF} GAV)		0,97%	0,96%
Fondbetriebsaufwandquote GAV (TER _{REF} GAV), den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen		0,91%	0,90%

¹ Per 21. Juli 2023 wurde mit Bewilligung der FINMA der Handel von Anteilen des Fonds über den OTC-Marktplatz eingestellt.

Die AMAS-Kennzahlen wurden gemäss «Fachinformation Kennzahlen von Immobilienfonds» der AMAS vom 13. September 2016 inkl. Annualisierung berechnet.

Die vergangene Performance stellt keinen Indikator für die laufende und die zukünftige Entwicklung dar.

Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

Angaben früherer Jahre

	Nettofondsvermögen der Anteilsinhaber	Anteilumlauf	Nettoinventarwert pro Anteil	Ausschüttung pro Anteil (Bruttobetrag)
	EUR		EUR	EUR
31.03.2024	560 088 944.00	5 833 331	96.02	2.20
31.03.2023	619 823 237.00	5 833 331	106.26	2.65
31.03.2022	603 301 526.00	5 444 443	110.81	2.85
31.03.2021	492 186 959.00	4 666 666	105.47	2.55
31.03.2020	422 592 638.00	4 000 000	105.65	2.80
31.03.2019	313 108 958.00	3 000 000	104.37	2.00

Organisation

Fondsleitung	<i>Swiss Life Asset Management AG</i> General-Guisan-Quai 40, CH-8002 Zürich
Verwaltungsrat	<i>Stefan Mächler, Präsident</i> Group CIO und Mitglied der Konzernleitung der Swiss Life-Gruppe, mit weiteren Verwaltungsratsmandaten innerhalb der Swiss Life-Gruppe, Präsident des Verwaltungsrats der Ina Invest Holding AG und der Ina Invest AG <i>Lorenzo Kyburz, Mitglied</i> Swiss Life Investment Management Holding AG, mit einem weiteren Verwaltungsratsmandat innerhalb der Swiss Life-Gruppe <i>Dr. Rolf Aeberli, Mitglied</i> Head Corporate Mandates Swiss Life AG, mit weiteren Verwaltungsratsmandaten innerhalb der Swiss Life-Gruppe, Präsident des Verwaltungsrates der First Swiss Mobility 2022-1 AG, der First Swiss Mobility 2023-1 AG, der First Swiss Mobility 2023-2 AG und der RWA Consulting AG sowie Mitglied des Verwaltungsrates der First Swiss Mobility 2020-2 AG
Geschäftsleitung	<i>Robin van Berkel, CEO</i> mit Verwaltungsratsmandaten innerhalb der Swiss Life-Gruppe <i>Daniel Berner, stellvertretender CEO</i> Bereichsleiter Securities <i>Paolo Di Stefano, Mitglied der Geschäftsleitung</i> Bereichsleiter Real Estate mit Verwaltungsratsmandaten innerhalb der Swiss Life-Gruppe <i>Christoph Gisler, Mitglied der Geschäftsleitung</i> Bereichsleiter Infrastructure Equity, mit Verwaltungsratsmandaten innerhalb der Swiss Life-Gruppe <i>Jan Grunow, Mitglied der Geschäftsleitung</i> Bereichsleiter Operations, mit einem weiteren Stiftungsratsmandat innerhalb der Swiss Life-Gruppe <i>Mark Fehlmann, Mitglied der Geschäftsleitung</i> Bereichsleiter Sales & Marketing
Depotbank und Zahlstelle	Bis 30.06.2024 <i>Credit Suisse (Schweiz) AG</i> Paradeplatz 8, CH-8001 Zürich Ab 01.07.2024 ¹ <i>UBS Switzerland AG</i> Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zürich

¹ Weitere Informationen zum Wechsel der Depotbank finden sich auf Seite 36 dieses Jahresberichtes unter dem Titel «Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag».

Portfoliomanagement

Swiss Life Asset Management AG
General-Guisan-Quai 40, CH-8002 Zürich

Adrian Bamert, Portfoliomanager

Giorgio Engeli, stellvertretender Portfoliomanager

Delegation von Teilaufgaben

Interne Revision

Konzernrevisorat der Swiss Life-Gruppe

Teilaufgaben in den Bereichen Legal & Compliance und Risk Management sind an die Swiss Life Investment Management Holding AG übertragen.

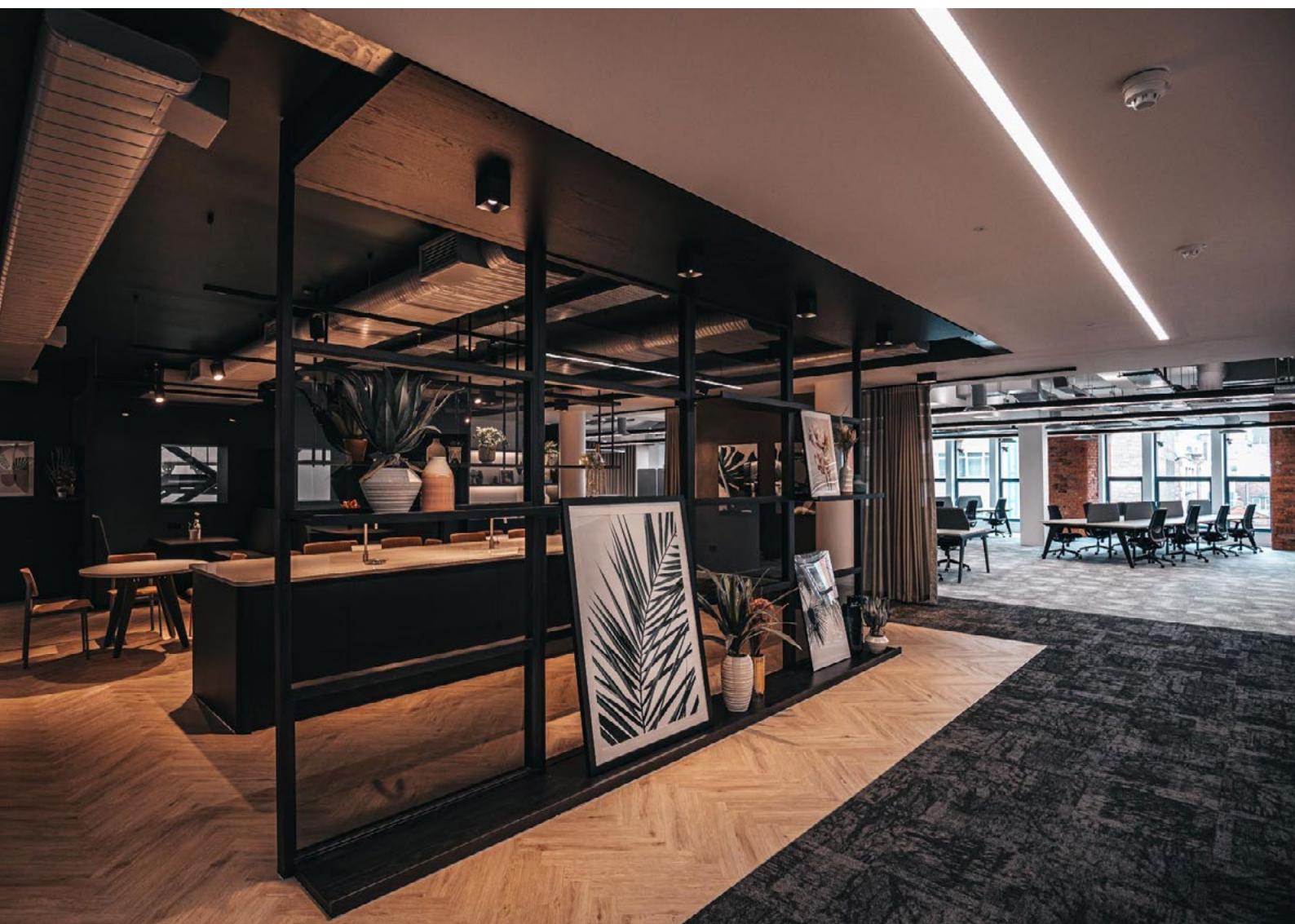
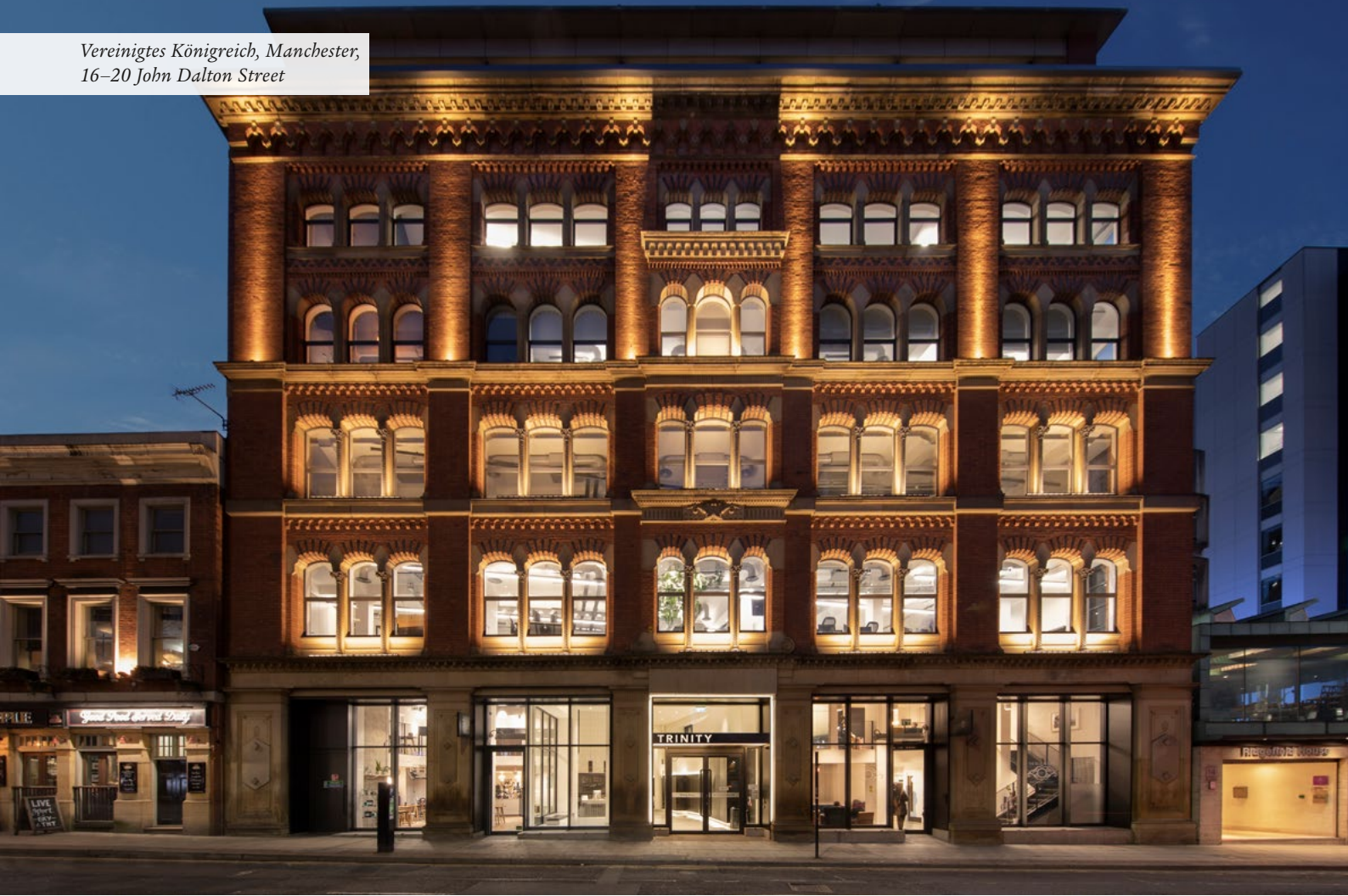
IT-Infrastrukturdienstleistungen, Applikationsentwicklung und -betrieb sowie IT-Risk Management und IT-Security sind an die Swiss Life Investment Management Holding AG und an die Swiss Life AG übertragen.

Unterstützende Tätigkeiten im Asset Management

- BEOS AG in Deutschland
 - Swiss Life Asset Managers UK Limited
 - Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH in Deutschland und den Niederlanden
 - Swiss Life Asset Managers France in Frankreich, Belgien, Luxemburg und Spanien
 - Swiss Life Asset Managers Nordics in Finnland
 - Liegenschaftsbewirtschaftung und technischer Unterhalt*
 - BEOS AG in Deutschland
 - BNP Paribas Advisory & Property Management UK Ltd. im Vereinigten Königreich und in Irland
 - BNP Paribas Real Estate Advisory & Property Management Luxembourg SA in Luxemburg
 - BNP Paribas Real Estate Belgium SA in Belgien
 - CAPERA Immobilien Service GmbH in Deutschland
 - CBRE B.V. in den Niederlanden
 - IC Immobilien Holding GmbH in Deutschland
 - MVGM Property Management Spain S.L. in Spanien
 - Colliers Finland Oy in Finnland
 - Valon Property Management GmbH in Deutschland
 - Swiss Life Asset Managers France in Frankreich
-

Buchführung und Steuerberatung	<i>KPMG International Genossenschaft</i> Baarerstrasse 12, CH-6300 Zug
Akkreditierte Schätzungsexperten	<i>Wüest Partner AG, Zürich</i> <i>Fabio Guerra</i> , dipl. Architekt ETH, Chartered Surveyor MRICS, MSc Real Estate (CUREM) <i>Pascal Marazzi-de Lima</i> , dipl. Architekt ETH, Chartered Surveyor MRICS
Prüfgesellschaft	<i>PricewaterhouseCoopers AG</i> Birchstrasse 160, CH-8050 Zürich
Regelmässiger ausserbörslicher Handel	Seit 21. Juli 2023 stellt die Fondsleitung keinen regelmässigen ausserbörslichen Handel der Immobilienfondsanteile mehr sicher

Vereinigtes Königreich, Manchester,
16–20 John Dalton Street



Tätigkeitsbericht des Portfoliomanagements

Entwicklung Fonds

Operatives Ergebnis und Ausschüttung

Die Soll-Mieterträge beliefen sich im sechsten Geschäftsjahr des Fonds vom 1. April 2023 bis zum 31. März 2024 auf EUR 42 792 338. Davon entfielen 7,50% auf Leerstände, Mietzinsverluste und entsprechende Rückstellungen.

Weitere 2,43% (EUR 1 038 196) dieser Soll-Mieterträge entfielen auf mietzinsfreie Zeiten, wobei EUR 563 986 den Liegenschaften «Leeds, 6 Queen Street», «Manchester, 16–20 John Dalton Street» und «Den Haag, Parkstraat 83–89» zuzuordnen waren.

Für den Betrieb der Liegenschaften (Verwaltung, Vermietung, Liegenschaftssteuern etc.) sowie für Unterhalt und Reparaturen wurden EUR 7 738 385 respektive 18,08% der Soll-Mieterträge aufgewendet. Zudem wurden Abschreibungen von Mieterausbau-Zuschüssen über EUR 1 509 777 vorgenommen. Der resultierende Nettoerfolg des Liegenschaftsportfolio belief sich auf EUR 29 296 474 (68,46% der Soll-Mieterträge).

Auf Ebene des Fonds fiel ein Betriebsaufwand von EUR 7 141 833 an (inkl. des oben erwähnten Liegenschafts-Verwaltungsaufwands durch die beauftragten Property Managers). Die Total Expense Ratio (TER), bezogen auf das Gesamtfondsvermögen (GAV), betrug damit 0,97%. Nach Abzug der übrigen fondsbezogenen Aufwände wie Gewinn- und Kapitalsteuern sowie Hypothekarzinsen und des sonstigen Finanzierungsaufwands verbleibt ein Fonds-Nettoertrag von EUR 15 084 317. Davon entfallen EUR 12 912 203 auf die Anteilseigner des Fonds.

Vom operativen Ergebnis werden EUR 12 833 328 an die Anleger verteilt, was EUR 2.20 pro Anteil entspricht. Die Ausschüttungsquote, bezogen auf den um die Rückstellungen für künftige Reparaturen bereinigten Nettoertrag, beträgt 90,30%.

Die vollständige Erfolgsrechnung ist auf Seite 24 dargestellt.

Entwicklung Fondsvermögen

Im vergangenen Geschäftsjahr wurden Bewertungsverluste (nicht realisierte Kapitalverluste aus Anlagen) verzeichnet. Dies betraf alle Liegenschaften des Fonds und die absolut grössten Marktwertveränderungen waren insbesondere in «Helsinki, Konepajankuja 1», «Berlin, Stresemannstrasse 69»

und «Lyon, Avenue Jean Jaurès 210» festzustellen. Die Brutto-Abwertungsverluste aller Immobilien im Portfolio betrugen EUR 73 376 726 beziehungsweise –8,98% bezogen auf die Gestehungskosten.

Der Marktwert aller Liegenschaften per 31. März 2024 betrug EUR 807 415 738. Die akkreditierten, unabhängigen Schätzungsexperten bewerteten den Liegenschaftsbestand nach der Discounted-Cashflow-Methode zu einem durchschnittlichen Diskontsatz von 4,13% (netto, real). Die Sätze bei den einzelnen Objekten variierten zwischen 3,10% und 5,30%. Per Jahresende waren 17,66% der Liegenschaftswerte mit Hypotheken finanziert (Fremdfinanzierungsquote). Die Fremdfinanzierungsquote, auf den Anteil der Anleger des Fonds berechnet, betrug 14,97%.

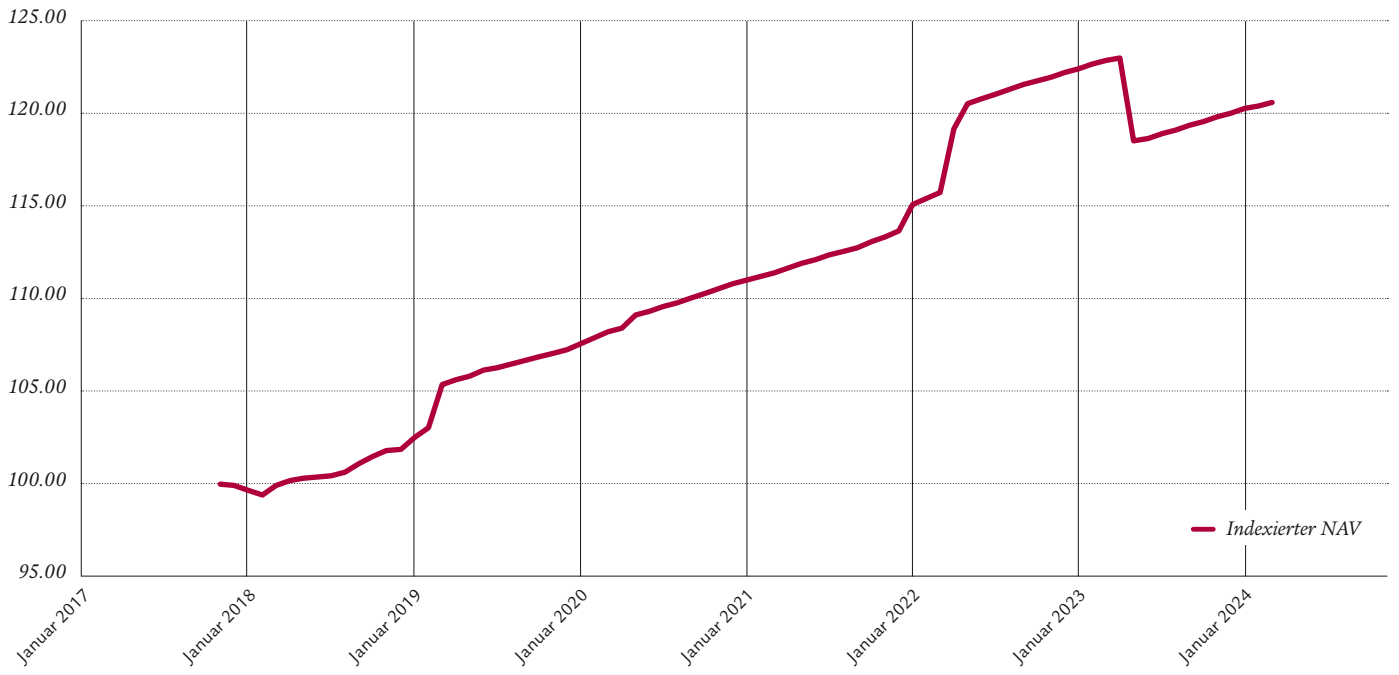
Das Nettofondsvermögen (NAV) sank in der Berichtsperiode, basierend auf den laufenden Erträgen der Liegenschaften und den negativen Neubewertungen.

Anlagerendite und Performance

Im vergangenen Geschäftsjahr sank der NAV pro Anteil auf EUR 96.02 per 31. März 2024. Bei einem NAV pro Anteil von EUR 106.26 per 31. März 2023 und der getätigten Ausschüttung von EUR 2.65 pro Anteil per 21. Juli 2023 (Zahlungsdatum) resultiert eine Anlagerendite von –7,32%.

Per 21. Juli 2023 wurde mit Bewilligung der FINMA der Handel von Anteilen des Fonds über den OTC-Marktplatz eingestellt.

Die Entwicklung des NAV pro Anteil während des vergangenen Geschäftsjahres ist in der nebenstehenden Abbildung dargestellt.



Aktivitäten Portfoliomanagement

Vermietung

Das Portfolio wies über die gesamte vergangene Geschäftsperiode hinweg, gemessen an den Soll-Mieterträgen, einen Vermietungsstand von 93,94% aus. Dies ist eine Verbesserung gegenüber dem Vorjahr, in dem eine Vermietungsquote von 93,71% ausgewiesen wurde. Knapp zwei Drittel der Leerstandskosten stammen aus den Leerständen der Immobilien in «Helsinki, Kaisaniemenkatu 13», «Helsinki, Konepajankuja 1», «Manchester, 16 John Dalton Street», «Ratingen, Ernst-Dietrich-Platz 1, Josef-Schappe-Strasse 21, Kokkolastrasse 4+5» und «Paris, Rue de Cambrai 32». Seit der Fertigstellung der Liegenschaft «Oldenburg, Nordmoslesfehrer Strasse 1-9» konnte deren Leerstand vollständig beseitigt werden.

Auch in «Brüssel, Avenue Louise 240» konnte ein Vermietungserfolg erzielt werden. In «Madrid, Calle Eloy Gonzalo 27» wurde durch die erfolgreiche Vermarktung von Büro- und Verkaufsflächen eine vollständige Vermietung der Liegenschaft erreicht.

Wie bereits im operativen Ergebnis erläutert, fallen EUR 1 038 196 (2,43% der Soll-Mieterträge) auf mietzinsfreie

Zeiten, die hauptsächlich auf die Immobilien in «Leeds, 6 Queen Street», «Manchester, 16 John Dalton Street» und «Den Haag, Parkstraat 83-89» zurückzuführen sind.

Investitionen

Der Fonds hat in seiner sechsten Geschäftsperiode eine wertsteigernde Erneuerung in die Nachhaltigkeit und die Attraktivität einer Immobilie in Frankreich getätigt.

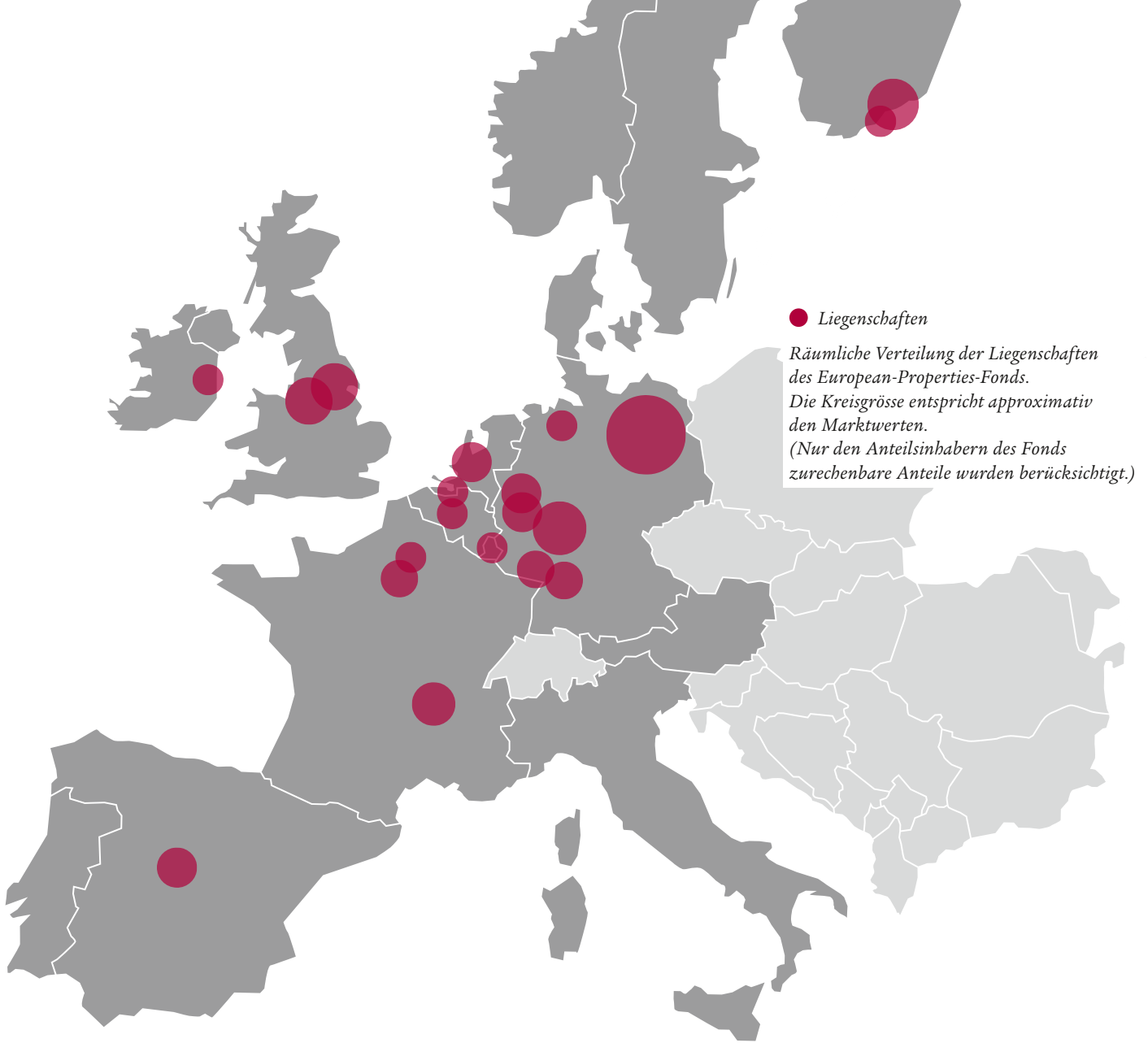
Aufgrund der Altersstruktur einzelner Immobilien im Portfolio ist davon auszugehen, dass der Fonds in den kommenden Jahren in die bauliche Qualität dieser Liegenschaften investieren wird. Investitionen mittels Bautätigkeit werden mit Fokus auf nachhaltiger Wertstabilität der Liegenschaft getätigt werden. Dem Aspekt der Nachhaltigkeit (ESG) wird bei sämtlichen Investitionen in bestehende Liegenschaften Rechnung getragen.

Käufe und Verkäufe

Der Fonds war mit insgesamt 20 bestehenden Liegenschaften in das sechste Geschäftsjahr gestartet. Der Fonds hat im Geschäftsjahr keine Immobilien gekauft oder verkauft, wodurch das Portfolio unverändert bleibt.

Spanien, Madrid,
27 Calle Eloy Gonzalo





Immobilienportfolio per 31. März 2024

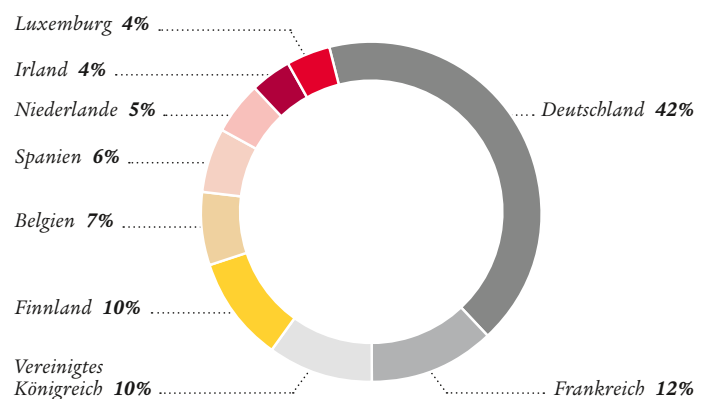
Überblick

Der European-Properties-Fonds verfügte per Ende März 2024 über ein europaweit diversifiziertes Immobilienportfolio mit insgesamt 20 Liegenschaften, verteilt auf insgesamt 9 Länder. Sämtliche Liegenschaften sind Bestandsobjekte mit laufenden Mieteinnahmen. Bauprojekte mit baubegleitenden Ratenzahlungen waren nicht Teil des Portfolios. Der Marktwert aller Liegenschaften des Fonds betrug EUR 807 415 738, wovon EUR 666 715 385 den Anteilhabern des Fonds zurechenbar sind. Der durchschnittliche Liegenschaftswert belief sich vollkonsolidiert auf EUR 40 370 787 resp. EUR 33 335 769 quotenkonsolidiert. Den höchsten Marktwert hält mit EUR 168 340 000 die Büroliegenschaft «Berlin, Stresemannstrasse 69», wovon EUR 85 853 400 den Anteilhabern des Fonds zurechenbar sind. Diese Immobilie entspricht rund 12,9% des Portfolios (quotenkonsolidiert).

Lagen

Die räumliche Portfoliostrategie des European-Properties-Fonds orientiert sich an der Stärke der europäischen

Wirtschaftsräume und Immobilienmärkte. Mittelfristig soll weiterhin mindestens die Hälfte des Fondsvermögens in den Kernmärkten Frankreich, Deutschland und Benelux investiert sein, mit zusätzlichen Investitionen auf den Britischen Inseln sowie in Nord- und in Südeuropa.

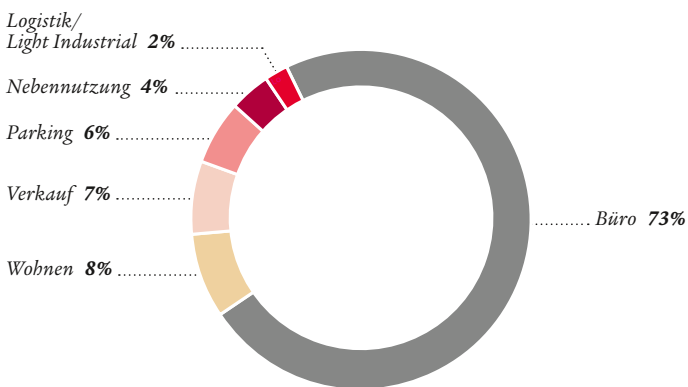


Aufteilung der den Anteilhabern des Fonds zurechenbaren Marktwerte nach Ländern per 31. März 2024

Die Marktwerte der Immobilien verteilen sich zu rund 70% auf Kerneuropa (Deutschland, Frankreich, Benelux), zu rund 14% auf das Vereinigte Königreich zusammen mit Irland, zu rund 10% auf Skandinavien und zu rund 6% auf Südeuropa (quotenkonsolidiert). Es ist weiterhin geplant, in den nächsten Jahren die geografische Allokation selektiv auszubauen, um attraktive Märkte zu stärken. Der Fokus wird auf den bereits investierten Märkten liegen. Bezogen auf die Investitionen in den einzelnen Ländern, gemessen an den Marktwerten der Liegenschaften, dominiert Deutschland mit rund 42%, gefolgt von Frankreich mit 12% und Finnland mit 10% (quotenkonsolidiert).

Nutzungen

Der Fonds wies zum Ende der Geschäftsperiode eine von Büronutzung dominierte Diversifikation hinsichtlich Flächennutzungen auf. Per Stichtag 31. März 2024 wurden quotenkonsolidiert 73% der Netto-Solllmieten aus Büronutzungen erwirtschaftet (vgl. Abbildung). 8% stammten aus Wohnnutzungen, weitere 7% aus Verkaufsnutzungen, 2% aus einer Light-Industrial-Nutzung und 6% aus Parkplatznutzungen. Der Rest entfiel auf Nebennutzungen.

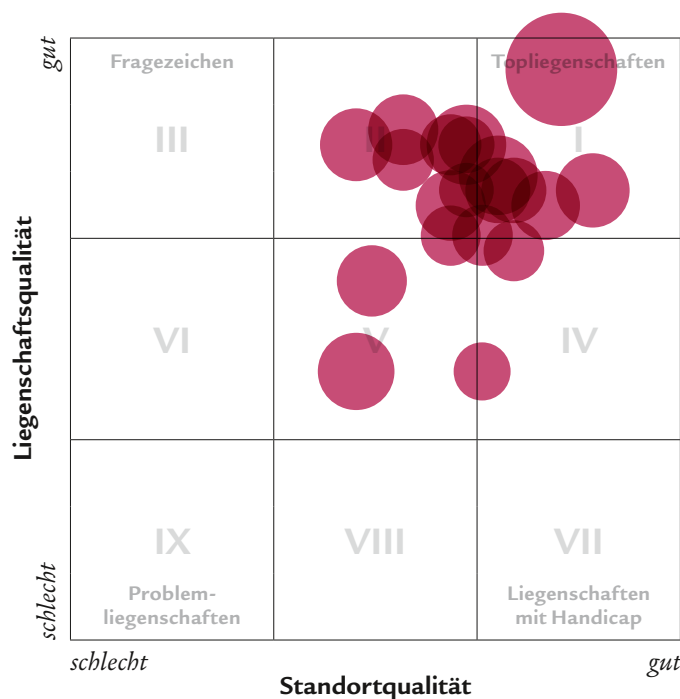


Aufteilung der den Anteilshabern des Fonds zurechenbaren Mieterträge nach Flächennutzungen per 31. März 2024

Portfoliomatrix: Lage- und Gebäudequalitäten

Die Lage- und Gebäudequalitäten des Immobilienportfolios sind in der untenstehenden Portfoliomatrix zusammengefasst. Der von der Wüest Partner AG ermittelte Qualitätskoeffizient lag für das Fondsportfolio per 31. März 2024 bei 3,8 auf einer Skala von 1 bis 5 (1 = sehr schlecht, 5 = sehr gut). Europaweit gesehen wies das Portfolio damit gute bis sehr gute Qualitäten auf.

Vor allem die Koeffizienten für Zustand, Standard und Nutzbarkeit, zusammengefasst als «Liegenschaftsqualität», erreichten mit durchschnittlich 4,0 einen sehr guten Wert. Ebenso erreichte der Koeffizient für Mikrolagen einen sehr guten Wert von 3,9. Der Wert für die Makrolagen wurde mit 3,1 bewertet. Dieser scheinbar tiefe Wert rührt daher, dass die Skala ganz Europa einbezieht und dadurch der Wert für die Makrolage an einer Toplage, beispielsweise in Leeds, stets tiefer bewertet wird als zum Beispiel an einer Toplage in London. Die durchschnittliche «Standortqualität» wird mit guten 3,6 bewertet.



Portfoliomatrix. Datengrundlage: Wüest Partner AG. Die Kreisgrösse entspricht den Marktwerten, die den Anteilshabern des Fonds zurechenbar sind.

Wirtschaftliches Umfeld und Immobilienmärkte

Wirtschaftliches Umfeld

Auch 2023 fand die europäische Wirtschaft nicht aus dem Stimmungstief heraus. Das aufgrund der immer noch hohen Inflation negative Reallohnwachstum drückte auf die Konsumentenstimmung und den Privatkonsum. Die BIP-Wachstumsraten in der Eurozone spiegelten die Stimmungsver-schlechterung unter den Unternehmen wider: Während das BIP-Wachstum im zweiten Quartal 2023 noch 0,1% betrug, rutschte die Eurozone in der zweiten Jahreshälfte in eine technische Rezession, mit einem vierteljährlichen Wachstum von je -0,1% im dritten und vierten Quartal. Für das Gesamtjahr 2023 lag das Wirtschaftswachstum für die Eurozone bei 0,4% im Vergleich zum Vorjahr. Innerhalb der Eurozone präsentierte sich ein heterogenes Wachstumsbild. Während das Wachstum in Südeuropa für das Jahr 2023 deutlich über dem der Eurozone lag (in Spanien bei 2,5% und in Italien bei 0,9%), wies Deutschland ein negatives Wachstum von -0,3% auf. Frankreich lag im Mittelfeld mit einem BIP-Wachstum von 0,7%. Der europäische Arbeitsmarkt entwickelte sich 2023 weiterhin gut. Die Arbeitslosenquote kam im Dezember 2023 bei 6,5% zu liegen, leicht unter dem Vorjahresniveau von 6,7%. Während die Gesamtinflation der Eurozone im April 2023 noch bei 7% im Vergleich zum Vorjahr lag, kam sie im Dezember bei 2,9% zu liegen. Die jährliche Inflationsrate lag bei 5,5% für die Eurozone, 6,0% für Deutschland und 5,7% für Frankreich. Der langsamere Anstieg der Konsumentenpreise war einerseits dem Rückgang der Energie- und Rohstoffpreise geschuldet. Andererseits reagierte die Europäische Zentralbank (EZB) auf den immer noch starken Inflationsdruck mit einer weiteren Reihe von Zinserhöhungen. Per 31.03.2024 lag der Einlagesatz bei 4,00% gegenüber 3,00% am 31.03.2023. Zum Publikationszeitpunkt lagen die Prognosen für die einjährigen Staatsanleihen per Ende 2024 für Deutschland bei 2,0%, in Grossbritannien bei 3,5% und in Frankreich bei 2,5%. Mittelfristig wird von wieder steigenden Zinsen ausgegangen, sodass für Deutschland per Ende 2026 2,3% erwartet werden, in Grossbritannien 3,7% und in Frankreich 2,75%.

Zum Jahresbeginn 2024 erholten sich die Stimmungsindikatoren wie auch das BIP-Wachstum, das für die Eurozone nach einer ersten Schätzung von Eurostat im ersten Quartal 2024 0,3% im Vergleich zum Vorquartal betrug. Die Erholung war besonders stark in Deutschland, wo das Quartalswachstum von -0,5% in Q4 2023 auf 0,2% in Q1 2024 an-

stieg. Die vorläufigen Länderzahlen lassen darauf schliessen, dass besonders Haushaltsausgaben sowie inländische Endverkäufe für die Wachstumsverbesserung verantwortlich waren. Auch die Teuerungsrate hat sich seit Jahresbeginn günstig entwickelt, liegt jedoch immer noch über dem Inflationsziel der EZB von 2%. Die Gesamtinflation in der Eurozone lag im März 2024 bei 2,4% im Vergleich zum Vorjahr.

Immobilienmärkte

Die Transaktionsvolumina blieben europaweit bis 2024 auf einem niedrigen Niveau, worin sich die Zurückhaltung der Investoren aufgrund der noch immer laufenden Preis-anpassungen widerspiegelte. Europaweit handelten institutionelle Investoren von Q1 2023 bis Q1 2024 mit Immobilien im Wert von rund EUR 144 Mrd. – beinahe eine Halbierung gegenüber der Vorjahresperiode und der niedrigste Stand seit Beginn der Aufzeichnung der Daten im Jahr 2014. Im Ländervergleich festigte Grossbritannien seine Vorrangstellung in Europa, gefolgt von den Märkten in Deutschland und Frankreich. Bei sektoraler Betrachtung entfielen mehr als ein Viertel aller Transaktionen auf den Bürosektor (ca. EUR 36,7 Mrd., -48%), der den höchsten Volumenrückgang im Vergleich zu den anderen Sektoren verzeichnete, gefolgt von Wohninvestitionen (rund EUR 29,2 Mrd., -23%). Anlagen in Logistik/Industrie (rund EUR 31,2 Mrd., +3,4%) schnitten sehr gut ab, getrieben durch sehr gute Daten in den nordischen Ländern. Der Einzelhandelsmarkt erreichte ein Transaktionsvolumen von EUR 26,5 Mrd. (-18%). Aufgrund der von den Zentralbanken weiter fortgeführten Zinsschritte zur Bekämpfung der Inflation setzte sich 2023 der Preisanpassungsprozess aus dem Jahr 2022 in allen Nutzungsarten fort. Im Bürosektor stiegen die Spitzenrenditen in Europa (inklusive Grossbritannien) 2023 um rund 65 BP auf 4,7%. An den europäischen Einzelhandels- und Logistikmärkten setzte sich die Risikobepreisung – abgeschwächt – fort: 1a-Lagen rentierten in Q4 2023 mit 4,9% und lagen damit 35 BP höher als in Q1 2023. Der Logistiksektor verbuchte einen Anstieg der Spitzenrendite auf 5,3% (per Ende Jahr 2023). An den europäischen Wohninvestmentmärkten erhöhten sich die Renditen für Objekte guter Qualität im Jahresverlauf um 50 BP auf 4,0%.

Die Zinsveränderung hat sich auf die Performance der Märkte und Sektoren ausgewirkt. So belief sich der Total Return des MSCI Europe Annual Property Index per Ende

2023 auf $-3,1\%$ (2022: $0,5\%$), getrieben durch eine Kapitalwertänderungsrendite von $-6,8\%$ (Netto-Cashflow-Rendite: $3,9\%$). Ein ähnliches Bild ergibt sich in Bezug auf die Sektoren: Die Gesamtrendite bei Büros lag bei $-7,2\%$ (Netto-Cashflow-Rendite: $3,6\%$), Retail schloss das Jahr bei $-0,1\%$ (Netto-Cashflow-Rendite: $4,9\%$) ab und Industrial/Logistik bei $0,6\%$ (Netto-Cashflow-Rendite: $4,5\%$).

Am europäischen Büroimmobilienmarkt wird die Vorsicht der Investoren gegenüber dem Sektor sichtbar. In Grossbritannien wurde von Q2 2023 bis Q1 2024 ein Volumen von EUR 9,2 Mrd. (-59% zum Vorjahr) gehandelt. Auch in Frankreich fiel das Transaktionsvolumen um 83% (EUR 6,8 Mrd.). In Deutschland wurden rund EUR 5,4 Mrd. am deutschen Büroimmobilienmarkt angelegt – ein Rückgang um 45% im Vergleich zur Vorjahresperiode. Die Spitzenrenditen für Büros stiegen im Betrachtungszeitraum in allen Ländern. Besonders stark legten Büroobjekte in Frankreich zu

($+119$ BP), wohingegen Top-Büros in Deutschland mit einem Renditeanstieg von rund 87 BP konfrontiert waren.

In Grossbritannien betrug der Renditeanstieg bei den Top-Büros 40 BP im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Auch die Vermietungen liefen 2023 etwas schwieriger als im Jahr 2022, mit negativen Büroumsatzzahlen. Vor allem in Deutschland war der Büroumsatz 28% tiefer als im Jahr zuvor, aber auch in Frankreich (-18%) und Grossbritannien (-7%). Das hat aber auch damit zu tun, dass die Mieter sich vor allem auf qualitativ hochwertige Flächen konzentrieren, die so oft zu wenig zur Verfügung stehen. Somit hat sich das auch in den Entwicklungen der Spitzenmieten widerspiegelt: Per Ende Q1 2023 bis Ende Q1 2024 sind die Spitzenmieten in Europa um 6% gestiegen. Die gleiche Zahl weist Deutschland auf, während die Mieten in Grossbritannien sogar um 8% gestiegen sind und in Frankreich um 4% .

Irland, Dublin,
47–51 South Richmond Street



Finland, Helsinki,
Kaisaniemenkatu 13



ESG-Bericht




Im vorliegenden Bericht werden die zentralen Elemente des ESG-Management-Ansatzes sowie die wichtigsten ESG-Performance-Ergebnisse für den Immobilienfonds Swiss Life REF (CH) ESG European Properties präsentiert.

ESG-Management-Ansatz

Der ESG-Management-Ansatz für den Immobilienfonds Swiss Life REF (CH) ESG European Properties umfasst die Integration einer thematisch breiten und stetig weiterentwickelten Liste von qualitativen ESG-Kriterien auf den drei Wertschöpfungsstufen Investition, Entwicklung und Bewirtschaftung (*ESG-Integrationsansatz*). Als integraler Bestandteil der Due Diligence erfolgt bei Investitionen eine systematische und für alle Objekte einheitliche ESG-Bewertung. Bei Bau- und Entwicklungsprojekten kommen lokale und internationale Nachhaltigkeitsbaustandards zum Einsatz.

Dabei werden bei Neubauprojekten Gebäudezertifizierungen flächendeckend eingesetzt und bei umfassenden Sanierungen je nach Eingriffstiefe angestrebt. Im Bestandsportfolio werden ESG-Aspekte durch entsprechende Bewirtschaftungsstandards sichergestellt.

Über diesen qualitativen ESG-Integrationsansatz hinaus verfolgt der Swiss Life REF (CH) ESG European Properties konkret messbare Ziele und Anforderungen für die als besonders wesentlich identifizierten *ESG-Charakteristiken*:

<p>E </p>	<p>Umwelt: Reduzierung der Klimaauswirkungen & Management von Klimarisiken</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Aktive Überwachung und Reduzierung der Treibhausgasintensität (Klima-Ausrichtungs-Ansatz) • Management von physischen und transitorischen Klimarisiken durch umfassende Klimarisikobewertungen für die Liegenschaften im Portfolio
<p>S </p>	<p>Soziales: Verbesserung von Gesundheit und Wohlbefinden</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Systematische Erfassung und Analyse der Mieterbedürfnisse durch regelmässige Mieterzufriedenheitsumfragen
<p>G </p>	<p>Governance: Transparenz und Stakeholder Engagement</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Jährliche Teilnahme an externen Nachhaltigkeits-Assessments auf Fondsebene (GRESB) • Erhöhung des Anteils der Gebäudezertifizierungen auf Liegenschaftsebene für die Bewertung der Leistung des Immobilienportfolios unter Nachhaltigkeitsaspekten

Modellierung CO₂-Absenkpfad

Für den Swiss Life REF (CH) ESG European Properties wird die Einhaltung eines CO₂-Absenkpfades (gemessen in kg CO₂e/m²) angestrebt, der dem 1,5-Grad-Ziel des Pariser Klimaabkommens entspricht (Treibhausgasreduktionsziel bis 2030). Für die Planung und Überprüfung dieses Prozesses hat Swiss Life Asset Managers ein Steuerungsinstrument entwickelt. Dieses Instrument stellt die CO₂-Intensität des Fonds sowie einen auf der Investitionsplanung basierenden Planpfad einem wissenschaftsbasierten 1,5-Grad-Zielpfad gegenüber.

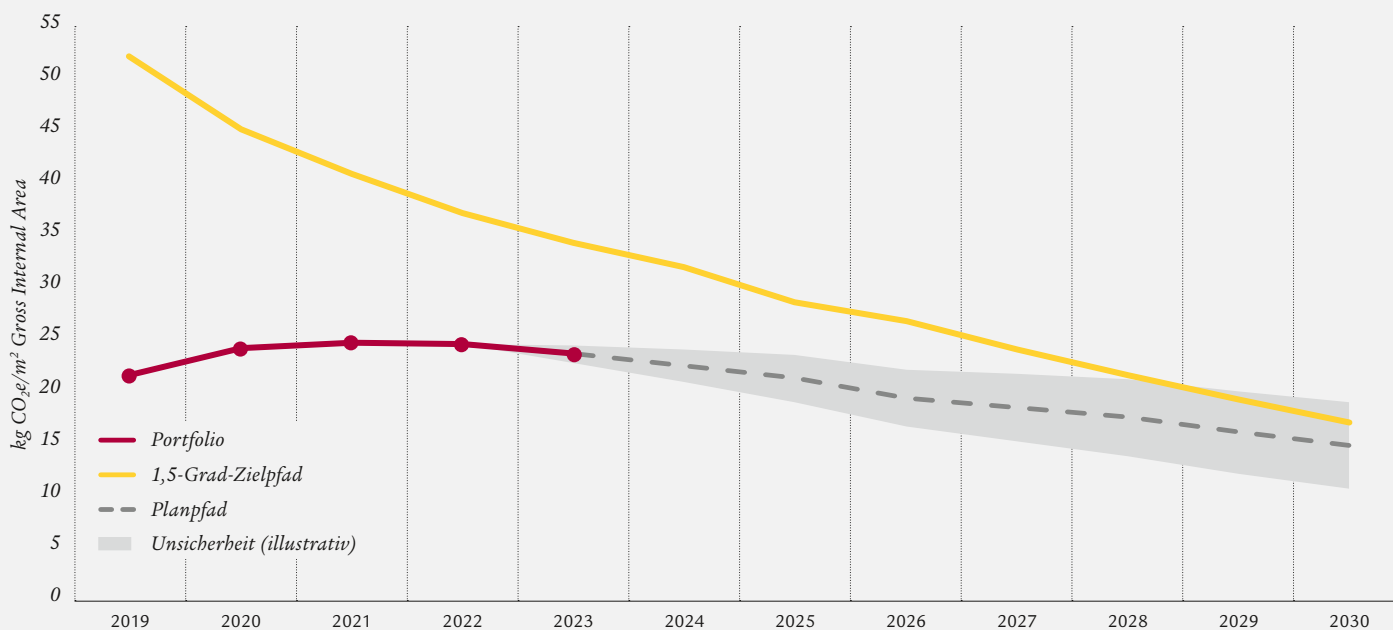
Die CO₂-Intensität des Fonds (Portfolio, rote Linie) bezieht sich auf die Betriebsenergie. Berücksichtigt werden Emissionen aus Wärme und Allgemestrom (Scope 1 und Scope 2) sowie mieterseitige Emissionen (Scope 3,13). Bei der Berechnung der CO₂-Intensität werden nur Liegenschaften berücksichtigt, die 12 Monate als Bestandsliegenschaften im Portfolio waren (exkl. Transaktionen und Bauprojekten). Datenlücken beim gemessenen Energieverbrauch werden mit konservativen Schätzungen aufgefüllt.

Der 1,5-Grad-Zielpfad (orange Linie) basiert auf dem international anerkannten Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM). CRREM bricht die globalen Emissionsbudgets auf Länderebene und auf Nutzungsarten von Immobilien herunter und ermittelt so portfoliospezifische Treibhausgas-effizienzziele, die mit den neusten wissenschaftlichen Erkenntnissen im Einklang stehen. Der 1,5-Grad-Zielpfad ist abhängig vom Nutzungsmix des Portfolios und kann sich über die Zeit verschieben. Darüber hinaus kann der 1,5-Grad-Zielpfad bei einer Überschreitung des globalen Emissionsbudgets variieren respektive verschärft werden.

Der Planpfad (graue Linie) zeigt, wie viel CO₂ durch die Umsetzung der Investitionsplanung eingespart werden kann. Um diesen Planpfad zu ermitteln, hat Swiss Life Asset Managers ein regelbasiertes Modell entwickelt. Das Modell berücksichtigt die Verbesserung der Energieeffizienz durch Massnahmen an der Gebäudehülle, Veränderungen

des Energieträgermixes durch Heizträgerwechsel sowie Effekte aus der Dekarbonisierung der netzgebundenen Energieträger (Strom und Fernwärme). Bei der Interpretation der Ergebnisse ist darauf zu achten, dass der Planpfad auf einer Modellrechnung basiert. Die aus der Umsetzung der geplanten Massnahmen resultierenden effektiven Einsparungen können von den prognostizierten Einsparungen abweichen. Zudem kann nicht ausgeschlossen werden, dass Massnahmen aufgrund von technischen, rechtlichen oder wirtschaftlichen Gründen nicht wie geplant umgesetzt werden können.

Swiss Life Asset Managers nutzt das Steuerungsinstrument, um die Dekarbonisierung des Immobilienfonds auf das Pariser Klimaabkommen auszurichten und somit den Werterhalt sowie den Schutz des Portfolios vor regulatorischen Anforderungen sicherzustellen.



CO₂-Absenkpfad (Scope 1, Scope 2, Scope 3,13)¹

¹ Die Berechnungen der CO₂-Intensität des Portfolios und des Zielpfades basieren auf der Methodologie von CRREM (verfügbar unter: <https://www.crrem.eu/>). Die Methodologie von CRREM unterscheidet sich hinsichtlich Referenzfläche sowie berücksichtigter THG-Scopes von der Methodologie, die für die Berechnung der umweltrelevanten Kennzahlen verwendet wird. Datenstand: 31.03.2024

ESG-Fokusaspekte: Messgrößen und Ziele

	Zielwert	31.03.2024
Umwelt		
<i>Reduzierung der Klimaauswirkungen</i>		
Reduktionsziel der Treibhausgasintensität bis 2030	CRREM V2.02 1,5-Grad-Zielpfad	vgl. Abschnitt CO ₂ -Absenkpfad
<i>Management von Klimarisiken</i>		
Anteil der Immobilienwerte im Portfolio von der Klimarisikobewertung abgedeckt	≥75%	80,3%
Soziales		
<i>Überwachung der Mieterzufriedenheit</i>		
Anteil der Mieter im Geschäftsjahr in der Mieterzufriedenheitsumfrage berücksichtigt	≥20%	73,7%
Governance		
<i>Teilnahme an externen Nachhaltigkeits-Assessments auf Fondsebene</i>		
Mitgliedschaft und Teilnahme am GRESB Real Estate Assessment	✓	✓
GRESB Real Estate Assessment 2023 – Rating		☆☆☆
GRESB Real Estate Assessment 2023 – Score		80
<i>Gebäudezertifizierungen</i>		
Anteil Objekte mit Gebäudezertifizierungen (in % der Geschossfläche)	>40% (bis 2026)	40,7%
davon BREEAM/New Construction		13,5%
davon BREEAM/In Use		21,4%
davon DGNB/New Construction		3,8%
davon WELL Building Standard/New Interiors		1,9%

Umweltrelevante Kennzahlen (ungeprüft)²

		01.01.2023–31.12.2023	01.01.2022–31.12.2022
Abdeckungsgrad			
Gesamtfläche der fertigen Bauten ³	m ² VMF	103 631	98 180
Massgebliche Fläche der fertigen Bauten ⁴	m ² VMF	74 706	93 798
Abdeckungsgrad	VMF-%	72,1%	95,5%
Energieverbrauch und -intensität			
Energieverbrauch	MWh/a	9 551	13 183
Energieintensität	kWh/m ² VMF	127,8	122,7
Energieträgermix (in % des Energieverbrauchs)			
<i>Brennstoffe</i>		1171 (12,3%)	2062 (15,6%)
Heizöl	MWh/a (%)	0 (0%)	0 (0%)
Heizgas	MWh/a (%)	1171 (12,3%)	2062 (15,6%)
Biomasse	MWh/a (%)	0 (0%)	0 (0%)
<i>Wärme</i>		6159 (64,5%)	8003 (60,7%)
Nah- und Fernwärme	MWh/a (%)	5213 (54,6%)	6331 (48,0%)
Umweltwärme	MWh/a (%)	945 (9,9%)	1672 (12,7%)
<i>Elektrizität</i>		2222 (23,3%)	3118 (23,7%)
Elektrizität Wärme/Wärmepumpe	MWh/a (%)	378 (4,0%)	669 (5,1%)
Elektrizität Allgemein	MWh/a (%)	1843 (19,3%)	2449 (18,6%)
Anteil fossile Energieträger	MWh/a (%)	1171 (12,3%)	2062 (15,6%)
Treibhausgasemissionen und -intensität⁵			
Treibhausgasemissionen	tCO ₂ e/a	1 301	2058
Treibhausgasintensität	kgCO ₂ e/m ² VMF	17,4	21,9
Treibhausgasemissionen nach THG-Scopes			
<i>Scope 1</i>		214 (16,5%)	378 (18,4%)
Heizöl	tCO ₂ e/a (%)	0 (0%)	0 (0%)
Heizgas	tCO ₂ e/a (%)	214 (16,5%)	378 (18,4%)
Biomasse	tCO ₂ e/a (%)	0 (0%)	0 (0%)
<i>Scope 2</i>		1084 (83,5%)	1'680 (81,6%)
Nah- und Fernwärme	tCO ₂ e/a (%)	747 (57,4%)	1'152 (56,0%)
Elektrizität Wärme/Wärmepumpe	tCO ₂ e/a (%)	38 (2,9%)	79 (3,8%)
Elektrizität Allgemein	tCO ₂ e/a (%)	302 (23,2%)	449 (21,8%)

² Die Energieverbrauchsdaten werden primär über die Nebenkostenabrechnungen der Liegenschaftsverwaltungen erhoben und von Swiss Life Asset Managers auf Plausibilität geprüft. Die Erhebung der Energieverbrauchsdaten ist mit einer zeitlichen Verzögerung verbunden. Datenstand: 31.03.2024

³ Die Gesamtfläche der fertigen Bauten entspricht der vermietbaren Fläche der eigentümerkontrollierten Bestandsliegenschaften exkl. Transaktionen.

⁴ Die massgebliche Fläche der fertigen Bauten entspricht der vermietbaren Fläche der eigentümerkontrollierten Bestandsliegenschaften, für die Energieverbrauchsdaten in gemessener Qualität vorhanden sind. Bei Liegenschaften, die lediglich den Gesamtstrom vorweisen, wurde mittels Gesamtstrom und standardisierter DGNB-Faktoren der Allgemestrom geschätzt (Quelle: DGNB). Für die Schätzung der Umweltwärme wurde die Elektrizität der Wärmepumpe mit dem Faktor 3,5 multipliziert (Quelle: REIDA CO₂-Benchmark).

⁵ Bei der Berechnung der Treibhausgasemissionen werden Emissionsfaktoren eingesetzt, die dem CRREM-Standard per 31.12.2023 entsprechen (CRREM V2.02). Die verwendeten Emissionsfaktoren sind verfügbar unter: <https://www.crrem.eu/>

Vermögensrechnung

Vermögensrechnung	31.03.2024	31.03.2023
	EUR	EUR
Aktiven		
Kassa, Post- und Bankguthaben auf Sicht, einschliesslich Treuhandanlagen bei Drittbanken	12 956 731.00	16 009 150.00
<i>Grundstücke</i>		
Wohnbauten	68 670 000.00	72 390 000.00
Kommerziell genutzte Liegenschaften	738 745 738.00	806 457 600.00
Total Grundstücke	807 415 738.00	878 847 600.00
Derivative Finanzinstrumente	0.00	0.00
Sonstige Vermögenswerte	2 572 234.00	2 167 591.00
Gesamtfondsvermögen	822 944 703.00	897 024 341.00
Passiven		
<i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>		
Kurzfristige sonstige Verbindlichkeiten	15 029 152.00	16 996 131.00
Kurzfristige sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Minderheiten	0.00	1 764 554.00
Total kurzfristige Verbindlichkeiten	15 029 152.00	18 760 685.00
<i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>		
Langfristige verzinsliche Hypotheken und andere hypothekarisch sichergestellte Verbindlichkeiten	142 601 640.00	141 864 800.00
Langfristige verzinsliche Darlehen und Kredite gegenüber Minderheiten	29 764 000.00	29 764 000.00
Total langfristige Verbindlichkeiten	172 365 640.00	171 628 800.00
Total Verbindlichkeiten	187 394 792.00	190 389 485.00
Nettofondsvermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	635 549 911.00	706 634 856.00
Geschätzte Liquidationssteuern	8 765 911.00	13 429 637.00
Nettofondsvermögen	626 784 000.00	693 205 219.00
davon den Minderheiten zuzurechnen	66 695 056.00	73 381 982.00
davon den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen	560 088 944.00	619 823 237.00
Anteile		
Anzahl Anteile im Umlauf zu Beginn der Rechnungsperiode	5 833 331	5 444 443
Ausgegeben	0	388 888
Zurückgenommen	0	0
Anzahl Anteile im Umlauf bei Abschluss der Rechnungsperiode	5 833 331	5 833 331
Nettoinventarwert in EUR pro Anteil bei Abschluss der Rechnungsperiode	96.02	106.26

	01.04.2023–31.03.2024	01.04.2022–31.03.2023
	EUR	EUR
Veränderung des Nettofondsvermögens		
Nettofondsvermögen zu Beginn der Rechnungsperiode	619 823 237.00	603 301 526.00
Ausschüttungen	-15 458 327.00	-15 516 663.00
Saldo aus dem Anteilverkehr exkl. Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe/Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Anteilen	0.00	41 735 267.00
Gesamterfolg	-45 575 966.00	-9 496 893.00
Saldo Einlage/Entnahme Rückstellungen für künftige Reparaturen	1 300 000.00	-200 000.00
Nettofondsvermögen am Ende der Rechnungsperiode	560 088 944.00	619 823 237.00
Umrechnungskurse	per 31.03.2024	per 31.03.2023
GBP/EUR	1.1698	1.1360

Erfolgsrechnung

Erfolgsrechnung	01.04.2023–31.03.2024	01.04.2022–31.03.2023
	EUR	EUR
Erträge		
Erträge der Bank- und Postguthaben	292 446.00	386 100.00
Mietzinseinnahmen (erzielte Bruttoerträge)	38 544 636.00	34 229 404.00
Sonstige Erträge	1 130.00	18 588.00
Einkauf in laufende Nettoerträge bei der Ausgabe von Anteilen	0.00	653 932.00
Total Erträge	38 838 212.00	35 288 024.00
Aufwendungen		
Hypothekarzinsen und Zinsen aus hypothekarisch sichergestellten Verbindlichkeiten	5 787 482.00	2 976 508.00
Passivzinsen von Minderheitsinvestoren	454 514.00	1 001 354.00
Sonstige Passivzinsen	197.00	20 388.00
Unterhalt und Reparaturen	7 276 153.00	7 037 075.00
Management Fees an Minderheitsinvestoren	268 628.00	280 772.00
<i>Steuern und Abgaben</i>		
Gewinn- und Kapitalsteuern	283 939.00	278 936.00
Schätzungs- und Prüfaufwand ¹	472 534.00	458 476.00
Abschreibungen auf Grundstücken (Mieterausbauten)	1 509 777.00	705 600.00
<i>Rückstellung für künftige Reparaturen</i>		
Zuweisung	1 300 000.00	0.00
Entnahme	0.00	-200 000.00
<i>Reglementarische Vergütungen an</i>		
die Fondsleitung	4 904 408.00	5 009 152.00
die Depotbank	123 626.00	123 955.00
die Immobilienverwalterin bzw. den Immobilienverwalter	462 232.00	472 744.00
Sonstige Aufwendungen	910 405.00	831 835.00
Total Aufwendungen	23 753 895.00	18 996 795.00
Nettoertrag	15 084 317.00	16 291 229.00
davon den Minderheiten zuzurechnen	2 172 114.00	1 003 451.00
davon den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen	12 912 203.00	15 287 778.00
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste aus Anlagen	0.00	0.00
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste aus Währungen	-364.00	742.00
Realisierter Erfolg	15 083 953.00	16 291 971.00
davon den Minderheiten zuzurechnen	2 172 114.00	1 003 451.00
davon den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen	12 911 839.00	15 288 520.00
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste aus Anlagen	-73 376 726.00	-28 268 029.00
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste aus Währungen	1 782 658.00	-2 625 458.00
Liquidationssteuern	4 663 727.00	1 959 802.00
Gesamterfolg	-51 846 388.00	-12 641 714.00
davon den Minderheiten zuzurechnen	-6 270 422.00	-3 144 821.00
davon den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen	-45 575 966.00	-9 496 893.00

¹ Prüfaufwand der Revisionsstelle: EUR 376 787 (Vorjahr: EUR 363 200)

	01.04.2023–31.03.2024	01.04.2022–31.03.2023
Verwendung des Erfolges	EUR	EUR
Nettoertrag der Rechnungsperiode, den Anteilsinhabern des Fonds zuzurechnen	12 912 203.00	15 287 778.00
Vortrag des Vorjahres	272 704.00	443 253.00
Zur Verteilung an die Anteilsinhaber des Fonds verfügbarer Erfolg	13 184 907.00	15 731 031.00
Zur Ausschüttung an die Anteilsinhaber des Fonds vorgesehener Erfolg	-12 833 328.00	-15 458 327.00
Vortrag auf neue Rechnung	351 579.00	272 704.00
Ertragsausschüttung	EUR	EUR
<i>Ausschüttungsdatum 15.07.2024; Zahlungsdatum 17.07.2024</i>		
Vorgesehene Bruttoausschüttung aus Ertrag an die Anteilsinhaber des Fonds	2.20	2.65
abzüglich 35% eidg. Verrechnungssteuer	-0.77	-0.93
Nettoausschüttung pro Anteil an in der Schweiz domizilierte Anleger	1.43	1.72
Nettoausschüttung pro Anteil an im Ausland domizilierte Anleger	2.20	2.65
Durchschnittliche Umrechnungskurse	01.04.2023–31.03.2024	01.04.2022–31.03.2023
GBP/EUR	1.1590	1.1585

Anhang

Informationen zur Vermögensrechnung und zu den gekündigten Anteilen

		31.03.2024	31.03.2023
Höhe des Abschreibungskontos der Grundstücke	EUR	2 751 826.00	1 242 050.00
Höhe des Rückstellungskontos für künftige Reparaturen	EUR	1 700 000.00	400 000.00
Höhe des Kontos der zur Wiederanlage zurückbehaltenen Erträge	EUR	0.00	0.00
Anzahl der auf Ende des nächsten Rechnungsjahres gekündigten Anteile		0	0

Angaben über Derivate

Betrag	Zinssatz	Fälligkeit	31.03.2024 Wieder- beschaffungswert	in % des Nettofonds- vermögens	31.03.2023 Wieder- beschaffungswert	in % des Nettofonds- vermögens
EUR	%		EUR		EUR	
24 400 000.00	2,35%	2026	0.00	0,00%	0.00	0,00%

Hinweis auf Soft Commission Agreements

Die Fondsleitung hat keine Gebührenteilungsvereinbarungen oder Vereinbarungen betreffend Retrozessionen in Form von «soft commissions» geschlossen.

Grundsätze für die Bewertung und die Berechnung des Nettoinventarwertes

Gemäss § 16 des Fondsvertrages («Berechnung des Nettoinventarwertes und Beizug von Schätzungsexperten») wird der Nettoinventarwert des Immobilienfonds zum Verkehrswert auf Ende des Rechnungsjahres sowie bei jeder Ausgabe von Anteilen in Euro berechnet. Zusätzlich werden mindestens per Ende jedes Quartals indikative Inventarwerte berechnet.

Der Inventarwert eines Anteils ergibt sich aus dem Verkehrswert des Fondsvermögens, vermindert um allfällige Verbindlichkeiten des Anlagefonds sowie um die bei der Liquidation des Fondsvermögens wahrscheinlich anfallenden Steuern, dividiert durch die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile.

Gemäss Art. 88 Abs. 2 KAG, Art. 92 und 93 KKV sowie den AMAS-Richtlinien für die Immobilienfonds werden die Immobilien des Fonds regelmässig von unabhängigen, bei der Aufsichtsbehörde akkreditierten Schätzungsexperten anhand einer dynamischen Ertragswertmethode («Discounted Cashflow»-Methode bzw. «DCF») geschätzt.

Die Bewertung erfolgt zum Preis, der bei einem sorgfältigen Verkauf im Zeitpunkt der Schätzung wahrscheinlich erzielt würde. Bei Erwerb oder Veräusserung von Grundstücken im Fondsvermögen sowie auf den Abschluss jedes Rechnungsjahres muss der Verkehrswert der Grundstücke im Fondsvermögen durch die Schätzungsexperten überprüft werden. Der Verkehrswert der einzelnen Immobilien stellt einen bei gewöhnlichem Geschäftsverkehr und unter Annahme eines sorgfältigen Kauf- und Verkaufsverhaltens mutmasslich erzielbaren Preis dar. Im Einzelfall werden, insbesondere beim Kauf und beim Verkauf von Fondsliegenschaften, eventuelle Opportunitäten im Interesse des Fonds bestmöglich genutzt. Dies kann zu Abweichungen von den Bewertungen führen.

Weitere Ausführungen zu den Verkehrswerten können dem *Bewertungsbericht der Immobilienschätzer* auf Seite 37 entnommen werden.

Vergütungen und Nebenkosten

	01.04.2023–31.03.2024		01.04.2022–31.03.2023	
	Maximal	Effektiv	Maximal	Effektiv
Vergütungen an die Fondsleitung				
Jährliche Kommission für die Leitung des Immobilienfonds, die Vermögensverwaltung und den Vertrieb des Immobilienfonds (in % des Gesamtfondsvermögens)	1,20%	0,66%	1,20%	0,67%
Kommission für die Bemühungen bzw. Kosten bei der Entwicklung von unbebauten Grundstücken, bei der Erstellung von Bauten, bei Renovationen und Umbauten (in % der Baukosten)	3,00%	0,00%	3,00%	0,00%
Kommission für die Bemühungen bzw. Kosten im Zusammenhang mit der Verwaltung der einzelnen Liegenschaften (in % der jährlichen Nettomietzinseinnahmen)	5,00%	1,20%	5,00%	1,38%
Kommission für die Bemühungen bzw. Kosten im Zusammenhang mit dem Kauf und dem Verkauf von Grundstücken (in % des Kauf- bzw. des Verkaufspreises, sofern damit nicht ein Dritter beauftragt wird)	2,50%	0,00%	2,50%	1,28%
Ausgabekommission (in % des Nettoinventarwertes der neu emittierten Anteile)	5,00%	0,00%	5,00%	0,90%
Rücknahmekommission (in % des Nettoinventarwertes der zurückgenommenen Anteile)	5,00%	0,00%	5,00%	0,00%
Vergütung an die Depotbank				
Jährliche Kommission für die Aufbewahrung des Fondsvermögens, die Besorgung des Zahlungsverkehrs des Immobilienfonds und die sonstigen in § 4 des Fondsvertrages aufgeführten Aufgaben der Depotbank (in % des Gesamtfondsvermögens)	0,10%	0,02%	0,10%	0,02%
Kommission für die Auszahlung des Jahresertrages an die Anleger	0,50%	0,00%	0,50%	0,00%

Gesamtbetrag der vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nach dem Bilanzstichtag für Grundstückskäufe sowie Bauaufträge und Investitionen in Liegenschaften

Keine.

Weitere Informationen finden Sie unter *Wichtigstes im Überblick, Inventar der Liegenschaften und Hypotheken, Festvorschüsse, Darlehen und Kredite.*

Luxemburg, Luxemburg,
9 Rue Robert Stümper





Inventar der Liegenschaften

Land	Adresse	Eigentumsform	Gestehungskosten EUR ¹ / (Fremdwährung)	Verkehrswert EUR ¹ / (Fremdwährung)	Soll- Mieterttrag EUR	Mietzinsfreie Zeit EUR
Wohnbauten						
Deutschland	Fritz-Remy-Strasse 5-13, 63071 Offenbach	Alleineigentum ³	51 910 596	44 820 000	2 692 966	0
Deutschland	Nordmoslesfehner Strasse 1-9, 26131 Oldenburg	Alleineigentum ³	22 500 318	23 850 000	871 345	0
Total Wohnbauten			74 410 914	68 670 000	3 564 311	0
Kommerziell genutzte Liegenschaften						
Belgien	Avenue Louise 240, 1050 Brüssel	Alleineigentum	18 161 122	20 200 000	1 126 987	141 276
Belgien	Berchemstadionstraat 70, 2600 Antwerpen	Alleineigentum	26 689 804	25 810 000	1 653 752	0
Deutschland	Stuttgarter Strasse 17, 70469 Stuttgart	Alleineigentum ³	31 493 173	32 370 000	1 832 497	0
Deutschland	Ernst-Dietrich-Platz 1, Josef-Schappe-Strasse 21, Kokkolastrasse 4+5, 40882 Ratingen	Alleineigentum ³	33 066 091	27 290 000	2 359 062	87 714
Deutschland	Kornwestheimer Strasse 49, 70825 Korntal-Münchingen	Alleineigentum ³	36 134 657	37 820 000	2 009 071	0
Deutschland	Stresemannstrasse 69, 10963 Berlin	Alleineigentum ⁴	188 920 034	168 340 000	5 896 783	0
Deutschland	Rabinstrasse 8, 53111 Bonn	Alleineigentum ⁴	85 264 291	83 200 000	3 882 507	0
Vereinigtes Königreich	6 Queen Street, LS1 2TW, Leeds	Alleineigentum ¹	43 452 650	36 053 237	2 548 059	200 120
Vereinigtes Königreich	16-20 John Dalton Street, M2 6HY, Manchester	Alleineigentum ¹	41 666 083	33 912 501	2 134 901	175 003
Finnland	Kaisaniemenkatu 13, 00100 Helsinki	Alleineigentum	29 238 152	25 120 000	1 660 895	20 174
Finnland	Fredriksberg, Konepajankuja 1, 00510 Helsinki	Alleineigentum	46 644 324	43 900 000	2 547 047	20 736
Frankreich	32-36 Rue de Bellevue, 92100 Boulogne-Billancourt	Alleineigentum	34 291 191	28 780 000	1 674 613	80 548
Frankreich	32 Rue de Cambrai, 75019 Paris	Alleineigentum	28 089 860	22 470 000	1 361 330	104 637
Frankreich	210 Avenue Jean Jaures, 69007 Lyon	Alleineigentum	39 412 518	32 110 000	1 626 650	0
Irland	47-51 South Richmond Street, Dublin 2	Alleineigentum ²	27 762 304	25 240 000	1 422 627	0
Luxemburg	9 Rue Robert Stümper, 2557 Luxemburg	Alleineigentum	26 933 535	25 120 000	1 306 154	0

Mietzinsausfälle EUR	Mietzinsausfälle %	Mietzinseinnahmen (erzielte Bruttoerträge) 01.04.2023–31.03.2024 EUR	Wohnungen Anzahl	Wohnen m ²	Büro/ Praxis m ²	Verkauf/ Laden m ²	Logistik/ Light Industrial m ²	Übrige Mietfläche m ²	Total Mietfläche m ²	Parkplätze Anzahl
212 114	7,88%	2 480 852	317	22 094	0	0	0	20	22 114	273
53 414	6,13%	817 931	73	5 729	0	0	0	0	5 729	98
265 528	7,45%	3 298 783	390	27 823	0	0	0	20	27 843	371
112 785	10,01%	872 926	0	0	4 917	763	0	153	5 833	77
0	0,00%	1 653 752	0	0	7 610	494	0	1 888	9 992	206
0	0,00%	1 832 497	0	0	813	11 159	0	1 554	13 526	0
532 267	22,56%	1 739 081	0	0	11 760	0	0	835	12 595	560
0	0,00%	2 009 071	0	0	4 604	0	10 574	8 727	23 905	72
0	0,00%	5 896 783	0	0	11 614	0	0	511	12 125	63
0	0,00%	3 882 507	0	0	11 716	0	0	10 455	22 171	524
155 934	6,12%	2 192 005	0	0	6 501	0	0	63	6 564	47
455 248	21,32%	1 504 650	0	0	5 038	399	13	0	5 450	26
455 111	27,40%	1 185 610	0	0	3 991	399	0	455	4 845	0
428 622	16,83%	2 097 689	0	0	7 819	670	0	523	9 012	53
62 913	3,76%	1 531 152	0	0	4 077	0	0	305	4 382	84
216 489	15,90%	1 040 204	0	0	4 157	0	0	0	4 157	62
7 697	0,47%	1 618 953	0	0	7 130	0	0	0	7 130	136
165 293	11,62%	1 257 334	0	0	1 711	1 222	0	180	3 113	10
0	0,00%	1 306 154	0	0	2 627	0	0	2 091	4 718	77

Land	Adresse	Eigentumsform	Gestehungskosten EUR ¹ / (Fremdwährung)	Verkehrswert EUR ¹ / (Fremdwährung)	Soll- Mieterttrag EUR	Mietzinsfreie Zeit EUR
Niederlande	Parkstraat 83-89, 2514 JG Den Haag	Alleineigentum	37 883 606	33 960 000	2 401 881	188 863
Spanien	27 Calle Eloy Gonzalo, 28010 Madrid	Alleineigentum	41 735 320	37 050 000	1 783 211	19 125
Total kommerziell genutzte Liegenschaften			816 838 715	738 745 738	39 228 027	1 038 196

Zusammenfassung

	Gestehungskosten EUR ¹	Verkehrswert EUR ¹	Soll- Mieterttrag EUR
Wohnbauten	74 410 914	68 670 000	3 564 311
Davon im Stockwerkeigentum	0	0	0
Davon im Baurecht	0	0	0
Kommerziell genutzte Liegenschaften	816 838 715	738 745 738	39 228 027
Davon im Stockwerkeigentum	0	0	0
Davon im Baurecht	0	0	0
Total Liegenschaften	891 249 629	807 415 738	42 792 338
Kasse, Post- und Bankguthaben auf Sicht, einschliesslich Treuhandanlagen bei Drittbanken		12 956 731	
Derivative Finanzinstrumente		0	
Sonstige Vermögenswerte		2 572 234	
Gesamtfondsvermögen		822 944 703	

¹ Mit Stichtagskurs in EUR umgerechnet

² Ein unwesentlicher Teil wurde im Baurecht erworben

³ Im Berichtsjahr wurden 10,5% der Anteile an der Haltergesellschaft von Nahestehenden gehalten

⁴ 49,0% der Anteile von Minderheitsaktionären gehalten

Mietzinsausfälle EUR	Mietzinsausfälle %	Mietzinseinnahmen (erzielte Bruttoerträge) 01.04.2023–31.03.2024 EUR	Wohnungen Anzahl	Wohnen m ²	Büro/ Praxis m ²	Verkauf/ Laden m ²	Logistik/ Light Industrial m ²	Übrige Mietfläche m ²	Total Mietfläche m ²	Parkplätze Anzahl
197 484	8,22%	2 015 534	0	0	10 626	0	0	226	10 852	348
154 135	8,64%	1 609 951	0	0	4 975	1 320	0	0	6 295	0
2 943 978	7,50%	35 245 853	0	0	111 686	16 426	10 587	27 966	166 665	2 345

Mietzinsfreie Zeit EUR	Mietzinsausfälle EUR	Mietzinsausfälle %	Mietzinseinnahmen (erzielte Bruttoerträge) 01.04.2023–31.03.2024 EUR	Verkehrswert des GAV %
0	265 528	7,45%	3 298 783	8,34%
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
1 038 196	2 943 978	7,50%	35 245 853	89,77%
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
1 038 196	3 209 506	7,50%	38 544 636	98,11%
				1,57%
				0
				0,32%
				100,00%

Bewertungskategorie

Sämtliche Immobilien sind mit der DCF-Methode per Bilanzstichtag bewertet und entsprechen der Kategorie «Anlagen, die aufgrund von am Markt nicht beobachtbaren Parametern mit geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten bewertet werden» nach Art. 84 Abs. 2 Bst. c KKV-FINMA.

Angaben zur Geschäftstätigkeit und zur Fremdfinanzierung

Käufe und Verkäufe von Liegenschaften in der Berichtsperiode

	Art der Liegenschaft	Datum
Käufe		
Keine.		
Verkäufe		
Keine.		

Hypotheken, Festvorschüsse, Darlehen und Kredite

Kreditart	Laufzeit		Zinssatz %	01.04.2023 in Fremd- währung	Aufnahme in Fremd- währung	Rückzahlung in Fremd- währung	31.03.2024 in Fremd- währung	31.03.2024 EUR
	von	bis						
Kurzfristige Verbindlichkeiten								
<i>Fälligkeit innerhalb von zwölf Monaten</i>								
Rolloverhypothek ⁶								
EUR	02.04.19	31.12.24 ¹	4,23%	13 500 000.00	0.00	0.00	13 500 000.00	13 500 000.00
Total kurzfristige verzinsliche Darlehen und Kredite								13 500 000.00
Langfristige Verbindlichkeiten								
<i>Fälligkeit innerhalb von einem bis fünf Jahren</i>								
Festhypothek								
GBP	02.11.18	31.10.25 ²	1,54%	21 800 000.00	0.00	0.00	21 800 000.00	25 501 640.00
Rolloverhypothek ⁶								
EUR	03.11.20	08.09.28 ³	4,64%	24 400 000.00	0.00	0.00	24 400 000.00	24 400 000.00
Rolloverhypothek ⁷								
EUR	14.10.21	31.03.24 ⁴	4,60%	79 200 000.00	0.00	79 200 000.00	0.00	0.00
Rolloverhypothek ⁷								
EUR	29.03.24	27.03.26 ⁵	4,16%	0.00	39 600 000.00	0.00	39 600 000.00	39 600 000.00
<i>Fälligkeit über fünf Jahre</i>								
Rolloverhypothek ⁷								
EUR	29.03.24	28.09.29 ⁵	3,79%	0.00	39 600 000.00	0.00	39 600 000.00	39 600 000.00
Total langfristige Verbindlichkeiten								129 101 640.00
Total Hypotheken, Festvorschüsse, Darlehen und Kredite								142 601 640.00

¹ Für Stuttgart: Der Zinssatz betrug 3,66% im 1., 4,20% im 2., 4,56% im 3. sowie 4,50% im 4. Quartal; in Vorbereitung zur Verlängerung

² Für Leeds: Der fixierte Zinssatz betrug während der gesamten Periode 1,54%

³ Für Offenbach: Der Zinssatz betrug 4,36% im 1., 4,82% im 2., 5,05% im 3. und 4,68% im 4. Quartal.

Zur Limitierung des Zinsrisikos wurde ab 18.11.2022 ein auf 3 Jahre fixierter Zins-Cap von 3,45% abgeschlossen.

⁴ Für Berlin: Der Zinssatz betrug 3,95% im 1., 4,57% im 2., 4,94% im 3. sowie 4,89% im 4. Quartal

⁵ Für Berlin: Die Rolloverhypothek wurde durch zwei Tranchen mit unterschiedlichen Laufzeiten abgelöst. Die Zinssätze betragen zwischen 3,79% und 4,16%.

⁶ Hypothek einer Liegenschaft, die zu 10,5% von Minderheitsaktionären gehalten wird.

⁷ Hypothek einer Liegenschaft, die zu 49,0% von Minderheitsaktionären gehalten wird.

Mieteinnahmen pro Mieter grösser als 5%

Mieter	Ort der Liegenschaften	31.03.2024 %	31.03.2023 %
Berechnung auf Basis des gesamten Liegenschaftsbestandes (vollkonsolidiert)			
Zukunft - Umwelt - Gesellschaft (ZUG) gGmbH	Berlin	14,92%	13,58%
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität	Bonn	9,07%	8,76%
PPG Wörwag Coatings GmbH & Co. KG	Korntal-Münchingen	4,97%	4,68%
Berechnung auf Basis der Anteile, die den Anteilhabern des Fonds zuzurechnen sind (quotenkonsolidiert)			
Zukunft - Umwelt - Gesellschaft (ZUG) gGmbH	Berlin	8,89%	8,53%
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität	Bonn	5,40%	5,50%
PPG Wörwag Coatings GmbH & Co. KG	Korntal-Münchingen	5,20%	5,16%

Geschäfte mit Nahestehenden

Es wurden keine Geschäfte mit Nahestehenden gemäss Art. 32a KKV abgeschlossen.

Geschäfte zwischen kollektiven Kapitalanlagen

Der Fonds hat im Berichtsjahr keine Geschäfte zwischen kollektiven Kapitalanlagen getätigt, die von der gleichen oder von verbundenen Fondsleitungen oder SICAV verwaltet werden.

Immobilien Gesellschaften des Fonds

- Swiss Life REF EP Switzerland Holding AG, Zürich (Schweiz)
- REF EP Finland 1 Oy, Helsinki (Finnland)
- REF EP Finland 2 Oy, Helsinki (Finnland)

Die beiden finnischen Ländergesellschaften, die Holdinggesellschaft in Zürich sowie deren Ländergesellschaften gehören zu je 100% dem Fonds Swiss Life REF (CH) ESG European Properties.

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Per 1. Juli 2024 hat die UBS Switzerland AG, Zürich, die Credit Suisse (Schweiz) AG, Zürich, übernommen. In diesem Zusammenhang hat die UBS Switzerland AG, Zürich, die Depotbankfunktion für diesen Immobilienfonds übernommen.

Verkaufsrestriktionen USA

Anteile dieses Anlagefonds dürfen US-Personen weder angeboten, verkauft noch ausgeliefert werden. US-Person bedeutet: (i) ein US-amerikanischer Staatsbürger (inklusive doppelter oder mehrfacher Staatsbürgerschaft); (ii) eine in den USA wohnhafte Person (Resident Alien, der eine Green Card besitzt oder den «Substantial Presence Test» besteht); (iii) eine Personengesellschaft oder eine Gesellschaft in den USA oder unter US-Recht oder dem Recht eines US-Bundesstaates; (iv) einen Nachlass eines Erblassers, der US-Staatsbürger oder in den USA wohnhaft ist; (v) einen Trust, wenn (x) ein US-Gericht gemäss geltendem Gesetz Anordnungen oder Urteile bezüglich wesentlicher Aspekte der Trust-Verwaltung treffen kann und (y) eine oder mehrere

US-Personen die Befugnis haben, die wesentlichen Entscheidungen des Trusts zu kontrollieren; (vi) eine Person, die dem US-amerikanischen Steuerrecht aus anderen Gründen unterliegt (u. a. doppelter Wohnsitz, Ehepartner mit gemeinsamer Einreichung, Verzicht auf US-Staatsbürgerschaft oder langfristige, dauerhafte Niederlassung in den USA). Dieser Absatz und die hier verwendeten Begriffe sind in Übereinstimmung mit dem US Internal Revenue Code auszulegen.

Bewertungsbericht

Auftrag und Ergebnis

Gemäss Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) sind die Marktwerte von Schweizer Immobilienfonds gehaltenen Liegenschaften für die Zwecke der Rechnungslegung durch unabhängige Schätzungsexperten zu ermitteln. In Ihrem Auftrag haben wir die von Swiss Life REF (CH) ESG European Properties gehaltenen Liegenschaften per 31. März 2024 bewertet. Das Portfolio umfasst per Stichtag 20 Bestandsliegenschaften. Daraus ergibt sich folgende Ergebnis-Übersicht:

Nutzungsgruppen gemäss Kollektivanlagenverordnung (KKV 86)	Anzahl	Fair Value per 31.03.2024 EUR	Soll-Ertrag per 31.03.2024 EUR	Bruttorendite %
Wohnbauten	2	61 459 650	3 196 343	5,20%
Kommerziell genutzte Liegenschaften	18	605 255 738	34 331 898	5,67%
Bauten mit gemischter Nutzung	0	0	0	0%
Total Renditeliegenschaften (Quotenkonsolidierung)	20	666 715 388	37 528 241	5,63%
Total Renditeliegenschaften (100%)	20	807 415 738	43 412 603	5,38%

Per 31. März 2024 wird die auf die Anteilsinhaber des Fonds zurechenbare Quote des Marktwerts für das Portfolio mit 20 Liegenschaften (inkl. Neuzugänge) auf EUR 666 715 388 geschätzt. Der Marktwert zu 100% beträgt EUR 807 415 738.

Die für die Bewertungen relevanten Unterlagen wurden durch die Fondsleitung sowie die zuständigen Verwaltungsgesellschaften aufbereitet. Die Schätzungen basieren einerseits auf der Beurteilung und Analyse dieser Unterlagen, turnusgemässer Besichtigungen vor Ort sowie der Einschätzung der allgemeinen und spezifischen Marktsituation je Liegenschaft.

Bewertungsmethode und Bewertungsstandard

Sämtliche Liegenschaften wurden einheitlich mittels der Discounted Cashflow-Methode (DCF) bewertet. Im Rahmen der Bewertung erfolgt eine detaillierte Analyse und Beurteilung der einzelnen Ertrags- und Kostenpositionen. Dem Bewertungsexperten stehen als Grundlagen die Abrechnungswerte je Liegenschaft der vergangenen Jahre, die aktuelle Vermietungssituation sowie umfassende Marktinformationen zur Verfügung. Auf dieser Basis schätzt er die zu erwartenden künftigen Cashflows und legt den

Diskontierungssatz fest. Die Bewertungen werden dabei im Sinne der Fortführung der heutigen Nutzung erstellt, d. h. dass allenfalls mögliche tiefgreifende Umnutzungen, Aufstockungen oder Verdichtungen nicht in die Beurteilung einfließen.

Der je Liegenschaft ausgewiesene Marktwert versteht sich als «Fair Value», d.h. dem unter normalen Verhältnissen im aktuellen Marktumfeld wahrscheinlich erzielbaren Verkaufspreis ohne Berücksichtigung allfälliger Transaktionskosten.

Wüest Partner bestätigt, dass die Bewertungen den gesetzlichen Vorschriften des KAG und der KKV sowie den Richtlinien der AMAS entsprechen und ferner im Einklang stehen mit den branchenüblichen Bewertungsstandards.

Unabhängigkeit und Vertraulichkeit

Wir bestätigen, dass wir die Bewertungen der Liegenschaften des Swiss Life REF (CH) European Properties in Einklang mit unserer Geschäftspolitik, ohne Einflussnahme von Dritten und allein dem oben beschriebenen Auftrag verpflichtet durchgeführt haben.

Wüest Partner AG
Zürich, 8. April 2024



Pascal Marazzi-de Lima
MRICS, Dipl. Arch. ETH,
Partner



Fabio Guerra
MRICS, Dipl. Arch. ETH,
CUREM, Partner

Weitergehende Erläuterungen zur DCF-Bewertung

Wertentwicklung

Die Wertentwicklung von Immobilien wird von verschiedenen fundamentalen Einflussgrössen bestimmt. Es ist zwischen den immobiliespezifischen Faktoren (Bewirtschaftung) und exogenen Faktoren aus dem immobilien- und finanzmarktspezifischen Umfeld zu unterscheiden:

- Veränderungen in der Bewirtschaftungssituation sowohl auf der Einnahmenseite als auch auf der Kostenseite führen unmittelbar zu einer Anpassung des ausgewiesenen Marktwertes. Dabei ist insbesondere der Einfluss von Neuvermietungen bzw. das Auslaufen von Mietverhältnissen, Veränderungen in der Leerstandssituation sowie Änderungen auf Seiten der Betriebs- und Unterhaltskosten zu beachten.
- In der Berichtsperiode durchgeführte, ausserordentliche Investitionen sind aufgrund deren Wegfallens in der Perspektive der Mittelabflüsse unmittelbar wertrelevant. Investitionen führen, wenn sie wertvermehrenden Charakter haben und diese auf die Mieten überwältzt werden können, wiederum zu höheren Mietzinseinnahmen.
- Entwicklungen auf dem relevanten, lokalen Immobilienmarkt haben Auswirkungen bei der Ermittlung des Mietzinspotenzials.
- Veränderungen auf dem Kapital- bzw. Transaktionsmarkt beeinflussen die Festlegung der Diskontierungssätze.

Im Weiteren ist die Alterung der Liegenschaften als wesentlicher Einflussfaktor zu beachten. Bei absolut unveränderten Rahmenbedingungen bewirkt allein die Alterung innerhalb einer Jahresfrist eine Wertminderung in der Grössenordnung von rund 1% des Gebäudewertes.¹

Mieteinnahmen

Ausgangspunkt der Bewertungen bilden die effektiven Mietzinseinnahmen, wie sie im Mieterspiegel per Bewertungsstichtag ausgewiesen werden. Diese Mietzinseinnahmen werden unter Würdigung der in den Mietverträgen vereinbarten Konditionen in den Bewertungen berücksichtigt.

Für Verträge mit befristeter Laufzeit werden nach Ablauf der vertraglich vereinbarten Mietdauer die aus heutiger Sicht nachhaltig erzielbaren, potenziellen Mieterträge eingesetzt. Die Ermittlung der marktgerechten Mietzinspotenziale basiert auf jüngsten Vertragsabschlüssen in der betreffenden Liegenschaft oder in bekannten vergleichbaren Liegenschaf-

ten in unmittelbarer Nachbarschaft sowie auf dem umfangreichen Immobilienmarkt-Research von Wüest Partner.

Die Mietzinspotenziale für Verkaufslokalitäten (Detailhandelsgeschäfte) werden mithilfe von Berechnungen von realistischen Umsatzzahlen plausibilisiert.

Für bestehende Mietverträge, die verschiedene Nutzungen zusammenfassen, wird das Mietzinspotenzial auf der Basis der separierten, einzelnen Nutzungen ermittelt.

Echte mieterseitige Verlängerungsoptionen werden dann berücksichtigt, wenn die effektiven Mietzinsen unter der ermittelten Marktmiete liegen. Unechte Optionen, die eine Anpassung der Mieten an das dannzumal marktübliche Mietzinsniveau vorsehen, werden wie oben dargestellt als Verträge mit befristeter Laufzeit beurteilt.

Für Verträge mit unbefristeter Dauer, wie sie beispielsweise für Wohnnutzungen üblich sind, erfolgt die Anpassung an die ermittelten Mietpotenziale unter Würdigung der mieterrechtlichen Rahmenbedingungen sowie der liegenschaftsspezifischen Fluktuation.

Heute leer stehende Mietobjekte werden unter Berücksichtigung einer marktüblichen Vermarktungsdauer in der Bewertung berücksichtigt.

Für sämtliche Nutzungsarten werden standort- und marktübliche Sockelleerstände eingerechnet.

Betriebs- und Unterhaltskosten

Die in den Bewertungen berücksichtigten Betriebs- und Unterhaltskosten orientieren sich primär an den Erfahrungswerten der Liegenschaftsrechnungen der letzten Jahre sowie den durch die verantwortlichen Organe der Fondsleitung verabschiedeten Budgets. Diese Angaben werden einerseits mit den bestehenden vertraglichen Vereinbarungen aus der Bewirtschaftung plausibilisiert und mit Benchmarks aus dem Datenbank-Pool von Wüest Partner verglichen. Auf der Basis dieser Analysen werden die zukünftig zu erwartenden Aufwendungen für den Betrieb und den laufenden Unterhalt der Liegenschaften modelliert.

Instandsetzungskosten

Die Berücksichtigung der kurz-, mittel- und langfristigen Instandsetzungskosten spielt in der DCF-Bewertung eine

¹ Die effektive Altersentwertung steht insbesondere in Abhängigkeit von der Konstruktionsart, dem Alter und dem Standort der spezifischen Liegenschaft.

zentrale Rolle. Die Bewertungen reflektieren grundsätzlich die von der Fondsleitung zur Verfügung gestellten Investitionspläne. Diese Angaben werden auf der Basis von spezifischen Kostenbenchmarks plausibilisiert.

Für die Ermittlung der langfristigen Instandsetzungskosten stützt sich Wüest Partner auf ein Baukosten-Tool, mit welchem in Abhängigkeit vom Alter von ausgewählten charakteristischen Bauteilen sowie von deren Erstellungskosten und vom aktuellen baulichen Zustand der langfristige Investitionsbedarf für die Werterhaltung der Liegenschaften berechnet wird.

Im Sinne der Fortführungsbewertung werden wie eingangs erläutert Umnutzungspotenziale und Nutzungsreserven nicht berücksichtigt. Dies umfasst insbesondere die potenziellen, höherwertigen Umnutzungen von Mietobjekten, die Realisierung bestehender Ausbau- oder Nutzungsreserven sowie eigentliche Projektentwicklungen.

Diskontierung

Der angesetzte Diskontierungssatz reflektiert die Risikoeinschätzung der jeweiligen Liegenschaft bzw. deren Cashflow-Plan. Bei der Bestimmung dieses Wertes berücksichtigt Wüest Partner sowohl liegenschaftsspezifische Charakteristika als auch standort- und marktbezogene Einflussfaktoren.

Die Herleitung der marktgerechten, risikoadjustierten Diskontierungssätze basiert auf einem Zuschlagsmodell, welches laufend anhand beobachteter Freihandtransaktionen an die aktuellen Marktgegebenheiten adjustiert wird. Im Grundsatz addiert das Modell zur Summe aus risikolosem Zinssatz und Immobilitätsprämie (Illiquidität des Gutes, Basis-Marktrisiko) Zuschläge für die spezifischen Objektrisiken (Standort, Nutzung, Vermietungssituation, Zustand, Eigentumsvorbehalte etc.).

Berücksichtigung der Teuerung

In den Bewertungen wird die Teuerung über die Entwicklung der Cashflows implizit berücksichtigt. Bei den Mieterträgen wird auf Stufe der einzelnen Mietverhältnisse der vertraglich vereinbarte Modus zur Anpassung an die Teuerung bzw. der Überwälzungsgrad (bspw. Anpassung zu 80% an die Entwicklung des Konsumentenpreisindex) unterlegt. Bei den Betriebs- und Unterhaltskosten wird in der Regel die volle Teuerung angenommen. Der gewählte

Diskontierungssatz wird auf realer Basis dargestellt. Es wird eine individuelle langfristige Teuerungsannahme für jedes Land hinterlegt.

Angaben über Angelegenheiten besonderer wirtschaftlicher oder rechtlicher Bedeutung

Fondsvertragsänderung per 14. Juni 2023

Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) vom 23. Juni 2006, Art. 27 Abs. 2 KAG

Swiss Life REF (CH) European Properties

Vertraglicher Anlagefonds schweizerischen Rechts der Art «Immobilienfonds» für qualifizierte Anleger

Swiss Life Asset Management AG, Zürich, als Fondsleitung, und Credit Suisse (Schweiz) AG, Zürich, als Depotbank, beabsichtigen, gemäss Art. 27 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. Juni 2006 (KAG) die nachfolgend erwähnten Änderungen im Fondsvertrag des oben aufgeführten Anlagefonds vorzunehmen.

Die Änderungen betreffend im Wesentlichen die Umstellung des Anlagefonds in ein NAV-basiertes Produkt. Der ausserbörsliche Handel der Fondsanteile wird vorbehaltlich der Zustimmung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA eingestellt.

Die Anleger des oben erwähnten Anlagefonds werden hiermit über die nachfolgenden Änderungen des Fondsvertrages informiert:

§ 1 Bezeichnung; Firma und Sitz von Fondsleitung und Depotbank

§ 1 Ziff. 5 des Fondsvertrags soll um eine neue Bst. f) ergänzt werden. In Anwendung von Art. 10 Abs. 5 KAG und in Abweichung von Art. 67 KAG soll die Fondsleitung von der Pflicht befreit werden, einen regelmässigen börslichen oder ausserbörslichen Handel der Immobilienfondsanteile sicher zu stellen. Die neue Bst. f) von § 1 Ziff. 5 des Fondsvertrags lautet wie folgt:

«f) die Pflicht einen regelmässigen börslichen oder ausserbörslichen Handel von Immobilienfondsanteilen sicher zu stellen.»

§ 17 Ausgabe und Rücknahme von Anteilen, Handel sowie Sacheinlagen

§ 17 Ziff. 2 zweiter Abschnitt wird mit einer neuen Ziff. 3 versehen und dahingehende geändert, dass die Fondsleitung nicht mehr verpflichtet ist, einen regelmässigen börslichen oder ausserbörslichen Handel der Immobilienfondsanteilen sicher zu stellen. Der mit der neuen Ziff. 3 bezeichnete Abschnitt lautet neu wie folgt:

«3. Die Fondsleitung stellt keinen regelmässigen börslichen oder ausserbörslichen Handel der Immobilienfondsanteile sicher.»

In Übereinstimmung mit Art. 41 Abs. 1 und Abs. 2^{bis} i. V. m. Art. 35a Abs. 1 der Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen (KKV) werden die Anleger darüber informiert, dass sich die Prüfung und Feststellung der Gesetzeskonformität durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA lediglich auf die Änderungen in § 1 des Fondsvertrags beschränken und nicht auf jene in § 17 des Fondsvertrags.

Dieser Publikationstext wird am 14. Juni 2023 auf der elektronischen Plattform der Swiss Fund Data (www.swissfunddata.ch) veröffentlicht.

Anleger, welche gegen die vorgesehenen Änderungen Einwendungen erheben wollen, müssen diese innert 30 Tagen seit der Publikation gegenüber der Aufsichtsbehörde (Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Laupenstrasse 27, 3003 Bern) geltend machen (Art. 27 Abs. 3 KAG). Den bestehenden Anlegern steht zudem das Recht zu, unter Beachtung der vertraglichen Frist die Auszahlung ihrer Anteile zu verlangen.

Die Vertragsänderungen im Wortlaut, der Prospekt mit integriertem Fondsvertrag sowie die Jahresberichte können bei der Fondsleitung, der Depotbank und jedem Vertriebs-träger kostenlos bezogen werden.

Zürich, 14. Juni 2023

Die Fondsleitung

Swiss Life Asset Management AG,
General-Guisan-Quai 40, 8002 Zürich

Die Depotbank

Credit Suisse (Schweiz) AG,
Paradeplatz 8, 8001 Zürich



Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft

an den Verwaltungsrat der Fondsleitung Swiss Life Asset Management AG,
Zürich

Kurzbericht zur Prüfung der Jahresrechnung

Prüfungsurteil

Wir haben die Jahresrechnung des Anlagefonds Swiss Life REF (CH) ESG European Properties – bestehend aus der Vermögensrechnung zum 31. März 2024, der Erfolgsrechnung für das dann endende Jahr, den Angaben über die Verwendung des Erfolges und die Offenlegung der Kosten sowie den weiteren Angaben gemäss Art. 89 Abs. 1 Bst. b–h und Art. 90 des schweizerischen Kollektivanlagengesetzes (KAG) – geprüft.

Nach unserer Beurteilung entspricht die beigefügte Jahresrechnung (Seiten 4 bis 8, 22 bis 36 und 40) dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Standards zur Abschlussprüfung (SA-CH) durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten nach diesen Vorschriften und Standards sind im Abschnitt „Verantwortlichkeiten der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft für die Prüfung der Jahresrechnung“ unseres Berichts weitergehend beschrieben. Wir sind vom Anlagefonds sowie der Fondsleitung unabhängig in Übereinstimmung mit den schweizerischen gesetzlichen Vorschriften und den Anforderungen des Berufsstands, und wir haben unsere sonstigen beruflichen Verhaltenspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als eine Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen die im Jahresbericht enthaltenen Informationen, aber nicht die Jahresrechnung und unseren dazugehörigen Bericht.

Unser Prüfungsurteil zur Jahresrechnung erstreckt sich nicht auf die sonstigen Informationen, und wir bringen keinerlei Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu zum Ausdruck.

Im Zusammenhang mit unserer Abschlussprüfung haben wir die Verantwortlichkeit, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen wesentliche Unstimmigkeiten zur Jahresrechnung oder unseren bei der Abschlussprüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrats der Fondsleitung für die Jahresrechnung

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist verantwortlich für die Aufstellung einer Jahresrechnung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt und für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig feststellt, um die Aufstellung einer Jahresrechnung zu ermöglichen, die frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist.

PricewaterhouseCoopers AG, Birchstrasse 160, Postfach, 8050 Zürich
Telefon: +41 58 792 44 00, www.pwc.ch

Verantwortlichkeiten der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft für die Prüfung der Jahresrechnung

Unsere Ziele sind, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Jahresrechnung als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und einen Bericht abzugeben, der unser Prüfungsurteil beinhaltet. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den SA-CH durchgeführte Abschlussprüfung eine wesentliche falsche Darstellung, falls eine solche vorliegt, stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich gewürdigt, wenn von ihnen einzeln oder insgesamt vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie die auf der Grundlage dieser Jahresrechnung getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Nutzern beeinflussen.

Als Teil einer Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den SA-CH üben wir während der gesamten Abschlussprüfung pflichtgemässes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen in der Jahresrechnung aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als ein aus Irrtümern resultierendes, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen oder das Ausserkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Anlagefonds abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der dargestellten geschätzten Werte in der Rechnungslegung und damit zusammenhängenden Angaben.

Wir kommunizieren mit dem Verwaltungsrat der Fondsleitung bzw. dessen zuständigem Ausschuss unter anderem über den geplanten Umfang und die geplante zeitliche Einteilung der Abschlussprüfung sowie über bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschliesslich etwaiger bedeutsamer Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Abschlussprüfung identifizieren.

PricewaterhouseCoopers AG



Andreas Scheibli

Zugelassener Revisionsexperte
Leitender Prüfer



Simon Bandi

Zugelassener Revisionsexperte

Zürich, 12. Juli 2024

*Wir unterstützen Menschen dabei,
ein selbstbestimmtes Leben zu führen.*