



SwissLife
Asset Managers

*Swiss Life REF (DE) European
Real Estate Living and Working*

Halbjahresbericht

zum 31. Dezember 2017

Inhalt

Kennzahlen im Überblick	5
Kennzahlen zum Stichtag 30. Dezember 2017	5
Veränderungen im Berichtszeitraum	5
Tätigkeitsbericht	6
Anlageziele und Anlagepolitik	6
Entwicklung der Immobilienmärkte in Deutschland und Europa im Jahr 2017	7
Anlagegeschäfte	11
Wertentwicklung	12
Hauptanlagerisiken	12
Portfoliostruktur	13
Geografische Verteilung der Immobilien in % der Verkehrswerte	13
Verteilung der Immobilien nach Nutzungsarten in % der Jahresnettosollmiete	13
Verteilung der Immobilien nach Größenklassen in % der Verkehrswerte	14
Wirtschaftliche Altersstruktur der Immobilien in % der Verkehrswerte	14
Restlaufzeitenstruktur der Mietverträge in % der Jahresbruttosollmiete	14
Kreditportfolio und Restlaufzeitenstruktur der Darlehen	14
Übersicht Kredite	14
Kreditvolumina in EUR nach Restlaufzeit der Zinsfestschreibung	14
Währungspositionen	14
Risikoprofil	14
Wesentliche Änderungen gem. Art. 105 Abs. 1c EU VO Nr. 231/2013 im Berichtszeitraum	14
Vermögensübersicht zum 31. Dezember 2017	15
Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017	
Teil I: Immobilienverzeichnis	16
Direkt gehaltene Immobilien	16
Verzeichnis der Käufe und Verkäufe von Immobilien zur Vermögensaufstellung vom 31. Dezember 2017	18
I. Käufe	18
Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit Euro-Währung	18
II. Verkäufe	18

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017	
Teil II: Liquiditätsübersicht	18
Erläuterung zur Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017	
Teil II: Liquiditätsübersicht	18
Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017	
Teil III: Sonstige Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen	19
Erläuterung zur Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017	
Teil III: Sonstige Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen	19
Ertrags- und Aufwandsrechnung für den Zeitraum vom 1. Juli 2017 bis 31. Dezember 2017	20
Erläuterung zur Ertrags- und Aufwandsrechnung für den Zeitraum vom 1. Juli 2017 bis 31. Dezember 2017	21
Verwendungsrechnung zum 31. Dezember 2017	22
Entwicklung des Fondsvermögens vom 1. Juli 2017 bis 31. Dezember 2017	23
Vermietungsinformationen	24
Mieten nach Nutzungsarten	24
Leerstandsinformationen nach Nutzungsarten	24
Restlaufzeit der Mietverträge	24
Anhang	26
Anteilwert und Anteilumlauf	26
Angaben zu den Verfahren zur Bewertung der Vermögensgegenstände	26
Steuerberechnung	28
Steuerliche Hinweise	28
Bescheinigung über die Prüfung der steuerlichen Angaben	29
Gremien	30

Sehr geehrte Damen und Herren,

der von uns verwaltete Publikums-AIF mit festen Anlagebedingungen mit dem Investitionsschwerpunkt Immobilien in Form des offenen inländischen Publikumssondervermögens Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working hat das 1. Halbjahr des Geschäftsjahres 2017 / 2018 (1. Juli 2017 bis 31. Dezember 2017) abgeschlossen. Der vorliegende Bericht informiert über die wesentlichen Vorfälle und Veränderungen während des Berichtszeitraums.

Kennzahlen im Überblick

Swiss Life REF (DE) European
 Real Estate Living and Working
 ISIN: DE000A2ATC31
 WKN: A2ATC3
 Auflagedatum: 22. Dezember 2016

Aus rechtlichen Gründen können in den Tabellen in diesem Bericht Rundungsdifferenzen in Höhe von +/- einer Einheit (EUR, % usw.) auftreten. Prozentwerte in Tabellen und Grafiken sind gerundet, daher können rechnerische Differenzen zum Gesamtwert (100%) auftreten.

Kennzahlen zum Stichtag 31. Dezember 2017

Fondsvermögen (netto)	156.320.648,61 €
Immobilienvermögen	
Immobilienvermögen gesamt (brutto)	161.515.000,00 €
davon direkt gehalten	161.515.000,00 €
davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten	0,00 €
Fondsobjekte	
Anzahl der Fondsobjekte gesamt	7
davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten	0
Vermietungsquote in % der Nettosollmiete	97,9%
Fremdkapitalquote ¹	20,8%

Veränderungen im Berichtszeitraum

An- und Verkäufe	
Ankäufe	4
Verkäufe	-
Mittelzufluss/-abfluss (netto)	103.110.254,97 €
Ausschüttung	
Endausschüttung am	18.12.2017
Endausschüttung je Anteil	0,06 €
Rücknahmepreis	10,15 €
Ausgabepreis	10,66 €

¹ Im Verhältnis der Vermögenswerte aller Fondsimmobilien. Die Vermögenswerte setzen sich aus den bilanzierten Kaufpreisen (i.d.R. 3 Monate ab Erwerbsdatum) bzw. Verkehrswerten (i.d.R. ab dem 4. Monat nach Erwerbsdatum) der einzelnen Objekte zusammen.

Tätigkeitsbericht

Allgemeine Angaben

Am 31. Dezember 2017 endete das erste Halbjahr des Geschäftsjahres 2017/2018 des offenen Immobilien-Publikumsfonds Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working. Seit der Fondsaufgabe am 22. Dezember 2016 wurden bis zum 31. Dezember 2017 insgesamt zehn Immobilien mit Verkehrswerten (zum Ankaufzeitpunkt) von rund 203,0 Mio. Euro für den Fonds notariell beurkundet. Davon sind bis zum Berichtsstichtag sieben Immobilien mit Verkehrswerten von rund 161,5 Mio. Euro auf den Fonds übergegangen.

Struktur des Fondsvermögens

Die Umsetzung der Allokationsstrategie „Living and Working“ mit den vier Nutzungsarten Wohnen, Gesundheit, Büro und Einzelhandel hatte nach wie vor oberste Priorität. Die Struktur des Immobilienvermögens nach Nutzungsarten zum Stichtag 31. Dezember 2017 betrug auf Basis der Verkehrswerte der beurkundeten Immobilien 19 % Gesundheit, 23 % Wohnen, 24 % Büro, 29 % Einzelhandel und 5 % sonstige Nutzungen und zeigt damit bereits jetzt eine ausgewogene Portfoliostruktur.

Für Ankäufe von Büroimmobilien verfolgen wir eine „ABBA plus“-Strategie: also A-Lagen in B-Städten sowie B-Lagen in A-Städten, erweitert auf die größten 77 Städte Deutschlands. Möglichkeiten in den besten Lagen von A-Städten werden aber ebenso genutzt wie Ankäufe in Metropolregionen.

In der Nutzungsart „Gesundheit“ sind v.a. „Betreutes Wohnen“, Pflegeheime und Ärztehäuser im Fokus. Die Ankäufe richten sich in prosperierenden Regionen nach der Versorgungssituation vor Ort. In der Nutzungsart „Wohnen“ wurden gezielt Immobilien in Regionen mit positiver Zuwanderungsbilanz erworben.

Bei Einzelhandelsimmobilien liegt der Schwerpunkt zurzeit auf Handelskonzepten, die der Nahversorgung dienen. Dabei ist die aktuelle und zukünftige Konkurrenzsituation sowie das Einzugsgebiet entscheidend. Ländliche Gebiete sind dabei als Investitionsstandort nicht ausgeschlossen.

Anlageziele und Anlagepolitik

Für das Sondervermögen Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working wird der Aufbau eines Portfolios mit mehreren (ggf. über Objektgesellschaften gehaltenen) Immobilien entsprechend dem Grundsatz der Risikomischung angestrebt.

Anlageziel: Diversifiziertes Portfolio, stabile Erträge

Als Anlageziel werden regelmäßige Erträge aufgrund zufließender Mieten und etwaiger Zinsen sowie stabile Immobilienwerte angestrebt.

Die Zielallokation des Fonds ist darauf ausgerichtet, den Anlegern ein möglichst breit diversifiziertes Immobilienportfolio zu bieten. Unterschiedliche Nutzungsarten und eine internationale Streuung der zukünftigen Investments werden hierzu die Basis bilden.

Der Fokus liegt dabei auf Immobilien der Nutzungsarten Büro, Einzelhandel, Wohnen und Gesundheit. Weitere Nutzungsarten sind ebenfalls denkbar (z. B. Hotel). Es sind Investitionen in Deutschland, den weiteren EWR-Staaten und der Schweiz zulässig.

Konservative Anlagestrategie

Die Anlagestrategie des Fonds ist auf stabile Erträge für die Anleger ausgerichtet.

Der stringente Investmentprozess des Fonds ist hierfür wesentliche Voraussetzung. Bei der Auswahl der Immobilien für das Sondervermögen sollen deren nachhaltige Ertragskraft sowie eine Streuung nach Region, Lage, Größe, Nutzung und Mietern im Vordergrund der Überlegungen stehen. Beteiligungen an Immobiliengesellschaften im In- oder Ausland sind ebenfalls möglich.

Des Weiteren ist der Fonds strategisch auf die Verwaltung von Vermögen mit langfristiger Bestandshaltung ausgerichtet. Als Halteperiode für ein Investment wird daher grundsätzlich eine Zeitspanne von mindestens 10 Jahren angenommen. Die Transaktionsstrategie richtet sich zudem aber auch an den unterschiedlichen europaweiten Immobilienzyklen aus.

Wechselkursrisiken werden nur in sehr geringem Umfang eingegangen.

Vor dem Hintergrund des aktuellen Zinsumfeldes stellt die Liquiditätssteuerung des Sondervermögens eine besondere Herausforderung dar. Hierbei steht u.a. die Vermeidung negativer Zinsen auf Bankguthaben des Fonds im Vordergrund. Ungeachtet dessen soll während der Aufbauphase des Fonds das Fondswachstum nicht durch etwaige „Cash Call/Cash Stop“-Mechanismen behindert werden. Insofern soll die Steuerung bis auf weiteres v.a. über die Transaktionen in den verschiedenen Nutzungsarten und den nationalen wie auch den internationalen Märkten erfolgen.

Partner bei Transaktionen und Asset- und Property Management

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft des Fonds hat Dienstleistungen für das Transaktions- und Asset Management wie auch in größerem Umfang für das Property Management von der CORPUS SIREO Real Estate GmbH in Anspruch genommen. Für den Fonds ergeben sich damit Vorteile durch die Einbindung eines etablierten Immobilienmanagers.

Entwicklung der Immobilienmärkte in Deutschland und Europa im Jahr 2017

Die folgende Darstellung orientiert sich zunächst am Anlagefokus des Fonds mit seiner europäischen Ausrichtung und geht dann näher auf die konkreten Investitionsstandorte ein.

Europa

Wirtschaftliche Entwicklung und Ausblick für Europa

Nach einer leichten Abschwächung im Jahr 2016 haben die europäischen Volkswirtschaften 2017 im Zuge der global anziehenden Konjunktur spürbar Fahrt aufgenommen. Die zahlreichen geopolitischen Unsicherheiten, die anfangs auf die Stimmung der Wirtschaftsakteure gedrückt hatten, traten im Laufe des Jahres in den Hintergrund. Die Wirtschaftsleistung in der Europäischen Union (EU28) erhöhte sich nach ersten Schätzungen von Eurostat im Gesamtjahr 2017 um 2,5% – eine deutliche Steigerung gegenüber dem Zuwachs um 2,0% im Vorjahr. Der Aufschwung erfasste mit Frankreich und Italien auch jene Länder, die in den letzten Jahren hinter der allgemeinen Entwicklung zurückgeblieben waren.

Aufgrund des weltweit kräftigen Wachstums gehen die Prognosen führender Wirtschaftsforschungs- und Finanzinstitute von einer anhaltenden Dynamik in Europa aus. Consensus Economics prognostiziert ein BIP-Wachstum von 2,3% für 2018 und 1,9% für 2019 (Stand Januar 2018).

Europäische Büovermietungs- und Investmentmärkte

Das Wachstum von Wirtschaft und Beschäftigung innerhalb Europas sorgte 2017 unverändert für Bedarf an Büroflächen. Nach einer Abschwächung in den ersten Monaten des Jahres stieg die Dynamik an den Büovermietungsmärkten in der zweiten Jahreshälfte deutlich an. Das Beratungshaus JLL berichtete für die europäischen Hauptimmobilienmärkte im

vierten Quartal 2017 von einem Flächenumsatz auf Rekordniveau. Im Gesamtjahr legte die Vermietungsleistung gegenüber 2016 um rund 10% zu.

Der Großteil der europäischen Büromärkte sah 2017 einen weiteren Rückgang des Flächenleerstands, besonders in Amsterdam, Frankfurt, Warschau oder Budapest. Dagegen nahm die Flächenverfügbarkeit in London aufgrund hoher Fertigstellungen leicht zu. Trotz des allgemeinen Rückgangs weisen nach Analyse des Datendienstleisters PMA einige europäische Märkte zum Jahresende 2017 zweistellige Leerstandsquoten auf, z.B. Helsinki, Madrid, Mailand, Lissabon oder Warschau. Dagegen unterstreichen Niveaus unter 5% in Berlin, München oder dem Pariser CBD die Knappheit an verfügbaren Flächen in einigen Gesamt- oder Teilmärkten, besonders in den zentralen Lagen.

Dank der robusten Nachfrage und sinkenden Flächenverfügbarkeit legten die Spitzenmieten im Jahresverlauf 2017 weiter zu. Für die europäischen Hauptimmobilienmärkte weist JLL für das Gesamtjahr im Durchschnitt einen Zuwachs um 4,1%, davon allein für das vierte Quartal ein Plus von 2% aus. Während die Mieten in London und den britischen Regionalmärkten tendenziell stagnierten, entwickelten sich die Märkte in Kontinentaleuropa überwiegend positiv: Hervorzuheben sind neben den deutschen Hauptbürostandorten die Märkte in Südeuropa, v.a. Lissabon und Mailand, aber auch Paris sowie die Bürostandorte in den Niederlanden. Mit anziehender Bautätigkeit dürfte sich der Abbau des Flächenleerstands auf kurze und mittlere Sicht abschwächen und an einigen Märkten wieder ansteigen. Bei anhaltend positiver Wirtschafts- und Beschäftigungsentwicklung ist jedoch von robuster Flächennachfrage auszugehen, so dass die (Spitzen-) Mieten an den meisten europäischen Märkten weiteres Aufwärtspotenzial bieten.

An den Investmentmärkten sorgten die positiven Rahmenbedingungen durch Konjunktur und Vermietungsmärkte, ergänzt um die niedrigen Zinsen, weiterhin für starkes Vertrauen der Anleger in europäische Immobilien. Im Jahr 2017 haben institutionelle Investoren nach Analysen des Immobiliendienstleisters CBRE in Europa rund 285 Mrd. EUR angelegt – ein Anstieg von knapp 10% gegenüber dem Vorjahr. Hauptmärkte waren Großbritannien und Deutschland mit einem Marktanteil von 25% bzw. 20% am Gesamtvolumen. Der britische Markt, vor allem London, zeigte sich trotz der Unsicherheiten um den Brexit erholt und legte beim Volumen im Jahresvergleich um rund 12% zu. Vor allem internationale Investoren, z.B. aus Asien, nutzen die Schwäche des Pfunds zum Einstieg in den Markt. Überdurchschnittlich

starkes Wachstum der Investmentvolumen verzeichneten einige mittlere und kleine europäische Märkte. So ist dank der wirtschaftlichen Erholung nicht nur in den Niederlanden, sondern auch in Italien, Österreich oder Finnland das Transaktionsvolumen auf neue Rekordniveaus gestiegen. Angesichts der starken Nachfrage sind die Ankaufsrenditen im Jahresverlauf 2017 weiter gesunken, hauptsächlich in der zweiten Jahreshälfte. Einen deutlichen Preisschub erfuhren Märkte, die im europäischen Vergleich eine überdurchschnittliche Rendite aufwiesen, wie z.B. Amsterdam, Budapest oder Lissabon, wo auf Jahressicht die Ankaufsrenditen um über 50 Basispunkten nachgegeben haben.

Büro- und Investmentmarkt in den Niederlanden im Fokus

Die Wirtschaft in den Niederlanden erholte sich nach der Finanzkrise im Vergleich zu anderen europäischen Ländern verzögert, nahm jedoch in jüngerer Vergangenheit mit Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts von 2,3% und 2,2% 2015 bzw. 2016 deutlich Fahrt auf. Im ersten Halbjahr 2017 zählten die Niederlande zu den Wachstumstreibern in Europa – so stieg das BIP im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal um 1,5%, schwächte sich im dritten Quartal jedoch auf 0,4% ab. Die Consensus-Prognose für das Gesamtjahr weist jedoch auf ein insgesamt robustes Wachstum von 3,2% (Stand Januar 2018). Mit der wirtschaftlichen Erholung hat sich die Situation am Arbeitsmarkt verbessert. Nach Angaben von Eurostat erreichte die Arbeitslosenquote im November 2017 ein Niveau von 4,4%, so dass im Vergleich zum Vorjahr (5,6%) ein spürbarer Rückgang erkennbar wird. Die konjunkturelle Entwicklung hat den Büromarkt Amsterdam stark beeinflusst. Nach einer verhaltenen Nachfrage nach Büroflächen in den Jahren zuvor zog der Flächenumsatz 2016 stark an: Das Beratungshaus Knight Frank nannte für die Region Amsterdam ein Volumen von ca. 438.000 m² und damit einem Anstieg von über 50% gegenüber 2015, wobei der Markt von einer Großvermietung an das Reiseportal booking.com verzerrt wurde. Für 2017 nennt Cushman & Wakefield eine Normalisierung beim Flächenumsatz auf ein Niveau von ca. 400.000 m², auch weil moderne Flächen zunehmend knapp werden und die Vermietungsaktivitäten dämpfen. Der Flächenleerstand hat sich nach Angaben des Datendienstleisters PMA seit dem Höchststand von ca. 18% im Jahr 2012 auf rund 9% zum Jahresende 2017 reduziert – allein 2017 sank die Leerstandsrate um ca. 3,5 Prozentpunkte. Neben der anziehenden Nachfrage hat eine Reduktion des Flächenbestands durch Abriss und Umnutzung von Büro- zu Hotel- oder Wohnnutzungen zu diesem positiven Trend beigetragen. Nach einer Seitwärtsbewegung über die vergangenen Jahre ziehen die (Spitzen-) Mieten seit 2016

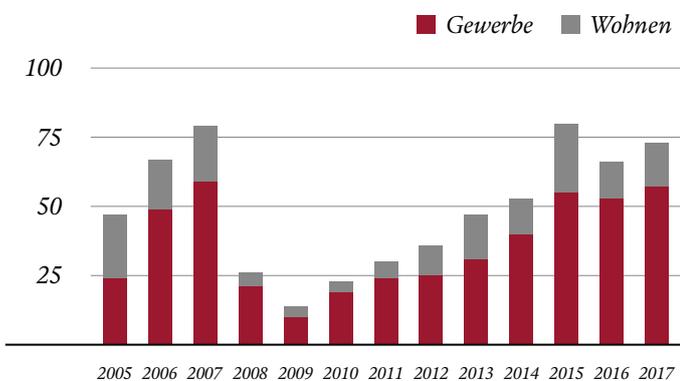
spürbar an. Nach Analysen von Cushman & Wakefield legten die Mieten für Büroflächen im Zentrum Amsterdams 2017 um rund 13% zu. Der positive Trend wird sich nach Einschätzung von Beratungs- und Analysehäusern unter den gegebenen Rahmenbedingungen auf mittlere Sicht fortsetzen. Mit der Erholung von Konjunktur und Vermietungsmärkten ist das Interesse der Investoren an den Niederlanden und damit in der Hauptsache Amsterdam zurückgekehrt. Am Gesamtmarkt wurden 2017 nach Angaben der Beratungshaus Savills rund 21 Mrd. EUR investiert, ein Anstieg von 25% im Vergleich zum Vorjahr. Davon entfielen rund 8 Mrd. EUR auf Büroimmobilien, davon allein 3,3 Mrd. EUR in Amsterdam. Die starke Nachfrage der Anleger hat die Netto-Ankaufsrenditen im Bürosektor in Amsterdam im Jahresverlauf 2017 auf ein Niveau von ca. 3,75% sinken lassen. Kurzfristig sind weitere Preissteigerungen nicht auszuschließen, auch wenn in der Tendenz auf mittlere Sicht von einer Stabilisierung der Renditen auf niedrigem Niveau auszugehen ist.

Wirtschaft und Immobilienmärkte in Deutschland

Die deutsche Wirtschaft hat im Zuge des globalen und gesamteuropäischen Aufschwungs im Jahresverlauf 2017 kontinuierlich Fahrt aufgenommen. Dem Anstieg der Wirtschaftsleistung um 1,9% im Jahr 2016 folgte nach ersten Berechnungen des Statistischen Bundesamtes 2017 ein Wachstum von 2,2%. Nach Jahren niedriger Inflation zogen die Verbraucherpreise 2017 um 1,8% an. Dank der guten wirtschaftlichen und stabilen politischen Rahmenbedingungen genießt der deutsche Immobilienmarkt weiterhin großes Vertrauen bei nationalen und internationalen Investoren. Mangels Alternativen in anderen Assetklassen steht der starken Nachfrage weiterhin ein unzureichendes Angebot gegenüber. Im Jahr 2017 wurden nach Erhebungen des Beratungshaus JLL am institutionellen Investmentmarkt rund 57 Mrd. EUR in Gewerbe- und knapp 16 Mrd. EUR in Wohnimmobilien gehandelt. Im Vergleich zum Vorjahr zeigt sich damit im Wohnsektor ein Anstieg des Volumens um ca. 15%, im gewerblichen Bereich um rund 5%. Büroimmobilien sind mit rund 35% Anteil am Gesamtvolumen der am stärksten nachgefragte Sektor. Erheblich an Bedeutung gewonnen hat der Sektor Logistik/Industrie, der mit ca. 11% näher an das Niveau des Einzelhandels- und Wohnsektors mit ca. 19% bzw. 22% Marktanteil herangerückt ist. Nach einer Stabilisierung der Ankaufsrenditen in den ersten beiden Quartalen 2017 haben die Preise zum Jahresende nochmals deutlich angezogen, wie die Beratungshäuser CBRE oder JLL für die meisten Nutzungsarten berichten. Rückläufige Renditen waren in ersten Linie bei Logistikim-

mobilien und innerstädtischen Geschäftshäusern zu sehen. Die Spitzenrenditen haben sich zum Jahresende 2017 bei erstklassigen Büroimmobilien und Geschäftshäusern in den Top-7-Märkten dem Niveau von 3% angenähert und z.T. unterschritten.

Transaktionsvolumen am deutschen Immobilieninvestmentmarkt in Mrd. EUR



Quelle: CBRE, JLL, PMA, bulwiengesa

Büromärkte folgen dem starken Wirtschaftswachstum

Die gute konjunkturelle Lage mit einem anhaltenden Beschäftigungswachstum führte 2017 erneut zu einem starken Jahr an den Bürovermietungsmärkten. Mit einem Flächenumsatz von ca. 4,2 Mio. m² in den Top-7-Büromärkten wurde nach Angaben von JLL ein neues Rekordergebnis erreicht – ein Plus von rund 7% gegenüber dem Vorjahr. Die höchsten Flächenumsätze entfielen auf die Märkte in München (Region) und Berlin mit ca. 995.000 m² bzw. 955.000 m², gefolgt von Frankfurt mit rund 710.000 m². Die Mainmetropolen erreichte zugleich den kräftigsten Zuwachs (+35%) im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Am Frankfurter Büromarkt wurden mit einem Umsatzanteil von ca. 30.000 m² einige Vermietungen getätigt, die mit Verlagerungen durch die Brexit in Verbindung stehen. Allerdings prägte nicht nur in Frankfurt ein anderer Effekt stärker den Vermietungsmarkt – die Nachfrage durch Anbieter von flexiblen Büroarbeitsplätzen (coworking spaces), die in Frankfurt einen Umsatzanteil von rund 7%, im Schnitt der Top-7-Märkte von ca. 6% auf sich vereinen konnten.

Mit der starken Flächennachfrage, bei verhaltenen, gegenüber dem Vorjahr sogar rückläufigen Fertigstellungszahlen, sind die Leerstände weiter gesunken – JLL vermeldet für den Durchschnitt der Top 7 zum Jahresende 2017 einen Wert von 4,7%, wobei deutliche Unterschiede zwischen den Standorten geblieben sind: So lagen die ermittelten Leerstands-

quoten in Berlin und München bei ca. 3,5%, in Stuttgart sogar unter der Marke von 3%, während in Frankfurt und Düsseldorf über 7% der Flächen verfügbar waren. Der geringe Leerstand hemmt vor allem in zentralen Lagen den Vermietungsmarkt, wo kaum noch größere Flächeneinheiten angeboten werden. Eine gewisse Entspannung ist im Jahr 2018 zu erwarten, da die Fertigstellungszahlen anziehen werden. Allerdings ist der Großteil dieser Flächen bereits vorvermietet. Im diesem Marktumfeld haben die Spitzen- und Durchschnittsmieten im Jahresverlauf 2017 weiter zugelegt. Das stärkste Wachstum verzeichnete der Berliner Büromarkt mit einem Plus von 11%, gefolgt von Stuttgart mit 5% (JLL). Da sich von der Nachfrage- wie Angebotsseite keine wesentlichen Änderungen abzeichnen, sind auf kurze wie mittlere Sicht weiterhin eine geringe Flächenverfügbarkeit und damit steigende Mieten zu erwarten.

Im Jahr 2017 wurde nach den Analysen von JLL in Deutschland bei Büroimmobilien ein Transaktionsvolumen von rund 25 Mrd. EUR erreicht, was einem Anteil von rund 45% bei Investments in gewerbliche Immobilien entspricht. Der Großteil der Investment entfiel auf die Top-7-Standorte, doch nahm die Bedeutung von regionalen Büromärkten zu, wo ca. 20% des Volumens umgesetzt wurde. Die Spitzen-Ankaufsrenditen sind nach einer relativ stabilen Entwicklung in den ersten Monaten des Jahres vor allem im vierten Quartal 2017 nochmals deutlich unter Druck geraten: Der Durchschnittswert der Top-7-Märkte lag zum Ende des Jahres bei 3,3%, wobei sich die Werte in einer Spanne zwischen 2,9% in Berlin und 3,5% in Stuttgart bewegten.

Fachmärkte und Fachmarktzentren von steigender Bedeutung im Handelssektor

Die guten konjunkturellen Rahmenbedingungen spiegeln sich in der Lage des stationären Einzelhandels nur in Teilen wider. Auch wenn einerseits steigende Einkommen und hohes Verbrauchervertrauen den Handel antreiben, so üben der Online-Handel sowie verändertes Konsum- und Freizeitverhalten der Verbraucher andererseits Druck auf das Geschäftsmodell vieler traditioneller Händler aus. Nach Angaben des Handelsverbands HDE legte der Einzelhandelsumsatz in Deutschland 2017 nominal um 4,1% zu; für das Jahr 2018 liegen die Erwartungen bei rund 2%.

Die Nachfrage nach Handelsflächen zeigt die wachsende Ausdifferenzierung der Handelsformate. Durch den Wettbewerb mit der Online-Konkurrenz stehen viele stationäre Händler unter Druck, andererseits treten immer wieder neue, vor allem internationale Händler in den Markt ein, besonders im Textilbereich. Das Beratungshaus JLL registrierte im Jahr 2017 einen leichten Rückgang der Mietver-

tragsabschlüsse in den Metropolen, während das Vermietungsvolumen stärker abnahm, womit ein Trend zu kleineren Mietflächen deutlich wird. Die Eigentümer stehen zunehmend unter Druck, da Handelsketten aggressiver in Miet- oder Nachverhandlungen gehen, gerade bei größeren Flächeneinheiten. Kleinere Flächen lassen sich deutlich besser vermarkten. Die nachlassende Nachfrage in den Haupteinkaufslagen vieler Städte führte 2017 zu stagnierenden oder rückläufigen (Spitzen-) Mieten, wovon sich auch die Top-7-Standorte nicht entziehen konnten.

Im Gegensatz zu den innerstädtischen Haupteinkaufslagen, aber auch vielen Shopping Centern, sind Handelsformate für den täglichen Bedarf, wie z.B. Fachmarktzentren oder Supermärkte, von der Konkurrenz durch den Online-Handel wenig betroffen. Die großen Handelsketten, gerade im Lebensmittelbereich, sind wichtige Treiber, da diese ihre Filialnetze erweitern bzw. optimieren und zugleich die gegebenen Flächen aufwerten.

Die Verschiebungen im Einzelhandel finden Ausdruck am Investmentmarkt: Im Gesamtjahr 2017 wurde nach Erhebungen von CBRE in Deutschland ein Transaktionsvolumen von rund 14 Mrd. EUR und damit ein Zuwachs von 10% gegenüber dem Vorjahreszeitraum erzielt. Dem Trend der Vorjahre folgend, hat die Bedeutung des Segments der Fachmarktzentren/Fachmärkte/Supermärkte als Handelsformate für die Grundversorgung weiter zugelegt und einen Marktanteil rund 45% erreicht. Innerstädtische Geschäftshäuser konnten ihren Anteil am Transaktionsvolumen gegenüber 2016 auf rund 28% spürbar steigern (knapp 4 Mrd. EUR), während das Volumen bei Shopping Centern auf rund 2,8 Mrd. EUR deutlich zurückging (Marktanteil ca. 20%). Nachdem die Ankaufsrenditen in den ersten Monaten 2017 kaum gesunken waren, zeigte sich zum Jahresende im wettbewerbsintensiven Umfeld der Investoren ein deutlich Rückgang der Werte, vor allem bei innerstädtischen Geschäftshäusern und Fachmarktzentren. Die Spitzenrenditen für Geschäftshäuser in den Top-Märkten lagen zum Jahresende bei rund 3%, mit 2,7% in München als teuerstem Standort. Für Shopping Center mit sehr guter Marktstellung waren laut CBRE rund 4% zu rechnen, während Fachmarktzentren in der Spitze im Bereich von 4,6% Netto-Anfangsrendite lagen.

Netto-Anfangsrenditen für Spitzenobjekte in ausgewählten Immobiliensektoren



Quelle: CBRE, bulwiengesa, CORPUS SIREO

Weiter steigende Mieten und Preis an den Wohnungsmärkten

Die Entwicklung an den Wohnimmobilienmärkten wird weiterhin von der demographischen Entwicklung getrieben. Den steigenden Bevölkerungs- und Haushaltszahlen in den Metropolregionen und vielen (Groß-/Universitäts-) Städten steht eine unzureichende Bautätigkeit gegenüber. Nach Schätzungen des Verbands der deutschen Bauindustrie wurden 2017 bundesweit rund 320.000 Wohnungen fertiggestellt. Dies entspricht einem kräftigen Zuwachs gegenüber 2016, als 278.000 Wohneinheiten neu geschaffen wurden, doch wurde damit der jährliche Bedarf von rund 400.000 zusätzlichen Wohneinheiten erneut verfehlt. Darüber hinaus sank 2017 die Zahl der Baugenehmigungen: Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes wurden von Januar bis November mit insgesamt 313.700 Wohnungen 7,8% weniger Genehmigungen erteilt als im Vorjahreszeitraum. Der Nachfrageüberhang hat dazu geführt, dass 2017 erneut deutliches Wachstum bei den Wohnungsmieten zu verzeichnen war: Nach den Marktdaten des Analysehauses bulwiengesa legten die Mieten für Bestandswohnungen in den Top-7-Märkten im Durchschnitt um knapp 9% zu, während die entsprechenden Kaufpreise um gut 10% angezogen haben.

Die Nachfrage nach Wohnimmobilien am institutionellen Investmentmarkt bleibt ungebrochen, so dass im Jahr 2017 nach Angaben von JLL ein Transaktionsvolumen von ca. 15,8 Mrd. EUR erreicht wurde. Aufgrund der sinkenden Verfügbarkeit von Bestandsimmobilien hat sich ein erheblicher Teil der Investments auf den Ankauf von Projektentwicklungen verlagert (ca. 4 Mrd. EUR in 2017), die z.T. weit vor Fertigstellung veräußert werden. Mit dem Kauf eines Neubauobjekts sichert sich der Investor mit Blick auf Wohnqualität,

aber auch gesetzliche Anforderungen, z.B. Energieeffizienz, ein zeitgemäßes Produkt, bei dem zugleich höhere Ankaufsrenditen gegenüber Bestandsimmobilien erzielt werden. Zum Jahresende 2017 sind die Netto-Anfangsrenditen im Durchschnitt der Top-Standorte nach Angaben von CBRE bei Bestandsobjekten auf knapp 3,5% gefallen.

Gesundheitsimmobilien profitieren vom demographischen Wandel

Die Alterung der Gesellschaft und die steigenden Kosten für das System von medizinischer Versorgung und Pflege bilden die Grundlage für den steigenden Bedarf an Gesundheitsimmobilien. Die Zahl der Pflegebedürftigen hat nach Angaben des Statistischen Bundesamts allein zwischen 2005 und 2015 um ca. 35% auf ca. 2,9 Mio. zugenommen. Nach Schätzungen des Bundesinstituts für Bevölkerungsforschung ist bis zum Jahr 2030 ein weiterer Anstieg um gut 25% zu erwarten. Auch wenn zahlreiche Pflegebedürftige ambulant zu Hause versorgt werden, so nimmt der Bedarf an stationärer Betreuung weiter zu. Die alternde Bevölkerung führt darüber hinaus zu steigenden Kosten im Gesundheitswesen, dem die Sozialpolitik mit dem Grundsatz „ambulant vor stationär“ begegnet. Eine Folge ist die rückläufige Zahl der Krankenhäuser, während zugleich die ambulante Versorgung ausgebaut wurde. Ein wichtiges Standbein sind Arzthäuser oder Medizinische Versorgungszentren (MVZ), in denen verschiedene (Fach-) Ärzte an einem Standort bzw. in einer Organisationseinheit zusammengeführt sind und den Patienten eine Vielfalt an Leistungen anbieten. Aus Sicht von Investoren sind diese Immobilien u.a. aufgrund langer Mietverträge mit bonitätsstarken Mietern im Fokus.

Nach den starken Investmentaktivitäten 2016, als allein bei Pflegeimmobilien aufgrund großer Portfolioverkäufe ein Transaktionsvolumen von rund 3 Mrd. EUR erzielt wurde, haben sich 2017 die Käufe vor allem auf Einzelobjekte verlagert. Nach Angaben von CBRE wurde im Gesamtjahr ein Investmentvolumen von gut 1 Mrd. EUR erreicht. Das Interesse der Investoren für Gesundheitsimmobilien bleibt unverändert hoch, wofür maßgeblich die Preisniveaus verantwortlich sind. Die Netto-Anfangsrendite für erstklassige Objekte im Pflegebereich ist zum Jahresende 2017 zwar auf ein Niveau von rund 5% gefallen, doch besteht damit im Vergleich zu anderen Immobiliensektoren weiterhin ein deutlicher Renditevorteil.

Robuste Perspektiven für die Immobilienmärkte

Der globale wirtschaftliche Aufschwung einerseits, der demographische Wandel und Migrationsbewegungen andererseits bieten die Grundlage für eine weitere positive Ent-

wicklung der Immobilienvermietungsmärkte in Deutschland und Europa. Die Europäische Zentralbank dürfte den Niedrigzinsansatz, trotz gewisser Straffung der Geldpolitik, auf kurze und mittlere Sicht fortsetzen. Aufgrund dieser Rahmenbedingungen ist von einer anhaltend hohen Nachfrage der Investoren in allen Sektoren des Immobilienmarktes auszugehen. Die deutlichen Preisschübe in den vergangenen Jahren lassen erwarten, dass sich die Ankaufsrenditen auf mittlere Sicht seitwärts bewegen werden, auch wenn kurzfristig steigende Preise in einigen Segmenten bzw. Standorten nicht auszuschließen sind.

Anlagegeschäfte

Im Berichtszeitraum haben folgende Käufe stattgefunden:

Immobilien:

Der erste Ankauf im neuen Geschäftsjahr erfolgte mit einem Wohngebäude in Berlin, Schönhauser Allee 115 mit Übergang von Besitz / Nutzen / Lasten am 1. Oktober 2017 zu einem Kaufpreis von rd. EUR 10,45 Mio. Der Verkehrswert lag bei EUR 10,2 Mio.

Am 16. Oktober 2017 wurde das Objekt in Regensburg, Bahnhofstraße 24 in das Immobilienportfolio übernommen. Der Kaufpreis und der Verkehrswert lagen bei rd. EUR 47,90 Mio. In dem Objekt finden sich verschiedene Nutzungsarten unter einem Dach (Pflege/Health Care, Hotel, Büro, Einzelhandel), wobei der Schwerpunkt auf Pflege/Health Care liegt. Am 1. Dezember 2017 konnte eine Einzelhandelsimmobilie in Fürstenfeldbruck, Schöngesinger Straße 38-40 mit einem Kaufpreis von rd. EUR 20,45 Mio. und einem Verkehrswert i.H.v. rd. EUR 21,59 Mio. erworben werden.

Am 31. Dezember 2017 wurde eine Einzelhandelsimmobilie in Lichtenfels, Mainau 4 mit einem Kaufpreis von rd. EUR 36,3 Mio. und einem Verkehrswert in gleicher Höhe erworben. Verkäufe von Immobilien erfolgten nicht.

Objektgesellschaften:

An- und Verkäufe von Objektgesellschaften haben nicht stattgefunden.

Wertentwicklung

Das Nettofondsvermögen des Publikums-AIF Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working beträgt zum Berichtsstichtag EUR 156.320.648,61 (Beginn Gj. EUR 53.060.417,19) bei umlaufenden Anteilen von 15.387.324 Stück (Beginn Gj. 5.274.665 Stück). Im bisherigen Geschäftshalbjahr wurde eine BVI-Rendite von 1,6% erzielt.

Die beiden Einzelhandelsimmobilien in Fürstfeldbruck und Lichtenfels sind erst Ende des 1. Geschäftshalbjahres auf den Fonds übergegangen und konnten daher die Rendite des abgelaufenen Geschäftshalbjahres nur geringfügig beeinflussen. Die historische Wertentwicklung des Sondervermögens ermöglicht keine Prognose für die zukünftige Wertentwicklung.

Hauptanlagerisiken

In Anlehnung an gesetzliche Regelungen werden folgende wesentliche Risiken überwacht:

Adressausfallrisiken

Im Wesentlichen bestehen derartige Risiken aus entgangenen Mieten aus nicht gezahlten Zinsen aus Liquiditätsanlagen. Unmittelbar wie auch mittelbar können sich insbesondere ausfallende Mieterträge auf die Ertragsituation des AIF-Sondervermögens Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working auswirken. Ferner können diese auch zu notwendigen Anpassungen des Verkehrswertes einer Immobilie führen. Zur adäquaten Steuerung der Adressausfallrisiken wird zunächst auf eine entsprechende Diversifikation hinsichtlich Länder, Sektoren und Größenklassen von Immobilien im Rahmen des Fondsmanagements geachtet. Die Bonität der Mieter ist ebenfalls eine wichtige Risikokomponente. So kann eine geringe Bonität zu hohen Außenständen und Insolvenzen bis hin zum völligen Ausfall von Mietern und Erträgen führen.

Deshalb wird vor Abschluss von Mietverträgen die Bonität der potenziellen Mieter untersucht. Darüber hinaus wird die Abhängigkeit von einzelnen Mietern oder Branchen im Vermietungsbereich durch ein aktives Fondsmanagement weitestgehend vermieden. Ferner wird so auch den Risiken aus unerwartet niedrigen oder ausbleibenden Mieterträgen aufgrund von geplanten, aber nicht zustande gekommenen Vermietungen (Erst- und Folgevermietungen), aus der Verlängerung auslaufender Mietverträge zu ungünstigeren

Konditionen oder aus dem Ausfall von Mietern entgegen wirkt. Eine laufende Überwachung offener Mietforderungen vervollständigt diesen Prozess. Zur Minimierung des Ausfallrisikos bei Liquiditätsanlagen wird ausschließlich bei namhaften Großbanken investiert. Jedoch selbst bei sorgfältiger Auswahl der Vertragspartner kann nicht vollständig ausgeschlossen werden, dass Verluste durch den Ausfall von Mietern oder Kontrahenten entstehen können.

Zinsänderungsrisiken

Liquiditätsanlagen unterliegen einem Zinsänderungsrisiko und beeinflussen die Wertentwicklung des AIF-Sondervermögens. Im Berichtszeitraum investierte das AIF-Sondervermögen ausschließlich in Sichteinlagen.

Ein sich änderndes Marktzinsniveau kann zu Schwankungen bei der Verzinsung führen. Auch Kredite sind Zinsänderungsrisiken ausgesetzt. Um negative Leverage-Effekte so weit wie möglich zu reduzieren, werden Zinsbindungen und Endfälligkeiten von Darlehen auf die geplante Haltedauer der Immobilie, die Entwicklung des Vermietungsstandes und der Einschätzung der Zinsen angepasst. Darüber hinaus besteht bei vorzeitiger Auflösung von Krediten das Risiko der Zahlung einer Vorfälligkeitsentschädigung.

Liquiditätsrisiken

Immobilien können nicht jederzeit kurzfristig veräußert werden. Dem Risiko, dass die Begleichung von Zahlungsverpflichtungen zum Zeitpunkt ihrer Fälligkeit nicht gewährleistet ist, wird durch ein aktives Liquiditätsmanagement entgegengewirkt. Ferner umfassen die Liquiditätsanlagen im Berichtszeitraum ausschließlich Bankguthaben, die in Sichteinlagen investiert sind.

Marktpreisrisiken

Änderungen des Immobilienwertes, Entwicklung der Zinsen und der Mieteinnahmen, aber auch andere marktspezifische und gesetzliche Faktoren beeinflussen den Anteilwert des AIF-Sondervermögens Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working. Immobilienspezifische Marktpreisrisiken wie Vermietungsquote, Mietausläufe und Performance werden regelmäßig überwacht. Die Überwachung der Performance sowie das Controlling der Performance-Komponenten (z.B. Immobilienrendite, Rendite der Liquiditätsanlagen, sonstige Erträge und Gebühren) erfolgen durch die verantwortliche Fachabteilung. Für die relevanten Kennzahlen wurde ein entsprechendes Reporting eingerichtet.

Leveragerisiko

Leverage ist jede Methode, mit der die Gesellschaft den Investitionsgrad des Fonds durch Kreditaufnahme, die Wiederverwendung von Sicherheiten im Rahmen von Wertpapier-, Darlehens- und Pensionsgeschäften, durch den Einsatz von Derivaten oder auf andere Weise erhöht. Hierdurch können sich das Marktrisiko und damit auch das Verlustrisiko entsprechend erhöhen.

Währungsrisiken

Es ist Bestandteil der Fondsstrategie, Währungsrisiken möglichst gering zu halten. Grundsätzlich kann die Absicherung von Immobilien und Vermögensgegenständen in Fremdwährung durch Sicherungsgeschäfte wie z. B. Devisentermingeschäfte erfolgen. Zum Berichtsstichtag werden keine Immobilien in Fremdwährung gehalten, ein entsprechendes Währungsrisiko bestand daher nicht und Devisentermingeschäfte sind ebenfalls nicht im Bestand.

Operationale Risiken

Generell hat die Gesellschaft eine ordnungsgemäße Verwaltung des AIF-Sondervermögens sicherzustellen. Wesentliche operationale Risiken für das AIF-Sondervermögen resultieren aus externen Ursachen. Daher hat die Swiss Life KVG mbH entsprechende Vorkehrungen getroffen und für jedes identifizierte Risiko entsprechende Risikominimierungsmaßnahmen installiert. Die durch das Risikomanagement identifizierten operationellen Risiken bestehen u.a. aus Rechts- oder Steuerrisiken aber auch Personal- und Abwicklungsrisiken.

Zusammenfassend ist eine Anlage in diesen Fonds nur für Investoren mit einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont und einer entsprechenden Risikobereitschaft und -tragfähigkeit geeignet. Jede Anlage ist Marktschwankungen unterworfen. Das AIF-Sondervermögen hat spezifische Risiken, die sich unter ungewöhnlichen Marktbedingungen erheblich erhöhen können.

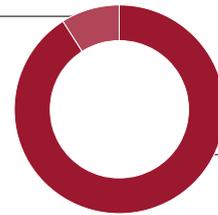
Portfoliostruktur

Zum Berichtsstichtag enthält das Immobilienportfolio 7 Immobilien. Die nachfolgenden Grafiken geben einen Überblick über die Struktur des Immobilienportfolios.

Geografische Verteilung der Immobilien in % der Verkehrswerte

Länderallokation

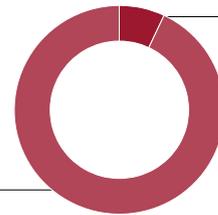
Niederlande
9,2 %



Deutschland
90,8 %

Regionalallokation¹

Bayern
92,9 %



Berlin
7,1 %

Verteilung der Immobilien nach Nutzungsarten in % der Jahresnettosollmiete

Wohnen 3,1 %

Industrie (Lager, Hallen) 1,3 %

Stellplätze 5,1 %

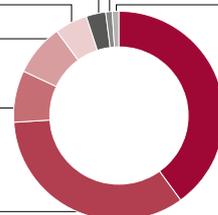
Andere 1,2 %

Hotel 7,5 %

Pflege/Health Care
8,1 %

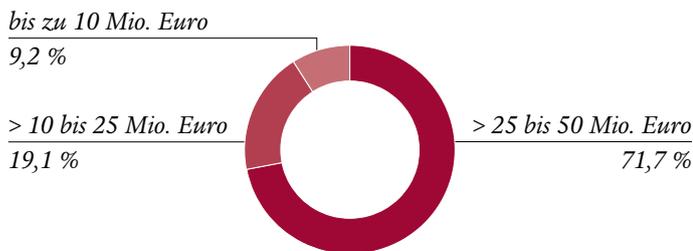
Handel/Gastronomie
40,2 %

Büro 33,5 %

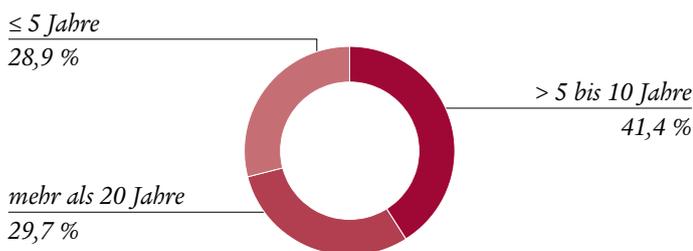


¹ Bei einem Anteil der Immobilien in Deutschland am Gesamtportfolio >25% erfolgt ein Ausweis der Regionalallokation für Deutschland

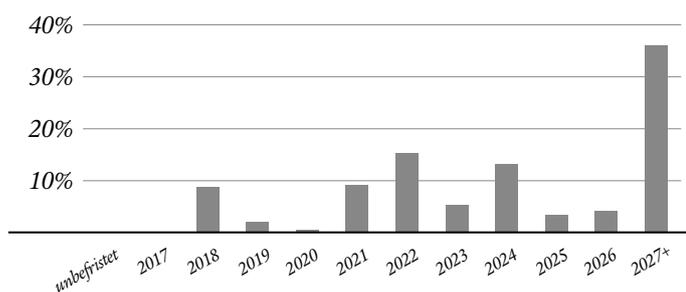
Verteilung der Immobilien nach Größenklassen in % der Verkehrswerte



Wirtschaftliche Altersstruktur der Immobilien in % der Verkehrswerte



Restlaufzeitenstruktur der Mietverträge in % der Jahresbruttosollmiete



Kreditportfolio und Restlaufzeitenstruktur der Darlehen

Übersicht Kredite¹

Währung	Kreditvolumen	% ²
EUR-Kredite (Inland)	27.411.000,00 €	17,0
EUR-Kredite (Ausland)	6.260.000,00 €	3,9
Gesamt	33.671.000,00 €	20,8

Kreditvolumina in EUR nach Restlaufzeit der Zinsfestschreibung

Währung	EU-Kredite (Inland)	EU-Kredite (Ausland)	Gesamt
unter 1 Jahr	0,00%	0,00%	0,00%
1 bis 2 Jahre	0,00%	0,00%	0,00%
2 bis 5 Jahre	0,00%	0,00%	0,00%
5 bis 10 Jahre	81,40%	18,60%	100,00%
über 10 Jahre	0,00%	0,00%	0,00%
Gesamt	81,40%	18,60%	100,00%

Für Angaben zu den Liquiditätsanlagen, den sonstigen Vermögensgegenständen und sonstigen Verbindlichkeiten beachten Sie bitte die Übersichten und Erläuterungen zu den Abschnitten der Vermögensaufstellung Teil II und Teil III in diesem Bericht.

Währungspositionen

Es waren im Berichtszeitraum keine Währungspositionen im Fonds vorhanden.

Risikoprofil

Risikokomponenten	Ausprägung
Adressausfallrisiko	Gering
Zinsänderungsrisiko	Gering
Währungsrisiken	Nicht vorhanden
sonstige Marktpreisrisiken	Gering
operationelle Risiken	Gering
Liquiditätsrisiken	Gering

Wesentliche Änderungen gem. Art. 105 Abs. 1c EU VO Nr. 231/2013 im Berichtszeitraum

Es gab keine wesentlichen Änderungen im Berichtszeitraum. Bitte beachten Sie auch die Angaben im Anhang des Berichts.

¹ Die Übersicht stellt auf das Belegenheitsland der Immobilien ab.

² Im Verhältnis der Vermögenswerte aller Fondsimmobilen. Die Vermögenswerte setzen sich aus den bilanzierten Kaufpreisen (i.d.R. 3 Monate ab Erwerbsdatum) bzw. Verkehrswerten (i.d.R. ab dem 4. Monat nach Erwerbsdatum) der einzelnen Objekte zusammen.

Vermögensübersicht zum 31. Dezember 2017

<i>A. Vermögensgegenstände</i>	<i>EUR</i>	<i>EUR</i>	<i>EUR</i>	<i>Anteil am Fondsvermögen in %</i>
I. Immobilien				
1. Mietwohngrundstücke		10.450.000,00		
2. Geschäftsgrundstücke		103.165.000,00		
3. Gemischtgenutzte Grundstücke		47.900.000,00		
4. Grundstücke im Zustand der Bebauung		0,00		
5. Unbebaute Grundstücke		0,00		
Zwischensumme			161.515.000,00	103,32
II. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften				
1. Mehrheitsbeteiligungen		0,00		
2. Minderheitsbeteiligungen		0,00		
Zwischensumme			0,00	0,00
III. Liquiditätsanlagen				
1. Bankguthaben		13.797.705,21		
2. Wertpapiere		0,00		
3. Investmentanteile		0,00		
Zwischensumme			13.797.705,21	8,83
IV. Sonstige Vermögensgegenstände				
1. Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung		422.281,28		
2. Forderungen an Immobilien-Gesellschaften		0,00		
3. Zinsansprüche		0,00		
4. Anschaffungsnebenkosten		11.420.413,00		
bei Immobilien	11.420.413,00			
bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften	0,00			
5. Andere		7.946.451,82		
Zwischensumme			19.789.146,10	12,66
Summe Vermögensgegenstände			195.101.851,31	124,81
B. Schulden		<i>EUR</i>	<i>EUR</i>	<i>Anteil am Fondsvermögen in %</i>
I. Verbindlichkeiten aus				
1. Krediten		-33.671.000,00		
2. Grundstückskäufen und Bauvorhaben		-1.220.695,90		
3. Grundstücksbewirtschaftung		-571.734,15		
4. anderen Gründen		-58.754,18		
Zwischensumme			-35.522.184,23	-22,72
II. Rückstellungen			-3.259.018,47	-2,08
Summe Schulden			-38.781.202,70	-24,81
C. Fondsvermögen			<i>EUR</i>	<i>Anteil am Fondsvermögen in %</i>
umlaufende Anteile (Stück)			15.387.324	
Anteilwert			10,15	
Summe Fondsvermögen			156.320.648,61	100,00

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017

Teil I: Immobilienverzeichnis

Direkt gehaltene Immobilien

<i>Lage des Grundstücks¹</i>	<i>Währung</i>	<i>Art des Grundstücks²</i>	<i>Art der Nutzung³</i>	<i>Projekt- / Bestandsentwicklungsmaßnahmen</i>	<i>Erwerbsdatum</i>	<i>Bau- / Umbaujahr</i>	<i>Grundstücksgröße in m²</i>	<i>Nutzfläche Gewerbe / Wohnen in m²</i>	<i>Ausstattungsmerkmale⁴</i>
DE 80939 München, Lindberghstraße 3	EUR	G	B	-	28.03.2017	2007 / 2017	6.972	8.256 / 0	AU / B / BM / DO / G / K / LA / L / PA / R / RO / SZ / SP
DE 93047 Regensburg, Bahnhofstraße 24	EUR	GG	K 17,3%; B 30,2%; W 26,4%	-	16.10.2017	1988	9.024	0 / 0	B / BM / FW / G / K / LA / L / SZ / SP
DE 82256 Fürstenfeldbruck, Schöngesinger Straße 38-40/ Ludwigstraße 7	EUR	G	Ha	-	01.12.2017	2009	7.966	7.615 / 0	B / BM / FW / LA / L / R / RO / RT / SZ / SP
DE 96215 Lichtenfels, Mainau 4	EUR	G	Ha	-	31.12.2017	2012	45.198	15.610 / 0	B / BM / K / R / RO / SZ
DE 10439 Berlin, Schönhauser Allee 115	EUR	M	W 69,4%; Ha 30,6%	-	01.10.2017	1908 / 2013	943	343 / 2.196	B / BM / L
NL 1016 Amsterdam, Herengracht 168	EUR	G	B	-	22.06.2017	1638 / 2016	621	1.214 / 0	B / BM / K / L / SZ
NL 1016 Amsterdam, Herengracht 282	EUR	G	B	-	22.06.2017	1620 / 2016	470	832 / 0	B / BM / K / L / SZ

Immobilienvermögen direkt gehaltener Immobilien in EUR gesamt⁶

161.515.000,00

Restlaufzeit der Mietverträge in Jahren	Leerstandsquote in % der Nettosolmiete	Fremdfinanzierungsquote in % des Kaufpreises / Verkehrswertes ⁵	Kaufpreis / Verkehrswert in TEUR	Mietträge im Geschäftsjahr	Rohertrag gemäß Gutachten in TEUR	Restnutzungsdauer in Jahren	Anschaffungsnebenkosten (ANK) gesamt in TEUR / in % des Kaufpreises	davon Gebühren und Steuern / davon sonstige Kosten in TEUR	Im Geschäftsjahr abgeschriebene ANK in TEUR	Zur Abschreibung verbleibende ANK in TEUR	Voraussichtlich verbleibender Abschreibungszeitraum in Monaten
7,8	4,9	29,3	31.565	717	1.561	60	1.641 / 5,3	1.221 / 420	82	1.505	110
8,1	0,0	0,0	47.900	565	2.803	41	3.272 / 6,8	1.790 / 1.482	82	3.190	117
5,3	7,9	0,0	20.450	103	1.190	53	1.652 / 8,1	842 / 811	14	1.638	119
7,8	0,0	50,0	36.300	0	2.185	45	2.651 / 7,3	1.474 / 1.178	22	2.629	119
1,8	0,0	0,0	10.450	98	398	65	1.256 / 12,6	698 / 558	31	1.225	117
19,2	0,0	41,8	8.375	175	376	60	716 / 9,0	492 / 224	36	674	113
9,0	0,0	42,6	6.475	147	258	60	592 / 9,1	402 / 190	30	558	113

¹ DE = Deutschland
NL = Niederlande

² G = Geschäftsgrundstück
GG = Gemischtgenutztes Grundstück
M = Mietwohngrundstück

³ B = Büro
Ha = Handel/Gastronomie
W = Wohnen
K = Kfz

⁴ AU = Autoaufzug
B = Be- und Entlüftungsanlage
BM = Brandmeldeanlage
DO = Doppelboden
FW = Fernwärme
G = Garage/Tiefgarage
K = Klimatisierung
LA = Lastenaufzug
L = Lift/Aufzugsanlage
PA = Parkdeck
R = Rampe
RO = Rolltor
RT = Rolltreppe/-steig
SZ = Sonnenschutz
SP = Sprinkleranlage

⁵ Im Verhältnis der Vermögenswerte aller Fondsimmobilen. Die Vermögenswerte setzen sich aus den bilanzierten Kaufpreisen (i.d.R. 3 Monate ab Erwerbsdatum) bzw. Verkehrswerten (i.d.R. ab dem 4. Monat nach Erwerbsdatum) der einzelnen Objekte zusammen.

⁶ Das Immobilienvermögen in EUR gesamt enthält die Summe der Kaufpreise / Verkehrswerte der direkt gehaltenen Immobilien und entspricht dem Posten I. Immobilien der Vermögensübersicht.

Verzeichnis der Käufe und Verkäufe von Immobilien zur Vermögensaufstellung vom 31. Dezember 2017

I. Käufe¹

Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit Euro-Währung

<i>Lage des Objektes</i>	<i>Übergang von Nutzen und Lasten</i>
DE 10439 Berlin, Schönhauser Allee 115	01.10.2017
DE 93047 Regensburg, Bahnhofstraße 24	16.10.2017
DE 82256 Fürstenfeldbruck, Schöngesinger Straße/ Ludwigstraße 38,40/ 7	01.12.2017
DE 96215 Lichtenfels, Mainau 4	31.12.2017

II. Verkäufe

Im Berichtszeitraum haben keine Verkäufe stattgefunden.

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017 Teil II: Liquiditätsübersicht

	<i>Kurswert EUR (Kurs per 31.12.2017)</i>	<i>Anteil am Fondsvermögen in %</i>
I. Bankguthaben	13.797.705,21	8,83
II. Investmentanteile	0,00	0,00

Erläuterung zur Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017

Teil II: Liquiditätsübersicht

Der Bestand der Liquiditätsanlagen von insgesamt EUR 13,8 Mio. umfasst ausschließlich Bankguthaben, die innerhalb eines Jahres fällig sind.

¹ Abgebildet werden nur Käufe, die im Berichtszeitraum stattgefunden haben.

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017

Teil III: Sonstige Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen

	EUR	EUR	Anteil am Fondsvermögen in %
I. Sonstige Vermögensgegenstände			
1. Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung		422.281,28	0,27
davon Betriebskostenvorlagen	70.497,13		
davon Mietforderungen	351.924,29		
2. Forderungen an Immobilien-Gesellschaften		0,00	0,00
3. Zinsansprüche		0,00	0,00
4. Anschaffungsnebenkosten		11.420.413,00	7,31
bei Immobilien	11.420.413,00		
bei Immobilien-Gesellschaften	0,00		
5. Andere		7.946.451,82	5,08
davon Forderungen aus Anteilumsatz	0,00		
davon Forderungen aus Sicherungsgeschäften	0,00		
II. Verbindlichkeiten aus			
1. Krediten		-33.671.000,00	-21,54
2. Grundstückskäufen und Bauvorhaben		-1.220.695,90	-0,78
3. Grundstücksbewirtschaftung		-571.734,15	-0,37
4. anderen Gründen		-58.754,18	-0,04
davon Verbindlichkeiten aus Anteilumsatz	0,00		
davon Verbindlichkeiten aus Sicherungsgeschäften	0,00		
III. Rückstellungen		-3.259.018,47	-2,08
Fondsvermögen		156.320.648,61	100,00

Erläuterung zur Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2017

Teil III: Sonstige Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen

Die unter den Sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesenen "Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung" enthalten Mietforderungen (EUR 0,4 Mio.) sowie verauslagte umlagefähige Betriebs- und Verwaltungskosten (EUR 0,1 Mio.).

Der Posten "Anschaffungsnebenkosten" beinhaltet Erwerbsnebenkosten (EUR 11,8 Mio.) abzüglich Abschreibungen (EUR 0,4 Mio.).

Die "Anderen" sonstigen Vermögensgegenstände enthalten Forderungen aus dem Kauf von Immobilien (EUR 7,9 Mio.) sowie über die Laufzeit des Darlehens abgegrenzte Finanzierungskosten (EUR 0,1 Mio.).

Angaben zu den Krediten entnehmen Sie bitte dem Kapitel "Kreditportfolio und Restlaufzeitenstruktur der Darlehen". Die Verbindlichkeiten aus "Grundstückskäufen und Bauvorhaben" beinhalten Verbindlichkeiten aus Grundstückskäu-

fen (EUR 0,6 Mio.), Verbindlichkeiten aus Ankaufsvergütungen (EUR 0,5 Mio.) sowie in geringem Umfang Verbindlichkeiten aus Sicherheitseinhalten.

Die Verbindlichkeiten aus der "Grundstücksbewirtschaftung" beinhalten im Voraus erhaltene Mieten (EUR 0,2 Mio.), Betriebs- und Nebenkostenvorauszahlungen (EUR 0,4 Mio.), Mietkautionen (EUR 0,1 Mio.) sowie in geringem Umfang Verbindlichkeiten aus der Liegenschaftsverwaltung. Bei den Verbindlichkeiten aus "anderen Gründen" handelt es sich um Verbindlichkeiten gegenüber dem Finanzamt (EUR -0,1 Mio.), Verbindlichkeiten aus Fondsverwaltungsgebühren (EUR 0,1 Mio.), Verbindlichkeiten aus Darlehenszinsen und Verbindlichkeiten aus Objektbewertungen.

Die "Rückstellungen" enthalten Rückstellungen für Prüfungs- und Veröffentlichungskosten (EUR 0,1 Mio.), Rückstellungen für Erwerbsnebenkosten (EUR 2,3 Mio.), Rückstellungen für Steuern (EUR 0,8 Mio.), Rückstellungen für Verwahrstellenvergütung sowie geringem Umfang Rückstellungen für Umbau- und Ausbaumaßnahmen.

Ertrags- und Aufwandsrechnung für den Zeitraum vom 1. Juli 2017 bis 31. Dezember 2017

	EUR	EUR	EUR
I. Erträge			
1. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Inland		-2.367,53	
2. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Ausland (vor QSt)		0,00	
3. Erträge aus Investmentanteilen		0,00	
4. Abzug ausländischer Quellensteuer		0,00	
5. Sonstige Erträge		22.756,50	
6. Erträge aus Immobilien		1.804.804,67	
7. Erträge aus Immobilien-Gesellschaften		0,00	
8. Eigengeldverzinsung (Bauzeitzinsen)		0,00	
Summe der Erträge			1.825.193,64
II. Aufwendungen			
1. Bewirtschaftungskosten		-65.895,30	
a) davon Betriebskosten	-14.796,23		
b) davon Instandhaltungskosten	-16.755,45		
c) davon Kosten der Immobilienverwaltung	-31.035,39		
d) davon sonstige Kosten	-3.308,23		
2. Erbbauzinsen, Leib- und Zeitrenten		0,00	
3. Ausländische Steuern		-11.491,90	
4. Zinsen aus Kreditaufnahmen		-69.408,67	
5. Verwaltungsvergütung		-477.772,99	
6. Verwahrstellenvergütung		-10.142,31	
7. Prüfungs- und Veröffentlichungskosten		-48.177,00	
8. Sonstige Aufwendungen		-119.105,28	
davon Sachverständigenkosten	-109.981,34		
Summe der Aufwendungen			-801.993,45
III. Ordentlicher Nettoertrag			1.023.200,19

	EUR	EUR	EUR
IV. Veräußerungsgeschäfte			
1. Realisierte Gewinne			
a) aus Immobilien		0,00	
b) aus Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften		0,00	
c) aus Liquiditätsanlagen		0,00	
davon aus Finanzinstrumenten	0,00		
d) Sonstiges		0,00	
Zwischensumme			0,00
2. Realisierte Verluste			
a) aus Immobilien		0,00	
b) aus Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften		0,00	
c) aus Liquiditätsanlagen		0,00	
davon aus Finanzinstrumenten	0,00		
d) Sonstiges		0,00	
Zwischensumme		0,00	
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften			0,00
Ertragsausgleich / Aufwandsausgleich			928.811,62
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres			1.952.011,81
1. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne		1.020.000,00	
2. Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste		-25.000,00	
VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres			995.000,00
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres			2.947.011,81

Erläuterung zur Ertrags- und Aufwandsrechnung für den Zeitraum vom 1. Juli 2017 bis 31. Dezember 2017

Die Zinsen aus Liquiditätsanlagen betreffen ausschließlich Zinserträge aus der Anlage von Bankguthaben im Inland.

Die negativen Zinserträge haben ihre Ursache in der Belastung der Bankguthaben mit negativen Zinssätzen.

Die Sonstigen Erträge beinhalten in geringem Umfang Ertrag aus der Auflösung von Rückstellungen.

Die Erträge aus Immobilien (EUR 1,8 Mio.) resultieren aus der Vermietung der für Rechnung des Sondervermögens gehaltenen Immobilien.

Bei den in den Bewirtschaftungskosten ausgewiesenen Betriebskosten handelt es sich ausschließlich um nicht umlagefähige Betriebskosten.

Die Instandhaltungskosten entfallen jeweils in geringem

Umfang auf die Immobilien München, Lindberghstraße 3, Berlin, Schönhauser Allee 115, Amsterdam, Herengracht 168 und Amsterdam, Herengracht 282.

Die Sonstigen Kosten resultieren in geringem Umfang aus Gerichts- und Rechtsanwaltskosten sowie aus Bewirtschaftungskosten.

Die Zinsen aus Kreditaufnahmen enthalten Darlehenszinsen sowie Finanzierungskosten.

Die Sonstigen Aufwendungen (EUR 0,1 Mio.) umfassen Gutachterkosten (EUR 0,1 Mio.) sowie Aufwendungen für nicht zustande gekommene Objekte und in geringem Umfang Nebenkosten des Geldverkehrs.

Im Rahmen der Ausgabe von Anteilscheinen wurde ein Teil des Ausgabepreises als Ertragsausgleich in die Ertrags- und Aufwandsrechnung eingestellt.

Verwendungsrechnung zum 31. Dezember 2017

	<i>insgesamt</i> EUR	<i>je Anteil¹</i> EUR
I. Für die Ausschüttung verfügbar	2.003.916,58	0,13
1. Vortrag aus dem Vorjahr	51.904,77	0,00
2. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	1.952.011,81	0,13
3. Zuführung aus dem Sondervermögen	0,00	0,00
II. Nicht für die Ausschüttung verwendet	1.387.950,21	0,09
1. Einbehalt gemäß § 252 KAGB	0,00	0,00
2. Der Wiederanlage zugeführt	0,00	0,00
3. Vortrag auf neue Rechnung	1.387.950,21	0,09
III. Gesamtausschüttung	615.966,37	0,04
1. Zwischenausschüttung	615.966,37	0,04
a) Barausschüttung	615.966,37	0,04
b) Einbehaltene Kapitalertragsteuer	0,00	0,00
c) Einbehaltener Solidaritätszuschlag	0,00	0,00
2. Endausschüttung	0,00	0,00
a) Barausschüttung	0,00	0,00
b) Einbehaltene Kapitalertragsteuer	0,00	0,00
c) Einbehaltener Solidaritätszuschlag	0,00	0,00

¹ Bezogen auf die zum Berichtsstichtag umlaufenden Anteile 15.387.324 Stück.

Entwicklung des Fondsvermögens vom 1. Juli 2017 bis 31. Dezember 2017

	EUR	EUR
I. Wert des Sondervermögens am Beginn des Geschäftsjahres		53.060.417,19
1. Ausschüttung für das Vorjahr		-802.253,92
a) Ausschüttung laut Jahresbericht des Vorjahres	-316.479,90	
b) Ausgleichsposten für bis zum Ausschüttungstag ausgegebene bzw. zurückgenommene Anteile	-485.774,02	
Steuerabschlag für das Vorjahr	0,00	
2. Zwischenausschüttungen		-769.366,22 ¹
3. Mittelzufluss/-abfluss (netto)		103.110.254,97
a) Mittelzuflüsse aus Anteilverkäufen	103.110.275,27	
b) Mittelabflüsse aus Anteilrücknahmen	-20,30	
4. Ertragsausgleich / Aufwandsausgleich		-928.811,62
5. Abschreibung Anschaffungsnebenkosten		-296.603,60
davon bei Immobilien	-296.603,60	
davon bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften	0,00	
6. Ergebnis des Geschäftsjahres		2.947.011,81
davon nicht realisierte Gewinne	1.020.000,00	
davon nicht realisierte Verluste	-25.000,00	
II. Wert des Sondervermögens am Ende des Geschäftsjahres		156.320.648,61

Erläuterung zur Entwicklung des Fondsvermögens vom 1. Juli 2017 bis 31. Dezember 2017

Die Entwicklung des Fondsvermögens zeigt die Einflüsse einzelner Arten von Geschäftsvorfällen auf, die im Laufe des Berichtszeitraums den Wert des Fondsvermögens verändert haben.

Die nicht realisierten Gewinne beinhalten die Wertfortschreibungen und Veränderungen der Buchwerte der direkt gehaltenen Immobilien / im Geschäftsjahr.

¹ Die Differenz zur oben unter III. dargestellten Gesamtausschüttung kommt zustande, da für die Steuerliquidität eine Rückstellung iHv. 769.366,22 EUR gebildet wurde, tatsächlich aber nur 615.699,37 EUR zur Ausschüttung kamen (Differenz iHv. 153 TEUR, Auflösung der Steuerrückstellung).

Vermietungsinformationen

Mieten nach Nutzungsarten

<i>in % der Jahres-Nettosollmiete</i>	<i>Gesamt</i>	<i>DE</i>	<i>NL</i>
Jahresmietertrag Büro & Praxis	33,5	28,3	100,0
Jahresmietertrag Handel / Gastronomie	40,2	43,3	0,0
Jahresmietertrag Hotel	7,5	8,1	0,0
Jahresmietertrag Lager, Hallen	1,3	1,4	0,0
Jahresmietertrag Pflege / Health Care	8,1	8,7	0,0
Jahresmietertrag Wohnen	3,1	3,4	0,0
Jahresmietertrag Freizeit	0,0	0,0	0,0
Jahresmietertrag Stellplatz	5,1	5,5	0,0
Jahresmietertrag Andere	1,2	1,3	0,0

Leerstandsinformationen nach Nutzungsarten

<i>in % der Jahres-Nettosollmiete</i>	<i>Gesamt</i>	<i>DE</i>	<i>NL</i>
Leerstand Büro & Praxis	0,7	0,8	0,0
Leerstand Handel / Gastronomie	1,2	1,3	0,0
Leerstand Hotel	0,0	0,0	0,0
Leerstand Lager, Hallen	0,0	0,0	0,0
Leerstand Wohnen	0,0	0,0	0,0
Leerstand Freizeit	0,0	0,0	0,0
Leerstand Stellplatz	0,1	0,1	0,0
Leerstand Andere	0,0	0,0	0,0
Vermietungsquote	97,9	97,8	100,0

Restlaufzeit der Mietverträge

<i>in % der Jahres-Nettosollmiete</i>	<i>Gesamt</i>	<i>DE</i>	<i>NL</i>
unbefristet	0,0	0,0	0,0
2017	0,0	0,0	0,0
2018	8,8	9,5	0,0
2019	2,1	2,3	0,0
2020	0,5	0,6	0,0
2021	9,1	9,8	0,0
2022	15,3	16,5	0,0
2023	5,3	5,7	0,0
2024	13,2	14,3	0,0
2025	3,4	3,7	0,0
2026	4,1	0,8	45,5
2027+	36,1	34,7	54,5

Anhang

Anteilwert und Anteilumlauf

Anteilwert	10,15
Umlaufende Anteile	15.387.324

Angaben zu den Verfahren zur Bewertung der Vermögengegenstände

Angaben zu den Verfahren zur Bewertung der Vermögengegenstände

Bewertung von Immobilien und Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften vor Ankauf

Eine Immobilie darf für das Sondervermögen oder für eine Immobilien-Gesellschaft, an der das Sondervermögen unmittelbar oder mittelbar beteiligt ist, nur erworben werden, wenn sie zuvor von mindestens einem externen Bewerter, der nicht zugleich die regelmäßige Bewertung vornimmt, bewertet wurde und die aus dem Sondervermögen zu erbringende Gegenleistung den ermittelten Wert nicht oder nur unwesentlich übersteigt. Ferner muss der externe Bewerter Objektbesichtigungen vorgenommen haben. Bei Immobilien, deren Wert 50 Millionen Euro übersteigt, muss die Bewertung derselben durch zwei voneinander unabhängige externe Bewerter erfolgen.

Eine Beteiligung an einer Immobilien-Gesellschaft darf für das Sondervermögen unmittelbar oder mittelbar nur erworben werden, wenn die im Jahresabschluss oder in der Vermögensaufstellung ausgewiesenen Immobilien von einem externen Bewerter, der nicht zugleich die regelmäßige Bewertung vornimmt oder Abschlussprüfer ist, bewertet wurde. Ferner muss der externe Bewerter Objektbesichtigungen vorgenommen haben. Bei Immobilien, deren Wert 50 Millionen Euro übersteigt, muss die Bewertung derselben durch zwei voneinander unabhängige externe Bewerter erfolgen. Der Wert der Beteiligung an einer Immobilien-Gesellschaft ist durch einen Abschlussprüfer im Sinne des § 319 Absatz 1 Satz 1 und 2 des Handelsgesetzbuchs zu ermitteln.

Eine zum Sondervermögen gehörende Immobilie darf nur mit einem Erbbaurecht belastet werden, wenn die Angemessenheit des Erbbauzinses zuvor von einem externen Bewerter, der nicht zugleich die regelmäßige Bewertung durchführt, bestätigt wurde.

Laufende Bewertung von Immobilien und Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften

Alle Immobilien des Sondervermögens werden regelmäßig vierteljährlich bewertet. Die regelmäßige Bewertung der zum Sondervermögen oder zu einer Immobilien-Gesellschaft, an der das Sondervermögen unmittelbar oder mittelbar beteiligt ist, gehörenden Immobilien ist stets von zwei externen, voneinander unabhängigen Bewertern durch jeweils voneinander unabhängigen Bewertungen durchzuführen. Neben der vierteljährlichen Bewertung ist der Wert der Immobilien auch dann erneut zu ermitteln und anzusetzen, wenn nach Auffassung der Gesellschaft der zuletzt ermittelte Wert aufgrund von Änderungen wesentlicher Bewertungsfaktoren nicht mehr sachgerecht ist; die Gesellschaft hat ihre Entscheidung und die Gründe dafür nachvollziehbar zu dokumentieren.

Bewertungsmethodik zur Ermittlung von Verkehrswerten bei Immobilien

Der Verkehrswert einer Immobilie ist der Preis, der zum Zeitpunkt, auf den sich die Ermittlung bezieht, im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach den rechtlichen Gegebenheiten und tatsächlichen Eigenschaften, nach der sonstigen Beschaffenheit und der Lage der Immobilie ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse zu erzielen wäre. Zur Ermittlung des Verkehrs-/Marktwertes hat der Bewerter in der Regel den Ertragswert der Immobilie anhand eines Verfahrens zu ermitteln, das am jeweiligen Immobilienmarkt anerkannt ist. Zur Plausibilisierung kann der Bewerter auch andere am jeweiligen Immobilienanlagemarkt anerkannte Bewertungsverfahren heranziehen, wenn er dies für eine sachgerechte Bewertung der Immobilie erforderlich und/oder zweckmäßig hält. In diesem Fall hat der Bewerter die Ergebnisse des anderen Bewertungsverfahrens und die Gründe für seine Anwendung in nachvollziehbarer Form im Gutachten zu benennen.

Im Regelfall wird zur Ermittlung des Verkehrswertes einer Immobilie der Ertragswert der Immobilie anhand des allgemeinen Ertragswertverfahrens in Anlehnung an die Immobilienwertermittlungsverordnung ermittelt. Bei diesem Verfahren kommt es auf die marktüblich erzielbaren Mieterträge an, die um die Bewirtschaftungskosten einschließlich der Instandhaltungs- sowie der Verwaltungskosten und das kalkulatorische Mietausfallwagnis gekürzt werden. Der Ertragswert ergibt sich aus der so errechneten Nettomiete, die mit einem Faktor multipliziert wird, der eine marktübliche Ver-

zinsung für die zu bewertende Immobilie unter Einbeziehung von Lage, Gebäudezustand und Restnutzungsdauer berücksichtigt. Besonderen, den Wert einer Immobilie beeinflussenden Faktoren kann durch Zu- oder Abschläge Rechnung getragen werden.

Bankguthaben, Tages- und Termingelder werden grundsätzlich zu ihrem Nennwert zuzüglich geflossener Zinsen bewertet. Sonstige Vermögensgegenstände werden in der Regel mit dem Nennwert bewertet. Mietforderungen werden zum Nennwert abzüglich ggf. notwendiger und angemessener Wertberichtigungen angesetzt.

Anschaffungsnebenkosten werden über die voraussichtliche Dauer der Zugehörigkeit des Vermögensgegenstandes zum Sondervermögen, längstens jedoch über 10 Jahre linear abgeschrieben.

Verbindlichkeiten werden mit ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt.

Rückstellungen werden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung erforderlichen Rückzahlungsbetrages gebildet.

Heusenstamm, im Februar 2018

Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Die Geschäftsführung

Dr. Christine Bernhofer

Dr. Bernd Wieberneit

Steuerberechnung

Steuerliche Hinweise

Besteuerungsgrundlagen gem. § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und 2 InvStG
für den Publikums-Investmentfonds / den Publikums-AIF Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working
ISIN: DE000A2ATC31
Geschäftsjahr vom 1. Juli 2017 bis 31. Dezember 2017
Thesaurierung am 31. Dezember 2017

§5 Abs.1 S.1 Nr.1 u. 2 InvStG		PV	BV I	BV II	BV III
	Ausschüttung	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
	zzgl. gezahlte ausländische Steuern	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
	abzgl. erstattete ausländische Steuern	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
1 a)	Betrag der Ausschüttung	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
1 a) aa)	in der Ausschüttung enthaltene ausschüttungsgleiche Erträge der Vorjahre	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
1 a) bb)	in der Ausschüttung enthaltene Substanzbeträge	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
	davon echte Substanzbeträge	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
	davon ausgeschüttete Liquidität in Form von AFA (neg. Thesaurierung)	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
2	Betrag der ausschüttungsgleichen Erträge	0,1135	0,1135	0,1135	0,1135
1 b)	Betrag der ausgeschütteten Erträge	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
	Summe der beim Anleger zufließenden Erträge	0,1135	0,1135	0,1135	0,1135
1 c)	im Betrag der ausgeschütteten/ ausschüttungsgleichen Erträge enthaltene				
1 c) aa)	Erträge i.S.d. § 2 Abs. 2 S. 1 InvStG i.V.m. § 3 Nr. 40 EStG oder im Fall des § 16 InvStG i.V.m. § 8b Abs. 1 KStG	-	0,0000	-	-
1 c) bb)	Veräußerungsgewinne i.S.d. § 2 Abs. 2 S. 2 InvStG i.V.m. § 8b Abs. 2 KStG oder § 3 Nr. 40 EStG	-	0,0000	0,0000	-
1 c) cc)	Erträge i.S.d. § 2 Abs. 2a InvStG (Zinsschranke)	-	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) dd)	steuerfreie Veräußerungsgewinne i.S.d. § 2 Abs. 3 Nr. 1 S. 1 InvStG in der am 31. Dezember 2008 anzuwendenden Fassung	0,0000	-	-	-
1 c) ee)	Erträge i.S.d. § 2 Abs. 3 Nr. 1 S. 2 InvStG in der am 31. Dezember 2008 anzuwendenden Fassung, soweit die Erträge nicht Kapitalerträge i.S.d. § 20 EStG sind	0,0000	0,0000	0,0000	-
1 c) ff)	steuerfreie Veräußerungsgewinne i.S.d. § 2 Abs. 3 InvStG in der ab 1. Januar 2009 anzuwendenden Fassung	0,0000	-	-	-
1 c) gg)	Einkünfte i.S.d. § 4 Abs. 1 InvStG, für die die Bundesrepublik Deutschland aufgrund eines DBA auf die Ausübung des Besteuerungsrechts verzichtet hat	0,0381	0,0381	0,0381	0,0381
1 c) hh)	in 1 c) gg) enthaltene Einkünfte, die nicht dem Progressionsvorbehalt unterliegen	-	0,0381	-	-
1 c) ii)	ausländische Einkünfte i. S. d. § 4 Abs. 2 InvStG, auf die tatsächlich ausländische Quellensteuer einbehalten wurde oder als einbehalten gilt, sofern die ausländ. Quellensteuern nicht nach § 4 Abs. 4 InvStG als Werbungskosten abgezogen wurden	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) jj)	in 1 c) ii) enthaltene Einkünfte, auf die § 2 Abs. 2 InvStG i.V.m. § 8b Abs. 2 KStG oder § 3 Nr. 40 EStG oder im Fall des § 16 InvStG i.V.m. § 8b Abs. 1 KStG anzuwenden ist	-	0,0000	0,0000	-
1 c) kk)	in 1 c) ii) enthaltene Einkünfte i.S.d. § 4 Abs. 2 InvStG, die nach einem DBA zur Anrechnung einer als gezahlt geltenden Steuer auf die Einkommensteuer oder Körperschaftsteuer berechneten	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
1 c) ll)	in 1 c) kk) enthaltene Einkünfte, auf die § 2 Abs. 2 InvStG i.V.m. § 8b Abs. 2 KStG oder § 3 Nr. 40 EStG oder im Fall des § 16 InvStG i.V.m. § 8b Abs. 1 KStG anzuwenden ist	-	0,0000	0,0000	-
1 d)	den zur Anrechnung von Kapitalertragsteuer berechtigenden Teil der Ausschüttung	0,0754	0,0754	0,0754	0,0754
1 d) aa)	i.S.d. § 7 Abs. 1, 2 und 4 InvStG	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
1 d) bb)	i.S.d. § 7 Abs. 3 InvStG	0,0754	0,0754	0,0754	0,0754
	davon Erträge i. S. d. § 7 Abs. 3 Nr. 2 InvStG (inländische Mieterträge und Veräußerungsgewinne aus inländischen Immobilienvermögen)	0,0754	0,0754	0,0754	0,0754
1 d) cc)	i.S.d. § 7 Abs. 1 S. 4 InvStG, soweit in 1 d) aa) enthalten	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
1 e)	(weggefallen)				
1 f)	den Betrag der ausländischen Steuer, der auf die in den ausgeschütteten Erträgen enthaltenen Einkünfte i. S. d. § 4 Abs. 2 InvStG entfällt und				
1 f) aa)	der nach § 4 Abs. 2 InvStG i.V.m. § 32d Abs. 5 oder § 34c Abs. 1 EStG oder einem DBA anrechenbar ist, wenn kein Abzug nach § 4 Abs. 4 InvStG vorgenommen wurde ¹	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) bb)	in 1 f) aa) enthalten ist und auf Einkünfte entfällt, auf die § 2 Abs. 2 InvStG i.V.m. § 8b Abs. 2 KStG oder § 3 Nr. 40 EStG oder im Fall des § 16 InvStG i.V.m. § 8b Abs. 1 KStG anzuwenden ist	-	0,0000	0,0000	-
1 f) cc)	der nach § 4 Abs. 2 InvStG i.V.m. § 34c Abs. 3 EStG abziehbar ist, wenn kein Abzug nach § 4 Abs. 4 InvStG vorgenommen wurde	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) dd)	in 1 f) cc) enthalten ist und auf Einkünfte entfällt, auf die § 2 Abs. 2 InvStG i.V.m. § 8b Abs. 2 KStG oder § 3 Nr. 40 EStG oder im Fall des § 16 InvStG i.V.m. § 8b Abs. 1 KStG anzuwenden ist	-	0,0000	0,0000	-
1 f) ee)	der nach einem DBA als gezahlt gilt und nach § 4 Abs. 2 InvStG i.V.m. diesem Abkommen fiktiv anrechenbar ist ¹	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
1 f) ff)	in 1 f) ee) enthalten ist und auf Einkünfte entfällt, auf die § 2 Abs. 2 InvStG i.V.m. § 8b Abs. 2 KStG oder § 3 Nr. 40 EStG oder im Fall des § 16 InvStG i.V.m. § 8b Abs. 1 KStG anzuwenden ist	-	0,0000	0,0000	-
1 g)	Betrag der Absetzungen für Abnutzung oder Substanzverringerung	0,1930	0,1930	0,1930	0,1930
1 h)	die im Geschäftsjahr gezahlte Quellensteuer, vermindert um die erstattete Quellensteuer des Geschäftsjahres	0,0032	0,0032	0,0032	0,0032
1 i)	(entfallen)				
Zusatz	durch AFA aus Vorjahren gedeckter Betrag der Substanzausschüttung	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

¹ Der Ausweis der ausländischen anrechenbaren (fiktiven) Quellensteuer erfolgt beim Privatanleger unter Beachtung der Höchstbetragsberechnung.

Bescheinigung über die Prüfung der steuerlichen Angaben

Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

**Bescheinigung nach § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 Investmentsteuergesetz (InvStG) über die Erstellung
der steuerlichen Angaben
für den Publikums-Investmentfonds/den Publikums-AIF
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working
(nachfolgend: der Investmentfonds)
für den Zeitraum vom
1. Juli 2017
bis
31. Dezember 2017**

An die Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (nachfolgend: die Gesellschaft):

Die Gesellschaft hat uns beauftragt, auf Grundlage der uns übermittelten Daten für den oben genannten Investmentfonds für den genannten Zeitraum die steuerlichen Angaben nach § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und 2 Investmentsteuergesetz (InvStG) zu ermitteln und gemäß § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 InvStG eine Bescheinigung darüber abzugeben, ob die steuerlichen Angaben mit den Regeln des deutschen Steuerrechts übereinstimmen. Die Bescheinigung hat zudem eine Aussage darüber zu enthalten, ob sich Anhaltspunkte für einen Missbrauch von Gestaltungsmöglichkeiten des Rechts nach § 42 der Abgabenordnung ergeben, die sich auf die Besteuerungsgrundlagen nach § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und 2 InvStG oder auf die Aktiengewinne nach § 5 Abs. 2 S. 1 InvStG auswirken können, die für den Zeitraum veröffentlicht wurden, auf den sich die Angaben nach § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und 2 InvStG beziehen.

Unsere Aufgabe ist es, ausgehend von der Buchführung/den Aufzeichnungen und den sonstigen Unterlagen der Gesellschaft für den oben genannten Investmentfonds die Angaben nach § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und 2 InvStG nach den Regeln des deutschen Steuerrechts zu ermitteln. Eine Beurteilung der Ordnungsmäßigkeit dieser Unterlagen und der Angaben des Unternehmens war nicht Gegenstand unseres Auftrags. Besondere Ermittlungen im Hinblick auf Anhaltspunkte für einen Missbrauch von Gestaltungsmöglichkeiten, die sich auf die Besteuerungsgrundlagen nach § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und 2 InvStG auswirken können, sind nach § 5 Abs. 1a Satz 3 InvStG nicht vorzunehmen. Im Hinblick auf Anhaltspunkte für den Missbrauch von Gestaltungsmöglichkeiten des Steuerrechts, die sich auf die Aktiengewinne nach § 5 Abs. 2 Satz 1 InvStG auswirken können, haben wir besondere Ermittlungen nur im Hinblick auf Vorgänge des laufenden Jahres vorgenommen.

Im Rahmen der Überleitungsrechnung werden die Kapitalanlagen, die Erträge und Aufwendungen sowie deren Zuordnung als Werbungskosten steuerlich qualifiziert. Soweit die Gesellschaft Mittel in Anteile an Zielfonds investiert hat, beschränkt sich unsere Tätigkeit ausschließlich auf die korrekte Übernahme der für diese Zielfonds zur Verfügung gestellten steuerlichen Angaben nach Maßgabe vorliegender Bescheinigungen nach § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 InvStG. Die entsprechenden steuerlichen Angaben wurden von uns nicht geprüft.

Die Ermittlung der steuerlichen Angaben nach § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und 2 InvStG beruht auf der Auslegung der anzuwendenden Steuergesetze. Soweit mehrere Auslegungsmöglichkeiten bestehen, oblag die Entscheidung hierüber den gesetzlichen Vertretern der Gesellschaft. Wir haben uns bei der Erstellung davon überzeugt, dass die jeweils getroffene Entscheidung in vertretbarer Weise auf Gesetzesbegründungen, Rechtsprechung, einschlägige Fachliteratur und veröffentlichte Auffassungen der Finanzverwaltung gestützt wurde. Wir weisen darauf hin, dass eine künftige Rechtsentwicklung oder insbesondere neue Erkenntnisse aus der Rechtsprechung eine andere Beurteilung der gewählten Auslegung notwendig machen können.

Auf dieser Grundlage haben wir die steuerlichen Angaben nach § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und 2 InvStG nach den Regeln des deutschen Steuerrechts ermittelt. In die Ermittlung sind Werte aus einem Ertragsausgleich eingegangen.

Bei der Ausstellung der Bescheinigung haben sich keine Anhaltspunkte für einen Missbrauch von Gestaltungsmöglichkeiten des Rechts nach § 42 der Abgabenordnung ergeben, die sich auf die Besteuerungsgrundlagen nach § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und 2 InvStG oder auf die Aktiengewinne nach § 5 Abs. 2 S. 1 InvStG auswirken können, die für den Zeitraum veröffentlicht wurden, auf den sich die Angaben nach § 5 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 und 2 beziehen.

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich aus Sicht der Finanzverwaltung aus den von dem Investmentvermögen durchgeführten Geschäften oder sonstigen Umständen, insbesondere dem Kauf und Verkauf von Vermögensgegenständen, dem Bezug von Leistungen, durch die Werbungskosten entstehen, der Vornahme eines Ertragsausgleichs, der Entscheidung über die Ausschüttung von Erträgen, (weitere) Anhaltspunkte für einen Missbrauch von Gestaltungsmöglichkeiten ergeben.

Hamburg, den 1. Februar 2018

Hamburg, den 6. November 2017

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Mascha Meynköhn
Steuerberaterin

ppa.
Carsten Böttjer
Steuerberater

Gremien

Kapitalverwaltungsgesellschaft

Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
 Jahnstraße 64
 63150 Heusenstamm
 Telefon: +49 6104 6487-101
 Telefax: +49 6104 6487-499
 Amtsgericht Offenbach am Main HRB 49137

Geschäftsführung

Ingo Hartlief, Kaufmann (ausgeschieden zum 31.08.2017)
 Dr. Bernd Wieberneit, Rechtsanwalt (eingetreten zum 01.09.2017)
 Dr. Christine Bernhofer, Kauffrau

Aufsichtsrat

Vorsitzender

Stefan Mächler
 Swiss Life AG

Stellvertretender Vorsitzender

Bernhard Berg
 CEO der CORPUS SIREO Real Estate GmbH

Jan Bettink
 Unabhängiges Aufsichtsratsmitglied

Ralph Günther
 Swiss Life AG

Hermann Inglin
 Swiss Life AG

Dr. Bernd Wieberneit (ausgeschieden zum 31.08.2017)
 CFO der CORPUS SIREO Real Estate GmbH

Robin van Berkel (eingetreten zum 28.08.2017)
 Swiss Life AG

Externe Bewerter für Immobilien (Immobilien Sachverständige)

Michael Buschmann (Buschmann Immobilien Consulting)
 Colliers International Valuation GmbH
 Detlev Brauweiler (L+P Dienstleistungs GmbH)
 Prof. Gerrit Leopoldsberger (Einzelperson)
 Reinhard Möller (L+P Dienstleistungs GmbH)
 Tobias Gilich (Einzelperson)
 Peter Jagel (Einzelperson)

So fängt Zukunft an.

*Swiss Life Kapitalverwaltungs-
gesellschaft mbH*

*Jahnstraße 64
63150 Heusenstamm
Tel. +49 6104 6487 123
Fax +49 6104 6487 499*

*kontakt-kvg@swisslife-am.com
www.livingandworking.de*