



SwissLife
Asset Managers

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

Jahresbericht

zum 30. Juni 2018

Inhaltsverzeichnis

Bericht der Geschäftsführung	4
Kennzahlen im Überblick	5
Kennzahlen zum Stichtag 30. Juni 2018	5
Veränderungen im Berichtszeitraum	5
Tätigkeitsbericht	6
Anlageziele und Anlagepolitik	6
Entwicklung der Immobilienmärkte in Deutschland und Europa im ersten Halbjahr 2018	7
Anlagegeschäfte	14
Wertentwicklung	14
Hauptanlagerisiken	14
Portfoliostruktur	16
Geografische Verteilung der Immobilien (in % der Verkehrswerte)	16
Verteilung der Immobilien nach Nutzungsarten (in % der Jahresnettosollmiete)	16
Verteilung der Immobilien nach Größenklassen (in % der Verkehrswerte)	16
Wirtschaftliche Altersstruktur der Immobilien (in % der Verkehrswerte)	16
Restlaufzeitenstruktur der Mietverträge (in % der Jahresnettosollmiete)	16
Kreditportfolio und Restlaufzeitenstruktur der Darlehen	17
Währungspositionen	17
Risikosituation	17
Wesentliche Änderungen gem. Art. 105 Abs. 1c EU VO Nr. 231/2013 im Berichtszeitraum	17
Entwicklungskennzahlen	18
Entwicklung des Fonds	18
Renditen des Fonds	18
Vermögensübersicht zum 30. Juni 2018	19
Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2018 Teil I: Immobilienverzeichnis	20
Direkt gehaltene Immobilien	20
Verzeichnis der Käufe und Verkäufe von Immobilien zur Vermögensaufstellung vom 30. Juni 2018	22
I. Käufe	22
Direkt gehaltene Immobilien in Ländern mit Euro-Währung	22
II. Verkäufe	22
Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2018 Teil II: Liquiditätsübersicht	22
Erläuterung zur Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2018 Teil II: Liquiditätsübersicht	22
Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2018 Teil III: Sonstige Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen	23
Erläuterung zur Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2018	
Teil III: Sonstige Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen	24

Ertrags- und Aufwandsrechnung für den Zeitraum vom 1. Juli 2017 bis 30. Juni 2018	25
Erläuterung zur Ertrags- und Aufwandsrechnung für den Zeitraum vom 1. Juli 2017 bis 30. Juni 2018	27
Verwendungsrechnung zum 30. Juni 2018	28
Entwicklung des Fondsvermögens vom 1. Juli 2017 bis 30. Juni 2018	29
Erläuterung zur Entwicklung des Fondsvermögens vom 1. Juli 2017 bis 30. Juni 2018	29
Übersicht zu Renditen, Bewertung und Vermietung nach Ländern	30
Renditekennzahlen	30
Kapitalinformationen	30
Informationen zu Wertänderungen	30
Vermietungsinformationen	31
Mieten nach Nutzungsarten	31
Leerstandsinformationen nach Nutzungsarten	31
Restlaufzeit der Mietverträge	31
Anhang	32
Angaben nach Derivateverordnung	32
Anteilwert und Anteilumlauf	32
Angaben zu den Verfahren zur Bewertung der Vermögensgegenstände	32
Angaben zur Transparenz sowie zur Gesamtkostenquote	33
Angaben zu wesentlichen sonstigen Erträgen und Aufwendungen	33
Angaben zur Mitarbeitervergütung	34
Angaben zu wesentlichen Änderungen gem. § 101 Abs. 3 Nr. 3 KAGB	34
Zusätzliche Information	35
Angaben zum Risikomanagementsystem	35
Angaben zum Leverage-Umfang	35
Vermerk des Abschlussprüfers	37
Steuerrechnung	38
Steuerliche Hinweise	38
Zusammenfassende Übersicht für übliche betriebliche Anleger	44
Bescheinigung über die Prüfung der steuerlichen Angaben	60
Gremien	62
Kapitalverwaltungsgesellschaft	62
Geschäftsführung	62
Aufsichtsrat	62
Externe Bewerter für Immobilien	63

Bericht der Geschäftsführung

Sehr geehrte Anlegerin,
sehr geehrter Anleger,

der offene Publikumsfonds Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working hat sein zweites Geschäftsjahr erfolgreich abgeschlossen. Zwischen dem 01. Juli 2017 und dem 30. Juni 2018 wurden weitere vier Immobilien angebunden, so dass am Ende des Geschäftsjahres insgesamt zehn Immobilien mit Verkehrswerten von rund 203,0 Mio. Euro für den Fonds notariell beurkundet werden konnten. Davon sind acht Immobilien auf den Fonds übergegangen. Ende Juli 2018 erfolgte das erste Investment in Belgien mit einem Verkehrswert von 38,7 Mio. Euro. Somit konnten seit der Fondsaufgabe im Dezember 2016 insgesamt bereits elf Immobilien in drei verschiedenen Ländern mit einem Gesamt-Verkehrswert von rd. 241,7 Mio. Euro erworben werden. Der Fonds verfügt damit bereits rund 1,5 Jahre nach Auflage über ein nach Nutzungsarten und regionaler Zusammensetzung gut diversifiziertes Portfolio.

Allen Ankäufen liegt der bewährte Investmentprozess der Swiss Life-Gruppe zu Grunde. Dieser stellt insbesondere sicher, dass die ausgesuchten Immobilien den Investitionskriterien des Fonds entsprechen. Besonderes Augenmerk richtet sich dabei auf die Immobilienqualität, die Vermietbarkeit der Objekte an sich und die aktuelle Vermietungssituation, die derzeit insgesamt eine sehr gute Quote von 98% aufweist. Um diese Quote stabil zu halten und noch zu verbessern, stehen auch die Aktivitäten im Bereich des Asset Managements im Fokus.

Mit einer BVI-Rendite von 3,6% zum Geschäftsjahresende hat der Fonds über die Erwartungen hinaus rentiert.

Der Vertriebsstart des Fonds erfolgte im Juli 2017. Der kontinuierlich steigende Mittelzufluss bildet – neben der Kapitalusage der Swiss Life AG über insgesamt 200 Mio. Euro – die Basis für den Aufbau des angestrebten europäischen Fondsportfolios. Dabei ist das europäische Netzwerk von Swiss Life Asset Managers essentiell. Die Ländereinheiten von Swiss Life Asset Managers agieren dabei jeweils lokal auf den von ihnen betreuten Märkten und stellen dem Fondsmanagement so die erforderliche Expertise und Marktdurchdringung für den Portfolioaufbau zur Verfügung.

Das steigende Interesse am Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working spiegelt sich im kontinuierlichen Wachstum der Anzahl der Vertriebspartner wider. Dies ist die Grundlage für den steigenden Absatz von Anteilscheinen. Die bisherige Entwicklung seit Vertriebsstart stimmt uns zuversichtlich, im kommenden Geschäftsjahr die Mittelzuflüsse weiter so zu etablieren, dass der Fonds zukünftig in einem ähnlichen Tempo wie bisher wachsen kann.

Die innovative Zielallokation, mit einem hohen Anteil an Wohn- und Gesundheitsimmobilien neben den sonst üblichen Nutzungsarten Büro und Einzelhandel, überzeugt in den Vertriebsgesprächen. Die erfolgten Ankäufe zeigen zudem die Leistungsfähigkeit unserer Organisation und die Verlässlichkeit bei der Einhaltung der gesteckten Ziele.

Der Aufbau des Fondsportfolios mit dem Ziel einer nach Nutzungsarten und Regionen stark diversifizierten Zielallokation wird die kommenden zwei bis drei Fondsgeschäftsjahre weiterhin prägen. Dabei spielen die konsequente Fortsetzung der Ankauf- und Asset Managementpolitik, der weitere Ausbau des Fondsvertriebs, die effiziente Administration des Fonds sowie das Risikomanagement die zentralen Rollen. Entsprechend richtet die Geschäftsführung die Gesellschaft aus.

In diesem Jahresbericht informieren wir Sie über die Fondsentwicklung im Zeitraum vom 01. Juli 2017 bis zum 30. Juni 2018.

Mit freundlichen Grüßen,

Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

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 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 30. Juni 2018

Fondsvermögen (netto)	198.781.849,57 €
<i>Immobilienvermögen</i>	
Immobilienvermögen gesamt (brutto)	169.045.000,00 €
davon direkt gehalten	169.045.000,00 €
davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten	0,00 €
<i>Fondsobjekte</i>	
Anzahl der Fondsobjekte gesamt	8
davon über Immobilien-Gesellschaften gehalten	0
Vermietungsquote in % der Nettosollmiete	97,6 %
Fremdkapitalquote ¹	19,9 %

Veränderungen im Berichtszeitraum

<i>An- und Verkäufe</i>	
Ankäufe	5
Verkäufe	-
Mittelzufluss/-abfluss (netto)	142.978.495,70 €
<i>Ausschüttung</i>	
Endausschüttung am	18.12.2017
Endausschüttung je Anteil	0,06 €
Zwischenausschüttung am	11.01.2018
Zwischenausschüttung je Anteil	0,04 €
BVI-Rendite	3,6 %
Rücknahmepreis	10,31 €
Ausgabepreis	10,83 €

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 30. Juni 2018 endete das zweite Geschäftsjahr des offenen Immobilien-Publikumsfonds Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working². Seit der Fondsaufgabe am 22. Dezember 2016 wurden bis zum 30. Juni 2018 insgesamt zehn Immobilien mit Verkehrswerten von rund 203 Mio. Euro für den Fonds notariell beurkundet. Davon sind bis zum Berichtsstichtag acht Immobilien mit Verkehrswerten von rund 169 Mio. Euro auf den Fonds übergegangen. Zwei Immobilien sind noch nicht auf das Fondsvermögen übergegangen, da hier der Übergang von Nutzen und Lasten erst mit der vertragsgemäßen Übergabe der neu zu errichtenden Gebäude erfolgt. Die Übernahme beider Immobilien ist für Anfang 2020 geplant.

Die erste Ausschüttung für das Geschäftsjahr 2017/2018 erfolgte am 18.12.2017³ in Höhe von vier Cent pro Fondsanteil als Folge und im Zuge der Umsetzung des Investmentsteuergesetzes 2018. Eine weitere Ausschüttung für das Geschäftsjahr 2017/2018 erfolgt voraussichtlich im November d.J. Diese zweite Ausschüttung basiert im Wesentlichen auf den Mieterträgen der Fondsimmobilen und berücksichtigt die bereits im Monat Dezember 2017 erfolgte erste Ausschüttung.

Struktur des Fondsvermögens

Neben der Umsetzung der sektoralen Allokationsstrategie des „Living and Working“, mit den vier Nutzungsarten Wohnen, Gesundheit, Büro und Einzelhandel, wurde ab Beginn des Jahres 2018 auch verstärkt die Umsetzung der regionalen Allokationsstrategie des Fonds vorangetrieben. Hierzu wurden die europäischen Zielmärkte analysiert und die mit der Immobilienbeschaffung beauftragten Einheiten der Swiss Life Gruppe eingehend instruiert. Der erste Objektankauf in Belgien konnte dennoch erst nach dem Berichtsstichtag 30.06.2018 realisiert werden.

Das Immobilienvermögen konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr nach Nutzungsarten weiter diversifiziert werden weist zum Stichtag 30.06.2018 folgende Struktur auf:

Die Ankäufe erfolgten auf Basis segmentbezogener Allokationsstrategien, für das Segment „Büro“ zum Beispiel auf Basis einer erweiterten „ABBA-Strategie“. Danach kommen

in diesem Segment und abhängig von der Qualität und Nutzungsart der Immobilie nicht nur die Top 7-Standorte Deutschlands, sondern auch kleinere Städte als Investitionsstandorte in Frage. In der Nutzungsart „Einzelhandel“ verfolgt der Fonds einer Strategie der Fokussierung auf Nahversorgungsobjekte und kleinere Fachmarktzentren. Maßgeblich für Investments im Bereich „Wohnen“ und „Gesundheit“ sind insbesondere Investments, die im Einklang mit den Trends „Urbanisierung“ und „Demografische Entwicklung“ stehen.

Anlageziele und Anlagepolitik

Für den 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. Hierzu konnten im bis zum Ende des Berichtszeitraumes bereits acht Immobilien in vier verschiedenen Nutzungsarten und verteilt auf zwei europäische Länder erworben werden.

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, der Schweiz und dem Vereinigten Königreich 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

² Im Folgenden auch als „Living and Working“ bezeichnet.

³ Redaktioneller Hinweis: Diese Ausschüttung hat am 4.1.2018 stattgefunden.

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.

Der Fonds ist strategisch auf die Verwaltung von Vermögen ausgerichtet. Die Investmentstrategie stellt auf langfristige Bestandhaltung ab. 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 Reduzierung 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. Zudem ist bei einer weiteren Erhöhung der Mittelzuflüsse in den Fonds beabsichtigt, Investitionen zukünftig auch ganz oder teilweise über kurzfristige Kredite des Fonds zwischen zu finanzieren.

Partner bei Transaktionen und Asset- und Property Management

Die Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH 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 ersten Halbjahr 2018

Der Überblick zu den Immobilienmärkten nimmt im ersten Schritt Bezug auf die europäische Ausrichtung des Fonds und geht nachfolgend auf die aktuellen Investitionsmärkte Deutschland und Niederlande ein.

Europa

Wirtschaftliche Entwicklung und Ausblick

Die europäischen Volkswirtschaften haben 2017 vom synchronen globalen Aufschwung profitiert und hohe Wachstumsraten von durchschnittlich 0,7% pro Quartal erzielt, so dass die Wirtschaftsleistung sowohl in der EU28 als auch in der Eurozone um 2,5% gewachsen ist.⁴ In den ersten zwei Quartalen 2018 hat die Wirtschaft nach vorläufigen Angaben von Eurostat in beiden Regionen um jeweils 0,4% zugelegt, wodurch eine weiterhin robuste Konjunktur deutlich wird, die Erwartungen vieler Wirtschaftsforscher und Analysten vom Jahresbeginn jedoch reduziert werden mussten.⁵ Als Gründe für die Abkühlung sind die geo-ökonomischen Unsicherheiten um Zölle, die Aufwertung des Euro oder Unsicherheiten über den fortgeschrittenen Konjunktur- und Investitionszyklus zu nennen. Die nachlassende wirtschaftliche Dynamik spiegelt sich zunehmend in den Prognosen wider. Swiss Life Economic Research geht für 2018 in der Eurozone von einem realen Wirtschaftswachstum von 2,0% aus, für 2019 wird ein Wert von 1,4% erwartet.⁶

Europäische Bürovermietungs- und Investmentmärkte

Die robuste Konjunktur in Europa schlägt sich in der Entwicklung der Bürovermietungsmärkte nieder. Der anhaltende Beschäftigungsaufbau fördert die Nachfrage nach Büroflächen, so dass der Flächenumsatz in den europäischen Hauptbüroarmärkten nach Angaben internationaler Beratungshäuser im ersten Halbjahr 2018 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um ca. 5% angezogen hat.⁷ Im zweiten Quartal wurden vor allem in Paris, München, Stockholm und Mailand, aber auch in den zentraleuropäischen Märkten Budapest, Prag und Warschau steigende Vermietungs-

⁴ Eurostat: Pressemitteilung vom 14. Februar 2018

⁵ Eurostat: Pressemitteilung vom 14. August 2018

⁶ Swiss Life Asset Managers: Perspektiven – Konjunktur, Ausgabe August 2018

⁷ BNP Paribas Real Estate: Main Office Markets in Europe Q2 2018, S. 1 und JLL: Office Property Clock Q2 2018, S. 2

volumen registriert.⁸ Der steigende Flächenbedarf konnte in den ersten Monaten 2018 zugleich in vielen Märkten die Zunahme der Fertigstellungen kompensieren, so dass Leerstände weiter abgebaut wurden – das Beratungshaus JLL berichtet zur Jahresmitte für die Hauptbüromärkte eine durchschnittliche Leerstandsquote von 6,7%, nach 7,8% ein Jahr zuvor.⁹

Die sinkende Flächenverfügbarkeit, gerade bei zentral gelegenen, modernen Büroflächen hat das Mietwachstum im ersten Halbjahr 2018 weiter angetrieben. Für Europas wichtigste Büromärkte weist JLL im Mittel einen Zuwachs der Spitzenmiete von 1,0% im ersten und 0,7% im zweiten Quartal aus, womit sich auf Sicht der letzten 12 Monate eine Steigerung von 4,1% ergibt.¹⁰ Wesentliche Treiber der Entwicklung waren die Märkte Amsterdam, Barcelona, Berlin, Brüssel, Kopenhagen, Madrid, Mailand und Stockholm, während in London und Paris als die größten europäischen Büromärkten die Spitzenmieten stagnierten.

Für das zweite Halbjahr 2018 und 2019 lässt die aktuelle Bautätigkeit eine deutliche Zunahme der Fertigstellungen erwarten, womit der Abbau des Leerstands gebremst werden bzw. wieder leicht zunehmen dürfte, zugleich an zahlreichen Standorten dringend benötigte zusätzliche Fläche auf den Markt kommen dürfte. Bei anhaltendem Aufschwung von Wirtschaft und Beschäftigung bieten eine stabile Flächenachfrage und moderater Flächenzuwachs weiterhin Aussicht auf moderat steigende Mieten.¹¹

Die guten gesamt- und immobilienwirtschaftlichen Fundamentaldaten und das anhaltende Niedrigzinsumfeld in Europa haben die europäischen Investmentmärkte auch im ersten Halbjahr 2018 angetrieben. Nach Analysen von CBRE lag das Transaktionsvolumen bei Gewerbeimmobilien im Betrachtungszeitraum bei rund 128 Mrd. EUR, womit knapp das Niveau des Vorjahreszeitraums wiederholt wurde.¹² Die Märkte in Frankreich, Belgien oder den Niederlanden

verzeichneten höhere Nachfrage, während das Volumen in Deutschland nahezu unverändert blieb und in Großbritannien gegenüber den ersten Monaten 2017 zurückging. Büroimmobilien blieben 2018 der Sektor mit der stärksten Investorennachfrage, wie ein Anstieg des Volumens um gut 10% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum unterstreicht.¹³ Die Ankaufsrenditen im Bürosektor haben sich nach einem spürbaren Rückgang im Jahresverlauf 2017 in den ersten Monaten 2018 vor allem in den Hauptmärkten Berlin, Paris oder Stockholm auf niedrigem Niveau stabilisiert, während sie an einigen Sekundärmärkten wie Kopenhagen oder britischen Regionalstandorten leicht nachgegeben haben.¹⁴ Für die nächsten Quartale ist von einer Seitwärtsbewegung der Ankaufsrenditen auszugehen.¹⁵

Büro- und Investmentmarkt der Niederlande

Die Niederlande erreichten in den Jahren 2016 und 2017 mit 2,2% bzw. 2,9% deutlich höhere Wachstumsraten ihrer Wirtschaftsleistung als die EU28 oder die Eurozone – angetrieben von starken Exporten, steigenden Ausrüstungs- und Bauinvestitionen sowie dem privaten Konsum. In den ersten beiden Quartalen 2018 lag das Wachstum nach Angaben von Eurostat bei 0,6% bzw. 0,7%.¹⁶ Im Gesamtjahr 2018 dürfte die Wirtschaft nach den Prognosen von Consensus Economics um 2,7% zulegen, für 2019 liegen die Erwartungen bei 2,2%.¹⁷ Profiteur des anhaltenden Aufschwungs ist der Arbeitsmarkt: So sank die Arbeitslosigkeit nach Angaben des Centraal Bureau voor de Statistiek zwischen Frühjahr 2017 und Frühjahr 2018 auf Basis der ILO-Methodik von 5,1% auf 3,9%.¹⁸

Der Büromarkt Amsterdam hat in den letzten Jahren stark von der Erholung der Konjunktur profitiert. 2016 und 2017 wurden nach Angaben von JLL deutlich überdurchschnittliche Flächenumsätze von über 400.000 m² erzielt, wobei die Nachfrage internationaler Technologieunternehmen wie

⁸ JLL: *Office Property Clock Q2 2018*, S. 2

⁹ JLL: *Office Property Clock Q2 2018*, S. 2 und JLL: *Office Property Clock Q2 2017*, S. 2

¹⁰ JLL: *Office Property Clock Q2 2018*, S. 2

¹¹ Siehe auch: Colliers, *EMEA Office Rents 2018 H1* und JLL: *Office Property Clock Q2 2018*, S. 1

¹² CBRE: *Pressemitteilung vom 8. August 2018*

¹³ BNP Paribas Real Estate: *Main Investment Markets in Europe, Q2 2018* und CBRE: *Pressemitteilung vom 8. August 2018*

¹⁴ JLL: *European Key Office Market Indicators Q2 2018*

¹⁵ Siehe auch Colliers: *EMEA Capital Market Map 2018 H1*

¹⁶ Eurostat: *Pressemitteilung vom 14. August 2018*

¹⁷ Consensus Economics: *Consensus Forecasts, Ausgabe Juli 2018*

¹⁸ Centraal Bureau voor de Statistiek: *Pressemitteilung vom 19. Juli 2018*

Google, Uber oder Netflix genauso charakteristisch für den Markt ist wie die starke Ausbreitung von Co-Working-Flächen, da nach Angaben von JLL bereits 4% des gesamten Büroflächenbestands in der Stadt von Anbietern wie We-Work, Regus oder Mindspace genutzt wird. In den ersten Monaten 2018 zeichnete sich jedoch eine Abschwächung der Vermietungsdynamik ab.¹⁹ Die steigende Flächennachfrage, gepaart mit einer erheblichen Reduzierung des Büroflächenangebots durch Umnutzung oder mehrjährige Modernisierungen hat den Flächenleerstand über die letzten Jahren spürbar gedrückt, vor allem in den zentralen Bürolagen. So berichtete das Beraterhaus Knight Frank zum Jahresende 2017 einen Leerstand von unter 5% im Stadtzentrum, aber gut 10% für den Gesamtmarkt.²⁰ Die Mieten haben deutlich auf den Rückgang der verfügbaren Flächen reagiert und für hochwertige Büros im Jahr 2017 um über 10% angezogen; im ersten Halbjahr setzte sich dieser Trend in abgeschwächter Form fort.²¹ Die positive Mietwicklung dürfte sich nach Einschätzung von Beratungs- und Analysehäusern bei stabilen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen auf kurze bis mittlere Sicht fortsetzen.

Immobilieninvestoren setzen weiterhin auf die Stärke und Dynamik von Wirtschaft und Vermietungsmärkten in den Niederlanden, besonders auf den Büromarkt Amsterdam. Im Jahr 2017 wurden nach Angaben von CBRE Gewerbe- und Wohnimmobilien im Wert von rund 19,5 Mrd. EUR am institutionellen Investmentmarkt der Niederlande umgesetzt, davon entfielen 70% auf internationale Investoren.²² Die starke Nachfrage der Investoren setzte sich in der ersten Jahreshälfte 2018 fort. Nach Angaben von RCA wurde in den Niederlanden ein Volumen von ca. 9,8 Mrd. EUR investiert, knapp ein Fünftel mehr als im Vorjahreszeitraum.²³ Die Ankaufsrenditen sind vor allem im Jahr 2017 deutlich zurückgegangen, wie Knight Frank für erstklassige Büros im Amsterdam mit einem Abschlag von 90 Basispunkten auf 3,6% zum Jahresende 2017 berichtet.²⁴ Die Preisentwicklung hat sich jedoch in den ersten Monaten 2018 deutlich abge-

schwächt, so dass Berater wie JLL von leicht nachgebenden Renditen im ersten Halbjahr berichten. Für die kommenden Quartale ist von einer Seitwärtsentwicklung der Renditen auszugehen.

Wirtschaft und Immobilienmärkte in Deutschland

Die deutsche Wirtschaft ist im Zuge des globalen und gesamteuropäischen Aufschwungs im Jahr 2017 um 2,5% und damit stark gewachsen. In den ersten Monaten 2018 setzte sich der Wachstumspfad fort, wenn auch mit nachlassender Dynamik. In den beiden ersten Quartalen wurden laut Statistischem Bundesamt Wachstumsraten von 0,4% bzw. 0,5% erreicht, womit zur Jahresmitte ein Wachstum von 2,0% gegenüber dem Vorjahresquartal steht.²⁵ Die wesentlichen Impulse kamen aus dem Inland, sowohl durch steigenden Konsum von privaten Haushalten und Staat als auch einer Zunahme der Investitionen in Bauten und Ausrüstungen. Von der guten wirtschaftlichen Situation profitiert der Arbeitsmarkt: Die Zahl der Erwerbstätigen lag nach Angaben der Arbeitsagentur im Juni 2018 bei 44,9 Mio. Personen und damit 1,3% höher als ein Jahr zuvor. Zugleich waren über 800.000 offene Stellen gemeldet.²⁶ Für das Jahr 2018 erwartet Swiss Life Economic Research ein Wirtschaftswachstum von 1,8%. Für den leichten Rückgang gegenüber dem Vorjahr sind die Aufwertung des Euro, höhere Rohstoffpreise und nachlassende Unternehmensinvestitionen aufgrund der globalen Handelsspannungen verantwortlich.²⁷ Das Vertrauen in den Wirtschaftsstandort Deutschland findet seinen Ausdruck am Immobilieninvestmentmarkt. Das Transaktionsvolumen an den deutschen Immobilienmärkten ist in der ersten Jahreshälfte 2018 unverändert hoch geblieben. Nach Berechnungen des Beratungshauses JLL haben institutionelle Investoren Immobilien im Wert von rund 37 Mrd. EUR gehandelt. Mit gut 25 Mrd. EUR wurde bei Gewerbeimmobilien das Ergebnis des Vorjahreszeitraums knapp verfehlt, bei Wohnimmobilien mit gut 11 Mrd. EUR deutlich gesteigert.²⁸ Der größten Beliebtheit erfreuten sich

¹⁹ JLL: *Amsterdam Office Market Profile, Q1 2018, S. 1*

²⁰ Knight Frank: *Amsterdam Office Market Outlook Q2 2018, S. 2*

²¹ Knight Frank: *Amsterdam Office Market Outlook Q2 2018, S. 2* und JLL: *European Key Office Market Indicators Q2 2018*

²² CBRE: *Real Estate Market Outlook 2018 The Netherlands, S. 13*

²³ *Property Magazine vom 8. August 2018: Europe's commercial real estate investment market slows in the first half of 2018*

²⁴ Knight Frank: *Amsterdam Office Market Outlook, Q2 2018, S. 3*

²⁵ *Statistisches Bundesamt: Pressemitteilung vom 14. August 2018*

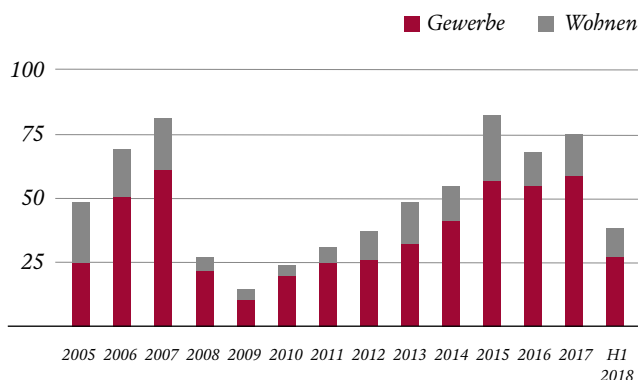
²⁶ *Bundesagentur für Arbeit: Monatsbericht zum Arbeits- und Ausbildungsmarkt, S. 7 und S. 9*

²⁷ *Swiss Life Asset Managers: Real Estate House View Deutschland, Zweites Halbjahr 2018, S. 2*

²⁸ JLL: *Investmentmarktüberblick, Deutschland, 2. Quartal 2018, S. 6 und S. 8*

im gewerblichen Bereich weiterhin die klassischen Büroimmobilien, deren Umsatz sich auf rund 11,5 Mrd. EUR belief. Darüber haben ehemalige Nischensegmente immer stärkere Bedeutung gewonnen – angefangen bei Hotels, über Gesundheitsimmobilien bis hin zu Studentenwohnheimen.²⁹

Transaktionsvolumen am deutschen Immobilieninvestmentmarkt in Mrd. €



Quelle: CBRE, JLL, PMA, www.bulwiengesa.de

Die starke Nachfrage der Anleger zeigte sich in den Preisen bzw. Ankaufsrenditen: Auch in den ersten Monaten 2018 blieben die Renditen unter Druck, allerdings hat sich die Dynamik reduziert: Bei Netto-Ankaufsrenditen von rund 3 Prozent für Spitzenobjekte in den Hauptnutzungsarten Büro, Handel und Wohnen hat eine Bodenbildung eingesetzt, vor allem im Spitzensegment des Büromarktes, während sich die Renditekompression im Logistik-, aber auch in Teilen des Handelssektors fortsetzte.³⁰

Büromärkte laufen mit dem konjunkturellen Aufschwung

Die gute konjunkturelle Lage mit einem anhaltenden Beschäftigungswachstum, aber auch das Streben der Unternehmen nach höherwertigen, flexiblen Büroflächen führten im ersten Halbjahr 2018 erneut zu einer starken Nachfrage an den Büervermietungsärkten. Mit rund 1,8 Mio. m² wurde in den Top-7-Märkten ein Flächenumsatz leicht unter dem Niveau des Vorjahreszeitraums erzielt.³¹ Die höchsten

²⁹ JLL: Investmentmarktüberblick, Deutschland, 2. Quartal 2018, S. 5

³⁰ CBRE: Deutschland Investmentmarkt, H1 2018, S. 3

³¹ JLL: Büromarktüberblick Big 7, 2. Quartal 2018, S. 5

³² JLL: Büromarktüberblick Big 7, 2. Quartal 2018, S. 6

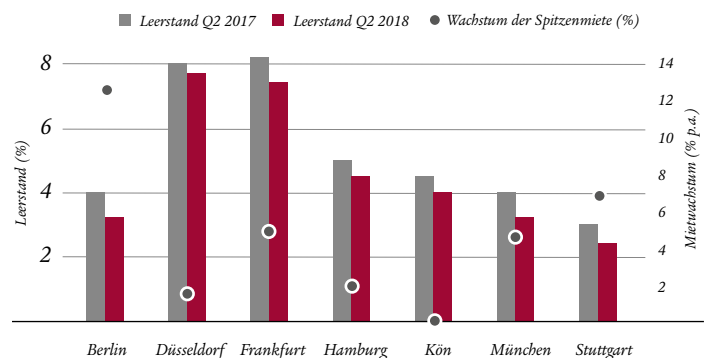
³³ JLL: Büromarktüberblick Big 7, 2. Quartal 2018, S. 5

³⁴ JLL: Büromarktüberblick Big 7, 2. Quartal 2018

³⁵ JLL: Büromarktüberblick Big 7, 2. Quartal 2018, S. 6

Flächenumsätze entfielen auf die Märkte München und Berlin mit ca. 470.000 m² bzw. 390.000 m². Mit der starken Flächennachfrage, bei verhaltenen, gegenüber dem Vorjahr sogar rückläufigen Fertigstellungszahlen, sind die Leerstände weiter gesunken – JLL vermeldete für den Durchschnitt der Top 7 zur Jahresmitte 2018 einen Wert von 4,3%, wobei die Spanne von 2,3% in Stuttgart bis 7,7% in Düsseldorf reichte.³² In absoluten Werten reduzierten sich die verfügbaren Flächen vor allem in Frankfurt und München. Der geringe Leerstand ist an einigen Standorten, vor allem in zentralen Lagen, zum Hemmnis geworden, da kaum noch größere Flächeneinheiten verfügbar sind. Eine gewisse Entspannung ist für die zweite Jahreshälfte 2018 zu erwarten, da die Fertigstellungszahlen anziehen werden. Nach Angaben von JLL sind 80% dieser Flächen jedoch bereits vorvermietet.³³

Wachstum der Spitzenmieten und Leerstände an den deutschen Hauptbüromärkten



Quelle: JLL³⁴

Durch die sinkende Flächenverfügbarkeit sind die sowohl Spitzen- als auch die Durchschnittsmieten weiter im Aufwärtstrend. Nach den Angaben von JLL haben die Spitzenmieten in den letzten Monaten vor allem in Berlin und Stuttgart zulegt; allein im ersten Halbjahr 2018 zogen sie in Berlin um 5,0%, in Stuttgart um 4,5% an, wohingegen der Wert in Düsseldorf, Hamburg und Köln stagnierte. Vom Niveau bleibt Frankfurt mit 38,50 EUR/m²/Monat an der Spitze, gefolgt von München mit 37,50 EUR/m²/Monat.³⁵

Die volks- und immobilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen lassen auf kurze wie mittlere Sicht moderat steigende Mieten erwarten.

Angetrieben von den guten Fundamentaldaten sind Büroimmobilien im ersten Halbjahr 2018 im Fokus der Anleger geblieben. Nach Analysen von CBRE wurde bundesweit ein Transaktionsvolumen von rund 12 Mrd. EUR erreicht.³⁶ Mit über 80% entfiel der Großteil der Investments auf die Top-7-Standorte, deren Bedeutung gegenüber den regionalen Büromärkten im Vergleich zum Vorjahr spürbar anstieg. Die Ankaufsrenditen für Spitzenobjekte hatten in der zweiten Jahreshälfte 2017 deutlich nachgegeben, blieben jedoch in den ersten Monaten 2018 weitgehend unverändert: Im Mittel der Top-7-Standorte lag die Spitzenrendite zur Jahresmitte 2018 nach Angaben von JLL bei 3,25% (Vorjahr 3,50%), wobei sich die Werte in einer Spanne zwischen 2,9% in Berlin und 3,5% in Stuttgart bewegten.³⁷

Täglicher Bedarf von steigender Bedeutung im Handelssektor

Die guten konjunkturellen Rahmenbedingungen spiegeln sich in der Lage des stationären Einzelhandels nur in Teilen wider. Auch wenn steigende Einkommen und hohes Verbrauchervertrauen den Handel antreiben, so üben der Online-Handel sowie verändertes Konsum- und Freizeitverhalten der Verbraucher spürbaren Druck auf das Geschäftsmodell vieler stationärer Händler aus. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes legte der Einzelhandelsumsatz im ersten Halbjahr 2018 in Deutschland nominal um 3,0% zu, nachdem im Gesamtjahr 2017 ein Wert von 4,3% erzielt wurde.³⁸

Die Nachfrage nach Handelsflächen zeigt die wachsende Ausdifferenzierung der Handelsformate. Durch den Wettbewerb mit der Online-Konkurrenz stehen viele stationäre Händler in den Innenstadtlagen unter Druck, besonders im Textilbereich. Das Beratungshaus JLL registrierte im Jahr 2017 einen Rückgang des Vermietungsvolumens und

stagnierende bzw. rückläufige (Spitzen-) Mieten in den Haupteinkaufslagen vieler Städte, wovon sich auch die Top-7-Standorte nicht entziehen konnten.³⁹ Im ersten Halbjahr 2018 stabilisierte sich die Flächennachfrage; Gastronomiekonzepte und internationale Händler erwiesen sich als Stützen des Marktes.⁴⁰

Im Gegensatz zu innerstädtischen Geschäftshäusern, 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. So konnten nach Angaben der GfK Drogeriemärkte 2017 den Umsatz um 2,7% steigern, Lebensmittel-Vollsortimenter um 3,4%, während Discounter sogar um 5,2% zulegten.⁴¹ Die großen Handelsketten, gerade im Lebensmittelbereich, sind wichtige Treiber für den Immobilienmarkt, da diese ihre Filialnetze erweitern bzw. optimieren und zugleich die gegebenen Flächen aufwerten.

Der Strukturwandel im Einzelhandel zeigt Einfluss auf den Investmentmarkt: Bei einem Transaktionsvolumen von rund 4,3 Mrd. EUR am Gesamtmarkt bestimmten im ersten Halbjahr 2018 nach Analysen von CBRE weiterhin Handelsformate für die Grundversorgung (Fachmärkte, Fachmarktzentren, Supermärkte) den Markt und erreichten einen Marktanteil von 41%.⁴² Die Bedeutung innerstädtischer Geschäftshäuser nahm im Betrachtungszeitraum deutlich auf einen Anteil von 38% zu, nach 28% im Gesamtjahr 2017. Dagegen folgte das Anlagevolumen in Shopping Center mit einem Anteil von 13% dem rückläufigen Trend der letzten Jahre (2017: 20%).⁴³ In den ersten Monaten 2018 gaben die Renditen im gesamten Einzelhandelssektor weiter leicht nach, vor allem bei den stark nachgefragten Geschäftshäusern, deren Renditen in den Top-Märkten zur Jahresmitte bei rund 3% lagen. Für Shopping Center mit sehr guter Marktposition veranschlagte CBRE rund 3,8%, während Fachmarktzentren in der Spitze 4,5% erzielten.⁴⁴

³⁶ CBRE: *Deutschland Büroinvestmentmarkt, Q2 2018*, S. 1

³⁷ JLL: *Investmentmarktüberblick Deutschland, 2. Quartal 2018*, S. 7

³⁸ Statistisches Bundesamt: *Pressemitteilung vom 31. Juli 2018*

³⁹ JLL: *Einzelhandelsmarktüberblick Deutschland, 4. Quartal 2017*, S. 3

⁴⁰ JLL: *Einzelhandelsmarktüberblick Deutschland, 2. Quartal 2018*, S. 3

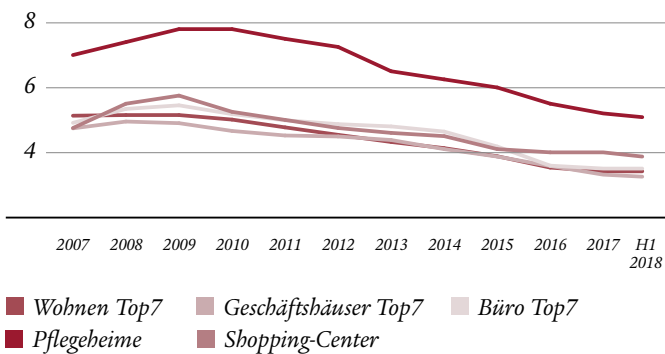
⁴¹ GfK: *Pressemitteilung zu privaten Konsumausgaben vom 9. Februar 2018*

⁴² CBRE: *Deutschland Einzelhandelsinvestmentmarkt, Q2 2018*, S. 2

⁴³ CBRE: *Deutschland Einzelhandelsinvestmentmarkt, Q2 2018, S. 2 und Q4 2017, S. 3*

⁴⁴ CBRE: *Deutschland Einzelhandelsinvestmentmarkt, Q2 2018*, S. 3

Netto-Anfangsrenditen für Spitzenobjekte in ausgewählten Immobiliensektoren



Quelle: CBRE⁴⁵, www.bulwiengesa.de

Weiter steigende Mieten und Preise an den Wohnungsmärkten

Die Trends an den Wohnimmobilienmärkten werden maßgeblich von der demographischen Entwicklung, vor allem der Migration getrieben. Den steigenden Bevölkerungs- und Haushaltszahlen in den Metropolregionen und vielen (Groß-/Universitäts-) Städten steht eine unzureichende Bautätigkeit entgegen.

Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes wurden 2017 bundesweit rund 285.000 Wohnungen fertiggestellt.⁴⁶ Dies entspricht einem leichten Zuwachs gegenüber 2016 (278.000 Einheiten), doch wurde der jährliche Bedarf von rund 400.000 neuen Wohnungen erneut deutlich verfehlt. Darüber hinaus sank 2017 nach Jahren des Anstiegs die Zahl der Baugenehmigungen: Das Statistische Bundesamt weist insgesamt 348.100 genehmigte Wohnungen aus – ein Rückgang um 7,3% oder 27.300 Wohneinheiten im Vergleich zum Vorjahr.⁴⁷ In den ersten Monaten 2018 stieg die Zahl der Baugenehmigungen wieder leicht an: Bis Mai wurde ein Wachstum von 1,8% gegenüber dem Vorjahreszeitraum registriert.⁴⁸

⁴⁵ CBRE: Deutschland Einzelhandelsinvestmentmarkt, Q2 2018

⁴⁶ Statistisches Bundesamt: Pressemitteilung vom 24. Mai 2018

⁴⁷ Statistisches Bundesamt: Pressemitteilung vom 15. März 2018

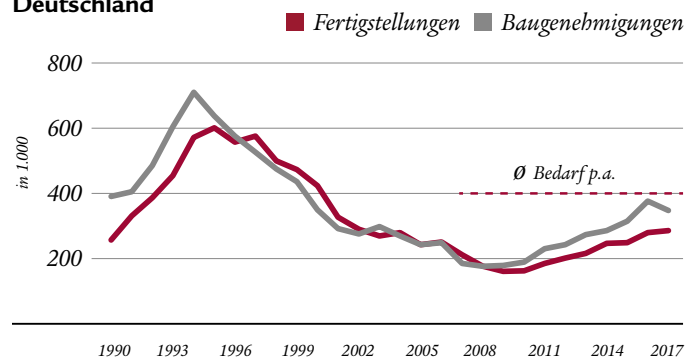
⁴⁸ Statistisches Bundesamt: Pressemitteilung vom 12. Juli 2018

⁴⁹ RIWIS Datenbank der bulwiengesa AG zur Entwicklung von Wohnungsmieten und -preisen

⁵⁰ CBRE: Deutschland Wohninvestmentmarkt, Q2 2018, S. 1

⁵¹ CBRE: Deutschland Wohninvestmentmarkt, Q2 2018, S. 1

Neubautätigkeit und jährlicher Bedarf an Wohnungen in Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesregierung

Der Nachfrageüberhang hat dazu geführt, dass 2017 Mieten und Kaufpreisen erneut deutlich angezogen haben: Nach den Marktdaten von RIWIS legten beispielsweise die Mieten für Bestandswohnungen in den Top-7-Märkten im Durchschnitt um knapp 9% zu, während die entsprechenden Kaufpreise um gut 10% gestiegen sind. Im ersten Halbjahr 2018 blieb die Situation wenig verändert, da die Mieten um gut 2%, die Kaufpreise um rund 4% zugenommen haben.⁴⁹ Die Nachfrage institutioneller Investoren nach Wohnimmobilien drückte sich im ersten Halbjahr 2018 in einem Transaktionsvolumen von ca. 10,6 Mrd. € aus, wodurch, getrieben durch einige große Portfoliotransaktionen, eine Steigerung von knapp 50% gegenüber dem Vorjahreszeitraum erzielt wurde.⁵⁰ Aufgrund der sinkenden Verfügbarkeit von Bestandsimmobilien hat sich ein erheblicher Teil der Investments auf den Ankauf von Projektentwicklungen verlagert, die z.T. weit vor Fertigstellung veräußert werden, wofür auch die höheren Ankaufsrenditen gegenüber Bestandsimmobilien sprechen. Zum Jahresende 2017 waren die Netto-Anfangsrenditen im Durchschnitt der Top-Standorte nach Angaben von CBRE bei Bestandsobjekten auf knapp 3,5% gefallen und haben sich bis zur Jahresmitte 2018 weiter auf rund 3,4% reduziert.⁵¹

Gesundheitsimmobilien profitieren vom demographischen Wandel

Die Alterung der Gesellschaft und die steigenden Kosten bei der Finanzierung von Gesundheit und Pflege sind fundamentale Treiber für das Segment der Gesundheitsimmobilien. Der zunehmende Bedarf an Pflegeheimplätzen, altengerechten Wohnungen, aber auch Einrichtungen der ambulanten medizinischen Versorgung begründet das Interesse der Investoren.

Nach einem Transaktionsvolumen von gut 1 Mrd. EUR im vergangenen Jahr haben Investments in Pflegeimmobilien und Seniorenzentren in der ersten Jahreshälfte 2018 deutlich angezogen und erreichten nach Berechnungen von CBRE rund 825 Mio. EUR, wobei zahlreiche kleinere und mittelgroße Portfoliotransaktionen maßgeblich zum Wachstum des Volumens beigetragen haben.⁵²

Die Alterung der Gesellschaft und der Kostendruck auf die Finanzierung von Gesundheit/Pflege lassen das Segment der „Gesundheitsimmobilien“ wachsen. Der steigende Bedarf an Pflegeheimplätzen, altengerechten Wohnungen, aber auch Einrichtungen der ambulanten medizinischen Versorgung begründet das Interesse der Investoren. Investoren setzen daher bei solchen Gesundheitsimmobilien zum einen auf den langfristigen demographischen Trend, nutzen jedoch zum anderen die höheren Ankaufsrenditen im Vergleich zu den klassischen Nutzungsarten Büro oder Handel. Auch wenn die Renditen im ersten Halbjahr 2018 erneut leicht nachgegeben haben, so liegt die Netto-Anfangsrendite für moderne Objekte mit 4,8% auf überdurchschnittlichem Niveau.⁵³

Für Bestandsobjekte mit etablierten Betreibern lassen sich jedoch auch Renditen von 5,25% erzielen, womit gegenüber anderen Immobiliensektoren ein deutlicher Renditevorteil realisiert werden kann.

Anhaltend günstige Aussichten für die Immobilienmärkte

Die derzeitigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie das Zinsumfeld in Europa lassen für die Vermietungs- und Investmentmärkte in Deutschland und Europa eine weiterhin positive Entwicklung erwarten. Steigender Bedarf und geringe Flächenverfügbarkeit dürften vor allem an den Büro- und Wohnungsmärkte für weiteres, aber im Vergleich zu den Vorjahren vermindertes Potenzial für Mietsteigerungen

sorgen. Unverändert großer Anlagedruck der Investoren und niedrige Zinsen sollten 2018 erneut zu hohen Transaktionsvolumen führen, wie die Daten für die ersten Quartale andeuten. Nach den deutlichen Preisschüben der vergangenen Jahre ist jedoch davon auszugehen, dass sich die Ankaufsrenditen auf mittlere Sicht seitwärts bewegen oder leicht anziehen, auch wenn im Jahr 2018 steigende Preise in einigen Segmenten bzw. Standorten nicht auszuschließen sind.

Entwicklungen auf den Kapitalmärkten

An den internationalen Kapitalmärkten zeigten sich im Berichtszeitraum 1. Januar 2018 bis 30. Juni 2018 deutlich unterschiedliche Entwicklungen, die maßgeblich von der jeweiligen Geldpolitik in der Eurozone, Großbritannien und den USA bestimmt wurden.

In Deutschland sind die Renditen an den Kapitalmärkten im ersten Halbjahr 2018 leicht gesunken. Die Renditen für zehnjährige Bundesanleihe lagen am 1. Januar 2018 bei 0,43% p.a. und fielen bis zum Ende des Berichtszeitraums auf 0,28% p.a. am 29. Juni 2018. Die Renditen von kurzlaufenden Staatsanleihen sind in diesem Zeitraum bei leichten zwischenzeitlichen Schwankungen stabil geblieben und liegen weiterhin im negativen Bereich: Einjährige Bundesanleihen rentierten am 1. Januar 2018 bei -0,71% p.a. und lagen am 29. Juni 2018 unverändert bei ebenfalls -0,71%.⁵⁴ Eine vergleichbare Entwicklung nahmen die Renditen in anderen Ländern der Eurozone. So lag die Rendite zehnjähriger französischer Staatsanleihen am 1. Januar 2018 bei 0,79% p.a. und reduzierte sich bis Ende Juni auf 0,60% p.a.

Der Leitzins der Europäischen Zentralbank blieb über den Berichtszeitraum unverändert und notierte weiterhin bei 0,0%. Mit einer Erhöhung des Leitzinses durch die EZB ist frühestens im Verlauf des Jahres 2019 zu rechnen.⁵⁵ Die EZB hat indes den Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik gestartet, indem der Ankauf von Vermögenswerten zurückgefahren wurde. So dürfte die EZB bis Ende September 2018 Ankäufe von monatlich 30 Mrd. EUR fortsetzen, nachfolgend jedoch den Umfang bis Ende Dezember 2018 auf monatlich 15 Mrd. EUR reduzieren und den Nettoerwerb von Vermögenswerten dann beenden.⁵⁶

Im Gegensatz zum Euroraum verfolgen die britische und die US-Notenbank den Ansatz einer Straffung der Geldpolitik.

⁵² CBRE: Pressemitteilung zum Pflegeimmobilieninvestmentmarkt vom 31. Juli 2018

⁵³ CBRE: Pressemitteilung zum Pflegeimmobilieninvestmentmarkt vom 31. Juli 2018

⁵⁴ Alle Daten zu Anleiherenditen aus Macrobond abgefragt.

⁵⁵ EZB: Pressemitteilung zu geldpolitischen Beschlüssen vom 26. Juli 2018

⁵⁶ EZB: Pressemitteilung zu geldpolitischen Beschlüssen vom 26. Juli 2018

Die Bank of England hatte den Leitzins im November 2017 auf 0,5% heraufgesetzt, um der steigenden Inflation nach der Schwächung des britischen Pfunds infolge des Brexit-Entscheids entgegenzuwirken.⁵⁷ Im Berichtszeitraum des ersten Halbjahres 2018 blieb der Leitzins unverändert. Die Renditen britischer zehnjähriger Staatsanleihen lagen am 1. Januar 2018 bei 1,22% p.a. und erhöhten sich bis zum Ende des Berichtszeitraums auf 1,42% p.a. am 29. Juni 2018.⁵⁸ In den USA hat die Notenbank Federal Reserve im Berichtszeitraum am 21. März und 13. Juni die Leitzinsen auf 2,0% zum Stand Ende Juni 2018 erhöht.⁵⁹ Die Notenbank folgte ihrer Strategie einer Normalisierung des Zinsniveaus, gerade vor dem Hintergrund einer boomenden US-Wirtschaft mit geringer Arbeitslosigkeit und aufkommendem Inflationsdruck. Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen zogen im Berichtszeitraum an. Sie lagen am 1. Januar 2018 bei 2,41% p.a. und erhöhten sich bis zum Ende Juni auf 2,85%. Im Mai 2018 hatten die Renditen die Marke von 3% zeitweise sogar überschritten.⁶⁰

Anlagegeschäfte

Im Berichtszeitraum haben folgende Käufe stattgefunden:

Immobilien

Berlin, Schönhauser Allee 115

Erwerbsdatum 01. Oktober 2017; Kaufpreis EUR 10,00 Mio.
Nutzungsart Wohnen

Regensburg, Bahnhofstraße 24

Erwerbsdatum 16. Oktober 2017; Kaufpreis EUR 47,90 Mio.
Nutzungsarten Klinik, Hotel, Pflege

Fürstenfeldbruck, Schöngesinger Straße 38-40 / Ludwigstraße 7

Erwerbsdatum 01. Dezember 2017; Kaufpreis EUR 20,45 Mio.
Nutzungsart Einzelhandel

Lichtenfels, Mainau 4

Erwerbsdatum 31. Dezember 2017; Kaufpreis EUR 36, 38 Mio.
Nutzungsart Einzelhandel

Berlin, Alt-Wittenau 32

Erwerbsdatum 01. Januar 2018; Kaufpreis EUR 6,37 Mio.
Nutzungsart Wohnen

Verkäufe von Immobilien oder Immobilien-Gesellschaften erfolgten nicht.

Wertentwicklung

Das Nettofondsvermögen des Publikums-AIF Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working beträgt zum Berichtsstichtag EUR 198.781.849,57 (i.Vj. EUR 53.060.417,19) bei umlaufenden Anteilen von 19.268.184 Stück (i.Vj. 5.274.665 Stück). Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde eine BVI-Rendite von 3,6% (i.Vj. 0,5%) erzielt.

Hauptanlagerisiken

In Übereinstimmung mit den gesetzlichen 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 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

⁵⁷ Handelsblatt vom 2. November 2017

⁵⁸ Macrobond

⁵⁹ <https://www.finanzen.net/leitzins/USA>

⁶⁰ Macrobond

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 entgegengewirkt. 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 der Fonds 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 Marktrisikopotential 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 und somit sind keine Devisentermingeschäfte im Bestand.

Operationale Risiken

Generell hat die Gesellschaft eine ordnungsgemäße Verwaltung des Fonds 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. Der Fonds hat spezifische Risiken, die sich unter ungewöhnlichen Marktbedingungen erheblich erhöhen können.

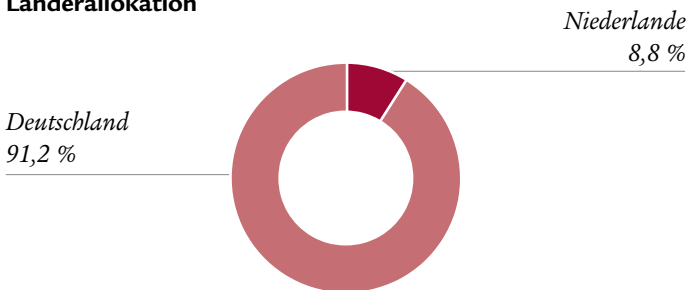
Weitere Angaben zum Risikoprofil des Fonds und zum Risikomanagementsystem entnehmen Sie bitte dem Anhang.

Portfoliostruktur

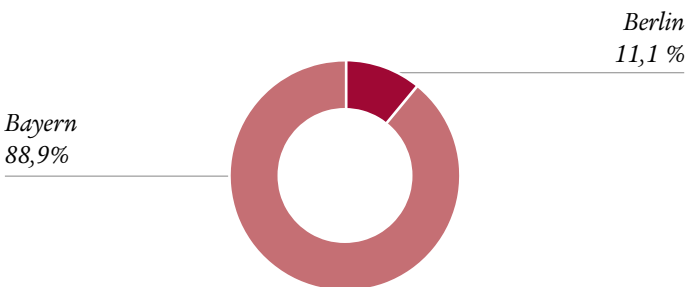
Zum Berichtsstichtag enthält das Portfolio 8 Immobilien. Die nachfolgenden Grafiken geben einen Überblick über die Struktur der Immobilien des Portfolios.

Geografische Verteilung der Immobilien (in % der Verkehrswerte):

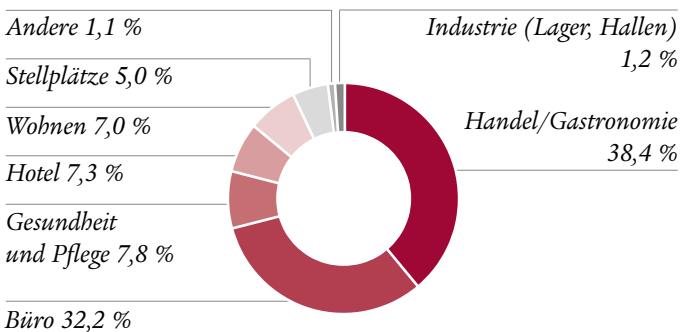
Länderallokation



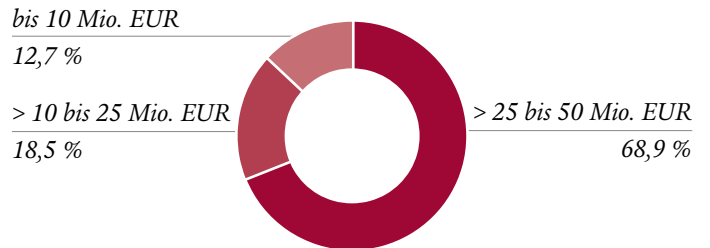
Regionalallokation



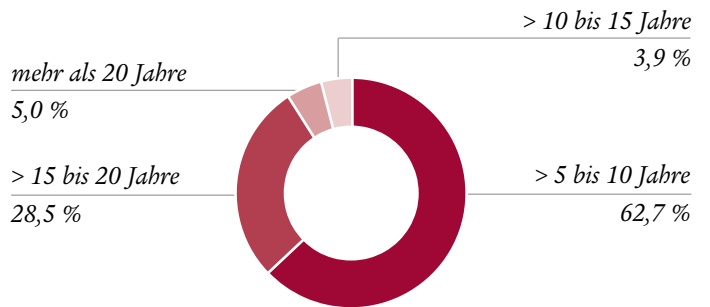
Verteilung der Immobilien nach Nutzungsarten (in % der Jahresnettosollmiete)⁶¹:



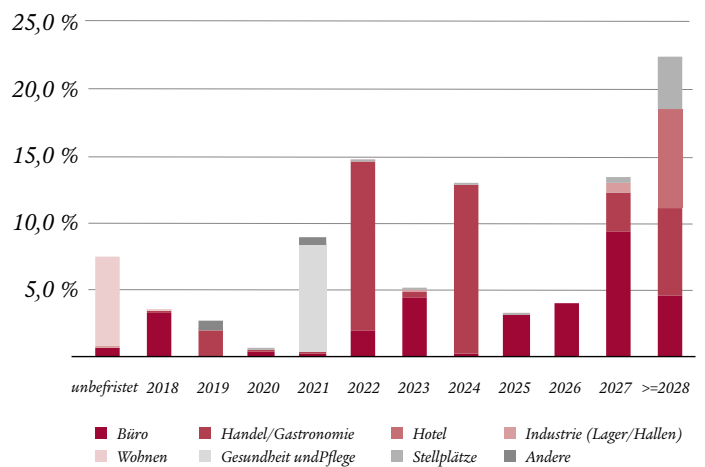
Verteilung der Immobilien nach Größenklassen (in % der Verkehrswerte):



Wirtschaftliche Altersstruktur der Immobilien (in % der Verkehrswerte):



Restlaufzeitenstruktur der Mietverträge (in % der Jahresnettosollmiete)



⁶¹ Ist-Zustand des Portfolios übergeleitet auf Flächendefinition nach BVI-Standard und ohne zwei zum Berichtsstichtag angebundene Projektentwicklungen Gesundheit & Wohnen

Kreditportfolio und Restlaufzeitenstruktur der Darlehen

Übersicht Kredite

Währung	Kreditvolumen	% ¹⁾
EUR-Kredite (Inland)	33.671.000,00 €	19,9
Gesamt	33.671.000,00 €	19,9

¹⁾ Im Verhältnis der Vermögenswerte aller Fondsimmobilien. Die Vermögenswerte setzen sich aus den bilanzierten Kaufpreisen bzw. Verkehrswerten der einzelnen Objekte zusammen.

Die Verbindlichkeiten aus Krediten resultieren aus der anteiligen Fremdfinanzierung der Immobilien (EUR 33,7 Mio.). Im Rahmen von Kreditaufnahmen für Rechnung des Sondervermögens sind zum Sondervermögen gehörende Vermögensgegenstände in Höhe von EUR 33,7 Mio. mit Rechten Dritter belastet.

Kreditvolumina in EUR nach Restlaufzeit der Zinsfestschreibung

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

Für Angaben zu den Liquiditätsanlagen, den sonstigen Vermögensgegenständen und sonstigen Verbindlichkeiten und Rückstellungen 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.

Risikosituation

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.

Entwicklungskennzahlen

Entwicklung des Fonds

	<i>Gj-Ende 2017</i>	<i>Gj-Ende 2018</i>
	<i>Mio. EUR</i>	<i>Mio. EUR</i>
Immobilien	45,9	169,0
Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften	0,0	0,0
Liquiditätsanlagen	14,2	52,3
Sonstige Vermögensgegenstände	3,1	13,7
./. Verbindlichkeiten und Rückstellungen	-10,1	-36,3
Fondsvermögen	53,1	198,8
Anteilumlauf (Stück)	5.274.665	19.268.184
Anteilwert (EUR)	10,05	10,31
Endausschüttung je Anteil (EUR)	0,06	0,180
Tag der Ausschüttung	18. Dez 17	26. Nov 18
1. Zwischenausschüttung je Anteil (EUR)		0,04
Tag der 1. Zwischenausschüttung		11. Jan 18
Anteilumlauf (Stück) bei 1. Zwischenausschüttung		15.399.159

Renditen des Fonds

	<i>Gj-Ende 2017</i>	<i>Gj-Ende 2018</i>
I. Immobilien		
Bruttoertrag	1,9 %	5,3 %
Bewirtschaftungsaufwand	-0,1 %	-0,5 %
Nettoertrag	1,8 %	4,8 %
Wertänderungen	0,0 %	1,7 %
Ausländische Ertragssteuern	0,0 %	-0,4 %
Ausländische latente Steuern	0,0 %	0,0 %
Ergebnis vor Darlehensaufwand	1,7 %	6,1 %
Ergebnis nach Darlehensaufwand	2,1 %	7,1 %
Währungsänderung	0,0 %	0,0 %
Gesamtergebnis in Fondswährung	2,1 %	7,1 %
II. Liquidität	0,0 %	-0,2 %
III. Ergebnis gesamter Fonds vor Fondskosten	2,1 %	5,3 %
Ergebnis gesamter Fonds nach Fondskosten (BVI-Methode)	0,5 %	3,6 %

Vermögensübersicht zum 30. Juni 2018

A. Vermögensgegenstände	EUR	EUR	Anteil am Fondsvermögen in %
I. Immobilien			
1. Mietwohngrundstücke		17.065.000,00	
2. Geschäftsgrundstücke		103.825.000,00	
3. Gemischtgenutzte Grundstücke		48.155.000,00	
4. Grundstücke im Zustand der Bebauung		0,00	
5. Unbebaute Grundstücke		0,00	
Zwischensumme		169.045.000,00	85,04
II. Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften			
1. Mehrheitsbeteiligungen		0,00	
2. Minderheitsbeteiligungen		0,00	
Zwischensumme		0,00	0,00
III. Liquiditätsanlagen			
1. Bankguthaben		52.325.447,23	
2. Wertpapiere		0,00	
3. Investmentanteile		0,00	
Zwischensumme		52.325.447,23	26,32
IV. Sonstige Vermögensgegenstände			
1. Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung		978.471,80	
2. Forderungen an Immobilien-Gesellschaften		0,00	
3. Zinsansprüche		0,00	
4. Anschaffungsnebenkosten		11.356.077,84	
bei Immobilien	11.356.077,84		
bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften	0,00		
5. Andere		2.109.722,09	
Zwischensumme		14.444.271,73	7,27
Summe Vermögensgegenstände		235.814.718,96	118,63
B. Schulden			
I. Verbindlichkeiten aus			
1. Krediten		-33.671.000,00	
2. Grundstückskäufen und Bauvorhaben		-78.890,00	
3. Grundstücksbewirtschaftung		-1.341.305,51	
4. anderen Gründen		-1.013.086,24	
Zwischensumme		-36.104.281,75	-18,16
II. Rückstellungen			
		-928.587,64	-0,47
Summe Schulden		-37.032.869,39	-18,63
C. Fondsvermögen			
umlaufende Anteile (Stück)		19.268.184	
Anteilwert		10,31	
Summe Fondsvermögen		198.781.849,57	100,00

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2018

Teil I: Immobilienverzeichnis

Direkt gehaltene Immobilien

	Lage des Grundstücks ¹	Währung	Art des Grundstücks ²	Art der Nutzung ³	Projekt-/ Bestandsentwicklungsmaßnahmen	Erwerbsdatum	Bau-/Umbaujahr	Grundstücksgröße in m ²	Nutzfläche Gewerbe / Wohnen in m ²	Ausstattungsmerkmale ⁴
DE 93047	Regensburg, Bahnhofstraße 24	EUR	GG	GG	-	16.10.17	1988	9.024	0 / 0	B / BM / FW / G / K / L / LA / SP / SZ
DE 80939	München, Lindberghstraße 3	EUR	0	B	-	28.03.17	2007 / 2017	6.972	0 / 0	AU / B / BM / DO / G / K / L / LA / PA / R / RO / SP / SZ
DE 82256	Fürstenfeldbruck, Schöngesinger Straße 38-40 / Ludwigstraße 7	EUR	G	HA	-	01.12.17	2009	7.966	0 / 0	B / BM / FW / L / LA / R / RO / RT / SP / SZ
DE 96215	Lichtenfels, Mainau 4	EUR	E	HA	-	31.12.17	2012	45.198	0 / 0	B / BM / K / R / RO / SZ
DE 10439	Berlin, Schönhauser Allee 115	EUR	M	W	-	01.10.17	1908 / 2013	943	0 / 0	B / BM / L
DE 13437	Berlin, Alt-Wittenau 32	EUR	E	W	-	01.01.18	1970 / 2011	4.855	0 / 0	B / BM / FW / L / SZ
NL 1016 BP	Amsterdam, Herengracht 168	EUR	G	B	-	22.06.17	1638 / 2016	621	0 / 0	B / BM / K / L / SZ
NL 1016 BP	Amsterdam, Herengracht 282	EUR	G	B	-	22.06.17	1620 / 2016	470	832 / 0	B / BM / K / L / SZ

Immobilienvermögen direkt gehaltener Immobilien in EUR gesamt

¹ DE = Deutschland / NL = Niederlande

² G = Geschäftsgrundstück / GG = Gemischtgenutztes Grundstück / M = Mietwohngrundstück / Erbbaurechte

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

Restlaufzeit der Mietverträge in Jahren	Leerstandsquote in % der Nettosollmiete	Fremdfinanzierungsquote in % des Kaufpreises / Verkehrswertes ^s	Kaufpreis / Verkehrswert in TEUR	Mieterträge im Geschäftsjahr in TEUR	Roherttrag 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
7,9	0,0	0,0	48.155	1.921	2.799	50	3.222 / 6,7	1.842 / 1.380	242	2.980	111
7,2	5,0	29,3	31.650	1.496	1.567	59	1.641 / 5,3	1.221 / 420	164	1.423	104
5,1	8,7	0,0	20.675	736	1.286	46	1.651 / 8,1	842 / 809	96	1.554	113
7,3	0,0	49,6	36.600	1.093	2.231	44	2.683 / 7,4	1.510 / 1.174	157	2.527	113
4,6	0,0	0,0	10.550	297	398	62,5	1.225 / 12,3	668 / 557	92	1.133	111
0,0	6,4	0,0	6.515	174	370	68,5	602 / 9,4	498 / 104	30	572	114
18,8	0,0	41,7	8.400	322	376	59	716 / 9,0	492 / 224	72	639	107
8,5	0,0	42,5	6.500	295	258	60	592 / 9,1	402 / 190	59	528	107
169.045.000,00											

Verzeichnis der Käufe und Verkäufe von Immobilien zur Vermögensaufstellung vom 30. Juni 2018

I. Käufe

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 38-40 / Ludwigstraße 7	01.12.2017
DE	96215	Lichtenfels, Mainau 4	31.12.2017
DE	13437	Berlin, Alt-Wittenau 32	01.01.2018

II. Verkäufe

Im Berichtszeitraum haben keine Verkäufe stattgefunden

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2018 Teil II: Liquiditätsübersicht

	<i>Kurswert EUR (Kurs per 30.06.2018)</i>	<i>Anteil am Fondsvermögen in %</i>
I. Bankguthaben	52.325.447,23	26,32
II. Investmentanteile	0,00	0,00

Erläuterung zur Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2018 Teil II: Liquiditätsübersicht

Der Bestand der Liquiditätsanlagen von insgesamt EUR 52,3 Mio. umfasst ausschließlich Bankguthaben, die innerhalb eines Jahres fällig sind.

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2018 Teil III: Sonstige Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen

	EUR	EUR	Anteil am Fondsvermögen in %
I. Sonstige Vermögensgegenstände			
1. Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung		978.471,80	0,49
davon Betriebskostenvorlagen	858.923,79		
davon Mietforderungen	120.459,08		
2. Forderungen an Immobilien-Gesellschaften		0,00	0,00
3. Zinsansprüche		0,00	0,00
4. Anschaffungsnebenkosten		11.356.077,84	5,71
bei Immobilien	11.356.077,84		
bei Immobilien-Gesellschaften	0,00		
5. Andere		2.109.722,09	1,06
davon Forderungen aus Anteilumsatz	0,00		
davon Forderungen aus Sicherungsgeschäften	0,00		
II. Verbindlichkeiten aus			
1. Krediten		-33.671.000,00	-16,94
2. Grundstückskäufen und Bauvorhaben		-78.890,00	-0,04
3. Grundstücksbewirtschaftung		-1.341.305,51	-0,67
4. anderen Gründen		-1.013.068,24	-0,51
davon Verbindlichkeiten aus Anteilumsatz	-768.316,55		
davon Verbindlichkeiten aus Sicherungsgeschäften	0,00		
III. Rückstellungen		-928.587,64	-0,47

Erläuterung zur Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2018 Teil III: Sonstige Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen

Die unter den Sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesenen „Forderungen aus der Grundstücksbewirtschaftung“ enthalten verauslagte umlagefähige Betriebs- und Verwaltungskosten (EUR 0,9 Mio.) sowie Mietforderungen (EUR 0,1 Mio.).

Der Posten „Anschaffungsnebenkosten“ beinhaltet Erwerbsnebenkosten (EUR 12,3 Mio.) abzüglich Abschreibungen (EUR 1,0 Mio.).

Die „Anderen“ sonstigen Vermögensgegenstände enthalten Forderungen aus dem Kauf von Immobilien (EUR 2,0 Mio.), Forderungen Anteilabsatz aufgrund Verschiebung der Anteilsbuchung um zwei Tage (EUR -0,8 Mio.), Bearbeitungsgebühren für Darlehensverbindlichkeiten (EUR 0,1 Mio.) sowie in geringem Umfang Sonstige Forderungen.

Angaben zu den Krediten entnehmen Sie bitte dem Kapitel „Kreditportfolio und Restlaufzeitenstruktur der Darlehen“.

Die Verbindlichkeiten aus „Grundstückskäufen und Bauvorhaben“ beinhalten Verbindlichkeiten aus Grundstückskäufen (EUR 0,1 Mio.) und in geringem Umfang Verbindlichkeiten aus Sicherheitseinbehalten.

Die Verbindlichkeiten aus der „Grundstücksbewirtschaftung“ beinhalten Betriebs- und Nebenkostenvorauszahlungen (EUR 1,1 Mio.), im Voraus erhaltene Mieten (EUR 0,2 Mio.) sowie Verbindlichkeiten aus der Liegenschaftsverwaltung (EUR 0,1 Mio.).

Bei den Verbindlichkeiten aus „anderen Gründen“ handelt es sich um Verbindlichkeiten aus Fondsverwaltungsgebühren (EUR 0,2 Mio.), Verbindlichkeiten gegenüber dem Finanzamt (EUR 0,1 Mio.) Verbindlichkeiten aus Darlehenszinsen Die „Rückstellungen“ beinhalten Rückstellungen für inländische und ausländische Steuern (EUR 0,5 Mio.), Erwerbsnebenkosten (EUR 0,2 Mio.) sowie Umbau- und Ausbaumaßnahmen (EUR 0,1 Mio.). Daneben bestehen Rückstellung für Prüfungskosten, Sachverständige, Nachbewertung, sonstige Kosten, Steuerberatungskosten und Verwahrstellenvergütung.

Ertrags- und Aufwandsrechnung für den Zeitraum vom 1. Juli 2017 bis 30. Juni 2018

	EUR	EUR	EUR
I. Erträge			
1. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Inland		-37.309,40	
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		28.690,03	
6. Erträge aus Immobilien		6.335.017,20	
7. Erträge aus Immobilien-Gesellschaften		0,00	
8. Eigengeldverzinsung (Bauzeitzinsen)		0,00	
Summe der Erträge			6.326.397,83
II. Aufwendungen			
1. Bewirtschaftungskosten		-589.712,56	
a) davon Betriebskosten	-214.537,82		
b) davon Instandhaltungskosten	-281.274,66		
c) davon Kosten der Immobilienverwaltung	-77.902,55		
d) davon sonstige Kosten	-15.997,53		
2. Erbbauzinsen, Leib- und Zeitrenten		-48.138,00	
3. Inländische Steuern		-490.635,82	
4. Ausländische Steuern		-7.302,52	
5. Zinsen aus Kreditaufnahmen		-339.344,45	
6. Verwaltungsvergütung		-1.362.525,59	
7. Verwahrstellenvergütung		-28.377,93	
8. Prüfungs- und Veröffentlichungskosten		-34.411,19	
9. Sonstige Aufwendungen		-441.713,55	
davon Sachverständigenkosten	-364.452,79		
Summe der Aufwendungen			-3.342.161,61
III. Ordentlicher Nettoertrag			2.984.236,22

Fortsetzung: Ertrags- und Aufwandsrechnung für den Zeitraum vom 1. Juli 2017 bis 30. Juni 2018

	<i>EUR</i>	<i>EUR</i>	<i>EUR</i>
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			1.591.225,23
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres			4.575.461,45
1. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne		2.088.403,00	
2. Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste		0,00	
VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres			2.088.403,00
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres			6.663.864,45

Erläuterung zur Ertrags- und Aufwandsrechnung für den Zeitraum vom 1. Juli 2017 bis 30. Juni 2018

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 Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen.

Die Erträge aus Immobilien (EUR 6,3 Mio.) resultieren aus der Vermietung der für Rechnung des Sondervermögens gehaltenen Immobilien.

Die Verwaltungsvergütung (EUR 1,4 Mio.) ist für die Verwaltung des Fonds an die Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH ausgezahlt worden.

Bei den in den Bewirtschaftungskosten ausgewiesenen Betriebskosten (EUR 0,2 Mio.) handelt es sich ausschließlich um nicht umlagefähige Betriebskosten. Weitere Kosten der Bewirtschaftung umfassen in geringem Umfang Gerichts- und Rechtsanwaltskosten und sonstige Bewirtschaftungskosten.

Die Instandhaltungskosten (EUR 0,3 Mio.) verteilen sich auf alle im Sondervermögen enthaltenen Immobilien und entfallen hierbei im Wesentlichen auf die Immobilie in Regensburg, Bahnhofstraße 24 (EUR 0,1 Mio.).

Die Erbbauzinsen entfallen in geringem Umfang auf die Immobilien Lichtenfels, Mainau 4 sowie Berlin, Alt-Wittenau 32.

Die inländischen Steuern (EUR 0,5 Mio.) enthalten Körperschaftssteuer und Solidaritätszuschlag.

Die Ausländischen Steuern beinhalten in geringem Umfang niederländische Körperschaftssteuer.

Die Zinsen aus Kreditaufnahmen enthalten Darlehenszinsen sowie Finanzierungskosten.

Die Sonstigen Aufwendungen (EUR 0,4 Mio.) umfassen Gutachterkosten (EUR 0,4 Mio.) sowie in geringem Umfang Gerichts-, Rechts- und Beratungskosten, Steuerberatung, Nebenkosten des Geldverkehrs und Übrige Aufwendungen nicht zustande gekommene bzw. verkaufte Objekte.

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

Verwendungsrechnung zum 30. Juni 2018

	<i>insgesamt</i> EUR	<i>je Anteil¹</i> EUR
I. Für die Ausschüttung verfügbar	4.627.366,22	0,24
1. Vortrag aus dem Vorjahr	51.904,77	0,00
2. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	4.575.461,45	0,24
3. Zuführung aus dem Sondervermögen	0,00	0,00
II. Nicht für die Ausschüttung verwendet	543.126,74	0,03
1. Einbehalt gemäß § 252 KAGB	0,00	0,00
2. Der Wiederanlage zugeführt	0,00	0,00
3. Vortrag auf neue Rechnung	543.126,71	0,03
III. Gesamtausschüttung	4.084.239,51	0,21
1. Zwischenausschüttung ²	615.966,38	0,04
a) Barausschüttung	0,00	0,04
b) Einbehaltene Kapitalertragsteuer	583.854,39	0,03
c) Einbehaltener Solidaritätszuschlag	32.111,99	0,01
1. Endausschüttung	3.468.273,13	0,18
a) Barausschüttung	3.468.273,13	0,18
b) Einbehaltene Kapitalertragsteuer		0,00
c) Einbehaltener Solidaritätszuschlag		0,00

¹ Bezogen auf die zum Berichtsstichtag umlaufenden Anteile 19.268.184 Stück.

² Aufgrund der Neu-Regelung der Investmentfondsbesteuerung wurde am 31. Dezember 2017 eine Zwangsthesaurierung durchgeführt und der Steuerabzugsbetrag an das Finanzamt bzw. die steuerbefreiten Anleger abgeführt. Während des Geschäftsjahres wurde aufgrund der Investmentsteuerreform eine Zwischenausschüttung zum 11.01.2018 durchgeführt:

1. Zwischenausschüttung pro Anteil EUR am 11.01.2018

Zwischenausschüttung gesamt EUR 615.966,38

Anzahl der Anteile, die die Zwischenausschüttung erhalten haben: 15.399.159

Entwicklung des Fondsvermögens vom 1. Juli 2017 bis 30. Juni 2018

		<i>EUR</i>
I. Wert des Sondervermögens am Beginn des Geschäftsjahres		53.060.417,19
1. Ausschüttung für das Vorjahr		-802.253,92
a) Ausschüttung lt. 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		-615.966,38
3. Mittelzufluss/-abfluss (netto)		142.978.495,70
a) Mittelzuflüsse aus Anteilverkäufen		142.978.516,00
b) Mittelabflüsse aus Anteilrücknahmen		-20,30
4. Ertragsausgleich / Aufwandsausgleich		-1.591.225,23
5. Abschreibung Anschaffungsnebenkosten		-911.482,24
davon bei Immobilien		-911.482,24
davon bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften		0,00
6. Ergebnis des Geschäftsjahres		6.663.864,45
davon nicht realisierte Gewinne		2.088.403,00
davon nicht realisierte Verluste		0,00
II. Wert des Sondervermögens am Ende des Geschäftsjahres		198.781.849,57

Erläuterung zur Entwicklung des Fondsvermögens vom 1. Juli 2017 bis 30. Juni 2018

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.

Übersicht zu Renditen, Bewertung und Vermietung nach Ländern

Renditekennzahlen

<i>in %</i>	<i>DE</i>	<i>NL</i>	<i>Gesamt</i>
I. Immobilien			
Bruttoertrag	5,4	4,2	5,3
Bewirtschaftungsaufwand	-0,5	-0,5	-0,5
Nettoertrag	4,9	3,7	4,8
Wertänderungen	1,6	2,7	1,7
Ausländische Ertragssteuern	-0,5	0,0	-0,4
Ausländische latente Steuern	0,0	0,0	0,0
Ergebnis vor Darlehensaufwand	6,0	6,3	6,1
Ergebnis nach Darlehensaufwand	7,0	7,7	7,1
Währungsänderung	0,0	0,0	0,0
Gesamtergebnis in Fondswährung	7,0	7,7	7,1
II. Liquidität	-0,2	0,0	-0,2
III. Ergebnis gesamter Fonds vor Fondskosten	5,2	6,8	5,3
Ergebnis gesamter Fonds nach Fondskosten (BVI-Methode)			3,6

Kapitalinformationen

<i>(Durchschnittskennzahlen in TEUR)</i>	<i>DE</i>	<i>NL</i>	<i>Gesamt</i>
Direkt gehaltene Immobilien	105.702,8	14.809,6	120.512,5
Über Beteiligungen gehaltene Immobilien	0,0	0,0	0,0
Immobilien insgesamt	105.702,8	14.809,6	120.512,5
Liquidität (inkl. in Beteiligungen gehaltener Liquidität)	21.639,4	379,5	22.018,9
Kreditvolumen	-19.034,1	-3.370,8	-22.404,8
Fondsvolumen (netto)	116.814,9	12.934,4	129.749,3

Informationen zu Wertänderungen

<i>stichtagsbezogen in TEUR</i>	<i>DE</i>	<i>NL</i>	<i>Gesamt</i>
Gutachterliche Verkehrswerte Portfolio	154.145,0	14.900,0	169.045,0
Gutachterliche Bewertungsmieten Portfolio	8.650,9	634,1	9.285,0
Positive Wertänderungen lt. Gutachten	1.688,4	400,0	2.088,4
Sonstige positive Wertänderungen	0,0	0,0	0,0
Negative Wertänderungen lt. Gutachten	0,0	0,0	0,0
Sonstige negative Wertänderungen	-780,7	-130,8	-911,5
Wertänderungen lt. Gutachten insgesamt	1.688,4	400,0	2.088,4
Sonstige Wertänderungen insgesamt	-780,7	-130,8	-911,5

Vermietungsinformationen

Mieten nach Nutzungsarten

<i>in % der Jahres-Nettosollmiete</i>	<i>DE</i>	<i>NL</i>	<i>Gesamt</i>
Jahresmietertrag Büro	27,1	100,0	32,2
Jahresmietertrag Handel / Gastronomie	41,3	0,0	38,4
Jahresmietertrag Hotel	7,8	0,0	7,3
Jahresmietertrag Industrie (Lager, Hallen)	1,3	0,0	1,2
Jahresmietertrag Wohnen	7,5	0,0	7,0
Jahresmietertrag Gesundheit und Pflege	8,3	0,0	7,8
Jahresmietertrag Stellplatz	5,3	0,0	5,0
Jahresmietertrag Andere	1,2	0,0	1,1

Leerstandsinfos nach Nutzungsarten

<i>in % der Jahres-Nettosollmiete</i>	<i>DE</i>	<i>NL</i>	<i>Gesamt</i>
Leerstand Büro	0,7	0,0	0,7
Leerstand Handel / Gastronomie	1,4	0,0	1,3
Leerstand Hotel	0,0	0,0	0,0
Leerstand Industrie (Lager, Hallen)	0,0	0,0	0,0
Leerstand Wohnen	0,3	0,0	0,3
Leerstand Gesundheit und Pflege	0,0	0,0	0,0
Leerstand Stellplatz	0,2	0,0	0,1
Leerstand Andere	0,0	0,0	0,0
Vermietungsquote	97,4	100,0	97,6

Restlaufzeit der Mietverträge

<i>in % der Jahres-Nettosollmiete</i>	<i>DE</i>	<i>NL</i>	<i>Gesamt</i>
unbefristet	8,0	0,0	7,4
2018	3,8	0,0	3,5
2019	2,8	0,0	2,6
2020	0,5	0,0	0,5
2021	9,5	0,0	8,8
2022	15,7	0,0	14,6
2023	5,4	0,0	5,0
2024	13,7	0,0	12,7
2025	3,5	0,0	3,2
2026	0,8	45,6	3,9
2027	14,3	0,0	13,3
2028 +	19,7	54,4	22,1

Anhang

Angaben nach Derivateverordnung

Zum Berichtsstichtag sind keine Derivate im Fonds enthalten.

Anteilwert und Anteilumlauf

Anteilwert	10,31
Umlaufende Anteile	19.268.184

Angaben zu den Verfahren zur Bewertung der Vermögensgegenstände

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 durchführt vornimmt, bewertet wurde und die aus dem Sondervermögen zu erbringende Gegenleistung den ermittelten Wert nicht oder nur unwesentlich übersteigt. Ferner muss der externe Bewerter, der nicht zugleich die regelmäßige Bewertung durchführt, 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 zur Plausibilisierung 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 Verzinsung 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 Wertminderungen 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.

Angaben zur Transparenz sowie zur Gesamtkostenquote

Gesamtkostenquote in Prozent	1,42
Erfolgsabhängige Vergütung in EUR	0,00
Transaktionsabhängige Vergütung für Ankäufe in Prozent im Verhältnis zum durchschnittlichen Inventarwert	1,17
Transaktionsabhängige Vergütung für Verkäufe in Prozent im Verhältnis zum durchschnittlichen Inventarwert	0,00
Pauschalvergütungen an Dritte in EUR	0,00
Rückvergütungen	0,00
Vermittlungsfolgeprovisionen	0,00
Ausgabeaufschlag	5,00
Rücknahmeabschlag	0,00
Verwaltungsvergütungssatz für im Sondervermögen gehaltene Investmentanteile	0,00
Transaktionskosten in EUR	9.431.230,41

Die Gesamtkostenquote drückt sämtliche vom Sondervermögen im Jahresverlauf getragenen Kosten und Zahlungen (ohne Transaktionskosten) im Verhältnis zum durchschnittlichen Nettoinventarwert des Sondervermögens aus.

Die KVG erhält keine Rückvergütungen der aus dem Sondervermögen an die Verwahrstelle und an Dritte geleisteten Vergütungen und Aufwandserstattungen.

Die KVG gewährt keine sogenannten Vermittlungsprovisionen an Vermittler aus der von dem Sondervermögen an sie geleisteten Vergütung.

Es wurden keine Ausgabeauf- und Rücknahmeabschläge im Rahmen des Erwerbs oder der Rücknahme von Anteilen berechnet.

Die Vertragsbedingungen des Fonds sehen keine Pauschalgebühr vor und es wurden auch keine entsprechenden Zahlungen geleistet.

Neben der Vergütung für die Fondsverwaltung erhielt unsere Gesellschaft im abgelaufenen Geschäftsjahr transaktionsabhängige Vergütungen gemäß § 12 Abs. 1 der Besonderen Anlagebedingungen.

Die Transaktionskosten beinhalten neben den transaktionsabhängigen Vergütungen die Anschaffungsnebenkosten der im Geschäftsjahr erworbenen Immobilien.

Angaben zu wesentlichen sonstigen Erträgen und Aufwendungen

Sonstige Erträge insgesamt	28.690,03
davon Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	28.690,03

Sonstige Aufwendungen insgesamt	441.713,55
davon Gutachterkosten	364.452,79

Angaben zur Mitarbeitervergütung

Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der KVG gezahlten Mitarbeitervergütung		2.091.459,48 EUR
fixe Gehaltsbestandteile ohne Risktaker	1.524.978,95 EUR	
variable Gehaltsbestandteile ohne Risktaker	207.951,67 EUR	
Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der KVG gezahlten Vergütung an zwei Risktaker		358.528,86 EUR
fixe Gehaltsbestandteile	328.528,86 EUR	
variable Gehaltsbestandteile	30.000,00 EUR	

In den Gehaltsbestandteilen sind soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung enthalten.

Die Angaben betreffen den Zeitraum 1. Januar 2017 - 31. Dezember 2017.

Grundlage für die laufenden Bezüge und Sonderzahlungen der Angestellten ist der Arbeitsvertrag. Die Vergütung für die Geschäftsführer erfolgt auf einzelvertraglicher Basis und ist in fixe sowie variable Anteile zu unterteilen. Sie wurde in der Richtlinie „Vergütungssystem“ (Stand 18. November 2016) niedergeschrieben. Die Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH beschäftigt im Berichtsjahr 12 Mitarbeiter.

Variable Vergütungen bemessen sich an übergeordneten Unternehmenszielen, dem Ergebnisbeitrag einer Unternehmenseinheit oder an persönlichen und individuell vereinbarten Zielen. Die variable Vergütung wird basierend auf einer jährlich abzuschließenden Zielvereinbarung gezahlt. Diese enthält sowohl Individual-/ Teamziele als auch unternehmensbezogene Ziele. Die vereinbarten Individual-/ Teamziele ergeben addiert insgesamt 100 % und werden zu zwei Dritteln gewichtet, die unternehmensbezogenen Ziele werden zu einem Drittel gewichtet. Für die unternehmensbezogene Komponente der variablen Vergütung gelten die vom Aufsichtsrat mit der Geschäftsführung für das betreffende Geschäftsjahr vereinbarten und für eine offizielle Kommunikation freigegebenen Ziele.

Für alle vereinbarten individuellen Ziele/Arbeitsergebnisse wird nur dann eine variable Vergütung gezahlt, wenn die Ziele zu mindestens 50% erreicht sind. Für diejenigen Ziele, die den wirtschaftlichen Erfolg einer Gruppe von Mitarbeitern oder des Unternehmens beinhalten, gilt die Mindestzielerreichung von 50% nicht. Der Aufsichtsrat wird über die Vergütungssysteme mindestens jährlich informiert. Der Vorsitzende des Aufsichtsrates besitzt ein Auskunftsrecht bzgl. der Vergütungssysteme gegenüber der Geschäftsleitung.

Angaben zu wesentlichen Änderungen gem. § 101 Abs. 3 Nr. 3 KAGB

Im Berichtszeitraum erfolgten keine wesentlichen Änderungen.

Zusätzliche Information

Prozentualer Anteil der schwer liquidierbaren Vermögensgegenstände, für die besondere Regelungen gelten	0,00%
---	-------

Angaben zum Risikomanagementsystem

Die Swiss Life KVG mbH nutzt ein integriertes Risikomanagement-System, um Risiken und ihre potenzielle Auswirkung auf das AIF-Sondervermögen möglichst frühzeitig identifizieren, beurteilen, steuern und überwachen zu können. Das Risikomanagementsystem der Gesellschaft wurde an vom Fondsmanagement organisatorisch unabhängige Fachabteilungen innerhalb der Gesellschaft übertragen. Alle Mitarbeiter der Gesellschaft sind in den Risikomanagementprozess aktiv einbezogen, in dem die Risiken von ihnen identifiziert, analysiert und bewertet werden. Für alle Abteilungen werden Risikobestände quartalsweise aufgenommen, aktualisiert und Maßnahmen zur Risikoreduzierung ergriffen. In den einzelnen Phasen des Risikomanagement-Prozesses des AIF-Sondervermögens Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working wird unterschieden nach Adressausfall-, Zinsänderungs-, Immobilienmarkt- und Währungsrisiken (Primäre Risiken). Darüber hinaus werden Reputationsrisiken sowie operationelle und strategische Risiken der Gesellschaft gesteuert. Die für das Risikocontrolling und für Compliance zuständige Fachabteilung analysiert und bewertet Risikoelemente. Zudem koordiniert sie Maßnahmen zur Einhaltung der regulatorischen und strategischen Vorgaben. Identifizierte Risiken und Maßnahmen zur Vermeidung oder Verminderung von Risiken werden mit dem Fondsmanagement und der Geschäftsführung festgelegt. In Monats-, Quartals- und gegebenenfalls Ad-hoc-Berichten werden Änderungen der allgemeinen Risikosituation und besondere Vorkommnisse an die Geschäftsführung gemeldet. Ergebnisse zu Risiken und die auf die Risikotragfähigkeit gerichteten Szenarioanalysen werden regelmäßig an die Geschäftsführung und den Aufsichtsrat übermittelt, wodurch diese konstant auf dem neuesten Stand zur Risikosituation gehalten werden. Es bestehen klar definierte Reporting- und Eskalationswege. Bei unvorhergesehenen Vorfällen bestehen klare Richtlinien zur Sicherstellung eines unverzüglichen Reportings. Der Aufsichtsrat der Kapitalverwaltungsgesellschaft erhält einen Risikoreport, der eine Beurteilung der Gesamtrisikosituation enthält.

Angaben zum Leverage-Umfang

Leverage-Umfang nach Bruttomethode bezüglich ursprünglich festgelegtem Höchstmaß	150,00%
Tatsächlicher Leverage-Umfang nach Bruttomethode	91,92%
Leverage-Umfang nach Commitmentmethode bezüglich ursprünglich festgelegtem Höchstmaß	175,00%
Tatsächlicher Leverage-Umfang nach Commitmentmethode	118,24%

Heusenstamm, 26. Oktober 2018

Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Die Geschäftsführung



Dr. Christine Bernhofer



Dr. Bernd Wieberneit



Martin Eberhardt

Vermerk des Abschlussprüfers

An die Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Heusenstamm

Die Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Heusenstamm hat uns beauftragt, gemäß § 102 des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) den Jahresbericht des Sondervermögens Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working für das Geschäftsjahr vom 1. Juli 2017 bis 30. Juni 2018 zu prüfen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter

Die Aufstellung des Jahresberichts nach den Vorschriften des KAGB und der delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Verantwortung des Abschlussprüfers

Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresbericht abzugeben.

Wir haben unsere Prüfung nach § 102 KAGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf den Jahresbericht wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Verwaltung des Sondervermögens sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems und die Nachweise für die Angaben im Jahresbericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze für den Jahresbericht und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresbericht für das Geschäftsjahr vom 1. Juli 2017 bis 30. Juni 2018 den gesetzlichen Vorschriften.

Frankfurt am Main, den 26. Oktober 2018

PricewaterhouseCoopers GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Anita Dietrich
Wirtschaftsprüfer

ppa. Stefan Gass
Wirtschaftsprüfer

Steuerrechnung

Steuerliche Hinweise

Kurzangaben über die für die Anleger bedeutsamen Steuervorschriften⁶²

Die Aussagen zu den steuerlichen Vorschriften gelten nur für Anleger, die in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig sind.⁶³ Dem ausländischen Anleger⁶⁴ empfehlen wir, sich vor Erwerb von Anteilen an dem in diesem Verkaufsprospekt beschriebenen Sondervermögen mit seinem Steuerberater in Verbindung zu setzen und mögliche steuerliche Konsequenzen aus dem Anteilerwerb in seinem Heimatland individuell zu klären.

Darstellung der Rechtslage bis 31.12.2017

Das Sondervermögen ist als Zweckvermögen grundsätzlich von der Körperschaft- und Gewerbesteuer befreit. Gegebenenfalls kann es jedoch zu einer definitiven Belastung von einer Kapitalertragsteuer i. H. v. 15 Prozent auf deutsche Dividenden und deutsche eigenkapitalähnliche Genussscheine kommen, wenn bestimmte Vorgaben des Einkommensteuergesetzes nicht eingehalten werden können. Die steuerpflichtigen Erträge des Sondervermögens werden jedoch beim Privatanleger als Einkünfte aus Kapitalvermögen der Einkommensteuer unterworfen, soweit diese zusammen mit sonstigen Kapitalerträgen den aktuell geltenden Sparer-Pauschbetrag⁶⁵ übersteigen. Einkünfte aus Kapitalvermögen unterliegen grundsätzlich einem Steuerabzug von 25 Prozent (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer). Zu den Einkünften aus Kapitalvermögen gehören auch die vom Sondervermögen ausgeschütteten Erträge, die ausschüttungsgleichen Erträge, der Zwischengewinn sowie der Gewinn aus dem An- und Verkauf von Fondsanteilen, wenn diese nach dem 31. Dezember 2008 erworben wurden bzw. werden.⁶⁶

Der Steuerabzug hat für den Privatanleger grundsätzlich Abgeltungswirkung (sog. Abgeltungsteuer), so dass die Einkünfte aus Kapitalvermögen regelmäßig nicht in der Ein-

kommensteuererklärung anzugeben sind. Bei der Vornahme des Steuerabzugs werden durch die depotführende Stelle grundsätzlich bereits Verlustverrechnungen vorgenommen und ausländische Quellensteuern angerechnet.

Der Steuerabzug hat u.a. aber dann keine Abgeltungswirkung, wenn der persönliche Steuersatz geringer ist als der Abgeltungssatz von 25 Prozent. In diesem Fall können die Einkünfte aus Kapitalvermögen in der Einkommensteuererklärung angegeben werden. Das Finanzamt setzt dann den niedrigeren persönlichen Steuersatz an und rechnet auf die persönliche Steuerschuld den vorgenommenen Steuerabzug an (sog. Günstigerprüfung).

Sofern Einkünfte aus Kapitalvermögen keinem Steuerabzug unterlegen haben (weil z.B. ein Gewinn aus der Veräußerung von Fondsanteilen in einem ausländischen Depot erzielt wird), sind diese in der Steuererklärung anzugeben. Im Rahmen der Veranlagung unterliegen die Einkünfte aus Kapitalvermögen dann ebenfalls dem Abgeltungssatz von 25 Prozent oder dem niedrigeren persönlichen Steuersatz. Sofern sich die Anteile im Betriebsvermögen befinden, werden die Erträge als Betriebseinnahmen steuerlich erfasst. Die steuerliche Gesetzgebung erfordert zur Ermittlung der steuerpflichtigen bzw. der kapitalertragssteuerpflichtigen Erträge eine differenzierte Betrachtung der Ertragsbestandteile.

Anteile im Privatvermögen (Steuerinländer)

Inländische Mieterträge, Zinsen, Dividenden (insb. aus Immobilienkapitalgesellschaften), sonstige Erträge und Gewinne aus dem Verkauf inländischer Immobilien innerhalb von zehn Jahren nach Anschaffung. Ausgeschüttete oder thesaurierte Erträge (inländische Mieterträge, Dividenden, Zinsen, sonstige Erträge) und Gewinne aus dem Verkauf inländischer Immobilien innerhalb von zehn Jahren nach Anschaffung unterliegen bei Inlandsverwahrung der Anteile am Sondervermögen grundsätzlich dem Steuerabzug von 25 % (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer).

⁶² § 165 Abs. 2 Nr. 15 KAGB: Kurzangaben über die für die Anleger bedeutsamen Steuervorschriften einschließlich der Angabe, ob ausgeschüttete Erträge des Investmentvermögens einem Quellensteuerabzug unterliegen.

⁶³ Unbeschränkt steuerpflichtige Anleger werden nachfolgend auch als Steuerinländer bezeichnet.

⁶⁴ Ausländische Anleger sind Anleger, die nicht unbeschränkt steuerpflichtig sind. Diese werden nachfolgend auch als Steuerausländer bezeichnet.

⁶⁵ Ausländische Anleger sind Anleger, die nicht unbeschränkt steuerpflichtig sind. Diese werden nachfolgend auch als Steuerausländer bezeichnet.

⁶⁶ Gewinne aus dem Verkauf von vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Fondsanteilen sind beim Privatanleger steuerfrei.

Vom Steuerabzug kann Abstand genommen werden, wenn der Anleger Steuerinländer ist und einen Freistellungsauftrag vorlegt, sofern die steuerpflichtigen Ertragsteile den aktuell geltenden Sparer-Pauschbetrag⁶⁷ nicht überschreiten.

Entsprechendes gilt auch bei Vorlage einer NV-Bescheinigung.

Verwahrt der inländische Anleger die Anteile eines steuerrechtlich ausschüttenden Sondervermögens in einem inländischen Depot bei der Gesellschaft oder einem Kreditinstitut (Depotfall), so nimmt die depotführende Stelle als Zahlstelle vom Steuerabzug Abstand, wenn ihr vor dem festgelegten Ausschüttungstermin ein in ausreichender Höhe ausgestellter Freistellungsauftrag nach amtlichem Muster oder eine NV-Bescheinigung, die vom Finanzamt für die Dauer von maximal drei Jahren erteilt wird, vorgelegt wird. In diesem Fall erhält der Anleger die gesamte Ausschüttung ungekürzt gutgeschrieben.

Für den Steuerabzug eines thesaurierenden Sondervermögens stellt das Sondervermögen den depotführenden Stellen die Kapitalertragsteuer nebst den maximal anfallenden Zuschlagsteuern (Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer) zur Verfügung. Die depotführenden Stellen nehmen den Steuerabzug wie im Ausschüttungsfall unter Berücksichtigung der persönlichen Verhältnisse der Anleger vor, sodass insbesondere ggf. die Kirchensteuer abgeführt werden kann. Soweit das Sondervermögen den depotführenden Stellen Beträge zur Verfügung gestellt hat, die nicht abgeführt werden müssen, erfolgt eine Erstattung.

Befinden sich die Anteile im Depot bei einem inländischen Kreditinstitut oder einer inländischen Kapitalverwaltungsgesellschaft, so erhält der Anleger, der seiner depotführenden Stelle einen in ausreichender Höhe ausgestellten Freistellungsauftrag oder eine NV-Bescheinigung vor Ablauf des Geschäftsjahres des Sondervermögens vorlegt, den den depotführenden Stellen zur Verfügung gestellten Betrag auf seinem Konto gutgeschrieben.

Sofern der Freistellungsauftrag oder die NV-Bescheinigung nicht bzw. nicht rechtzeitig vorgelegt wird, erhält der Anleger auf Antrag von der depotführenden Stelle eine Steuerbescheinigung über den einbehaltenen und abgeführten Steuerabzug und den Solidaritätszuschlag. Der Anleger hat dann die Möglichkeit, den Steuerabzug im Rahmen seiner Einkommensteueranmeldung auf seine persönliche Steuer-schuld anrechnen zu lassen.

Werden Anteile ausschüttender Sondervermögen nicht in einem Depot verwahrt und Ertragsscheine einem inländischen Kreditinstitut vorgelegt (Eigenverwahrung), wird der Steuerabzug in Höhe von 25 % zzgl. Solidaritätszuschlag vorgenommen.

Dividenden von ausländischen (Immobilien-) Kapitalgesellschaften als so genannte Schachteldividenden können nach Auffassung der Finanzverwaltung nicht steuerfrei sein.

Gewinne aus dem Verkauf inländischer und ausländischer Immobilien nach Ablauf von zehn Jahren seit der Anschaffung

Gewinne aus dem Verkauf inländischer und ausländischer Immobilien außerhalb der Zehnjahresfrist, die auf der Ebene des Sondervermögens erzielt werden, sind beim Anleger stets steuerfrei.

Ausländische Mieterträge und Gewinne aus dem Verkauf ausländischer Immobilien innerhalb von zehn Jahren seit der Anschaffung

Steuerfrei bleiben ausländische Mieterträge und Gewinne aus dem Verkauf ausländischer Immobilien, auf deren Besteuerung Deutschland aufgrund eines Doppelbesteuerungsabkommens (Freistellungsmethode) verzichtet hat (Regelfall). Die steuerfreien Erträge wirken sich auch nicht auf den anzuwendenden Steuersatz aus (kein Progressionsvorbehalt).

Sofern im betreffenden Doppelbesteuerungsabkommen ausnahmsweise die Anrechnungsmethode vereinbart oder kein Doppelbesteuerungsabkommen geschlossen wurde, gelten die Aussagen zur Behandlung von Gewinnen aus dem Verkauf inländischer Immobilien innerhalb von zehn Jahren seit Anschaffung analog. Die in den Herkunftsländern gezahlten Steuern können ggf. auf die deutsche Einkommensteuer angerechnet oder hiervon abgezogen werden, sofern die gezahlten Steuern nicht bereits auf der Ebene des Sondervermögens als Werbungskosten berücksichtigt wurden.

Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren, Gewinne aus Termingeschäften und Erträge aus Stillhalterprämien

Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, eigenkapitalähnlichen Genussrechten und Investmentanteilen, Gewinne aus Termingeschäften sowie Erträge aus Stillhalterprämien, die auf der Ebene des Sondervermögens erzielt werden, werden beim Anleger nicht erfasst, solange sie nicht ausgeschüttet werden. Zudem werden die Gewinne aus der Veräußerung der in § 1 Abs. 3 Satz 3 Nr. 1 Buchstaben a) bis f) InvStG

⁶⁷ Der Sparer-Pauschbetrag beträgt ab dem Jahr 2009 bei Einzelveranlagung 801 € und bei Zusammenveranlagung 1.602,-€.

genannten Kapitalforderungen beim Anleger nicht erfasst, solange sie nicht ausgeschüttet werden.

Hierunter fallen folgende Kapitalforderungen:

- a) Kapitalforderungen, die eine Emissionsrendite haben,
- b) „normale“ Anleihen und unverbriefte Forderungen mit festem Kupon sowie Down-Rating-Anleihen, Floater und Reverse-Floater,
- c) Risiko-Zertifikate, die den Kurs einer Aktie oder eines veröffentlichten Index für eine Mehrzahl von Aktien im Verhältnis 1:1 abbilden,
- d) Aktienanleihen, Umtauschanleihen und Wandelanleihen,
- e) ohne gesonderten Stückzinsausweis (flat) gehandelte Gewinnobligationen und Fremdkapital-Genussrechte und
- f) „cum“-erworbene Optionsanleihen.

Werden Gewinne aus der Veräußerung der o. g. Wertpapiere / Kapitalforderungen, Gewinne aus Termingeschäften sowie Erträge aus Stillhalterprämien ausgeschüttet, sind sie grundsätzlich steuerpflichtig und unterliegen bei Verwahrung der Anteile im Inland dem Steuerabzug von 25 % (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer).

Gewinne aus der Veräußerung von Kapitalforderungen, die nicht in der o. g. Aufzählung enthalten sind, sind steuerlich wie Zinsen zu behandeln (siehe oben).

Erträge aus der Beteiligung an in- und ausländischen Immobilienpersonengesellschaften

Erträge aus der Beteiligung an in- und ausländischen Immobilienpersonengesellschaften sind steuerlich bereits mit Ende des Wirtschaftsjahres der Personengesellschaft auf der Ebene des Sondervermögens zu erfassen. Sie sind nach allgemeinen steuerlichen Grundsätzen zu beurteilen.

Negative steuerliche Erträge

Verbleiben negative Erträge nach Verrechnung mit gleichartigen positiven Erträgen auf der Ebene des Sondervermögens, werden diese auf Ebene des Sondervermögens steuerlich vorgetragen. Diese können auf Ebene des Sondervermögens mit künftigen gleichartigen positiven steuerpflichtigen Erträgen der Folgejahre verrechnet werden. Eine direkte Zurechnung der negativen steuerlichen Erträge auf den Anleger ist nicht möglich. Damit wirken sich diese negativen Beträge beim Anleger einkommensteuerlich erst in dem Veranlagungszeitraum (Steuerjahr) aus, in dem das Geschäftsjahr des Sondervermögens endet bzw. die Ausschüttung für das Geschäftsjahr des Sondervermögens erfolgt, für das die negativen steuerlichen Erträge auf Ebene des Sondervermögens

verrechnet werden. Eine frühere Geltendmachung bei der Einkommensteuer des Anlegers ist nicht möglich.

Substanzauskehrungen

Substanzauskehrungen (z. B. in Form von Bauzinsen) sind nicht steuerbar.

Substanzauskehrungen, die der Anleger während seiner Besitzzeit erhalten hat, sind allerdings dem steuerlichen Ergebnis aus der Veräußerung der Fondsanteile hinzuzurechnen, d. h. sie erhöhen den steuerlichen Gewinn.

Werbungskosten auf Anleger-Ebene

Werbungskosten, die in wirtschaftlichem Zusammenhang mit dem Investment in das Sondervermögen stehen, können weder mit steuerpflichtigen Erträgen des Sondervermögens noch anderen Kapitalerträgen oder Erträgen aus anderen Einkunftsarten verrechnet werden. Je nach der Höhe dieser Werbungskosten, insbesondere im Fall von Schuldzinsen aus der Refinanzierung der Anlage in das Sondervermögen, kann die effektive Steuerbelastung daher erheblich sein bzw. eine Steuerlast entstehen, wenn die Rendite aus dem Investment insgesamt negativ sein sollte.

Rückgabe- oder Veräußerungsgewinne auf Anlegerebene

Werden Anteile an einem Sondervermögen von einem Privatanleger zurückgegeben oder veräußert, unterliegt der Veräußerungsgewinn dem Abgeltungssatz von 25 % (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer). Sofern die Anteile in einem inländischen Depot verwahrt werden, nimmt die depotführende Stelle den Steuerabzug vor. Der Steuerabzug kann durch die Vorlage eines ausreichenden Freistellungsauftrags bzw. einer NV-Bescheinigung vermieden werden. Werden solche Anteile von einem Privatanleger mit Verlust zurückgegeben oder veräußert, dann ist der Verlust mit anderen positiven Einkünften aus Kapitalvermögen verrechenbar. Sofern die Anteile in einem inländischen Depot verwahrt werden und bei derselben depotführenden Stelle im selben Kalenderjahr positive Einkünfte aus Kapitalvermögen erzielt wurden, nimmt die depotführende Stelle die Verlustverrechnung vor.

Bei der Ermittlung des Rückgabe- oder Veräußerungsgewinns sind die Anschaffungskosten um den Zwischengewinn im Zeitpunkt der Anschaffung und der Rückgabe- bzw. Veräußerungspreis um den Zwischengewinn im Zeitpunkt der Veräußerung zu kürzen, damit es nicht zu einer doppelten einkommensteuerlichen Erfassung von Zwischengewinnen (siehe unten) kommen kann. Zudem ist der Rückgabe- bzw.

Veräußerungspreis um die thesaurierten Erträge zu kürzen, die der Anleger bereits versteuert hat, damit es auch insoweit nicht zu einer Doppelbesteuerung kommt.

Der Gewinn aus der Rückgabe oder Veräußerung erworbener Fondsanteile ist insoweit steuerfrei, als er auf die während der Besitzzeit im Fonds entstandenen, noch nicht auf der Anlegerebene erfassten DBA-steuerfreien Erträge zurückzuführen ist (sogenannter besitzzeitanteiliger Immobiliengewinn). Die Gesellschaft veröffentlicht den Immobiliengewinn bewertungstäglich als Prozentsatz des Wertes des Investmentanteils.

Zum 31.12.2017 gelten die Anteile als veräußert. Als Veräußerungspreis ist der letzte im Kalenderjahr 2017 festgesetzte Rücknahmepreis anzusetzen. Der Gewinn ist grundsätzlich steuerpflichtig und nach den o.g. Regeln zu ermitteln; allerdings ist er erst zu berücksichtigen, sobald die Anteile tatsächlich veräußert werden.

Anteile im Betriebsvermögen (Steuerinländer)

Inländische Mieterträge und Zinserträge sowie zinsähnliche Erträge

Inländische Mieterträge, Zinsen und zinsähnliche Erträge sind beim Anleger grundsätzlich steuerpflichtig⁶⁸. Dies gilt unabhängig davon, ob diese Erträge thesauriert oder ausgeschüttet werden.

Eine Abstandnahme vom Steuerabzug bzw. eine Vergütung des Steuerabzugs ist nur durch Vorlage einer entsprechenden NV-Bescheinigung möglich. Ansonsten erhält der Anleger eine Steuerbescheinigung über die Vornahme des Steuerabzugs.

Ausländische Mieterträge

Bei Mieterträgen aus ausländischen Immobilien verzichtet Deutschland in der Regel auf die Besteuerung (Freistellung aufgrund eines Doppelbesteuerungsabkommens). Bei Anlegern, die nicht Kapitalgesellschaften sind, ist jedoch der Progressionsvorbehalt teilweise zu beachten.

Sofern im betreffenden Doppelbesteuerungsabkommen ausnahmsweise die Anrechnungsmethode vereinbart oder kein Doppelbesteuerungsabkommen geschlossen wurde, können die in den Herkunftsländern gezahlten Ertragsteu-

ern ggf. auf die deutsche Einkommen- oder Körperschaftsteuer (nicht jedoch auf die Gewerbesteuer) angerechnet oder abgezogen werden, sofern die gezahlten Steuern nicht bereits auf der Ebene des Sondervermögens als Werbungskosten berücksichtigt wurden.

Gewinne aus dem Verkauf inländischer und ausländischer Immobilien

Thesaurierte Gewinne aus der Veräußerung inländischer und ausländischer Immobilien sind beim Anleger steuerlich unbeachtlich, soweit sie nach Ablauf von zehn Jahren seit der Anschaffung der Immobilie auf Fondsebene erzielt werden. Die Gewinne werden erst bei ihrer Ausschüttung steuerpflichtig, wobei Deutschland in der Regel auf die Besteuerung ausländischer Gewinne (Freistellung aufgrund Doppelbesteuerungsabkommens) verzichtet.

Gewinne aus der Veräußerung inländischer und ausländischer Immobilien innerhalb der Zehnjahresfrist sind bei Thesaurierung bzw. Ausschüttung steuerlich auf Anlegerebene zu berücksichtigen. Dabei sind die Gewinne aus dem Verkauf inländischer Immobilien in vollem Umfang steuerpflichtig.

Bei Gewinnen aus dem Verkauf ausländischer Immobilien verzichtet Deutschland in der Regel auf die Besteuerung (Freistellung aufgrund eines Doppelbesteuerungsabkommens). Bei Anlegern, die nicht Kapitalgesellschaften sind, ist jedoch der Progressionsvorbehalt zu beachten.

Sofern im betreffenden Doppelbesteuerungsabkommen ausnahmsweise die Anrechnungsmethode vereinbart oder kein Doppelbesteuerungsabkommen geschlossen wurde, können die in den Herkunftsländern gezahlten Ertragsteuern ggf. auf die deutsche Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer (nicht jedoch auf die Gewerbesteuer) angerechnet oder abgezogen werden, sofern die gezahlten Steuern nicht bereits auf der Ebene des Sondervermögens als Werbungskosten berücksichtigt wurden.

Eine Abstandnahme vom Steuerabzug bzw. eine Vergütung des Steuerabzugs ist nur durch Vorlage einer entsprechenden NV-Bescheinigung möglich. Ansonsten erhält der Anleger eine Steuerbescheinigung über die Vornahme des Steuerabzugs.

⁶⁸ Die zu versteuernden Zinsen sind gemäß § 2 Abs. 2a InvStG im Rahmen der Zinsschrankenregelung nach § 4b EStG zu berücksichtigen.

Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren, Gewinne aus Termingeschäften und Erträge aus Stillhalterprämien

Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, eigenkapitalähnlichen Genussrechten und Investmentfondsanteilen, Gewinne aus Termingeschäften sowie Erträge aus Stillhalterprämien sind beim Anleger steuerlich unbeachtlich, wenn sie thesauriert werden. Zudem werden die Gewinne aus der Veräußerung der nachfolgend genannten Kapitalforderungen beim Anleger nicht erfasst, wenn sie nicht ausgeschüttet werden:

- a) Kapitalforderungen, die eine Emissionsrendite haben,
- b) „normale“ Anleihen und unverbriefte Forderungen mit festem Kupon sowie Down-Rating-Anleihen, Floater und Reverse-Floater,
- c) Risiko-Zertifikate, die den Kurs einer Aktie oder eines veröffentlichten Index für eine Mehrzahl von Aktien im Verhältnis 1:1 abbilden,
- d) Aktienanleihen, Umtauschanleihen und Wandelanleihen,
- e) ohne gesonderten Stückzinsausweis (flat) gehandelte Gewinnobligationen und Fremdkapital-Genussrechte und
- f) „cum“-erworbene Optionsanleihen.

Werden diese Gewinne ausgeschüttet, so sind sie steuerlich auf Anlegerebene zu berücksichtigen. Dabei sind Veräußerungsgewinne aus Aktien ganz⁶⁹ (bei Anlegern, die Körperschaften sind) oder zu 40 % (bei sonstigen betrieblichen Anlegern, z. B. Einzelunternehmern) steuerfrei (Teileinkünfteverfahren). Veräußerungsgewinne aus Renten / Kapitalforderungen, Gewinne aus Termingeschäften sowie Erträge aus Stillhalterprämien sind hingegen in voller Höhe steuerpflichtig.

Ergebnisse aus der Veräußerung von Kapitalforderungen, die nicht in der o. g. Aufzählung enthalten sind, sind steuerlich wie Zinsen zu behandeln (siehe oben).

Ausgeschüttete Wertpapierveräußerungsgewinne, ausgeschüttete Termingeschäftsgewinne sowie ausgeschüttete Erträge aus Stillhalterprämien unterliegen grundsätzlich dem Steuerabzug (Kapitalertragsteuer 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag). Die auszahlende Stelle nimmt jedoch insbesondere dann keinen Steuerabzug vor, wenn der Anleger eine unbeschränkt steuerpflichtige Körperschaft ist oder diese Kapitalerträge Betriebseinnahmen eines inländischen Betriebs sind und dies der auszahlenden Stelle vom Gläubiger der Kapitalerträge nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck erklärt wird.

In- und ausländische Dividenden (insbesondere aus Immobilienkapitalgesellschaften)

Aufgrund der Neuregelung zur Besteuerung von Streubesitzdividenden sind dem Sondervermögen aus der Direktanlage zugeflossene oder als zugeflossen geltende Dividenden in- und ausländischer (Immobilien-) Kapitalgesellschaften bei Körperschaften steuerpflichtig. Von Einzelunternehmern sind Dividenden – mit Ausnahme der Dividenden nach dem REITG – zu 60 Prozent zu versteuern (Teileinkünfteverfahren).

Inländische Dividenden unterliegen dem Steuerabzug (Kapitalertragsteuer 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag).

Ausländische Dividenden unterliegen grundsätzlich dem Steuerabzug (Kapitalertragsteuer 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag). Die auszahlende Stelle nimmt jedoch insbesondere dann keinen Steuerabzug vor, wenn der Anleger eine unbeschränkt steuerpflichtige Körperschaft ist (wobei von Körperschaften i. S. d. § 1 Abs. 1 Nr. 4 und 5 KStG der auszahlenden Stelle eine Bescheinigung des für sie zuständigen Finanzamtes vorliegen muss) oder die ausländischen Dividenden Betriebseinnahmen eines inländischen Betriebs sind und dies der auszahlenden Stelle vom Gläubiger der Kapitalerträge nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck erklärt wird.

Bei gewerbesteuerpflichtigen Anlegern sind die zum Teil einkommensteuerfreien bzw. körperschaftsteuerfreien Dividenden erträge für Zwecke der Ermittlung des Gewerbeertrags wieder hinzuzurechnen, nicht aber wieder zu kürzen.

Nach Auffassung der Finanzverwaltung können Dividenden von ausländischen (Immobilien-) Kapitalgesellschaften als sogenannte Schachteldividenden in vollem Umfang nur dann steuerfrei sein, wenn der Anleger eine (Kapital-) Gesellschaft i. S. d. entsprechenden Doppelbesteuerungsabkommens ist und auf ihn durchgerechnet eine genügend hohe (Schachtel-) Beteiligung entfällt.

Erträge aus der Beteiligung an in- und ausländischen Immobilienpersonengesellschaften

Erträge aus der Beteiligung an in- und ausländischen Immobilienpersonengesellschaften sind steuerlich bereits mit Ende des Wirtschaftsjahres der Personengesellschaft auf der Ebene des Sondervermögens zu erfassen. Sie sind nach allgemeinen steuerlichen Grundsätzen zu beurteilen.

⁶⁹ 5 % der Veräußerungsgewinne aus Aktien gelten bei Körperschaften als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und sind somit steuerpflichtig.

Negative steuerliche Erträge

Verbleiben negative Erträge nach Verrechnung mit gleichartigen positiven Erträgen auf der Ebene des Sondervermögens, werden diese steuerlich auf Ebene des Sondervermögens vortragen. Diese können auf Ebene des Sondervermögens mit künftigen gleichartigen positiven steuerpflichtigen Erträgen der Folgejahre verrechnet werden. Eine direkte Zurechnung der negativen steuerlichen Erträge auf den Anleger ist nicht möglich. Damit wirken sich diese negativen Beträge beim Anleger bei der Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer erst in dem Veranlagungszeitraum (Steuerjahr) aus, in dem das Geschäftsjahr des Sondervermögens endet bzw. die Ausschüttung für das Geschäftsjahr des Sondervermögens erfolgt, für das die negativen steuerlichen Erträge auf Ebene des Sondervermögens verrechnet werden. Eine frühere Geltendmachung bei der Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer des Anlegers ist nicht möglich.

Substanzauskehrungen

Substanzauskehrungen (z. B. in Form von Bauzinsen) sind nicht steuerbar. Dies bedeutet für einen bilanzierenden Anleger, dass die Substanzauskehrungen in der Handelsbilanz ertragswirksam zu vereinnahmen sind, in der Steuerbilanz aufwandswirksam ein passiver Ausgleichsposten zu bilden ist und damit technisch die historischen Anschaffungskosten steuerneutral gemindert werden. Alternativ können die fortgeführten Anschaffungskosten um den anteiligen Betrag der Substanzausschüttung vermindert werden.

Rückgabe- und Veräußerungsgewinne auf Anlegerebene

Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen im Betriebsvermögen sind für Körperschaften zudem grundsätzlich steuerfrei, soweit die Gewinne aus noch nicht zugeflossenen oder noch nicht als zugeflossen geltenden Dividenden und aus realisierten und nicht realisierten Gewinnen des Sondervermögens aus in- und ausländischen Aktien bzw. (Immobilien-) Kapitalgesellschaften herrühren und soweit diese Dividenden und Gewinne bei ihrer Zurechnung an den Anleger steuerfrei sind (so genannter Aktiengewinn). Von Einzelunternehmen sind diese Veräußerungsgewinne zu 60 Prozent zu versteuern.

Die Gesellschaft veröffentlicht den Aktiengewinn (aufgrund der oben erwähnten Gesetzesänderung betreffend der Dividendenbesteuerung zwei Aktiengewinne getrennt für Körperschaften und Einzelunternehmer – ggf. erfolgt die getrennte Veröffentlichung erst nachträglich) bewertungstäglich als Prozentsatz des Wertes des Investmentvermögens.

Der Gewinn aus der Rückgabe oder Veräußerung der Anteile ist zudem insoweit steuerfrei, als er auf die während der Besitzzeit im Sondervermögen entstandenen, noch nicht auf der Anlegerebene erfassten, nach DBA-steuerfreien Erträge zurückzuführen ist (sog. besitzzeitanteiliger Immobiliengewinn). Hierbei handelt es sich um noch nicht zugeflossene oder noch nicht als zugeflossen geltende ausländische Mieten und realisierte und nicht realisierte Gewinne des Fonds aus ausländischen Immobilien, sofern Deutschland auf die Besteuerung verzichtet hat.

Die Gesellschaft veröffentlicht den Immobiliengewinn bewertungstäglich als Prozentsatz des Anteilwertes des Sondervermögens.

Zum 31.12.2017 gelten die Anteile als veräußert. Als Veräußerungspreis ist der letzte im Kalenderjahr 2017 festgesetzte Rücknahmepreis anzusetzen. Der Gewinn ist grundsätzlich steuerpflichtig und nach den o.g. Regeln zu ermitteln; allerdings ist er erst zu berücksichtigen, sobald die Anteile tatsächlich veräußert werden.

Besonderheiten bei bestimmten Anlegergruppen

Steuerliche Besonderheiten sind regelmäßig für bestimmte Anlegergruppen zu beachten. Dies gilt insbesondere für Banken, Sparkassen und andere Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Finanzunternehmen (einschließlich entsprechend qualifizierender Holdinggesellschaften), Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen sowie für Pensionsfonds und andere steuerbefreite Anleger sowie für Städte und Gemeinden. Diese Besonderheiten werden hier nicht dargestellt. Diesen und anderen Anlegergruppen mit steuerlichen Besonderheiten empfehlen wir, sich vor Erwerb von Anteilen an dem in diesem Verkaufsprospekt beschriebenen Sondervermögen mit ihrem Steuerberater in Verbindung zu setzen und die steuerlichen Konsequenzen aus dem Anteilerwerb individuell zu klären.

Zusammenfassende Übersicht für übliche betriebliche Anleger

<i>Thesaurierte oder ausgeschüttete</i>	<i>Zinsen, Gewinne aus dem Verkauf von schlechten Kapitalforderungen und sonstige Erträge</i>	<i>Deutsche Dividenden</i>	<i>Ausländische Dividenden</i>	<i>Deutsche Mieterträge und Gewinne aus dem Verkauf deutscher Immobilien innerhalb der 10-Jahresfrist</i>	<i>Ausländische Mieterträge und Gewinne aus dem Verkauf ausländischer Immobilien innerhalb der 10-Jahresfrist</i>
Inländische Anleger					
Einzelunternehmer	Kapitalertragsteuer: 25%		Kapitalertragsteuer: Abstandnahme	Kapitalertragsteuer: 25%	Kapitalertragsteuer: Keine, falls die Erträge nach DBA steuerfrei sind, ansonsten 25%
	materielle Besteuerung: Einkommensteuer und Gewerbesteuer; die Gewerbesteuer wird auf die Einkommensteuer angerechnet; ggf. können ausländische Quellensteuern angerechnet oder abgezogen werden	materielle Besteuerung: Gewerbesteuer auf 100% der Dividenden; Einkommensteuer auf 60% der Dividenden, sofern es sich nicht um REIT-Dividenden oder um Dividenden aus niedrig besteuerten Kapital-Investmentgesellschaften handelt; die Gewerbesteuer wird auf die Einkommensteuer angerechnet		materielle Besteuerung: Einkommensteuer und Gewerbesteuer; die Gewerbesteuer wird auf die Einkommensteuer angerechnet	materielle Besteuerung: Je nach Quellenstaat sind die Erträge in Deutschland steuerfrei (DBA-Freistellung) oder steuerpflichtig (Einkommensteuer und Gewerbesteuer) mit der Möglichkeit ausländische Steuern bis zum DBA-Höchstsatz anzurechnen (Anrechnungsmethode) oder bei der Ermittlung der Einkünfte abzuziehen
Regelbesteuerte Körperschaften (typischerweise Industrieunternehmen; Banken, sofern Anteile nicht im Handelsbestand gehalten werden; Sachversicherer)	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme bei Banken, ansonsten 25%	Kapitalertragsteuer: 25%	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme bei Banken, ansonsten 25%	Kapitalertragsteuer: Keine, falls die Erträge nach DBA steuerfrei sind, ansonsten Abstandnahme für Banken bzw. 25%
	materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer; ggf. können ausländische Quellensteuern angerechnet oder abgezogen werden	materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer	materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer; ausländische Quellensteuer ist bis zum DBA-Höchstsatz anrechenbar oder bei der Ermittlung der Einkünfte abziehbar		materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer

<i>Thesaurierte oder ausgeschüttete</i>	<i>Zinsen, Gewinne aus dem Verkauf von schlechten Kapitalforderungen und sonstige Erträge</i>	<i>Deutsche Dividenden</i>	<i>Ausländische Dividenden</i>	<i>Deutsche Mieterträge und Gewinne aus dem Verkauf deutscher Immobilien innerhalb der 10-Jahresfrist</i>	<i>Ausländische Mieterträge und Gewinne aus dem Verkauf ausländischer Immobilien innerhalb der 10-Jahresfrist</i>
Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen und Pensionsfonds, bei denen die Fondsanteile den Kapitalanlagen zuzurechnen sind	Kapitalertragsteuer: Keine bzw. Abstandnahme				
	materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer, soweit handelsbilanziell keine Rückstellung für Beitragsrückerstattungen (RfB) aufgebaut wird, die auch steuerlich anzuerkennen ist; ggf. können ausländische Quellensteuern angerechnet oder abgezogen werden			materielle Besteuerung: Je nach Quellenstaat sind die Erträge in Deutschland steuerfrei (DBA-Freistellung) oder steuerpflichtig (Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer / nach Berücksichtigung der RfB-Bildung) mit der Möglichkeit ausländische Steuern bis zum DBA-Höchstsatz anzurechnen (Anrechnungsmethode) oder bei der Ermittlung der Einkünfte abzuziehen	
Banken, die die Fondsanteile im Handelsbestand halten	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme	Kapitalertragsteuer: 25%	Kapitalertragsteuer: Keine bzw. Abstandnahme		
	materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer; ggf. können ausländische Quellensteuern angerechnet oder abgezogen werden		materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer; ausländische Quellensteuer ist bis zum DBA-Höchstsatz anrechenbar oder bei der Ermittlung der Einkünfte abziehbar		materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer
	materielle Besteuerung: Je nach Quellenstaat sind die Erträge in Deutschland steuerfrei (DBA-Freistellung) oder steuerpflichtig (Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer) mit der Möglichkeit ausländische Steuern bis zum DBA-Höchstsatz anzurechnen (Anrechnungsmethode) oder bei der Ermittlung der Einkünfte abzuziehen				
Steuerbefreite gemeinnützige, mildtätige oder kirchliche Anleger (insb. Kirchen, gemeinnützige Stiftungen)	Kapitalertragsteuer: Keine bzw. Abstandnahme				
	materielle Besteuerung: Steuerfrei				
Andere steuerbefreite Anleger (insb. Pensionskassen, Sterbekassen und Unterstützungskassen, sofern die im Körperschaftsteuergesetz geregelten Voraussetzungen erfüllt sind)	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme;	Kapitalertragsteuer: 15%	Kapitalertragsteuer: Keine bzw. Abstandnahme		
	materielle Besteuerung: Steuerfrei		materielle Besteuerung: Steuerfrei		

<i>Thesaurierte oder ausgeschüttete</i>	<i>Zinsen, Gewinne aus dem Verkauf von schlechten Kapitalforderungen und sonstige Erträge</i>	<i>Deutsche Dividenden</i>	<i>Ausländische Dividenden</i>	<i>Deutsche Mieterträge und Gewinne aus dem Verkauf deutscher Immobilien innerhalb der 10-Jahresfrist</i>	<i>Ausländische Mieterträge und Gewinne aus dem Verkauf ausländischer Immobilien innerhalb der 10-Jahresfrist</i>
Gewerbliche Personengesellschaften	Kapitalertragsteuer: 25%		Kapitalertragsteuer: Abstandnahme	Kapitalertragsteuer: 25%	Kapitalertragsteuer: Keine, falls die Erträge nach DBA steuerfrei sind, ansonsten 25%
	<p>materielle Besteuerung: Auf der Ebene der Personengesellschaften fällt ggf. Gewerbesteuer an. Insofern kommt es grundsätzlich nicht zu einer Belastung mit Gewerbesteuer auf der Ebene der Mitunternehmer. Für Zwecke der Einkommen- oder Körperschaftsteuer werden die Einkünfte der Personengesellschaft einheitlich und gesondert festgestellt. Die Mitunternehmer haben diese Einkünfte nach den Regeln zu versteuern, die gelten würden, wenn sie unmittelbar an dem Fonds beteiligt wären. Bei Mitunternehmern, die nicht dem Körperschaftsteuergesetz unterliegen, wird die anteilig auf den Mitunternehmer entfallende Gewerbesteuer auf die Einkommensteuer angerechnet</p>				
Vermögensverwaltende Personengesellschaften	Kapitalertragsteuer: 25%				Kapitalertragsteuer: Keine, falls die Erträge nach DBA steuerfrei sind, ansonsten 25%
	<p>materielle Besteuerung: Auf der Ebene der Personengesellschaft fällt keine Gewerbesteuer an. Die Einkünfte aus der Personengesellschaft unterliegen der Einkommen- oder Körperschaftsteuer und ggf. der Gewerbesteuer auf der Anlegerebene, wobei dieselben Besteuerungsfolgen eintreten als hätten die Gesellschafter unmittelbar in den Fonds investiert</p>				
Ausländische Anleger	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme	Kapitalertragsteuer: 25%; ggf. Ermäßigung auf DBA-Höchstsatz möglich durch einen Antrag auf Quellensteuererstattung, der beim Bundeszentralamt für Steuern zu stellen ist; soweit keine Quellensteuererstattung erreicht wird, wirkt der Steuerabzug definitiv	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme	Kapitalertragsteuer: 25%; komplette Erstattung bei EU-Pensionskassen möglich	Kapitalertragsteuer: Keine
	<p>materielle Besteuerung: Der Anleger wird mit den deutschen Dividenden, den deutschen Mieterträgen und Erträgen aus der Veräußerung deutscher Immobilien innerhalb der 10-Jahresfrist beschränkt steuerpflichtig. Ggf. kann die Steuerbelastung in Deutschland auf den für Dividenden geltenden DBA-Höchstsatz begrenzt werden und eine Erstattung des Differenzbetrags über einen beim BZSt einzureichenden Antrag erreicht werden. EU-Pensionskassen können hinsichtlich der deutschen Mieterträge und der Erträgen aus der Veräußerung deutscher Immobilien innerhalb der 10-Jahresfrist erreichen, dass diese Erträge in Deutschland nicht besteuert werden.</p> <p>Ansonsten richtet sich die materielle Besteuerung nach den Regeln des Sitzstaates des Anlegers.</p>				

<i>Ausgeschüttete</i>	<i>Gewinne aus dem Verkauf guter Kapitalforderungen und Termin-geschäftsgewinne</i>	<i>Gewinne aus dem Verkauf von Aktien</i>	<i>Gewinne aus dem Verkauf von deutschen Immobilien außerhalb der 10-Jahresfrist</i>	<i>Gewinne aus dem Verkauf von ausländischen Immobilien außerhalb der 10-Jahresfrist</i>
Inländische Anleger				
Einzelunternehmer	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme		Kapitalertragsteuer: Keine	
	materielle Besteuerung: Einkommensteuer und Gewerbsteuer; die Gewerbe- steuer wird auf die Einkom- mensteuer angerechnet	materielle Besteuerung: Einkommensteuer und Gewerbsteuer auf 60% der Veräußerungsgewinne, sofern es sich nicht um Gewinne aus dem Verkauf von REIT-Aktien oder aus dem Verkauf niedrig besteuertes Kapital-Investitions-gesell- schaften handelt	materielle Besteuerung: Einkommensteuer und Gewerbsteuer; die Gewerbe- steuer wird auf die Einkom- mensteuer angerechnet	materielle Besteuerung: Je nach Quellenstaat sind die Gewinne in Deutschland steuerfrei (DBA-Freistel- lung) oder steuerpflichtig (Einkommensteuer und Gewerbsteuer) mit der Mög- lichkeit ausländische Steuern bis zum DBA-Höchstsatz anzurechnen (Anrech- nungsmethode) oder bei der Ermittlung der Einkünfte abzuziehen.
Regelbesteuerte Körper- schaften (typischerweise Industrieunternehmen; Banken, sofern Anteile nicht im Handelsbestand gehalten werden; Sachversicherer)	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme		Kapitalertragsteuer: Keine	
	materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbsteuer; ggf. können ausländische Quellen- steuern angerechnet oder abgezogen werden	materielle Besteuerung: Steuerfrei, sofern es sich nicht um Gewinne aus dem Verkauf von REIT-Aktien oder aus dem Verkauf niedrig besteuertes Kapital-Investi- tionsgesellschaften handelt; für Zwecke der Körper- schaftsteuer gelten 5% der steuerfreien Gewinne als nichtabzugsfähige Betriebs- ausgaben	materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbsteuer	materielle Besteuerung: Je nach Quellenstaat sind die Gewinne in Deutschland steuerfrei (DBA-Freistel- lung) oder steuerpflichtig (Körperschaftsteuer und Gewerbsteuer) mit der Mög- lichkeit ausländische Steuern bis zum DBA-Höchstsatz anzurechnen (Anrech- nungsmethode) oder bei der Ermittlung der Einkünfte abzuziehen.
Lebens- und Krankenversi- cherungsunternehmen und Pensionsfonds, bei denen die Fondsanteile den Kapitalan- lagen zuzurechnen sind	Kapitalertragsteuer: Keine bzw. Abstandnahme			
	materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbsteuer, soweit handelsbilanziell keine Rückstellung für Beitragsrückerstattungen (RfB) aufgebaut wird, die auch steuerlich anzuerkennen ist		materielle Besteuerung: Je nach Quellenstaat sind die Gewinne in Deutschland steuerfrei (DBA-Freistel- lung) oder steuerpflichtig (Kör- perschaftsteuer und Gewerbe- steuer / nach Berücksichti- gung der RfB-Bildung) mit der Möglichkeit auslän- dische Steuern bis zum DBA-Höchstsatz anzurech- nen (Anrechnungsmethode) oder bei der Ermittlung der Einkünfte abzuziehen.	

<i>Ausgeschüttete</i>	<i>Gewinne aus dem Verkauf guter Kapitalforderungen und Termin-geschäftsgewinne</i>	<i>Gewinne aus dem Verkauf von Aktien</i>	<i>Gewinne aus dem Verkauf von deutschen Immobilien außerhalb der 10-Jahresfrist</i>	<i>Gewinne aus dem Verkauf von ausländischen Immobilien außerhalb der 10-Jahresfrist</i>	
Banken, die die Fondsanteile im Handelsbestand halten	Kapitalertragsteuer: Keine bzw. Abstandnahme		materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer;	materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer	materielle Besteuerung: Je nach Quellenstaat sind die Gewinne in Deutschland steuerfrei (DBA-Freistellung) oder steuerpflichtig (Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer) mit der Möglichkeit ausländische Steuern bis zum DBA-Höchstsatz anzurechnen (Anrechnungsmethode) oder bei der Ermittlung der Einkünfte abzuziehen.
Steuerbefreite gemeinnützige, mildtätige oder kirchliche Anleger (insb. Kirchen, gemeinnützige Stiftungen)	Kapitalertragsteuer: Keine bzw. Abstandnahme		materielle Besteuerung: Steuerfrei		
Andere steuerbefreite Anleger (insb. Pensionskassen, Sterbekassen und Unterstützungskassen, sofern die im Körperschaftsteuergesetz geregelten Voraussetzungen erfüllt sind)	Kapitalertragsteuer: Keine bzw. Abstandnahme		materielle Besteuerung: Steuerfrei		
Gewerbliche Personengesellschaften	Kapitalertragsteuer: Keine bzw. Abstandnahme		materielle Besteuerung: Auf der Ebene der Personengesellschaften fällt ggf. Gewerbesteuer an. Insoweit kommt es grundsätzlich nicht zu einer Belastung mit Gewerbesteuer auf der Ebene der Mitunternehmer. Für Zwecke der Einkommen- oder Körperschaftsteuer werden die Einkünfte der Personengesellschaft einheitlich und gesondert festgestellt. Die Mitunternehmer haben diese Einkünfte nach den Regeln zu versteuern, die gelten würden, wenn sie unmittelbar an dem Fonds beteiligt wären. Bei Mitunternehmern, die nicht dem Körperschaftsteuergesetz unterliegen, wird die anteilig auf den Mitunternehmer entfallende Gewerbesteuer auf die Einkommensteuer angerechnet.		
Vermögensverwaltende Personengesellschaften	Kapitalertragsteuer: 25%		Kapitalertragsteuer: Keine		
	materielle Besteuerung: Auf der Ebene der Personengesellschaft wird keine Gewerbesteuer erhoben. Die Einkünfte der Personengesellschaft unterliegen der Einkommen- oder Körperschaftsteuer und ggf. der Gewerbesteuer auf der Anlegerebene, wobei dieselben Besteuerungsfolgen eintreten als hätten die Gesellschafter unmittelbar in den Fonds investiert.				
Ausländische Anleger	Kapitalertragsteuer: Keine bzw. Abstandnahme		Materielle Besteuerung: Die materielle Besteuerung richtet sich nach den Regeln des Sitzstaates des Anlegers.		

Unterstellt ist eine inländische Depotverwahrung. Auf die Kapitalertragsteuer, Einkommensteuer und Körperschaftsteuer wird ein Solidaritätszuschlag als Ergänzungsabgabe erhoben. Anrechenbare ausländische Quellensteuern können auf der Ebene des Investmentfonds als Werbungskosten abgezogen werden; in diesem Fall ist keine Anrechnung auf der Ebene des Anlegers möglich. Für die Abstandnahme vom Kapitalertragssteuerabzug kann es erforderlich sein, dass Nichtveranlagungsbescheinigungen rechtzeitig der Verwahrer ein Steuerausländer Anteile an ausschüttenden Sondervermögen im Depot bei einer inländischen depotführenden Stelle (Depotfall), wird vom Steuerabzug auf Zinsen, zinsähnliche Erträge, Wertpapierveräußerungsgewinne, Termingeschäftsgewinne und ausländische Dividenden Abstand genommen, sofern er seine steuerliche Ausländereigenschaft nachweist. Sofern die Ausländereigenschaft der depotführenden Stelle nicht bekannt bzw. nicht rechtzeitig nachgewiesen wird, ist der ausländische Anleger gezwungen, die Erstattung des Steuerabzugs gemäß § 37 Abs. 2 AO. zu beantragen. Zuständig ist das Betriebsstättenfinanzamt der depotführenden Stelle.

Hat ein ausländischer Anleger Anteile thesaurierender Sondervermögen im Depot bei einer inländischen depotführenden Stelle, wird bei Nachweis seiner steuerlichen Ausländereigenschaft keine Steuer einbehalten, soweit es sich nicht um inländische Dividenden oder inländische Mieten handelt. Erfolgt der Antrag auf Erstattung verspätet, kann – wie bei verspätetem Nachweis der Ausländereigenschaft bei ausschüttenden Fonds – eine Erstattung gemäß § 37 Abs. 2 AO auch nach dem Thesaurierungszeitpunkt beantragt werden.

Für inländische Dividenden und inländische Mieten erfolgt hingegen ein Steuerabzug. Inwieweit eine Anrechnung oder Erstattung dieses Steuerabzugs für den ausländischen Anleger möglich ist, hängt von dem zwischen dem Sitzstaat des Anlegers und der Bundesrepublik Deutschland bestehenden Doppelbesteuerungsabkommen ab. Eine DBA-Erstattung der Kapitalertragsteuer auf inländische Dividenden und inländische Mieten erfolgt über das Bundeszentralamt für Steuern (BZSt) in Bonn.

Darüber hinaus sind steuerliche Konsequenzen in dem Heimatland des ausländischen Anlegers zu beachten. Dem ausländischen Anleger empfehlen wir, sich vor Erwerb von Anteilen an dem in diesem Verkaufsprospekt beschriebenen Sondervermögen mit seinem Steuerberater in Verbindung zu setzen und die steuerlichen Konsequenzen

aus dem Anteilerwerb in seinem Heimatland individuell zu klären.

Solidaritätszuschlag

Auf den bei Ausschüttungen oder Thesaurierungen abzuführenden Steuerabzug ist ein Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % zu erheben. Der Solidaritätszuschlag ist bei der Einkommensteuer und Körperschaftsteuer anrechenbar. Fällt kein Steuerabzug an bzw. erfolgt bei Thesaurierung die Vergütung des Steuerabzugs, ist kein Solidaritätszuschlag abzuführen bzw. wird dieser vergütet.

Kirchensteuer

Soweit die Einkommensteuer bereits von einer inländischen depotführenden Stelle (Abzugsverpflichteter) durch den Steuerabzug erhoben wird, erhebt sie grundsätzlich die darauf entfallende Kirchensteuer nach dem Kirchensteuersatz der Religionsgemeinschaft, der der Kirchensteuerpflichtige angehört, als Zuschlag zum Steuerabzug. Die nötigen Daten hat der Abzugsverpflichtete beim Bundeszentralamt für Steuern (BZSt) abzufragen. Der Anleger kann (nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck) beim BZSt beantragen, dass für ihn kein Datenabruf erfolgt (sog. Sperrvermerk); in diesem Fall kann der Anleger vom Abzugsverpflichteten eine Bescheinigung über die einbehaltene Kapitalertragsteuer verlangen, und die Kirchensteuer wird im Wege der Veranlagung erhoben.

Die Abzugsfähigkeit der Kirchensteuer als Sonderausgabe wird bereits beim Steuerabzug mindernd berücksichtigt.

Ausländische Quellensteuer

Auf die ausländischen Erträge des Sondervermögens wird teilweise in den Herkunftsländern Quellensteuer einbehalten.

Die Gesellschaft kann die anrechenbare Quellensteuer auf der Ebene des Sondervermögens wie Werbungskosten abziehen. In diesem Fall ist die ausländische Quellensteuer auf Anlegerebene weder anrechenbar noch abzugsfähig.

Übt die Gesellschaft ihr Wahlrecht zum Abzug der ausländischen Quellensteuer auf Fondsebene nicht aus, dann wird die anrechenbare Quellensteuer bereits beim Steuerabzug mindernd berücksichtigt.

Ertragsausgleich

Auf Erträge entfallende Teile des Ausgabepreises für ausgegebene Anteile, die zur Ausschüttung herangezogen werden können (Ertragsausgleichsverfahren), sind steuerlich so zu

behandeln wie die Erträge, auf die diese Teile des Ausgabe-preises entfallen.

Gesonderte Feststellung, Außenprüfung

Die Besteuerungsgrundlagen, die auf Ebene des Sondervermögens ermittelt werden, sind gesondert festzustellen. Hierzu hat die Gesellschaft beim zuständigen Finanzamt eine Feststellungserklärung abzugeben. Änderungen der Feststellungserklärungen, z. B. anlässlich einer Außenprüfung (§ 11 Abs. 3 InvStG) der Finanzverwaltung, werden für das Geschäftsjahr wirksam, in dem die geänderte Feststellung unanfechtbar geworden ist. Die steuerliche Zurechnung dieser geänderten Feststellung beim Anleger erfolgt dann zum Ende dieses Geschäftsjahres bzw. am Ausschüttungstag bei der Ausschüttung für dieses Geschäftsjahr.

Damit treffen die Bereinigungen von Fehlern wirtschaftlich die Anleger, die zum Zeitpunkt der Fehlerbereinigung an dem Sondervermögen beteiligt sind. Die steuerlichen Auswirkungen können entweder positiv oder negativ sein. Insofern wird auf den Abschnitt „Risikohinweise – Steuerliches Risiko wegen fehlerhaft festgestellter Besteuerungsgrundlagen des Sondervermögens“ verwiesen.

Zwischenbesteuerung

Zwischengewinne sind die im Rückgabe- oder Verkaufspreis enthaltenen Entgelte für vereinnahmte oder aufgelaufene Zinsen sowie Gewinne aus der Veräußerung von nicht in § 1 Abs. 3 Satz 3 Nr. 1 Buchstaben a) bis f) InvStG genannten Kapitalforderungen, die vom Fonds noch nicht ausgeschüttet oder thesauriert und infolgedessen beim Anleger noch nicht steuerpflichtig wurden (etwa Stückzinsen aus festverzinslichen Wertpapieren vergleichbar). Der vom Sondervermögen erwirtschafteter Zwischengewinn ist bei Rückgabe oder Verkauf der Anteile durch Steuerinländer einkommensteuerpflichtig. Der Steuerabzug auf den Zwischengewinn beträgt 25 % (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer).

Der bei Erwerb von Anteilen gezahlte Zwischengewinn kann im Jahr der Zahlung beim Privatanleger einkommensteuerlich als negative Einnahme abgesetzt werden, wenn ein Ertragsausgleich durchgeführt wird und sowohl bei der Veröffentlichung des Zwischengewinns als auch im Rahmen der von den Berufsträgern zu bescheinigenden Steuerdaten hierauf hingewiesen wird. Er wird bereits beim Steuerabzug steuermindernd berücksichtigt. Wird der Zwischengewinn nicht veröffentlicht, sind jährlich 6 % des Entgelts für die Rückgabe oder Veräußerung des Investmentanteils als Zwischengewinn anzusetzen. Bei betrieblichen Anlegern

ist der gezahlte Zwischengewinn unselbstständiger Teil der Anschaffungskosten, die nicht zu korrigieren sind. Bei Rückgabe oder Veräußerung des Investmentanteils bildet der erhaltene Zwischengewinn einen unselbstständigen Teil des Veräußerungserlöses. Eine Korrektur ist nicht vorzunehmen. Die Zwischengewinne können regelmäßig auch den Abrechnungen sowie den Ertragnisaufstellungen der Banken entnommen werden.

Folgen der Verschmelzung von Sondervermögen

In den Fällen der Verschmelzung eines inländischen Sondervermögens in ein anderes inländisches Sondervermögen kommt es weder auf der Ebene der Anleger noch auf der Ebene der beteiligten Sondervermögen zu einer Aufdeckung von stillen Reserven, d. h. dieser Vorgang ist steuerneutral. Das Gleiche gilt für die Übertragung aller Vermögensgegenstände eines inländischen Sondervermögens auf eine inländische Investmentaktiengesellschaft oder ein Teilgesellschaftsvermögen einer inländischen Investmentaktiengesellschaft. Erhalten die Anleger des übertragenden Sondervermögens eine Barzahlung im Sinne des § 190 KAGB, ist diese wie eine Ausschüttung eines sonstigen Ertrags zu behandeln. Vom übertragenden Sondervermögen erwirtschaftete und noch nicht ausgeschüttete Erträge werden den Anlegern zum Übertragungstichtag als sog. ausschüttungsgleiche Erträge steuerlich zugewiesen.

Transparente, semitransparente und intransparente Besteuerung

Die oben genannten Besteuerungsgrundsätze (sog. transparente Besteuerung für Investmentfonds im Sinne des Investmentsteuergesetzes, „InvStG“) gelten nur, wenn das Sondervermögen die steuerlichen Anlagebestimmungen nach dem InvStG - dies sind die Grundsätze nach denen das Sondervermögen investieren darf, um steuerlich als Investmentfonds behandelt zu werden - erfüllen. Darüber hinaus müssen sämtliche Besteuerungsgrundlagen nach der steuerlichen Bekanntmachungspflicht entsprechend den Vorgaben in § 5 Abs. 1 InvStG bekannt gemacht werden. Alternativ ist auch ein Nachweis der Besteuerungsgrundlagen durch den Anleger möglich. Hat der Fonds Anteile an anderen Investmentvermögen erworben, so gelten die oben genannten Besteuerungsgrundsätze ebenfalls nur, wenn (i) der jeweilige Zielfonds entweder unter die Bestandsschutzregelungen des InvStG fällt (Auflage vor dem 24.12.2013) oder die steuerlichen Anlagebestimmungen nach dem InvStG erfüllt und (ii) die Verwaltungsgesellschaft für diese Zielfonds den steuerlichen Bekanntmachungspflichten nachkommt.

Die Gesellschaft ist bestrebt, die steuerlichen Anlagebedingungen zu erfüllen und sämtliche Besteuerungsgrundlagen, die ihr zugänglich sind, bekannt zu machen. Die erforderliche Bekanntmachung kann jedoch nicht garantiert werden, insbesondere soweit das Sondervermögen Anteile an Investmentvermögen (Zielfonds) erworben hat und die jeweilige Verwaltungsgesellschaft für diese den steuerlichen Bekanntmachungspflichten nicht nachkommt. In diesem Fall werden die Ausschüttungen des Sondervermögens und der Zwischengewinn sowie 70 % der Wertsteigerung im letzten Kalenderjahr bezogen auf die jeweiligen Anteile am Sondervermögen, mindestens jedoch 6 % des Rücknahmepreises, als steuerpflichtiger Ertrag auf der Ebene des Fonds angesetzt (sog. Pauschal- oder Strafbesteuerung). Allerdings kann eine Pauschalbesteuerung durch Nachweise der Anleger vermieden werden. In diesem Fall kann es somit zur Versteuerung fiktiver Erträge beim Anleger kommen. Insofern wird auch auf den Abschnitt „Risikohinweise – Risiko der Anwendung der sog. Pauschal- oder Strafbesteuerung“ verwiesen. Die Gesellschaft ist zudem bestrebt, andere Besteuerungsgrundlagen außerhalb der Anforderungen des § 5 Abs. 1 InvStG (insbesondere den Aktiengewinn, den Immobiliengewinn und den Zwischengewinn) bekannt zu machen. Sofern die Anlagebestimmungen und Kreditaufnahmegrenzen nach dem ehemaligen Investmentgesetz bzw. die steuerlichen Anlagebestimmungen nach dem InvStG nicht eingehalten werden, ist das Sondervermögen als Investitionsgesellschaft zu behandeln. Die Besteuerung richtet sich nach den Grundsätzen für Investitionsgesellschaften (§ 18 bzw. § 19 InvStG).

Einhaltung der steuerlichen Anlagebestimmungen

Für den Fall, dass in der Anlagepraxis des Sondervermögens ein wesentlicher Verstoß gegen die Anlagebestimmungen nach § 1 Abs. 1b Satz 2 InvStG vorliegen sollte, greifen bestimmte steuerliche Konsequenzen. Insofern wird auf den Abschnitt „Risikohinweise – Risiko des Verlustes der Qualifikation als Investmentfonds“ verwiesen.

Automatischer Informationsaustausch in Steuersachen

Die Bedeutung des automatischen Austauschs von Informationen zur Bekämpfung von grenzüberschreitendem Steuerbetrug und grenzüberschreitender Steuerhinterziehung hat auf internationaler Ebene in den letzten Jahren stark zugenommen. Die OECD hat daher im Auftrag der G20 in 2014 einen globalen Standard für den automatischen Informationsaustausch über Finanzkonten in Steuersachen veröffentlicht (Common Reporting Standard, im Folgenden

„CRS“). Der CRS wurde von mehr als 90 Staaten (teilnehmende Staaten) im Wege eines multilateralen Abkommens vereinbart. Außerdem wurde er Ende 2014 mit der Richtlinie 2014/107/EU des Rates vom 9. Dezember 2014 in die Richtlinie 2011/16/EU bezüglich der Verpflichtung zum automatischen Austausch von Informationen im Bereich der Besteuerung integriert. Die teilnehmenden Staaten (alle Mitgliedstaaten der EU sowie etliche Drittstaaten) wenden den CRS grundsätzlich ab 2016 mit Meldepflichten ab 2017 an. Lediglich einzelnen Staaten (z.B. Österreich und die Schweiz) wird es gestattet, den CRS ein Jahr später anzuwenden. Deutschland hat den CRS mit dem Finanzkonten-Informationsaustauschgesetz vom 21. Dezember 2015 in deutsches Recht umgesetzt und wendet diesen ab 2016 an.

Mit dem CRS werden meldende Finanzinstitute (im Wesentlichen Kreditinstitute) dazu verpflichtet, bestimmte Informationen über ihre Kunden einzuholen. Handelt es sich bei den Kunden (natürliche Personen oder Rechtsträger) um in anderen teilnehmenden Staaten ansässige meldepflichtige Personen (dazu zählen nicht z.B. börsennotierte Kapitalgesellschaften oder Finanzinstitute), werden deren Konten und Depots als meldepflichtige Konten eingestuft. Die meldenden Finanzinstitute werden dann für jedes meldepflichtige Konto bestimmte Informationen an ihre Heimatsteuerbehörde übermitteln. Diese übermitteln die Informationen dann an die Heimatsteuerbehörde des Kunden.

Bei den zu übermittelnden Informationen handelt es sich im Wesentlichen um die persönlichen Daten des meldepflichtigen Kunden (Name; Anschrift; Steueridentifikationsnummer; Geburtsdatum und Geburtsort (bei natürlichen Personen); Ansässigkeitsstaat) sowie um Informationen zu den Konten und Depots (z.B. Kontonummer; Kontosaldo oder Kontowert; Gesamtbruttobetrag der Erträge wie Zinsen, Dividenden oder Ausschüttungen von Investmentfonds); Gesamtbruttoerlöse aus der Veräußerung oder Rückgabe von Finanzvermögen (einschließlich Fondsanteilen)). Konkret betroffen sind folglich meldepflichtige Anleger, die ein Konto und/oder Depot bei einem Kreditinstitut unterhalten, das in einem teilnehmenden Staat ansässig ist. Daher werden deutsche Kreditinstitute Informationen über Anleger, die in anderen teilnehmenden Staaten ansässig sind, an das Bundeszentralamt für Steuern melden, das die Informationen an die jeweiligen Steuerbehörden der Ansässigkeitsstaaten der Anleger weiterleitet. Entsprechend werden Kreditinstitute in anderen teilnehmenden Staaten Informationen über Anleger, die in Deutschland ansässig sind, an ihre jeweilige

Heimatsteuerbehörde melden, die die Informationen an das Bundeszentralamt für Steuern weiterleiten. Zuletzt ist es denkbar, dass in anderen teilnehmenden Staaten ansässige Kreditinstitute Informationen über Anleger, die in wiederum anderen teilnehmenden Staaten ansässig sind, an ihre jeweilige Heimatsteuerbehörde melden, die die Informationen an die jeweiligen Steuerbehörden der Ansässigkeitsstaaten der Anleger weiterleiten.

Grunderwerbssteuer

Der Verkauf von Anteilen an dem Sondervermögen löst keine Grunderwerbsteuer aus.

Darstellung der Rechtslage ab dem 01.01.2018

Der Fonds ist als Zweckvermögen grundsätzlich von der Körperschaft- und Gewerbesteuer befreit. Er ist jedoch partiell körperschaftsteuerpflichtig mit seinen inländischen Immobilienerträgen, d.h. inländischen Mieterträgen und Gewinnen aus der Veräußerung inländischer Immobilien (der Gewinn aus dem Verkauf inländischer Immobilien ist hinsichtlich der bis zum 31. Dezember 2017 entstandenen stillen Reserven steuerfrei, wenn der Zeitraum zwischen Anschaffung und der Veräußerung mehr als zehn Jahre beträgt), inländischen Beteiligungseinnahmen und sonstigen inländischen Einkünften im Sinne der beschränkten Einkommensteuerpflicht mit Ausnahme von Gewinnen aus dem Verkauf von Anteilen an Kapitalgesellschaften. Der Steuersatz beträgt 15%. Soweit die steuerpflichtigen Einkünfte im Wege des Kapitalertragssteuerabzugs erhoben werden, umfasst der Steuersatz von 15% bereits den Solidaritätszuschlag. Da Investorerträge werden jedoch beim Privatanleger als Einkünfte aus Kapitalvermögen der Einkommensteuer unterworfen, soweit diese zusammen mit sonstigen Kapitalerträgen den aktuell geltenden Sparer-Pauschbetrag⁷⁰ übersteigen.

Einkünfte aus Kapitalvermögen unterliegen grundsätzlich einem Steuerabzug von 25 Prozent (zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer). Zu den Einkünften aus Kapitalvermögen gehören auch die Erträge aus Investmentfonds (Investmenterträge), d.h. die Ausschüttungen des Fonds, die Vorabpauschalen und die Gewinne aus der Veräußerung der Anteile.

Der Steuerabzug hat für den Privatanleger grundsätzlich Abgeltungswirkung (sog. Abgeltungsteuer), so dass die Ein-

künfte aus Kapitalvermögen regelmäßig nicht in der Einkommensteuererklärung anzugeben sind. Bei der Vornahme des Steuerabzugs werden durch die depotführende Stelle grundsätzlich bereits Verlustverrechnungen vorgenommen und aus der Direktanlage stammende ausländische Quellensteuern angerechnet.

Der Steuerabzug hat u.a. aber dann keine Abgeltungswirkung, wenn der persönliche Steuersatz geringer ist als der Abgeltungssatz von 25 Prozent. In diesem Fall können die Einkünfte aus Kapitalvermögen in der Einkommensteuererklärung angegeben werden. Das Finanzamt setzt dann den niedrigeren persönlichen Steuersatz an und rechnet auf die persönliche Steuerschuld den vorgenommenen Steuerabzug an (sog. Günstigerprüfung).

Sofern Einkünfte aus Kapitalvermögen keinem Steuerabzug unterlegen haben (weil z.B. ein Gewinn aus der Veräußerung von Fondsanteilen in einem ausländischen Depot erzielt wird), sind diese in der Steuererklärung anzugeben. Im Rahmen der Veranlagung unterliegen die Einkünfte aus Kapitalvermögen dann ebenfalls dem Abgeltungssatz von 25 Prozent oder dem niedrigeren persönlichen Steuersatz. Sofern sich die Anteile im Betriebsvermögen befinden, werden die Erträge als Betriebseinnahmen steuerlich erfasst.

Anteile im Privatvermögen (Steuerinländer)

Ausschüttungen

Ausschüttungen des Fonds sind grundsätzlich steuerpflichtig. Der Fonds erfüllt jedoch die steuerlichen Voraussetzungen für einen Immobilienfonds, daher sind 60 Prozent der Ausschüttungen steuerfrei.

Die steuerpflichtigen Ausschüttungen unterliegen i.d.R. dem Steuerabzug von 25 Prozent (zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer).

Vom Steuerabzug kann Abstand genommen werden, wenn der Anleger Steuerinländer ist und einen Freistellungsauftrag vorlegt, sofern die steuerpflichtigen Ertragsteile den aktuell geltenden Sparer-Pauschbetrag⁷¹ nicht überschreiten. Entsprechendes gilt auch bei Vorlage einer Bescheinigung für Personen, die voraussichtlich nicht zur Einkommens-

⁷⁰ Der Sparer-Pauschbetrag beträgt seit dem Jahr 2009 bei Einzelveranlagung 801,- Euro und bei Zusammenveranlagung 1.602,- Euro.

⁷¹ Der Sparer-Pauschbetrag beträgt seit dem Jahr 2009 bei Einzelveranlagung 801,- Euro und bei Zusammenveranlagung 1.602,- Euro.

steuer veranlagt werden (sogenannte Nichtveranlagungsbescheinigung, nachfolgend „NV-Bescheinigung“).

Verwahrt der inländische Anleger die Anteile in einem inländischen Depot, so nimmt die depotführende Stelle als Zahlstelle vom Steuerabzug Abstand, wenn ihr vor dem festgelegten Ausschüttungstermin ein in ausreichender Höhe ausgestellter Freistellungsauftrag nach amtlichem Muster oder eine NV-Bescheinigung, die vom Finanzamt für die Dauer von maximal drei Jahren erteilt wird, vorgelegt wird. In diesem Fall erhält der Anleger die gesamte Ausschüttung ungekürzt gutgeschrieben.

Vorabpauschalen

Die Vorabpauschale ist der Betrag, um den die Ausschüttungen des Fonds innerhalb eines Kalenderjahrs den Basisertrag für dieses Kalenderjahr unterschreiten. Der Basisertrag wird durch Multiplikation des Rücknahmepreises des Anteils zu Beginn eines Kalenderjahrs mit 70 Prozent des Basiszinses, der aus der langfristig erzielbaren Rendite öffentlicher Anleihen abgeleitet wird, ermittelt. Der Basisertrag ist auf den Mehrbetrag begrenzt, der sich zwischen dem ersten und dem letzten im Kalenderjahr festgesetzten Rücknahmepreis zuzüglich der Ausschüttungen innerhalb des Kalenderjahrs ergibt. Im Jahr des Erwerbs der Anteile vermindert sich die Vorabpauschale um ein Zwölftel für jeden vollen Monat, der dem Monat des Erwerbs vorangeht. Die Vorabpauschale gilt am ersten Werktag des folgenden Kalenderjahres als zugeflossen.

Vorabpauschalen sind grundsätzlich steuerpflichtig. Der Fonds erfüllt jedoch die steuerlichen Voraussetzungen für einen Immobilienfonds, daher sind 60 Prozent der Vorabpauschalen steuerfrei.

Die steuerpflichtigen Vorabpauschalen unterliegen i.d.R. dem Steuerabzug von 25 Prozent (zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer).

Vom Steuerabzug kann Abstand genommen werden, wenn der Anleger Steuerinländer ist und einen Freistellungsauftrag vorlegt, sofern die steuerpflichtigen Ertragsteile den aktuell geltenden Sparer-Pauschbetrag⁷² nicht überschreiten:

Entsprechendes gilt auch bei Vorlage einer Bescheinigung für Personen, die voraussichtlich nicht zur Einkommenssteuer veranlagt werden (sogenannte Nichtveranlagungsbescheinigung, nachfolgend „NV-Bescheinigung“).

Verwahrt der inländische Anleger die Anteile in einem inländischen Depot, so nimmt die depotführende Stelle als Zahlstelle vom Steuerabzug Abstand, wenn ihr vor dem Zuflusszeitpunkt ein in ausreichender Höhe ausgestellter Freistellungsauftrag nach amtlichem Muster oder eine NV-Bescheinigung, die vom Finanzamt für die Dauer von maximal drei Jahren erteilt wird, vorgelegt wird. In diesem Fall wird keine Steuer abgeführt. Andernfalls hat der Anleger der inländischen depotführenden Stelle den Betrag der abzuführenden Steuer zur Verfügung zu stellen. Zu diesem Zweck darf die depotführende Stelle den Betrag der abzuführenden Steuer von einem bei ihr unterhaltenen und auf den Namen des Anlegers lautenden Kontos ohne Einwilligung des Anlegers einziehen. Soweit der Anleger nicht vor Zufluss der Vorabpauschale widerspricht, darf die depotführende Stelle insoweit den Betrag der abzuführenden Steuer von einem auf den Namen des Anlegers lautenden Konto einziehen, wie ein mit dem Anleger vereinbarter Kontokorrentkredit für dieses Konto nicht in Anspruch genommen wurde. Soweit der Anleger seiner Verpflichtung, den Betrag der abzuführenden Steuer der inländischen depotführenden Stelle zur Verfügung zu stellen, nicht nachkommt, hat die depotführende Stelle dies dem für sie zuständigen Finanzamt anzuzeigen. Der Anleger muss in diesem Fall die Vorabpauschale insoweit in seiner Einkommensteuererklärung angeben.

Veräußerungsgewinne auf Anlegerebene

Werden Anteile an dem Fonds nach dem 31. Dezember 2017 veräußert, unterliegt der Veräußerungsgewinn dem Abgeltungssatz von 25 Prozent. Dies gilt sowohl für Anteile, die vor dem 1. Januar 2018 erworben wurden und die zum 31. Dezember 2017 als veräußert und zum 1. Januar 2018 wieder als angeschafft gelten, als auch für nach dem 31. Dezember 2017 erworbene Anteile.

Der Fonds erfüllt jedoch die steuerlichen Voraussetzungen für einen Immobilienfonds, daher sind 60 Prozent der Veräußerungsgewinne steuerfrei.

Bei Gewinnen aus dem Verkauf von Anteilen, die vor dem 1.

⁷² Der Sparer-Pauschbetrag beträgt seit dem Jahr 2009 bei Einzelveranlagung 801,- Euro und bei Zusammenveranlagung 1.602,- Euro.

Januar 2018 erworben wurden und die zum 31. Dezember 2017 als veräußert und zum 1. Januar 2018 wieder als angeschafft gelten, ist zu beachten, dass im Zeitpunkt der tatsächlichen Veräußerung auch die Gewinne aus der zum 31. Dezember 2017 erfolgten fiktiven Veräußerung zu versteuern sind, falls die Anteile tatsächlich nach dem 31. Dezember 2008 erworben worden sind.

Sofern die Anteile in einem inländischen Depot verwahrt werden, nimmt die depotführende Stelle den Steuerabzug unter Berücksichtigung etwaiger Teilfreistellungen vor. Der Steuerabzug von 25 Prozent (zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer) kann durch die Vorlage eines ausreichenden Freistellungsauftrags bzw. einer NV-Bescheinigung vermieden werden. Werden solche Anteile von einem Privatanleger mit Verlust veräußert, dann ist der Verlust mit anderen positiven Einkünften aus Kapitalvermögen verrechenbar. Sofern die Anteile in einem inländischen Depot verwahrt werden und bei derselben depotführenden Stelle im selben Kalenderjahr positive Einkünfte aus Kapitalvermögen erzielt wurden, nimmt die depotführende Stelle die Verlustverrechnung vor.

Bei einer Veräußerung der vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Fondsanteile nach dem 31. Dezember 2017 ist der Gewinn, der nach dem 31. Dezember 2017 entsteht, bei Privatanlegern grundsätzlich bis zu einem Betrag von 100.000 Euro steuerfrei. Dieser Freibetrag kann nur in Anspruch genommen werden, wenn diese Gewinne gegenüber dem für den Anleger zuständigen Finanzamt erklärt werden.

Bei der Ermittlung des Veräußerungsgewinns ist der Gewinn um die während der Besitzzeit angesetzten Vorabpauschalen zu mindern.

Anteile im Betriebsvermögen (Steuerinländer)

Erstattung der Körperschaftsteuer des Fonds

Ist der Anleger eine inländische Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse, die nach der Satzung, dem Stiftungsgeschäft oder der sonstigen Verfassung und nach der tatsächlichen Geschäftsführung ausschließlich und unmittelbar gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken dient oder eine Stiftung des öffentlichen Rechts, die ausschließlich und unmittelbar gemeinnützigen oder mildtätigen Zwecken dient, oder eine juristische Person des öffentlichen Rechts, die ausschließlich und unmittelbar kirchlichen Zwecken dient, dann erhält er auf Antrag vom

Fonds die auf der Fondsebene angefallene Körperschaftsteuer anteilig für seine Besitzzeit erstattet; dies gilt nicht, wenn die Anteile in einem wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb gehalten werden. Dasselbe gilt für vergleichbare ausländische Anleger mit Sitz und Geschäftsleitung in einem Amts- und Beitreibungshilfe leistenden ausländischen Staat. Die Erstattung setzt voraus, dass der Anleger seit mindestens drei Monaten vor dem Zufluss der körperschaftsteuerpflichtigen Erträge des Fonds zivilrechtlicher und wirtschaftlicher Eigentümer der Anteile ist, ohne dass eine Verpflichtung zur Übertragung der Anteile auf eine andere Person besteht. Ferner setzt die Erstattung im Hinblick auf die auf der Fondsebene angefallene Körperschaftsteuer auf deutsche Dividenden und Erträge aus deutschen eigenkapitalähnlichen Genussrechten im Wesentlichen voraus, dass deutsche Aktien und deutsche eigenkapitalähnliche Genussrechte vom Fonds als wirtschaftlichem Eigentümer ununterbrochen 45 Tage innerhalb von 45 Tagen vor und nach dem Fälligkeitszeitpunkt der Kapitalerträge gehalten wurden und in diesen 45 Tagen ununterbrochen Mindestwertänderungsrisiken i. H. v. 70 Prozent bestanden.

Entsprechendes gilt beschränkt auf die Körperschaftsteuer, die auf inländische Immobilienerträge des Fonds entfällt, wenn der Anleger eine inländische juristische Person des öffentlichen Rechts ist, soweit die Investmentanteile nicht einem nicht von der Körperschaftsteuer befreiten Betrieb gewerblicher Art zuzurechnen sind, oder der Anleger eine von der Körperschaftsteuer befreite inländische Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse ist, der nicht die Körperschaftsteuer des Fonds auf sämtliche steuerpflichtigen Einkünfte zu erstatten ist.

Dem Antrag sind Nachweise über die Steuerbefreiung und ein von der depotführenden Stelle ausgestellter Investmentanteil-Bestandsnachweis beizufügen. Der Investmentanteil-Bestandsnachweis ist eine nach amtlichen Muster erstellte Bescheinigung über den Umfang der durchgehend während des Kalenderjahres vom Anleger gehaltenen Anteile sowie den Zeitpunkt und Umfang des Erwerbs und der Veräußerung von Anteilen während des Kalenderjahres.

Aufgrund der hohen Komplexität der Regelung erscheint die Hinzuziehung eines steuerlichen Beraters sinnvoll.

Ausschüttungen

Ausschüttungen des Fonds sind grundsätzlich einkommen- bzw. körperschaftsteuer- und gewerbsteuerpflichtig.

Der Fonds erfüllt jedoch die steuerlichen Voraussetzungen für einen Immobilienfonds, daher sind 60 Prozent der Ausschüttungen steuerfrei für Zwecke der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer und 30 Prozent für Zwecke der Gewerbesteuer.

Die Ausschüttungen unterliegen i.d.R. dem Steuerabzug von 25 Prozent (zuzüglich Solidaritätszuschlag). Beim Steuerabzug wird die Teilfreistellung berücksichtigt.

Vorabpauschalen

Die Vorabpauschale ist der Betrag, um den die Ausschüttungen des Fonds innerhalb eines Kalenderjahrs den Basisertrag für dieses Kalenderjahr unterschreiten. Der Basisertrag wird durch Multiplikation des Rücknahmepreises des Anteils zu Beginn eines Kalenderjahrs mit 70 Prozent des Basiszinses, der aus der langfristig erzielbaren Rendite öffentlicher Anleihen abgeleitet wird, ermittelt. Der Basisertrag ist auf den Mehrbetrag begrenzt, der sich zwischen dem ersten und dem letzten im Kalenderjahr festgesetzten Rücknahmepreis zuzüglich der Ausschüttungen innerhalb des Kalenderjahrs ergibt. Im Jahr des Erwerbs der Anteile vermindert sich die Vorabpauschale um ein Zwölftel für jeden vollen Monat, der dem Monat des Erwerbs vorangeht. Die Vorabpauschale gilt am ersten Werktag des folgenden Kalenderjahres als zugeflossen.

Vorabpauschalen sind grundsätzlich einkommen- bzw. körperschaftsteuer- und gewerbesteuerpflichtig.

Der Fonds erfüllt jedoch die steuerlichen Voraussetzungen für einen Immobilienfonds, daher sind 60 Prozent der Vorabpauschalen steuerfrei für Zwecke der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer und 30 Prozent für Zwecke der Gewerbesteuer.

Die Vorabpauschalen unterliegen i.d.R. dem Steuerabzug von 25 Prozent (zuzüglich Solidaritätszuschlag). Beim Steuerabzug wird die Teilfreistellung berücksichtigt.

Veräußerungsgewinne auf Anlegerebene

Gewinne aus der Veräußerung der Anteile unterliegen grundsätzlich der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer. Bei der Ermittlung des Veräußerungsgewinns ist der Gewinn um die während der Besitzzeit angesetzten Vorabpauschalen zu mindern.

Der Fonds erfüllt jedoch die steuerlichen Voraussetzungen für einen Immobilienfonds, daher sind 60 Prozent der Veräußerungsgewinne steuerfrei für Zwecke der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer und 30 Prozent für Zwecke der Gewerbesteuer.

Die Gewinne aus der Veräußerung der Anteile unterliegen i.d.R. keinem Steuerabzug.

Negative steuerliche Erträge

Eine direkte Zurechnung der negativen steuerlichen Erträge auf den Anleger ist nicht möglich.

Abwicklungsbesteuerung

Während der Abwicklung des Fonds gelten Ausschüttungen nur insoweit als Ertrag, wie in ihnen der Wertzuwachs eines Kalenderjahres enthalten ist.

Zusammenfassende Übersicht für die Besteuerung bei üblichen betrieblichen Anlegergruppen (ab 1.1.2018) Recht

	<i>Ausschüttungen</i>	<i>Vorabpauschalen</i>	<i>Veräußerungsgewinne</i>
Inländische Anleger			
Einzelunternehmer	Kapitalertragsteuer: 25% (die Teilfreistellung für Immobilienfonds i.H.v. 60% bzw. für Immobilienfonds mit Auslandsschwerpunkt i.H.v. 80% wird berücksichtigt)		Kapitalertragsteuer: Abstandnahme
	Materielle Besteuerung: Einkommensteuer und Gewerbesteuer ggf. unter Berücksichtigung von Teilfreistellungen (Immobilienfonds 60% für Einkommensteuer / 30% für Gewerbesteuer; Immobilienfonds mit Auslandsschwerpunkt 80% für Einkommensteuer / 40% für Gewerbesteuer)		
Regelbesteuerte Körperschaften (typischerweise Industrieunternehmen; Banken, sofern Anteile nicht im Handelsbestand gehalten werden; Sachversicherer)	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme bei Banken, ansonsten 25% (die Teilfreistellung für Immobilienfonds i.H.v. 60% bzw. für Immobilienfonds mit Auslandsschwerpunkt i.H.v. 80% wird berücksichtigt)		Kapitalertragsteuer: Abstandnahme
	Materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer ggf. unter Berücksichtigung von Teilfreistellungen (Immobilienfonds 60% für Körperschaftsteuer / 30% für Gewerbesteuer; Immobilienfonds mit Auslandsschwerpunkt 80% für Körperschaftsteuer / 40% für Gewerbesteuer)		
Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen und Pensionsfonds, bei denen die Fondsanteile den Kapitalanlagen zuzurechnen sind	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme		
	materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer, soweit handelsbilanziell keine Rückstellung für Beitragsrückerstattungen (RfB) aufgebaut wird, die auch steuerlich anzuerkennen ist ggf. unter Berücksichtigung von Teilfreistellungen (Immobilienfonds 60% für Körperschaftsteuer / 30% für Gewerbesteuer; Immobilienfonds mit Auslandsschwerpunkt 80% für Körperschaftsteuer / 40% für Gewerbesteuer)		
Banken, die die Fondsanteile im Handelsbestand halten	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme		
	materielle Besteuerung: Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer ggf. unter Berücksichtigung von Teilfreistellungen (Immobilienfonds 60% für Körperschaftsteuer / 30% für Gewerbesteuer; Immobilienfonds mit Auslandsschwerpunkt 80% für Körperschaftsteuer / 40% für Gewerbesteuer)		
Steuerbefreite gemeinnützige, mildtätige oder kirchliche Anleger (insb. Kirchen, gemeinnützige Stiftungen)	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme		
	materielle Besteuerung: Steuerfrei – zusätzlich kann die auf der Fondsebene angefallene Körperschaftsteuer auf Antrag erstattet werden		
Andere steuerbefreite Anleger (insb. Pensionskassen, Sterbekassen und Unterstützungskassen, sofern die im Körperschaftsteuergesetz geregelten Voraussetzungen erfüllt sind)	Kapitalertragsteuer: Abstandnahme		
	materielle Besteuerung: Steuerfrei – zusätzlich kann die auf der Fondsebene angefallene Körperschaftsteuer, die auf inländische Immobilienträge entfällt, auf Antrag erstattet werden		

Unterstellt ist eine inländische Depotverwahrung. Auf die Kapitalertragsteuer, Einkommensteuer und Körperschaftsteuer wird ein Solidaritätszuschlag als Ergänzungsabgabe erhoben. Für die Abstandnahme vom Kapitalertragssteuerabzug kann es erforderlich sein, dass Bescheinigungen rechtzeitig der depotführenden Stelle vorgelegt werden.

Steuerausländer

Verwahrt ein Steuerausländer die Fondsanteile im Depot bei einer inländischen depotführenden Stelle, wird vom Steuerabzug auf Ausschüttungen, Vorabpauschalen und Gewinne aus der Veräußerung der Anteile Abstand genommen, sofern er seine steuerliche Ausländereigenschaft nachweist. Sofern die Ausländereigenschaft der depotführenden Stelle nicht bekannt bzw. nicht rechtzeitig nachgewiesen wird, ist der ausländische Anleger gezwungen, die Erstattung des Steuerabzugs entsprechend der Abgabenordnung⁷³ zu beantragen. Zuständig ist das für die depotführende Stelle zuständige Finanzamt.

Solidaritätszuschlag

Auf den auf Ausschüttungen, Vorabpauschalen und Gewinnen aus der Veräußerung von Anteilen abzuführenden Steuerabzug ist ein Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 Prozent zu erheben. Der Solidaritätszuschlag ist bei der Einkommensteuer und Körperschaftsteuer anrechenbar.

Kirchensteuer

Soweit die Einkommensteuer bereits von einer inländischen depotführenden Stelle (Abzugsverpflichteter) durch den Steuerabzug erhoben wird, wird die darauf entfallende Kirchensteuer nach dem Kirchensteuersatz der Religionsgemeinschaft, der der Kirchensteuerpflichtige angehört, regelmäßig als Zuschlag zum Steuerabzug erhoben. Die Abzugsfähigkeit der Kirchensteuer als Sonderausgabe wird bereits beim Steuerabzug mindernd berücksichtigt.

Ausländische Quellensteuer

Auf die ausländischen Erträge des Fonds wird teilweise in den Herkunftsländern Quellensteuer einbehalten. Diese Quellensteuer kann bei den Anlegern nicht steuermindernd berücksichtigt werden.

Folgen der Verschmelzung von Sondervermögen

In den Fällen der Verschmelzung eines inländischen Sondervermögens auf ein anderes inländisches Sondervermögen kommt es weder auf der Ebene der Anleger noch auf der Ebene der beteiligten Sondervermögen zu einer Aufdeckung von stillen Reserven, d.h. dieser Vorgang ist steuerneutral. Erhalten die Anleger des übertragenden Sondervermögens eine im Verschmelzungsplan vorgesehene Barzahlung⁷⁴, ist diese wie eine Ausschüttung zu behandeln.

Automatischer Informationsaustausch in Steuersachen

Die Bedeutung des automatischen Austauschs von Informationen zur Bekämpfung von grenzüberschreitendem Steuerbetrug und grenzüberschreitender Steuerhinterziehung hat auf internationaler Ebene in den letzten Jahren stark zugenommen. Die OECD hat daher im Auftrag der G20 in 2014 einen globalen Standard für den automatischen Informationsaustausch über Finanzkonten in Steuersachen veröffentlicht (Common Reporting Standard, im Folgenden „CRS“). Der CRS wurde von mehr als 90 Staaten (teilnehmende Staaten) im Wege eines multilateralen Abkommens vereinbart. Außerdem wurde er Ende 2014 mit der Richtlinie 2014/107/EU des Rates vom 9. Dezember 2014 in die Richtlinie 2011/16/EU bezüglich der Verpflichtung zum automatischen Austausch von Informationen im Bereich der Besteuerung integriert. Die teilnehmenden Staaten (alle Mitgliedstaaten der EU sowie etliche Drittstaaten) wenden den CRS grundsätzlich ab 2016 mit Meldepflichten ab 2017 an. Lediglich einzelnen Staaten (z.B. Österreich und die Schweiz) wird es gestattet, den CRS ein Jahr später anzuwenden. Deutschland hat den CRS mit dem Finanzkonten-Informationsaustauschgesetz vom 21. Dezember 2015 in deutsches Recht umgesetzt und wendet diesen ab 2016 an.

Mit dem CRS werden meldende Finanzinstitute (im Wesentlichen Kreditinstitute) dazu verpflichtet, bestimmte Informationen über ihre Kunden einzuholen. Handelt es sich bei den Kunden (natürliche Personen oder Rechtsträger) um in anderen teilnehmenden Staaten ansässige meldepflichtige Personen (dazu zählen nicht z.B. börsennotierte Kapitalgesellschaften oder Finanzinstitute), werden deren Konten und Depots als meldepflichtige Konten eingestuft. Die meldenden Finanzinstitute werden dann für jedes meldepflichtige Konto bestimmte Informationen an ihre Heimatsteuerbe-

⁷³ § 37 Abs. 2 AO.

⁷⁴ § 190 Abs. 2 Nr. 2 KA Besteuerungsgrundlagen GB.

hörde übermitteln. Diese übermittelt die Informationen dann an die Heimatsteuerbehörde des Kunden.

Bei den zu übermittelnden Informationen handelt es sich im Wesentlichen um die persönlichen Daten des meldepflichtigen Kunden (Name; Anschrift; Steueridentifikationsnummer; Geburtsdatum und Geburtsort (bei natürlichen Personen); Ansässigkeitsstaat) sowie um Informationen zu den Konten und Depots (z.B. Kontonummer; Kontosaldo oder Kontowert; Gesamtbruttobetrag der Erträge wie Zinsen, Dividenden oder Ausschüttungen von Investmentfonds); Gesamtbruttoerlöse aus der Veräußerung oder Rückgabe von Finanzvermögen (einschließlich Fondsanteilen).

Konkret betroffen sind folglich meldepflichtige Anleger, die ein Konto und/oder Depot bei einem Kreditinstitut unterhalten, das in einem teilnehmenden Staat ansässig ist. Daher werden deutsche Kreditinstitute Informationen über Anleger, die in anderen teilnehmenden Staaten ansässig sind, an das Bundeszentralamt für Steuern melden, das die Informationen an die jeweiligen Steuerbehörden der Ansässigkeitsstaaten der Anleger weiterleitet. Entsprechend werden Kreditinstitute in anderen teilnehmenden Staaten Informationen über Anleger, die in Deutschland ansässig sind, an ihre jeweilige Heimatsteuerbehörde melden, die die Informationen an das Bundeszentralamt für Steuern weiterleitet.

Zuletzt ist es denkbar, dass in anderen teilnehmenden Staaten ansässige Kreditinstitute Informationen über Anleger, die wiederum in anderen teilnehmenden Staaten ansässig sind, an ihre jeweilige Heimatsteuerbehörde melden, die die Informationen an die jeweiligen Steuerbehörden der Ansässigkeitsstaaten der Anleger weiterleitet.

Grunderwerbsteuer

Der Verkauf von Anteilen an dem Sondervermögen löst keine Grunderwerbsteuer aus.

Hinweis: Die steuerlichen Ausführungen gehen von der derzeit bekannten Rechtslage aus. Sie richten sich an in Deutschland unbeschränkt einkommensteuerpflichtige oder unbeschränkt körperschaftsteuerpflichtige Personen. Es kann jedoch keine Gewähr dafür übernommen werden, dass sich die steuerliche Beurteilung durch Gesetzgebung, Rechtsprechung, Außenprüfung oder Erlasse der Finanzverwaltung nicht ändert, unter Umständen auch rückwirkend. Insofern wird insbesondere auf den Abschnitt „Risikohinweise – Risiko von Änderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen aufgrund der geplanten großen Investmentsteuerreform verwiesen. Einzelheiten zur Besteuerung der Erträge des Sondervermögens werden in den Jahresberichten veröffentlicht.

Besteuerungsgrundlagen

**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	BVI	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 berechtigen	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 ⁷⁵	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

⁷⁵ 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.

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Mascha Meynköhn
Steuerberater

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 am 31. August 2017)

Dr. Bernd Wieberneit, Rechtsanwalt
 (eingetreten am 01. September 2017)

Dr. Christine Bernhofer, Kauffrau

Martin Eberhardt, Kaufmann

Aufsichtsrat

Stefan Mächler Vorsitzender	Swiss Life AG
Bernhard Berg Stellvertretender Vorsitzender	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

Ankaufsbewertungen:

Michael Buschmann (Einzelperson)

L+P Immobilienbewertungs GmbH (vormals L+P Dienstleistungs GmbH)

Tobias Gilich (Einzelperson)

Colliers International Valuation GmbH

Erst- & Folgebewertung:

Detlev Brauweiler (Einzelperson)

Prof. Dr. Gerrit Leopoldsberger (Einzelperson)

Reinhard Möller (Einzelperson)

Peter Jagel (Einzelperson)

So fängt Zukunft an.

*Swiss Life Kapitalverwaltungsge-
sellschaft mbH*

*Jahnstraße 54-64
63150 Heusenstamm
Tel. +49 6104 6487 123
Fax +49 6104 6487 499*

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