

ZIF Immobilien Direkt Schweiz

Vertraglicher Anlagefonds schweizerischen Rechts
der Art Immobilienfonds für qualifizierte Anleger



Inhaltsverzeichnis

Vorwort	2
Verkaufsrestriktionen	3
Verwaltung und Organe	4
Mitteilungen an die Anleger	5
Wichtiges in Kürze	6
Bericht des Portfoliomanagements	8
Vermögensrechnung	21
Erfolgsrechnung	22
Anhang	23
Bewertungsbericht	31
Bericht der Revisionsstelle	33

Titelbild

Chemin de Bellevue in Lausanne – eine Wohnliegenschaft an bester Lage

Vorwort



Martin Gubler
CEO Zurich Invest AG

Sehr geehrte Anlegerinnen, sehr geehrte Anleger

In Zeiten wie diesen ist Anlegen eine wahre Kunst. Denn nach wie vor dominieren Negativzinsen die schweizerische und europäische Zinslandschaft. Die Zentralbanken setzen weiterhin auf eine erheblich expansive Geldpolitik und Anleger müssen sich für längere Zeit auf negative Zinsen einstellen. Entsprechend sind die Anleger immer noch auf der Suche nach positiven Realrenditen zu berechenbaren und akzeptablen Anlagerisiken – insbesondere auf dem Immobilienmarkt werden Anleger fündig, was jedoch den Anlagedruck zusätzlich verschärft. Während der Index SXI Swiss Real Estate Funds 2019 um über 20 Prozent kletterte, ist es dieses Jahr aufgrund der Coronakrise ungewiss, wie der Schweizer Immobilienmarkt sich entwickeln wird; die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie können noch nicht abschliessend beurteilt werden. Die kotierten Immobilienfonds haben sich nach den Lockerungsmassnahmen des Lockdown wieder auf Vorjahresniveau erholt. Auch an den direkten Immobilienanlegemärkten ist wieder eine gewisse Normalisierung durch die wiedergewonnene Bewertungssicherheit zu spüren.

Die ganze Immobilienbranche ist aktuell nach wie vor mit schwierigen Fragestellungen konfrontiert. Wie stark wird die Realwirtschaft von den Folgen der Pandemie getroffen? Was bedeuten die wirtschaftlichen Einbussen für die betroffenen Mieter – und entsprechend für die Immobilien-eigentümer in der zweiten Jahreshälfte?

Momentan ist einerseits ein verändertes Konsumverhalten zu beobachten: Reisen und Freizeitaktivitäten finden nach wie vor nur beschränkt statt. Andererseits schlägt

die Coronakrise auch auf die Schweizer Produktion durch. Deshalb sind temporär sowohl Angebot als auch Nachfrage von Immobilien eingeschränkt. Es ist unklar, in welchem Ausmass sich dies auf den Flächenbedarf am Immobilienmarkt auswirken wird, vor allem im Einzelhandel- und Hotelsektor. Für den Wohnungsmarkt gehen wir davon aus, dass die Folgen gering bleiben werden. Auch scheint es, als ob die Nachfrage nach zentralen Lagen in den grossen Städten der Schweiz durch die aktuelle Lage sogar eher zunimmt.

Bei diesen unsicheren Rahmenbedingungen ist es umso wichtiger, am richtigen Ort zu investieren, und bei Immobilien ist das wortwörtlich zu nehmen. Der Immobilienfonds «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» setzt auf hochwertige Immobilien an den «Sweet Spots» der Schweiz – und liegt damit gerade in krisenhaften Zeiten genau richtig. So konnte die Fondsleitung im Oktober 2019 die erste Kapitalerhöhung von rund 330 Millionen Schweizer Franken zum Kauf der zweiten Tranche eines breit diversifizierten Wohnportfolios mit einem Marktwert von 426 Millionen Schweizer Franken erfolgreich abschliessen. Es ist geplant, eine weitere Kapitalerhöhung im Herbst 2020 durchzuführen. Anschliessend wird der Fonds ein Gesamtvolumen von rund 1,3 Milliarden Schweizer Franken erreichen und damit zu den grössten nichtkotierten Immobilienfonds auf dem Schweizer Markt gehören.

Mit Stolz präsentiere ich Ihnen heute unseren zweiten Jahresabschluss. Für Ihr Vertrauen bedanke ich mich herzlich.

Martin Gubler
CEO Zurich Invest AG

Verkaufsrestriktionen

Anlagefonds schweizerischen Rechts
(Art: Immobilienfonds)
Geprüfter Jahresbericht per 30. Juni 2020
Valorennummer: 43308927

US-Personen, selbst wenn sie in der Schweiz wohnhaft sind, dürfen keine Anteile dieses Immobilienfonds erwerben. Privatpersonen dürfen Anteile dieses Immobilienfonds nur erwerben, wenn sie gemäss den relevanten gesetzlichen Bestimmungen als qualifizierter Anleger gelten.

Verwaltung und Organe

Fondsleitung

Zurich Invest AG, Hagenholzstrasse 60, 8050 Zürich

Verwaltungsrat	Name	Funktion
	Kamila Horácková	Präsidentin, Head of Regional Investment Management Europe, Managing Director, Zurich Insurance Group
	Sandro Meyer	Vizepräsident, Head of Life, Member of Executive Management Zurich Switzerland, Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG
	Peter Teuscher	Mitglied, Head of Alternative Investments, Managing Director, Zurich Insurance Group
	Bettina Bornmann	Mitglied (Rücktritt per 02.03.2020), Chief Financial Officer Zurich Switzerland, Member of Executive Management Zurich Switzerland, Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG
	Dr. Jochen Schwarz	Mitglied
	Andreea Stefanescu	Mitglied, CEO, Solufonds AG

Geschäftsleitung	Name	Funktion
	Martin Gubler	Geschäftsleiter
	Tom Osterwalder	Stellvertretender Geschäftsleiter
	Marcel Rova	Mitglied
	Wendelin Brand	Mitglied
	Christoph Hug	Mitglied

Depotbank

Banque Cantonale Vaudoise, Place St-François 14, 1003 Lausanne

Regelmässiger ausserbörslicher Handel

Banque Cantonale Vaudoise, Place St-François 14, 1003 Lausanne

Prüfgesellschaft

PricewaterhouseCoopers AG, Birchstrasse 160, 8050 Zürich

Zahlstelle

Banque Cantonale Vaudoise, Place St-François 14, 1003 Lausanne

Vertriebsträger

Zurich Invest AG, Hagenholzstrasse 60, 8050 Zürich

Akkreditierte Schätzungsexpertinnen und -experten

Ernst&Young AG, Maagplatz 1, 8005 Zürich

- Ines Reichert
- Sebastian Zollinger

Fondsadministration

Huwiler Treuhand AG, Bernstrasse 102, 3072 Ostermundigen

Liegenschaftsverwaltungen

Apleona Real Estate AG, Industriestrasse 21, 8304 Wallisellen

Wincasa AG, Theaterstrasse 17, 8401 Winterthur

Mitteilungen an die Anleger

Änderung des Fondsvertrages

Der Fondsvertrag des «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» inkl. Anhang wurde geändert. Die Änderungen wurden am 11. Juni 2019 auf Swiss Fund Data ([swissfunddata.ch](https://www.swissfunddata.ch)) publiziert und am 22. Juli 2019 von der FINMA genehmigt. Die angepasste Version wurde am 25. Juli 2019 auf Swiss Fund Data veröffentlicht. Der angepasste Fondsvertrag ist am 25. Juli 2019 in Kraft getreten und ersetzt die Version vom 28. September 2018. Die Version vom 25. Juli 2019 ist nach wie vor gültig.

Angaben über den Wechsel von Fondsleitung und Depotbank

In der Berichtsperiode erfolgte kein Wechsel der Fondsleitung oder Depotbank.

Änderungen des Verwaltungsrates der Fondsleitung

Bettina Bornmann ist per 2. März 2020 aus dem Verwaltungsrat der Fondsleitung ausgetreten.

Änderungen der geschäftsführenden Personen der Fondsleitung

In der Berichtsperiode erfolgten keine Änderungen der geschäftsführenden Personen der Fondsleitung.

Angaben zu Rechtsstreitigkeiten

Es sind keine wesentlichen Rechtsstreitigkeiten hängig.

Wichtiges in Kürze

Eckdaten

Valorenummer	43 308 927
Gründungsjahr	2018

Anteile

		30.06.2020	30.06.2019 ¹
Ausgabe Fondsanteile	Anzahl	3'201'373	3'201'373
Rücknahme Fondsanteile	Anzahl	Keine	Keine
Gekündigte Anteile	Anzahl	Keine	Keine
Anzahl Anteile im Umlauf	Anzahl	6'402'746	3'201'373
Inventarwert pro Anteil (vor Ausschüttung)	CHF	105.54	103.69
Inventarwert pro Anteil per Stichtag	CHF	105.54	103.69
Ausserbörslicher Kurs	CHF	117.00	104.50
Durchschnittlicher Diskontierungssatz	in Prozent	2,76	2,89

Vermögensrechnung

		30.06.2020	30.06.2019 ¹
Verkehrswert der Liegenschaften	CHF	851'515'000	409'484'000
Buchwert der Liegenschaften	CHF	810'497'693	401'165'385
Gesamtfondsvermögen (GAV)	CHF	856'114'447	422'322'019
Fremdfinanzierungsquote	in Prozent	19,55	20,79
Fremdkapitalquote	in Prozent	21,07	21,40
Verzinsung der Fremdfinanzierungen	in Prozent	0,04	0,00
Restlaufzeit der Fremdfinanzierungen	Jahre	1,10	0,03
Nettofondsvermögen (NAV)	CHF	675'728'325	331'938'080

¹ Das Geschäftsjahr 2018/2019 ist verkürzt aufgrund der Lancierung am 14.12.2018.

Erfolgsrechnung

		30.06.2020	30.06.2019 ¹
Mietzinseinnahmen	CHF	28'969'469	9'252'848
Mietausfallrate	in Prozent	4,19	5,61
Restlaufzeit fixierter Mietverträge (WAULT)	Jahre	3,15	2,95
Unterhalt und Reparaturen	CHF	-3'277'101	-707'741
Nettoertrag	CHF	21'358'213	5'712'164
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	CHF	0	0
Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste	CHF	98'072	6'088'615
Gesamterfolg	CHF	21'456'285	11'800'780

Rendite und Performance

		30.06.2020	30.06.2019 ¹
Ausschüttung pro Anteil	CHF	2,75	1,50
Ausschüttungsrendite ²	in Prozent	2,35	1,44
Ausschüttungsquote	in Prozent	82,44	84,07
Eigenkapitalrendite (ROE)	in Prozent	3,26	3,69
Rendite des investierten Kapitals (ROIC)	in Prozent	2,29	3,00
Performance ²	in Prozent	3,24	1,95
Kurs-Gewinn-Verhältnis ²	P/E-Ratio	44,31	28,35
Kurs-Cashflow-Verhältnis ²	P/CF-Ratio	35,07	58,57
Anlagerendite	in Prozent	3,28	3,69
Nettorendite der fertigen Bauten	in Prozent	3,11	3,49
Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)	in Prozent	62,77	67,26
Fondbetriebsaufwandquote GAV (TER _{REF} GAV)	in Prozent	0,80	0,92
Fondbetriebsaufwandquote Market Value (TER _{REF} MV) ²	in Prozent	0,92	1,09
Fondbetriebsaufwandquote NAV (TER _{REF} NAV)	in Prozent	1,02	1,15
Agio ²	in Prozent	10,86	0,78

¹ Das Geschäftsjahr 2018/2019 ist verkürzt aufgrund der Lancierung am 14.12.2018.

² Diese Kennzahlen wurden anhand des ausserbörslichen Kurses berechnet, da der Fonds nur ausserbörslich am Sekundärmarkt gehandelt wird.

Bericht des Portfoliomanagements

1. Juli 2019 bis
30. Juni 2020

Die Lancierung des «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» – in seiner Art ein Novum

Der «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» ist der erste Schweizer Immobilienfonds mit einer vordefinierten Aufbauphase und einem vordefinierten Zielportfolio und wird einen Marktwert von deutlich über eine Milliarde Schweizer Franken erreichen. Die insgesamt 66¹ Liegenschaften werden nach der dreijährigen Aufbauphase das initiale Immobilienportfolio des Fonds bilden.

Der «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» wurde von der FINMA per 28. September 2018 bewilligt. Die FINMA hat die bisherigen Tranchen für die Lancierung des Fonds im Jahr 2018 und die erste Kapitalerhöhung im Jahr 2019 jeweils mit separater Verfügung bewilligt. Für den Erwerb der dritten Tranche mit weiteren 20 Liegenschaften hat die FINMA mit Verfügung vom 17. Juli 2020 eine Ausnahmewilligung hinsichtlich die Übernahme von Immobilienwerten von nahestehenden Personen (Art. 63 Abs. 2 und 4 Kollektivanlagengesetz (KAG) i. V. m. Art. 32a Kollektivanlagenverordnung (KKV)) erteilt.

Der systematische Aufbau eines Immobilienportfolios mit der Übernahme von vorgängig definierten Objekten innerhalb eines festgesetzten zeitlichen Rahmens stellt ein Novum auf dem Schweizer Immobilienfondsmarkt dar. Dies gilt insbesondere auch mit Blick auf die aktuelle Marktsituation, die durch hohen Anlagedruck seitens der Investoren geprägt ist. Im «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» zeigt sich mit dem Erwerb der ersten zwei Tranchen eine vergleichsweise breite Diversifikation innerhalb des Portfolios mit stabilen Erträgen. Das im Jahr 2018 gesteckte Ziel wird mit dem anstehenden Erwerb der dritten Tranche erreicht und die Aufbauphase abgeschlossen.

Anlageziel und Anlagepolitik

Der «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» ist ein Anlagefonds schweizerischen Rechts mit einem starken Fokus auf Wohnnutzung bzw. gemischte Nutzung. Das Anlageziel des Fonds besteht hauptsächlich in der langfristigen Substanzerstellung und -erhaltung von Immobilien. Der Immobilienfonds investiert in Immobilienwerte in der ganzen Schweiz und verfügt über eine breite regionale Diversifikation. Er verschafft qualifizierten Investoren Zugang zu einem Portfolio mit qualitativ hochwertiger und nachhaltiger Bausubstanz, welche sich vorzugsweise in Schweizer Grossstädten oder deren Agglomerationen befindet. Der Fonds eignet sich für in der Schweiz domizilierte qualifizierte Anleger mit einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont, die in erster Linie laufende Erträge suchen. Der Fonds hält die Immobilien in direktem Grundbesitz.

Relevante Steuervorschriften

Gemäss Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer unterliegen bei Immobilienfonds die Erträge und Kapitalgewinne aus direktem Grundbesitz der Besteuerung beim Fonds. Beim Anteilsinhaber (natürliche und juristische Personen) mit Sitz in der Schweiz sind sie steuerfrei. Sie unterliegen nicht der Verrechnungssteuer. Die vom Fonds aus dem Verkauf von übrigen Vermögenswerten realisierten Kapitalgewinne sind beim Anteilsinhaber (im Falle von Privatvermögen) einkommens- und zudem verrechnungssteuerfrei, sofern sie mit separatem Coupon ausgeschüttet oder in der Abrechnung für den Anleger gesondert ausgewiesen werden.

Die Ertrags- und Kapitalbesteuerung auf Ebene der Kantons- und Gemeindesteuern erfolgt gemäss kantonalen Steuergesetzen.

Der in der Schweiz domizilierte Anleger kann die bei übrigen Erträgen in Abzug gebrachte Verrechnungssteuer durch Deklaration in der Steuererklärung respektive durch separaten Verrechnungssteuerantrag zurückfordern. Der im Ausland domizilierte Anleger kann die Verrechnungssteuer nach dem gegebenenfalls zwischen der Schweiz und seinem Domizilland bestehenden Doppelbesteuerungsabkommen zurückfordern. Gibt es ein solches Abkommen nicht, besteht keine Rückforderungsmöglichkeit. Diese steuerlichen Ausführungen entsprechen der derzeit bekannten Rechtslage und Praxis. Änderungen der Gesetzgebung, der Rechtsprechung, der Erlasse sowie der laufenden Praxis der Steuerbehörden bleiben ausdrücklich vorbehalten.

Erläuterung zur Jahresrechnung

Das Geschäftsjahr des Fonds dauert jeweils vom 1. Juli bis zum 30. Juni des Folgejahres.

Ausblick drittes Geschäftsjahr

Die Zurich Invest AG plant für Herbst 2020 eine weitere Kapitalerhöhung. Es ist vorgesehen, von der Zürich Lebensversicherungs-Gesellschaft AG eine dritte Tranche an Liegenschaften mit vergleichbarer Diversifikation und vergleichbarem Marktvolumen zu erwerben. Auch für diese Tranche wurde eine Ausnahmewilligung der FINMA vom Verbot von Geschäften mit nahestehenden Personen eingeholt.

Wirtschaftliches Umfeld und Immobilienmärkte²

Immobilienmarkt Schweiz

Nach einer Dekade mit stetigem Wirtschaftswachstum und einem realen Anstieg des Bruttoinlandproduktes (BIP) von 0,9 Prozent im Jahr 2019 wurde die Schweizer Wirtschaft durch den Lockdown aufgrund der Covid-19-Pandemie unerwartet abgebremst. Das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) geht für das Jahr 2020 von einem der stärksten Einbrüche des Schweizer BIP seit Jahrzehnten aus und revidierte seine Prognose vom März 2020 (–1,5 Prozent) auf –6,7 Prozent. Das Basisszenario der ETH-Konjunkturforschungsstelle (KOF) geht von einer deutlichen Beeinträchtigung des wirtschaftlichen Lebens und starken Rückgängen des privaten Konsums aus, sowie von einer zurückhaltenden Investitionstätigkeit bei Firmen. Dank Nachholeffekten dürfte das BIP in der zweiten Jahreshälfte 2020 wieder zunehmen. Wie stark die nationale und internationale Rezession 2020 effektiv ausfällt, hängt davon ab, wie rasch sich die Wirtschaft erholen kann. Kann das Virus eingedämmt oder der Umgang mit dem Virus angepasst werden, wird sich die Wirtschaft voraussichtlich schnell wieder von dieser Krise erholen. Sollte hingegen die Einschätzung der Virusgefahr für die Industriestaaten wieder ansteigen und zu einem erneuten Lockdown führen, ist mit einer grösseren Rezession und langfristigen Implikationen zu rechnen. Die konjunkturellen Entwicklungen und die Covid-19-Pandemie spiegeln sich im Mai 2020 bereits in einer schweizweiten Arbeitslosenquote von 3,4 Prozent (Ende 2019: 2,5 Prozent). Bis Ende 2020 rechnet das SECO trotz erwarteter Erholung der Wirtschaft mit einem Anstieg der Arbeitslosenquote auf 3,9 Prozent.

Die Coronakrise hat den Immobilientransaktionsmarkt aufgrund von erhöhten Unsicherheiten und beschränkten Möglichkeiten von Objektbesichtigungen kurzzeitig zum Erliegen gebracht. Für 2020 wird von einem geringeren Transaktionsvolumen an Renditeliegenschaften als 2019 ausgegangen. Aufgrund einer starken Abwertung der Aktien sind bei manchen Investoren Überschreitungen der bestehenden Immobilienquoten zu erwarten und infolgedessen Investitionsstopps, Verkäufe oder gar Anpassungen der Anlagestrategie. Aufgrund der langfristigen Perspektive vieler Investoren ist dennoch keine Verkaufswelle zu befürchten. Der Aktienmarkt bleibt starken Schwankungen ausgesetzt, wodurch Immobilienanlagen für weniger risikofreudige Anleger weiterhin attraktiv bleiben. Mit wieder ansteigenden Coronavirusfallzahlen, sinkendem Lohnniveau und steigender Arbeitslosigkeit kann diese Beständigkeit jedoch schnell ins Wanken geraten.

Die Renditeerwartungen für Immobilien dürften aufgrund der tiefen Renditen für Staatsanleihen weiterhin gedämpft bleiben. Die Risiken am Immobilienmarkt sind nutzungsspezifisch und unterscheiden sich regional sehr stark. Unter Druck geraten vor allem Gewerbe- und Geschäftliegenschaften in B-Lagen, Hotel- und Spezialliegenschaften in besonders exponierten Branchen und Detailhandelsimmobilien mit grossen Non-Food-Anteilen. Die Nachfrage nach Core-Liegenschaften und die Zahlungsbereitschaft bei risikoreicheren Immobilien dürften sich im aktuellen Marktumfeld akzentuieren. Bei Mietverträgen mit Umsatzbeteiligungen, wie sie beispielsweise im Detailhandel oftmals anzutreffen sind, werden Immobilieneigentümer die Coronakrise unmittelbar auf der Ertragsseite spüren.

Wohnen

Aufgrund der Arbeitsmarktentwicklungen und Grenzschliessungen sowie der herrschenden gesundheitlichen und wirtschaftlichen Unsicherheiten dürfte die Zuwanderung stark nachlassen. Dies wird sich unweigerlich auf die Absorption der Mietwohnungen auswirken. Der Nettozuwachs an Wohnungen ist gemäss Wüest Partner (WP) mit rund 44'000 Wohneinheiten und 11,5 Millionen Schweizer Franken bereits rückläufig (2019: 12,1 Millionen Schweizer Franken), dennoch ist zu erwarten, dass der Nettozuwachs höher ausfallen wird als die Nachfrage. Dies dürfte den leichten Abwärtstrend bei den Angebotsmieten von 2019 weiter fortsetzen. Im vierten Quartal 2019 rapportierte WP eine durchschnittliche Korrektur der Angebotsmieten von –0,9 Prozent im Jahresvergleich. Die Unsicherheiten und Risiken aufseiten der Cashflows erhöhen sich. Steigende Leerstände, mietrechtliche Anpassungen und die Auswirkungen der Pandemie stellen grosse Herausforderungen auf der Investorensseite dar. Teilsegmente wie Mietwohnungen im Hochpreissegment und Serviced Apartments werden am meisten unter Druck geraten.

Die regionalen Unterschiede der Entwicklungen dürften noch einmal deutlicher werden. Grosszentren werden aufgrund des beschränkten Angebots auf dem Mietermarkt weiterhin robust bleiben. Infolge des Sicherheitsbedürfnisses von Investoren konnte in jüngster Vergangenheit sogar eine steigende Zahlungsbereitschaft für Wohnliegenschaften an zentralen Lagen beobachtet werden. Mietrechtlich sind vor allem die Entwicklungen bezüglich Mieterschutz relevant und können einen entscheidenden Einfluss auf die Cashflow-Entwicklung der Renditeliegenschaften haben. Neben der Einführung des LPPPL³ in Lausanne Anfang 2018 werden aktuell auch Änderungen des Mietrechts ausgearbeitet.

¹ Aneinandergrenzende Parzellen gelten gemäss § 15, Ziff. 2 des Fondsvertrages als ein einziges Grundstück. Für die Tranche eins werden zweimal zwei Liegenschaften zu einer zusammengefasst (Zürich, Feldeggstrasse/Bellerivestrasse; Genf, Chemin de Roches 1/3) und für die Tranche zwei werden zwei Liegenschaften zu einer zusammengefasst (Lausanne, Avenue de Chailly 50/52).

² Datengrundlage gemäss Ernst & Young AG, Zürich, Juni 2020

³ LPPPL – Loi sur la préservation et la promotion du parc locatif (Kanton Waadt)

Bericht des Portfoliomanagements *Fortsetzung*

Hierzu gehört die Erschwerung der Voraussetzung für eine Anfechtung des Anfangsmietzinses, die nur bei vorherrschendem Wohnungsmangel möglich sein soll, sowie die Beweiserleichterung hinsichtlich der Orts- und Quartierüblichkeit. Auch auf kantonaler Ebene bestehen hier neue Herausforderungen. In Basel-Stadt beispielsweise hat die Stimmbevölkerung vier Mieterschutzinitiativen klar angenommen.

Gemäss Credit Suisse und Schweizer Baumeisterverband sank der Bauindex im zweiten Quartal 2020 um weitere 2,3 Prozent und liegt mit 138 Punkten 6,7 Prozent unterhalb des Vorjahresniveaus. Trotz des Rückgangs bleibt die Stimmung für den Wohnungsbau positiv. Basierend auf der robusten Nachfrage im Bereich des öffentlichen Hochbaus (+5,9 Prozent im zweiten Quartal 2020 gegenüber dem ersten Quartal 2020) wird mittelfristig ein stabiler Wohnungsbau Markt erwartet – vor allem aufgrund der anhaltend tiefen Renditen am Anleihenmarkt.

Aufgrund des anhaltenden Anlagedrucks wird gesamtschweizerisch trotz gesteigener Cashflow-Risiken weiterhin mit steigenden Immobilienpreisen für Mehrfamilienhäuser gerechnet. Für Top-Liegenschaften in bester Lage innerhalb der Schweiz sank der durchschnittliche reale Diskontierungssatz weiter und lag im zweiten Quartal 2020 bei 2,14 Prozent.

Büro

Die Büromieten konnten im Jahresvergleich aufholen, Leerstände waren in den letzten zwei Jahren rückläufig. Der Angebotspreisindex ist um 0,4 Prozent gestiegen (laut WP) und vor allem an zentralen Lagen konnten auch wieder zunehmend steigende Mieten verzeichnet werden – bei einer gleichbleibenden Angebotsziffer von 6,6 Prozent. Auch hier können weiterhin starke regionale Unterschiede festgestellt werden. Während die Nettomieten in der Region Genfersee gemäss Fahrländer Partner Raumentwicklung (FPRE) lediglich um –2,8 Prozent p. a. gestiegen sind, konnte Basel mit +10,9 Prozent p. a. den höchsten Anstieg verzeichnen. Die gestiegenen Angebotsmieten gehen jedoch mit einer gestiegenen Angebotsquote einher, was den Druck auf Ausbaubeteiligungen und andere Mieterincentives erhöhen dürfte. Der Büromarkt wurde insofern in einer sehr robusten Verfassung mit der neuen Herausforderung konfrontiert. Der Eintritt in eine Rezessionsphase sowie ein höherer Anteil an Homeoffice führen voraussichtlich zu einem sinkenden Flächenbedarf pro Mitarbeiter und einer rückläufigen Zusatznachfrage nach Büroflächen. In der Folge dürften die Büromieten sinken und die Leerstände und Ertragsausfälle ansteigen.

Die ungewissen Aussichten führen zu zögerlicherem Verhalten und einer deutlichen Abnahme der Entscheidungsfreudigkeit von Büromietern am Markt. Aktuell ist zu beobachten, dass bei Neuverhandlungen von Geschäftsmietverträgen der Flächenbedarf von Bestandsmietern abnimmt. Mittelfristig dürften immer mehr Unternehmen von flexiblen Mietvereinbarungen angezogen werden. Zudem steigt das Mieterausfallrisiko von kleineren Gesellschaften mit wenig Rücklagen, beispielsweise Start-ups, mit der Dauer der geltenden wirtschaftlichen Restriktionen und deren Folgen.

Flex-Space- und Co-Working-Anbieter werden ebenso wie Hotels und Business Apartments geringere Auslastungen verzeichnen, was aufgrund der kurzen bzw. flexiblen Vertragslaufzeiten unmittelbar zu Ertragseinbussen führen wird. Das Angebot an verfügbaren Kleinflächen sollte aufgrund von finanziellen Engpässen und Insolvenzen bei kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) überdurchschnittlich zunehmen. Die Mieterstruktur (Anzahl Mieter, Zahlungsfähigkeiten und Vertragslaufzeiten) hat für die Werterhaltung einer Geschäftsliegenschaft weiter an Bedeutung gewonnen.

Die kurz- bis mittelfristige Entwicklung der Büromarktmieten und Leerstände von Geschäftsliegenschaften sind abhängig von der Mieterstruktur und vom Standort. An zentralen Lagen in Schweizer Metropolen zeigt sich der Büromarkt bis anhin sehr stabil. Leer stehende Flächen können mit marginalen Mietzinsreduktionen wieder vermietet werden. Sollte sich die Schweizer Wirtschaft im zweiten Halbjahr 2020 wie erwartet erholen, sind im Jahr 2021 keine kurzfristigen Mietzinsausfälle und Stundungen mehr zu erwarten. An peripheren Lagen ist mittelfristig mit einem Anstieg der Leerstände und einem Rückgang der Marktmieten zu rechnen. Der sinkende Büroflächenbedarf bestehender Mieter kann nur bedingt durch Drittmietler kompensiert werden.

Neben dem erwarteten Anstieg des Homeoffice-Anteils könnte auch die Popularität von «Office-Sharing» zunehmen. Die Zunahme der Flexibilität bei der Ausgestaltung von Mietverträgen steigert die Anforderungen an die Flexibilität von Geschäftsliegenschaften. Bei flexiblen Grundrissstrukturen (Unterteilung von Mietflächen, vertikale Erschliessungen usw.) sind bei den Veränderungen der Mieterstrukturen tiefere Kosten zu erwarten als bei Liegenschaften mit starren Grundrissstrukturen.

Verkauf

Bereits im ersten Quartal 2020 konnte ein sinkender Angebotspreisindex für Verkaufsflächen beobachtet werden (WP: -2,1 Prozent gegenüber dem Vorjahr). Die aufgrund der Coronaviruspandemie steigende Angebotsziffer dürfte den Druck auf die Angebotsmieten erhöhen.

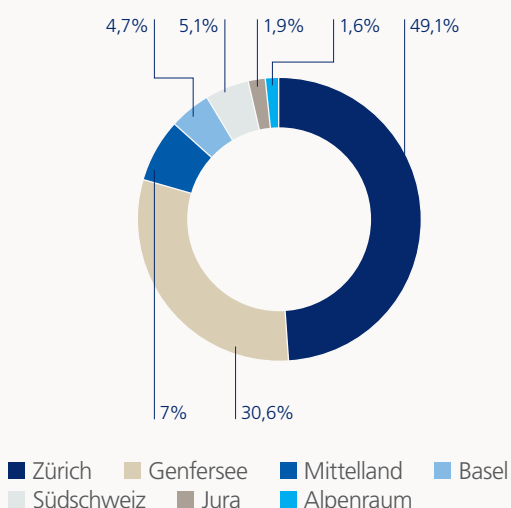
Im Segment des Detailhandels ist zu erwarten, dass die Coronaviruspandemie den bereits seit Längerem beobachteten Strukturwandel beschleunigt. Einzelhandelshäuser blieben mit Ausnahme von Lebensmittelgeschäften, Apotheken, Postämtern und Banken bis zum 19. April 2020 geschlossen. Durch das temporär veranlasste Betriebsverbot im Non-Food-Bereich während des Lockdowns wurden Schweizer Konsumenten dazu verleitet, vermehrt online einzukaufen. Die zunehmende Verschiebung vom physischen Einkauf hin zu Online-Einkäufen führt dazu, dass periphere Verkaufslagen noch stärker unter Druck kommen, als dies bereits vor der Coronakrise der Fall war.

Es ist davon auszugehen, dass der Konsum im Food-Bereich und bei Gütern des täglichen Bedarfs auch an peripheren Lagen nach wie vor aufrechterhalten werden kann. Der Non-Food-Bereich wird sich zunehmend auf städtische Lagen und Einkaufszentren konzentrieren. Das Wachstum des Online-Handels dürfte sich beschleunigt fortsetzen und Umnutzungsstrategien gewinnen an Bedeutung.

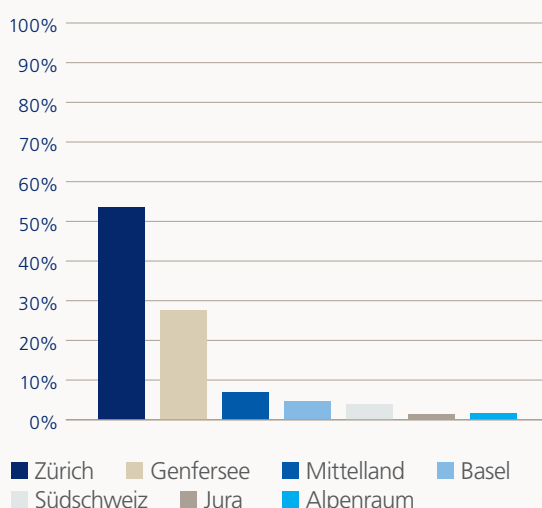
Immobilienportfolio

Der «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» verfügt über ein schweizweit diversifiziertes Immobilienportfolio von aktuell insgesamt 43⁴ Liegenschaften. Sämtliche Liegenschaften sind Bestandsobjekte mit laufenden Mieteinnahmen und hohen Vermietungsquoten. Der Marktwert der bisher erworbenen Liegenschaften der Tranche I und II belief sich per Ende des Geschäftsjahres auf insgesamt 851'515'000 Schweizer Franken. Der durchschnittliche Liegenschaftswert betrug 19,9 Millionen Schweizer Franken, leicht mehr als im Vorjahr. Den tiefsten Marktwert mit rund 3,5 Millionen Schweizer Franken und einem Anteil von 0,4 Prozent am Gesamtportfolio weist die frei stehende Wohnliegenschaft an der Feldeggstrasse 10 in Zürich auf. Den höchsten Marktwert verzeichnet wie letztes Jahr mit rund 65,3 Millionen Schweizer Franken bzw. einem Anteil von 7,7 Prozent die Wohnüberbauung «Im Ahorn» in Zollikerberg.

Soll-Ertrag, aktuell, je Region



Regionale Allokation



Daten per 30.06.2020 (EY).

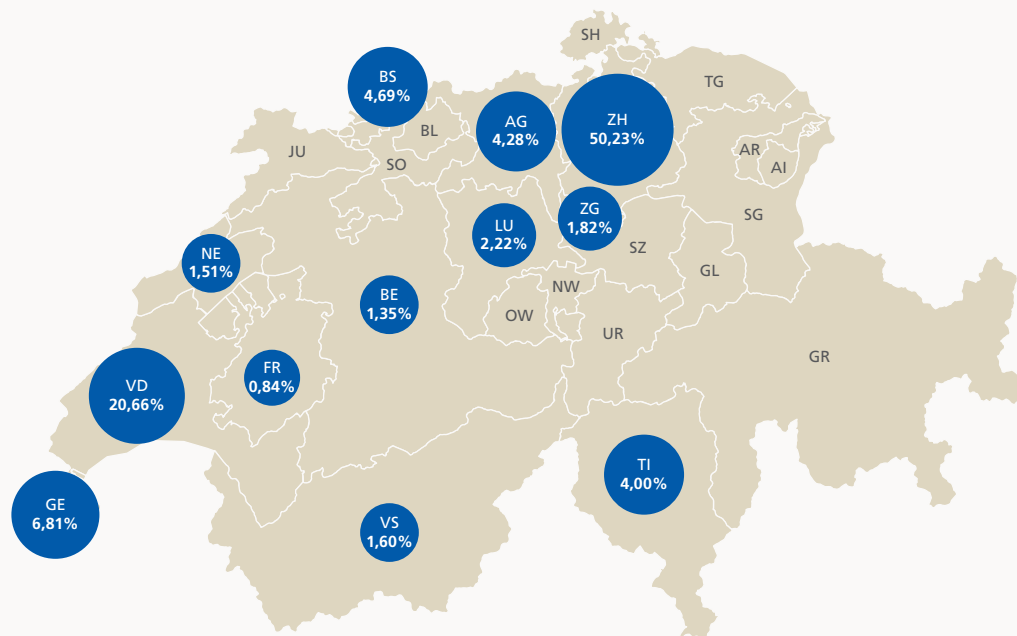
⁴ Aneinandergrenzende Parzellen gelten gemäss § 15, Ziff. 2 des Fondsvertrages als ein einziges Grundstück. Für die Tranche eins werden zweimal zwei Liegenschaften zu einer zusammengefasst (Zürich, Feldeggstrasse/Bellerivestrasse; Genf, Chemin de Roches 1/3) und für die Tranche zwei werden zwei Liegenschaften zu einer zusammengefasst (Lausanne, Avenue de Chailly 50/52).

Bericht des Portfoliomanagements *Fortsetzung*

Lagen

Die geografische Diversifikation des «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» widerspiegelt nun eine noch bedeutsamere Stärke aller Schweizer Wirtschaftsräume, mit Fokus in den Regionen Zürich und Genf. Auf den Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses stieg der grösste Marktanteil der Liegenschaften im Grossraum Zürich um fast 9 Prozent auf 53,8 Prozent (Anteil am aktuellen Soll-Ertrag: 49 Prozent). Die Genferseeregion ist neu mit 27,5 Prozent (Anteil am aktuellen Soll-Ertrag: 30,6 Prozent) vertreten. Die restlichen Objekte liegen in städtischen Zentrumslagen und Agglomerationen oder Kleinzentren in guten und sehr guten Mikrolagen. Das ist der grosse Vorteil dieses Portfolios, da an diesen Standorten der Einfluss des wirtschaftlichen Abschwungs am geringsten ausfallen und die Flächen-nachfrage hoch bleiben wird.

Geografische Übersicht



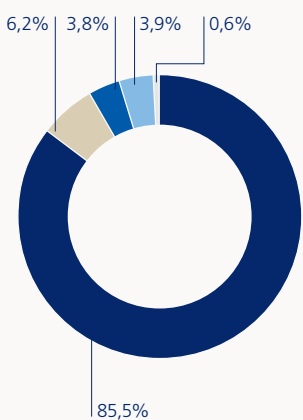
Daten per 30.06.2020 (EY).

Nutzungen

Mit dem Erwerb der zweiten Tranche verstärkt sich die Fokussierung des Fonds hinsichtlich seiner Nutzung hauptsächlich auf Wohnen mit einem moderaten Anteil auch an gemischten Nutzungen. Zum Ende des Geschäftsjahres stieg die Wohnnutzungsquote auf 85,5 Prozent, womit 81 Prozent der Soll-Nettomieten erwirtschaftet wurden. Daneben wurden rund 6 Prozent der vermietbaren Flächen im Portfolio als Büros genutzt, die rund 7 Prozent des aktuellen Soll-Ertrages verzeichneten. Der Rest entfiel auf Parkplätze, Gewerbe, Verkauf und Nebennutzungen.

Nach Nutzung/Fläche

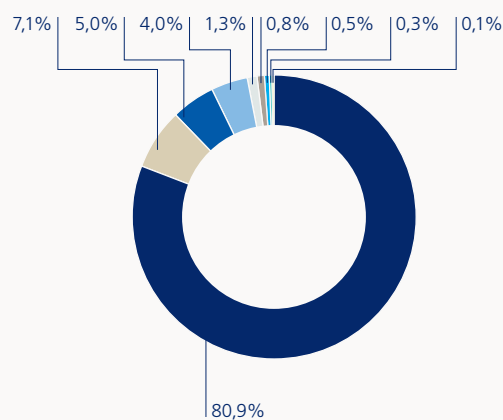
Total 152'477 m²



- Wohnen
- Büro
- Lager
- Verkauf
- Gastronomie, weitere <0,5%

Nach Nutzung/Soll-Ertrag

Aktuell CHF 34,5 Mio.



- Wohnen
- Büro
- Parkplätze, innen
- Verkauf
- Lager
- Parkplätze, aussen
- Gastronomie
- Weitere
- Gewerbe

Aufteilung der Mieterträge nach Flächennutzungen sowie nach aktuellen Soll-Erträgen per 30.06.2020 (EY).

Bericht des Portfoliomanagements *Fortsetzung*

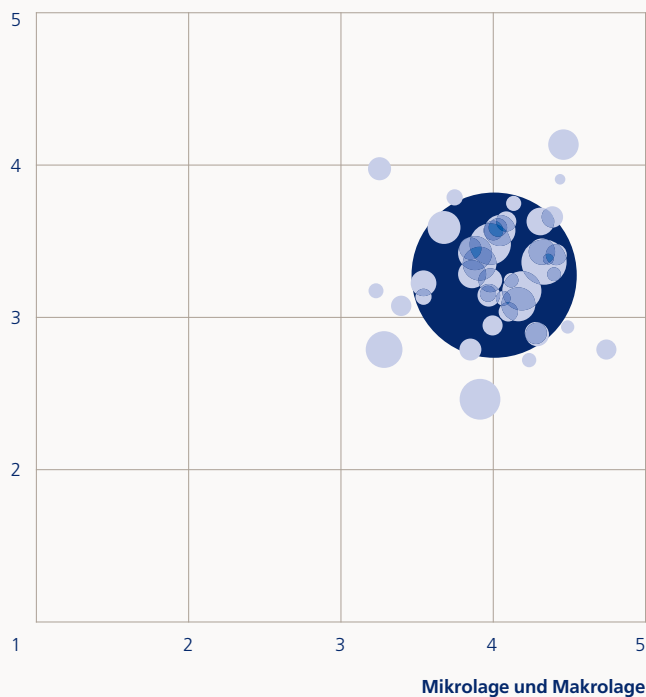
Portfoliomatrix: Lage- und Gebäudequalitäten

Die Lage- und Gebäudequalitäten sind in der nachfolgenden Portfoliomatrix zusammengefasst. Die zuständigen Schätzungsexperten von Ernst&Young AG ermittelten die Lage- und Gebäudequalitäten für die Liegenschaften und das Portfolio per 30. Juni 2020 (Skala von 1 bis 5, wobei 1 sehr schlecht und 5 sehr gut bedeutet). Das Portfolio weist damit in der gesamtschweizerischen Betrachtung gute bis sehr gute Lage- und mittlere bis gute Gebäudequalitäten auf.

Die Lagequalität (Koeffizienten der Makro- und Mikrolage) wird seitens des externen Bewerter Ernst&Young AG mit durchschnittlich 4,5 (makro) und 3,5 (mikro) beurteilt. In der unteren Darstellung sind diese als gute Lagequalitäten, gemittelt als eine Lagequalitätsaussage, dargestellt. Die Durchschnittswerte für die Gebäudequalität (zusammengefasst für Zustand, Standard und Nutzbarkeit der Liegenschaften) lagen zwischen 2,4 und 4,1. Einzelne Liegenschaften sind in einem späten Stadium des Lebenszyklus angekommen, wie beispielsweise die Überbauung Glatt-/Grosswiesenstrasse. Solche Objekte stehen im Fokus der künftigen Portfolio-Entwicklung der nächsten Jahre. Eine kombinierte Betrachtung der Lage- und Gebäudequalitäten zeigt eine attraktive Positionierung im oberen rechten Quadranten der Portfoliomatrix.

Portfoliomatrix

Objekt



■ Gesamtportfolio ■ Liegenschaften

Skala von 1 bis 5, wobei 1 sehr schlecht und 5 sehr gut bedeutet. Portfoliomatrix per 30.06.2020. Kreisgrößen entsprechen Marktwerten. Datengrundlage: EY.

Aktivitäten des Portfoliomanagements

Vermietung

Mit dem Einkauf der zweiten Tranche konnte die Mietausfallrate im Verlauf des Geschäftsjahres 2019/2020 von 5,61 auf 4,19 Prozent reduziert werden. Per Geschäftsjahresende kann eine Vermietungsquote von 95,8 Prozent ausgewiesen werden. Leerstände beschränken sich auf einzelne Wohnungen und kleinere Büroeinheiten. Die Entwicklung der Leerstandsquote deutet nicht auf einen strukturellen Leerstand hin, doch gewisse Regionen wie das Tessin zeigen kaum Erfolge in der Wiedervermietung.

Trotz der heutigen Umstände hat sich das Portfolio dank einer relativ stabilen Vermietungssituation als gesamtheitlich krisenresistent gezeigt – dies einerseits aufgrund der Ausrichtung des Portfolios mit noch bedeutender Konzentration auf Wohnnutzung mit 85,5 Prozent und andererseits aufgrund der breiten Diversifikation der Liegenschaften. Der wichtigste Faktor ist nach wie vor die gute Lage, gefolgt von vorteilhaftem Wohnungsmix, der sich auf das mittlere Wohnungssegment konzentriert. Bezüglich Nachfrage ist dieses Segment das stabilste und es ist heutzutage kaum von der aktuellen Krise betroffen. Die in den nächsten Jahren problematischen Subkategorien der Mietwohnungen im Hochpreissegment oder Serviced Apartments sind im Portfolio nicht enthalten. Hinzu kommt ebenfalls eine gute Durchmischung hinsichtlich der Instandsetzungszyklen. Mit der zweiten Tranche hat sich die Anzahl der Mietobjekte auf 3'602 erhöht. Entsprechend trägt diese Vielzahl von Mietparteien mit einer breiten Verteilung der Mieteinnahmen zur sehr ausgewogenen Vermietungsquote bei.

Vermietungserfolge und damit Senkungen von Leerstandssituationen konnten insbesondere in den Wohnliegenschaften in Zürich, Tramstrasse 89, sowie in Carouge, Rue de Léopard 5, sowie bei der Geschäftsliegenschaft in Basel, St. Johans-Vorstadt 58, und kurz vor dem Abschluss per 30. Juni 2020 auch in Genf, Rue des Caroubiers 21, erzielt werden. In den genannten Liegenschaften wurde durch die Vermietung von teilweise langjährig leer stehenden Büro- und Wohnflächen die Vollvermietung erreicht. Eine deutliche Senkung der Leerstände konnten wir ebenfalls in den Wohnliegenschaften in Effretikon, Im Wattbuck 1, sowie in Wettingen, Bahnhofstrasse 97, erreichen.

Eine deutliche Erhöhung der Leerstände musste bei den Liegenschaften im Tessin in Kauf genommen werden. Bei zwei Wohnliegenschaften im Tessin zeigt sich ein grösserer Leerstand von über 20 Prozent, der durch den Einfluss der Covid-19-Krise aufgrund stagnierender Nachfrage und somit schleppenden Wiedervermietungen verstärkt wird. Hier mussten wir die Vermietungsbemühungen verstärken und das Mietzinsniveau zwischenzeitlich nach unten anpassen in der Hoffnung, dass nach dem Abklingen der Krise eine langsame Erholung der Nachfrage erwartet werden kann. Dies wird jedoch erst in den folgenden Geschäftsjahren zum Tragen kommen.

In der Westschweiz verbuchen wir in unseren Liegenschaften relativ tiefe Leerstände mit wenig Mieterwechsel, was auf der Kostenseite positiv zu Buche schlägt, jedoch langfristig zu einem verhärteten Mietzinsniveau führen kann. Wir konnten aber dennoch auch bei diesen Liegenschaften eine leichte Mietzinssteigerung erzielen.

Investitionen

Im Geschäftsjahr 2019/2020 wurden noch keine Bauprojekte ausgeführt. Wir reflektieren aber kontinuierlich vorhandenes Potenzial unserer Liegenschaften und haben für die nächsten Jahre bereits grössere Sanierungsprojekte in der Planung angestossen. So wurden, für die Überbauungen Glatt-/Grosswiesenstrasse in Zürich, sowie Liebenauweg in Luzern, Planungen aufgesetzt und Abklärungen bei Behörden vorgenommen. Daneben laufen diverse, kleinere Instandstellungen.

Käufe und Verkäufe

Neben dem Erwerb der Liegenschaften der zweiten Tranche wurden im Geschäftsjahr 2019/2020 weder zusätzliche Käufe noch Verkäufe getätigt.

Bericht des Portfoliomanagements *Fortsetzung*

Nachhaltigkeit im Immobilienanlageportfolio

Sämtliche Liegenschaften sind im Projekt der Business-Einheit Schweiz der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG «Nachhaltiges Immobilienmanagement» integriert. Auf grossen Liegenschaften erfolgt die Betriebsoptimierung direkt auf der Energiezentrale mit den Zielen zur Verbrauchsreduktion der Anlage sowie daraus resultierender CO₂-Reduktion des Liegenschaftsbetriebs. In den Vorbereitungen zu grösseren Investitionen (Sanierung/Ersatz-Neubau) erfolgen Abklärungen für den Ersatz von fossilen Brennstoffen und dabei wird der Beizug von erneuerbaren Energien geprüft und eingeplant. Diese Analysen erfolgen immer mit dem Hintergrund von Nachhaltigkeit, Effizienz, bestem Nutzen für die Mieter sowie der langfristigen Renditesicherung unserer Investoren. Künftig wird zudem in grossen Liegenschaften die automatische Energieverbrauchserfassung forciert, um noch zeitnäher die Optimierung des Energieverbrauchs zu steuern. Des Weiteren ist die Teilnahme am Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) geplant. In der Zusammenarbeit mit der Bewirtschaftung wurden die Themen der Nachhaltigkeit eingebracht und widerspiegeln sich unter anderem in optimaler und nachhaltiger Bewirtschaftung der Liegenschaften, Mieterinformationen, dem Aufbau von Mieter-Internetportalen und regelmässigen Mietergesprächen im Rahmen unserer Managementprozesse.

Wir sind der Auffassung, dass ein ganzheitliches und verantwortliches Immobilienmanagement einen entscheidenden Mehrwert für unsere Investoren bietet. Dabei geht es vorwiegend darum, die Attraktivität und Wirtschaftlichkeit der Immobilienanlagen zu steigern, um die Ertragskraft auf Stufe Immobilienportfolio nachhaltig zu sichern.

Geschäftsjahr

Eckdaten der Erfolgs- und Vermögensrechnung, Ausschüttung

Das Portfolio des «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» hat im Geschäftsjahr 2019/2020 gesamthaft 30'233'941 Schweizer Franken an Soll-Mieterträgen generiert. Leerstände und Mietzinsverluste beliefen sich auf 1'267'686 Schweizer Franken respektive 4,19 Prozent. Für werterhaltende Investitionen sowie Unterhalt und Reparaturen wurden 3'277'101 Schweizer Franken respektive 10,84 Prozent der Soll-Mieterträge aufgewendet. Der Betrieb der Liegenschaften (Verwaltung, Vermietung, Liegenschaftssteuern etc.) belief sich mit 13,94 Prozent der Soll-Mieteinnahmen auf einen Betrag von 4'215'274 Schweizer Franken. Nach Abzug der verbleibenden liegenschaftsbezogenen Aufwände resultierte ein Nettoertrag des Liegenschaftsportfolios von 26'012'801 Schweizer Franken.

Bei einigen Liegenschaften sind Aufwertungsgewinne zu verzeichnen. Die gesamte Aufwertung beträgt 16'031'000 Schweizer Franken beziehungsweise 1,92 Prozent. Werttreiber war die anhaltende Investorennachfrage nach Liegenschaften an guten Lagen, insbesondere für Wohnnutzungen. Bei einzelnen Liegenschaften resultierten auch negative Wertänderungen, bedingt durch die Schwächung der Nachfrage, in von der Krise betroffenen Segmenten und Regionen.

Der Marktwert aller Liegenschaften per 30. Juni 2020 beträgt 851'515'000 Schweizer Franken. Die akkreditierten, unabhängigen Schätzungsexperten bewerteten den Liegenschaftsbestand nach der Discounted-Cashflow-Methode (DCF) zu einem durchschnittlichen Diskontsatz von 2,76 Prozent (netto). Die Sätze bei den einzelnen Objekten variieren zwischen 2,10 Prozent und 3,30 Prozent.

Auf Ebene des Fonds fiel ein Betriebsaufwand von 5,96 Millionen Schweizer Franken an. Die Total Expense Ratio (TER), bezogen auf das Bruttoanlagevermögen, betrug damit 0,80 Prozent (inkl. Verwaltungsaufwand durch die beauftragten Bewirtschaftungsunternehmen). Nach Abzug der übrigen fondsbezogenen Aufwände wie Gewinn- und Kapitalsteuern sowie Hypothekarzinsen verbleibt ein Fondsnettoertrag von 21'358'213 Schweizer Franken.

Für die Gewinnverteilung stehen zum Ende des Geschäftsjahres 17'607'552 Schweizer Franken zur Verfügung, was einer Ausschüttung von 2,75 Schweizer Franken pro Anteil entspricht. Die Ausschüttungsrendite auf Basis des ausserbörslichen Kurses (117,00 Schweizer Franken, Stand 30. Juni 2020) beträgt damit 2,35 Prozent und es resultiert eine Ausschüttungsquote von 82,44 Prozent.

Die vollständige Erfolgs- und Vermögensrechnung ist auf den nachfolgenden Seiten dargestellt.

Liberierung und Finanzierung

Mit Liberierung per 14. Oktober 2019 wurden erfolgreich 3'201'373 neue Anteile emittiert. Die Emission erfolgte zum Ausgabepreis von 105.68 Schweizer Franken pro Anteil und war mit einer Ausgabekommission von 2,00 Prozent zugunsten der Fondsleitung verbunden. Durch die Kapitalerhöhung flossen dem Fonds Eigenmittel im Umfang von 327'136'021.50 Schweizer Franken zu. Die Mittel wurden zum Erwerb der zweiten Liegenschaftstranche verwendet.

Mit einer Fremdfinanzierungsquote von 19,55 Prozent (per Stichtag 30. Juni 2020) bewegt sich der Fonds leicht unterdurchschnittlich, verglichen mit nichtkotierten Schweizer Immobilienfonds.

Entwicklung des Nettofondsvermögens zwischen 1. Juli 2019 und 30. Juni 2020

Mit der Kapitalerhöhung im Oktober 2019 hat das Nettoanlagevermögen (NAV) um 343'790'246 Franken zugenommen. Dies berücksichtigt auch die Aufwertungen im Portfolio im Umfang von 1,92 Prozent, die auf gesunkene Diskontsätze, sowie aktives Asset-Management (wie beispielsweise die Vermietung in Caroubiers) zurückzuführen sind. Weiter wurde das Fondsvermögen durch die Transaktionskosten von circa 13,25 Millionen Schweizer Franken sowie die geschätzten Liquidationssteuern von 5,3 Millionen Schweizer Franken negativ beeinflusst.

In der Summe resultiert für das zweite Geschäftsjahr (2019/2020) über zwölf Monate ein nicht realisierter Kapitalgewinn von 98'072 Schweizer Franken. Der Nettoinventarwert pro Anteil liegt per 30. Juni 2020 bei 105.54 Schweizer Franken, was einer Anlagerendite von 3,28 Prozent entspricht.

Covid-19

Einfluss von Covid-19 auf das Geschäftsjahr

Das Jahr 2020 ist geprägt von Covid-19 und so hat sich das öffentliche Leben in der Schweiz seit Mitte März stark verändert. Wir leben mit fortlaufenden Veränderungen, die unseren Alltag bestimmen. Noch immer leben wir mit Einschränkungen und Auswirkungen aus der Covid-19-Krise, die weiterhin schwer abschätzbar sind. Der «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» verfügt mit einem Wohnanteil von über 80 Prozent über eine sehr hohe Stabilität und ist damit zum heutigen Zeitpunkt von Massnahmen zu Covid-19 nur in geringem Umfang direkt betroffen. Für Betriebe, die durch den Lockdown eingeschränkt waren, verzeichnen wir einen Ausfall von rund 152'000 Schweizer Franken, die sich aus Mietzinsnachlässen von betroffenen Mieterschaften während zwei Monaten addieren; dies entspricht einem Ausfall von 0,50 Prozent, die in der Mietausfallrate von 4,19 Prozent enthalten ist.

Zurzeit sehen wir aufgrund von Covid-19 keine Gefährdung der Mietzinseinnahmen, die eine Ausschüttung ernsthaft beeinträchtigen würde. Wohnliegenschaften in zentralen Lagen sind nach wie vor sehr gefragt, sowohl am Mieter als auch am Investorenmarkt. Die von Covid-19 besonders betroffenen gewerblichen Nutzungen wie Büro, Verkauf, Gewerbe und Gastronomie machen nur einen geringen Anteil im Portfolio aus. Gesamthaft gesehen kann das Gegenparteirisiko damit als relativ gering bezeichnet werden. Ausfälle von gewerblichen Mietern aufgrund von Covid-19 würden sich im Rahmen von Schätzungstoleranzen negativ auf den Marktwert des Gesamtportfolios auswirken. Eine Einschätzung und Beurteilung seitens Ernst & Young AG, anhand des Portfolios vom «ZIF Immobilien Direkt Schweiz», folgt auf den nächsten Seiten.

Auswirkung von Covid-19 auf das Portfolio des «ZIF Immobilien Direkt Schweiz»

Die Coronapandemie hält die Welt in Atem und hat sich stark auf die Realwirtschaft ausgewirkt. Vor diesem Hintergrund hat die Zurich Invest AG ihrem akkreditierten Schätzungsexperten Ernst & Young AG eine Analyse zur folgenden Frage in Auftrag gegeben: Welche Auswirkungen hat die Pandemie aktuell auf den Fonds «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» – und mit welchen Folgen ist mittelfristig zu rechnen? Die Ergebnisse der Analysen sind beruhigend, denn das Portfolio ist solide und diversifiziert aufgestellt.

Bericht des Portfoliomanagements *Fortsetzung*

Grundlagen

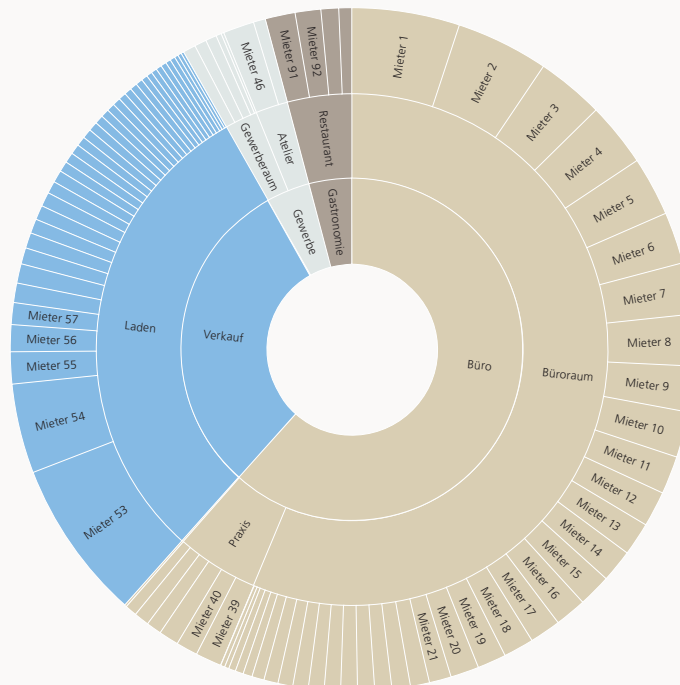
Die Kalkulation verschiedener Szenarien bezüglich der Effekte der Covid-19-Krise auf den Immobilienfonds «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» per 30. Juni 2020 basiert auf den Bewertungen von Ernst&Young AG, den ausgewiesenen Portfoliodaten und den zur Verfügung gestellten Informationen der Zurich Invest AG.

Ist-Analyse: Wie stark sind die Mieter von der Krise betroffen?

Je nach Region und Nutzung sind die Auswirkungen der Coronapandemie auf den Schweizer Immobilienmarkt ganz unterschiedlich zu bewerten. Wohnliegenschaften in zentralen Lagen sind nach wie vor sehr gefragt und bei Logistikliegenschaften wird gar aufgrund der Pandemie ein steigender Flächenbedarf erwartet. Gastro- und Hotelleriebetriebe hingegen geraten stark unter Druck, insbesondere in dezentralen Lagen. Der Immobilienfonds «ZIF Immobilien Schweiz Direkt» ist mit rund 81 Prozent schwerpunktmässig in Wohnimmobilien investiert, weshalb der Einfluss von Covid-19 auf das Gesamtportfolio als gering eingestuft werden kann.

Eine vertiefte Analyse der Mieterstruktur der von Covid-19 stärker betroffenen Nutzungen im Portfolio zeigt, dass die Einnahmen aus Büroflächen auf eine grosse Anzahl Mieter verteilt sind. Hier sind die drei Top-Mieter eine Sprachschule (8 Prozent des Büro-Soll-Ertrages), eine Kinderkrippe (7 Prozent) und eine Rechtsanwaltskanzlei (5 Prozent). Das zweitgrösste Segment im Portfolio mit einem Anteil von 5 Prozent bilden die Verkaufsflächen. Die drei grössten Mieter sind ein Einrichtungsgeschäft (25 Prozent des Verkaufs-Soll-Ertrages), ein Lebensmittelhändler (14 Prozent) und ein Solarium (5 Prozent). Die Liegenschaft, in welcher das Einrichtungsgeschäft eingemietet ist, wurde abgewertet, um dem Covid-19-Einfluss Rechnung zu tragen. Das Ausfallrisiko des Lebensmittelhändlers ist als gering einzustufen. Die Mieterträge aus Gewerbe- und Gastronomieflächen weisen einen Anteil von unter 1 Prozent am Gesamtportfolio auf. Als entsprechend gering ist das sogenannte Gegenparteirisiko einzustufen.

Mieterstruktur



Diese Analyse bezieht sich auf den von COVID-19 meist beeinflussten Segmenten von Büro, Gewerbe, Verkauf und Gastronomie in Bezug auf die monatliche Nettomieter. Daten Immpac 30.06.2020.

Analysen hinsichtlich Auswirkungen auf den Marktwert

Die Massnahmen im Rahmen der Covid-19-Krise haben zum Stichtag 30. Juni 2020 erfreulich geringe Auswirkungen auf den Marktwert des Immobilienportfolios der Zurich Invest AG – per Stichtag 30. Juni 2020: 851'515'000 Schweizer Franken. Wie eingangs erwähnt, werden die Liegenschaften grösstenteils als Wohnungen genutzt (rund 81 Prozent), zum anderen wird das Gegenparteirisiko von Ernst&Young AG als gering eingeschätzt. Hinzu kommt, dass die am stärksten von der Covid-19-Krise betroffenen Nutzungen, Verkauf und Gastronomie, lediglich 4,5 Prozent des Gesamtportfolios ausmachen und sich somit ein allfälliger Mietzinsausfall dieser Nutzungen nur minimal auf den Marktwert auswirkt.

Für die Szenarioanalyse wurden unterschiedlich hohe Mietzinsausfälle nach Nutzungsart in Prozent der Soll-Miete angenommen. Sie sind in der Tabelle 1 detailliert aufgeführt. Dabei wurden verschiedene Faktoren berücksichtigt, etwa Mietzinsstundungen, -reduktionen oder -erlasse, aber auch erhöhte Leerstände nach Mietvertragsenden oder frühzeitigen Kündigungen. Diese fallen zusätzlich zu den in den Bewertungen per 30. Juni 2020 eingeschätzten Leerständen (strukturell und ausserordentlich) an. Die daraus resultierenden Werte berücksichtigen erhöhte Kosten für Vermietungen von leer stehenden Flächen und dem von Apleona bereits gewährten Mietzinserslass bis Ende 2020 in Höhe von rund 152'000 Schweizer Franken.

Die Sensitivitätsanalyse mit neun hypothetischen Stressszenarien berücksichtigt einerseits den Zeitraum, den es braucht, um die zusätzlichen Mietausfälle bzw. Leerstände linear auf das Niveau der Bewertungen per 30. Juni zu kompensieren – zwei, drei oder gar vier Jahre. Ausserdem sind die Mietausfallquoten nach Nutzungsarten in drei möglichen Szenarien mit schwachen, mittleren oder starken Auswirkungen (Worstcase) berücksichtigt.

Tabelle 1: Annahmen Mietausfall in Prozent der Soll-Miete nach Nutzungsart

In %	Schwach	Mittel	Stark
Wohnen	3%	6%	9%
Büro	6%	12%	18%
Verkauf	10%	20%	30%
Gewerbe	6%	12%	18%
Lager	6%	12%	18%
Gastronomie	15%	30%	45%
Parkplätze	8%	16%	24%

Die Tabelle 2 zur Szenarioanalyse zeigt, dass sich die Covid-19-Krise nicht substantiell auf den Marktwert des Portfolios der Zurich Invest AG auswirkt. Im angenommenen Worstcase-Szenario mit starken Auswirkungen in Form von Mietausfall und einem Abbau dieses zusätzlichen Ausfalls verringert sich der Marktwert des Gesamtportfolios um –0,7 Prozent auf rund 845'564'000 Schweizer Franken. Aufgrund der aktuellen Lage schätzt Ernst&Young AG die Wahrscheinlichkeit dieses Szenarios jedoch als gering ein.

Tabelle 2: Szenarioanalyse – relative Abweichung des Marktwertes

Mietzinsausfall-szenario	Abbau Mietzinsausfall	Schwach	Mittel	Stark
	2 Jahre	–0,09%	–0,17%	–0,24%
	3 Jahre	–0,16%	–0,32%	–0,47%
	4 Jahre	–0,24%	–0,47%	–0,70%

Die Auswirkungen der neun Stressszenarien auf den Nettoertrag (Cashflow) sind in der nachfolgenden Tabelle 3 dargestellt. Da Ernst&Young AG in einem Worstcase-Szenario mit einem Abbau des zusätzlichen Mietausfalls über vier Jahre rechnet, sind in der Tabelle nur die ersten fünf Jahre des Betrachtungshorizontes abgebildet. Ab dem Jahr 2024 haben die Auswirkungen keinen Einfluss mehr und es wird für alle Szenarien mit dem Nettoertrag der Bewertungen per 30. Juni 2020 gerechnet.

Bericht des Portfoliomanagements *Fortsetzung*

Tabelle 3: Auswirkungen auf den Nettoertrag vor Sanierung

Bewertung per 30.06.2020	Szenario	2020	2021	2022	2023	2024
	Schwach					
	2 Jahre	-3,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	3 Jahre	-3,8%	-2,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	4 Jahre	-4,2%	-2,9%	-1,4%	0,0%	0,0%
	Mittel					
	2 Jahre	-5,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	3 Jahre	-7,5%	-3,9%	0,0%	0,0%	0,0%
	4 Jahre	-8,3%	-5,9%	-2,8%	0,0%	0,0%
	Stark					
	2 Jahre	-8,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	3 Jahre	-11,1%	-5,9%	0,0%	0,0%	0,0%
	4 Jahre	-12,4%	-8,8%	-4,2%	0,0%	0,0%
	Nettoertrag vor Sanierung (in CHF 1'000)	24'829	23'122	24'458	26'128	27'754

Fazit

Der Immobilienfonds «ZIF Immobilien Schweiz Direkt» ist mit rund 81 Prozent schwerpunktmässig in Wohnimmobilien investiert. Die von Covid-19 stärker beeinflussten Nutzungsarten Büro, Verkauf, Gewerbe und Gastronomie weisen insgesamt einen Anteil von knapp 12 Prozent am Gesamtportfolio auf. Die Mieterstruktur der Büroflächen ist sehr kleinteilig. Die drei Top-Mieter machen lediglich einen Anteil von 5 Prozent bis 8 Prozent der Mieteinnahmen aus. Die Liegenschaft mit dem grössten Mieter von Verkaufsflächen (25 Prozent der Mieteinnahmen) wurde abgewertet, um dem Covid-19-Einfluss Rechnung zu tragen. Insgesamt kann das Gegenpartierisiko als gering eingestuft werden.

Anhand der neun hypothetischen Stressszenarien wurde aufgezeigt, wie sich ein allfälliger Mietzinsausfall auf die Cashflows (Nettoertrag) auswirken würde. Die von Covid-19 am stärksten betroffenen Nutzungen, Verkauf und Gastronomie, machen lediglich 4,5 Prozent des Gesamtportfolios aus. Ein Ausfall von Mietern dieser Nutzungen wirkt sich entsprechend beschränkt auf den Marktwert des Gesamtportfolios aus. Im schlechtesten Szenario (grösster Mieterausfall in Kombination mit einem Abbau der Ertragsminderung über vier Jahre) verringert sich der Marktwert des Gesamtportfolios um -0,7 Prozent auf rund 845'564'000 Schweizer Franken.

Vermögensrechnung

Aktiven	In CHF	30.06.2020	30.06.2019 ¹
Bankguthaben auf Sicht		2'928'259	10'931'825
Grundstücke			
Bauland, einschliesslich Abbruchobjekte und angefangene Bauten		0	0
Wohnbauten		722'785'000	321'181'000
Kommerziell genutzte Liegenschaften		57'451'000	40'950'000
Gemischte Bauten		71'279'000	47'353'000
Total Grundstücke		851'515'000	409'484'000
Sonstige Vermögenswerte		1'671'188	1'906'194
Gesamtfondsvermögen		856'114'447	422'322'019

Passiven	In CHF	30.06.2020	30.06.2019 ¹
Kurzfristige Bankverbindlichkeiten		0	-56
Darlehen und Kredite		0	0
Kurzfristige verzinsliche Hypotheken und andere hypothekarisch sichergestellte Verbindlichkeiten		-126'500'000	-85'138'000
Kurzfristige sonstige Verbindlichkeiten		-8'551'122	-3'015'883
Langfristige verzinsliche Hypotheken und andere hypothekarisch sichergestellte Verbindlichkeiten		-40'000'000	0
Nettofondsvermögen vor geschätzten Liquidationssteuern		681'063'325	334'168'080
Geschätzte Liquidationssteuern		-5'335'000	-2'230'000
Nettofondsvermögen		675'728'325	331'938'080

Veränderung des Nettofondsvermögens	In CHF	01.07.2019–30.06.2020	14.12.2018–30.06.2019 ¹
Nettofondsvermögen zu Beginn des Berichtsjahres		331'938'080	0
Bezahlte Ausschüttungen		-4'802'060	0
Saldo aus dem Anteilsverkehr		327'136'021	320'137'300
Gesamterfolg		21'456'285	11'800'780
Nettofondsvermögen am Ende des Berichtsjahres		675'728'325	331'938'080

Anzahl Anteile im Umlauf		01.07.2019–30.06.2020	14.12.2018–30.06.2019 ¹
Stand zu Beginn des Berichtsjahres		3'201'373	0
Ausgegebene Anteile		3'201'373	3'201'373
Zurückgenommene Anteile		0	0
Stand am Ende des Berichtsjahres		6'402'746	3'201'373
Nettoinventarwert pro Anteil		105.54	103.69

Informationen zur Bilanz		30.06.2020	30.06.2019 ¹
Gekündigte Anteile		Keine	Keine
Höhe des Abschreibungskontos der Grundstücke		0	0
Höhe des Rückstellungskontos für künftige Reparaturen		0	0
Zur Wiederanlage zurückbehaltene Erträge		0	0

¹ Das Geschäftsjahr 2018/2019 ist verkürzt aufgrund der Lancierung am 14.12.2018.

Erfolgsrechnung

Ertrag	In CHF	01.07.2019–30.06.2020	14.12.2018–30.06.2019 ¹
		Erträge der Bank- und Postguthaben	0
Mietzinseinnahmen	28'969'469	9'252'848	
Sonstige Erträge	6'786	520	
Negativzinsen	-593	-9'846	
Einkauf in laufenden Ertrag bei der Ausgabe von Anteilen	4'551'193	0	
Total Ertrag		33'526'856	9'243'522

Aufwand	In CHF	01.07.2019–30.06.2020	14.12.2018–30.06.2019 ¹
		Erhaltene Negativzinsen	43'494
Hypothekarzinsen	-65'174	0	
Sonstige Passivzinsen	0	0	
Baurechtzinsen	0	0	
Unterhalt und Reparaturen	-3'277'101	-707'741	
Liegenschaftsverwaltung ²	0	0	
Liegenschaftsaufwand	-1'059'334	-156'248	
Steuern und Abgaben	-1'843'654	-519'585	
Schätzungs- und Prüfaufwand	-153'005	-92'286	
Reglementarische Vergütungen an:			
<i>Fondsleitung</i> ²	-5'606'683	-1'672'690	
<i>Depotbank</i>	-135'763	-38'924	
<i>Market Maker</i>	-60'000	-32'500	
Sonstige Aufwendungen	-11'423	-311'383	
Total Aufwendungen		-12'168'643	-3'531'358
Nettoertrag		21'358'213	5'712'164
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	0	0	
Realisierter Erfolg	21'358'213	5'712'164	
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste (inkl. Liquidationssteuern)	98'072	6'088'615	
Gesamterfolg		21'456'285	11'800'780

Verwendung des Erfolgs	In CHF	01.07.2019–30.06.2020	14.12.2018–30.06.2019 ¹
		Nettoertrag des Rechnungsjahres	21'358'213
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres	0	0	
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne früherer Rechnungsjahre	0	0	
Vortrag des Vorjahres	910'105	0	
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	22'268'318	5'712'164	
Zur Ausschüttung an die Anleger vorgesehener Erfolg	-17'607'552	-4'802'060	
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0	0	
Vortrag auf neue Rechnung		4'660'766	910'105

¹ Das Geschäftsjahr 2018/2019 ist verkürzt aufgrund der Lancierung am 14.12.2018.

² Die Kosten der Liegenschaftsverwaltung sind in den reglementarischen Vergütungen an die Fondsleitung inkludiert.

Anhang

Kennzahlen

In %	30.06.2020	30.06.2019 ¹
Mietausfallrate	4,19%	5,61%
Fremdfinanzierungsquote in % der Verkehrswerte	19,55%	20,79%
Ausschüttungsrendite ²	2,35%	1,44%
Ausschüttungsquote	82,44%	84,07%
Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)	62,77%	67,26%
Fondsbetriebsaufwandquote GAV (TER _{REF} GAV)	0,80%	0,92%
Fondsbetriebsaufwandquote MV (TER _{REF} MV) ²	0,92%	1,09%
Eigenkapitalrendite (ROE)	3,26%	3,69%
Rendite des investierten Kapitals (ROIC)	2,29%	3,00%
Agio ²	10,86%	0,78%
Performance ²	3,24%	1,95%
Anlagerendite	3,28%	3,69%

Die SFAMA-Kennzahlen wurden gemäss SFAMA-Fachinformation Kennzahlen von Immobilienfonds vom 13.09.2016 berechnet.

In CHF	30.06.2020	30.06.2019 ¹
Höhe des Abschreibungskontos der Grundstücke	0	0
Höhe des Rückstellungskontos für künftige Reparaturen	0	0
Höhe des Kontos der zur Wiederanlage zurückbehaltenen Erträge	0	0
Gesamtversicherungswert des Vermögens	491'694'828	242'346'846
Anzahl der auf Ende des nächsten Rechnungsjahres gekündigten Anteile	0	Keine

Angaben über kurzfristige festverzinsliche Effekten, Immobilienzertifikate oder Derivate

Keine.

Angaben über Anteile an anderen Immobilienfonds und Immobilieninvestmentgesellschaften

Keine.

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

Keine.

Mietzinseinnahmen pro Mieterin bzw. Mieter, grösser als 5 Prozent

Keine.

¹ Das Geschäftsjahr 2018/2019 ist verkürzt aufgrund der Lancierung am 14.12.2018.

² Diese Kennzahlen wurden anhand des ausserbörslichen Kurses berechnet, da der Fonds nur ausserbörslich am Sekundärmarkt gehandelt wird.

Anhang *Fortsetzung*

Geschäfte mit Nahestehenden

Die FINMA hat, in Anwendung von Art. 63 Abs. 2 und 4 KAG i. V. m. Art. 32a KKV, für die erste Tranche mit 22 Liegenschaften und die zweite Tranche mit 24 Liegenschaften eine Ausnahme vom Verbot von Geschäften mit nahestehenden Personen genehmigt.

Grundsätze für die Bewertung des Fondsvermögens sowie die Berechnung des Nettoinventarwertes

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

Gemäss Art. 64 Abs. 1 KAG, Art. 88 Abs. 2 KAG, Art. 92 und 93 KKV sowie den [SFAMA-Richtlinien für die Immobilienfonds](#) werden die Immobilien des Fonds regelmässig von unabhängigen, bei der Aufsichtsbehörde akkreditierten Schätzungsexpertinnen und -experten anhand einer dynamischen Ertragswertmethode geschätzt. Die Bewertung erfolgt zum Preis, der bei einem sorgfältigen Verkauf im Zeitpunkt der Schätzung wahrscheinlich erzielt würde. Bei Erwerb oder Veräusserung von Grundstücken im Fondsvermögen sowie auf den Abschluss jedes Rechnungsjahres muss der Verkehrswert der Grundstücke im Fondsvermögen durch die Schätzungsexpertinnen und -experten überprüft werden. Der Verkehrswert der einzelnen Immobilien stellt einen bei gewöhnlichem Geschäftsverkehr und unter Annahme eines sorgfältigen Kauf- und Verkaufsverhaltens mutmasslich erzielbaren Preis dar. Im Einzelfall werden, insbesondere beim Kauf und Verkauf von Fondsliegenschaften, eventuelle Opportunitäten im Interesse des Fonds bestmöglich genutzt. Dies kann zu Abweichungen bei den Bewertungen führen. Weitere Ausführungen zu den Schätzungsmethoden, quantitativen Angaben und den Verkehrswerten können dem Bewertungsbericht der Immobilienschätzerinnen und -schätzer entnommen werden.

Generelle Bemerkung

Weitere Informationen sind im Kapitel «Wichtiges in Kürze» enthalten.

Verzinsliche Darlehen und Kredite

Während des Geschäftsjahres 2019/2020 hat der «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» folgende Kredite erhalten. Die Zinssätze sind während der gesamten Laufzeit fix.

Laufende Kredite	Kreditart	In CHF	Laufzeit vom	Laufzeit bis zum	Zinssatz
	Fester Vorschuss	126'500'000	26.06.2020	27.07.2020	0,02%
	Fester Vorschuss	40'000'000	14.10.2019	14.10.2024	0,10%

Abgelaufene Kredite	Kreditart	In CHF	Laufzeit vom	Laufzeit bis zum	Zinssatz
	Fester Vorschuss	127'500'000	29.05.2020	26.06.2020	0,09%
	Fester Vorschuss	129'500'000	29.04.2020	29.05.2020	0,17%
	Fester Vorschuss	131'000'000	30.03.2020	29.04.2020	0,08%
	Fester Vorschuss	132'507'000	28.02.2020	30.03.2020	-0,07%
	Fester Vorschuss	3'500'000	06.02.2020	28.02.2020	-0,07%
	Fester Vorschuss	129'007'000	29.01.2020	28.02.2020	-0,07%
	Fester Vorschuss	129'007'000	13.12.2019	29.01.2020	-0,07%
	Fester Vorschuss	27'869'000	05.12.2019	13.12.2019	-0,07%
	Fester Vorschuss	105'138'000	14.11.2019	13.12.2019	-0,07%
	Fester Vorschuss	30'000'000	14.10.2019	14.11.2019	-0,10%
	Fester Vorschuss	75'138'000	11.10.2019	14.11.2019	-0,10%
	Fester Vorschuss	75'138'000	12.09.2019	11.10.2019	0,00%
	Fester Vorschuss	83'138'000	12.08.2019	12.09.2019	0,00%
	Fester Vorschuss	85'138'000	10.07.2019	12.08.2019	0,00%
	Fester Vorschuss	85'138'000	10.06.2019	10.07.2019	0,00%

Hypotheken

Keine.

Vergütungen und Nebenkosten

Zulasten der Anlegerinnen und Anleger	Effektiv p. a.		Maximal p. a.	
	30.06.2020	30.06.2019	30.06.2020	30.06.2019
Ausgabekommission zugunsten der Fondsleitung, der Depotbank und/oder von Vertriebssträgern im In- und Ausland für die Platzierung von neuen Anteilen auf Basis des Nettoinventarwertes der neu emittierten Anteile	2,00%	2,00%	5,00%	5,00%
Bei der Rücknahme von Anteilen kann dem Anleger eine Rücknahmekommission zugunsten der Fondsleitung auf Basis des Nettoinventarwertes belastet werden	n. a.	n. a.	2,00%	2,00%
Liquidationsbetreffnis	n. a.	n. a.	0,50%	0,50%

Zulasten des Fondsvermögens	Effektiv p. a.		Maximal p. a.	
	30.06.2020	30.06.2019	30.06.2020	30.06.2019
Verwaltungskommission: für die Leitung des Immobilienfonds, die Vermögensverwaltung und den Vertrieb des Immobilienfonds stellt die Fondsleitung zulasten des Immobilienfonds eine Kommission auf Basis des Gesamtfondsvermögens in Rechnung, die pro rata temporis bei jeder Berechnung des Nettoinventarwertes dem Fondsvermögen belastet und jeweils quartalsweise ausbezahlt wird	0,60%	0,60%	1,00%	1,00%
Für die Bemühungen beim Kauf und Verkauf von Grundstücken stellt die Fondsleitung auf Basis des Kauf- bzw. Verkaufspreises eine Entschädigung in Rechnung, sofern damit nicht ein Dritter beauftragt wird	1,50%	1,50%	2,00%	2,00%
Für die Bemühungen bzw. Kosten bei der Erstellung von Bauten, bei Renovationen und Umbauten auf Basis der Baukosten zu Gunsten der Fondsleitung	n. a.	n. a.	4,00%	4,00%
Für die Bemühungen bzw. Kosten bei der Entwicklung von unbebauten Grundstücken belastet die Fondsleitung dem Immobilienfonds eine Entwicklungskommission auf Basis der Baukosten	n. a.	n. a.	3,00%	3,00%
Honorar Liegenschaftsverwaltung: für die Bemühungen bzw. Kosten im Zusammenhang mit der Verwaltung der einzelnen Liegenschaften auf Basis der jährlichen Nettomietzinseinnahmen	4,00%	4,00%	5,00%	5,00%
Depotbankkommission: für die Aufbewahrung des Fondsvermögens, die Besorgung des Zahlungsverkehrs des Immobilienfonds und die sonstigen in § 4 des Fondsvertrages aufgeführten Aufgaben auf Basis des Gesamtfondsvermögens per Ende des vorangegangenen Quartals	0,02%	0,02%	0,10%	0,10%
Kommission für die Auszahlung des Jahresertrages an die Anleger auf Basis des Bruttobetragtes der Ausschüttung	n. a.	n. a.	0,50%	0,50%

Anhang Fortsetzung

Liegenschafts- und Immobilienstruktur

Per 30. Juni 2020

Ort, Adresse	Total Mietobjekte	Total Mietfläche (m ²)	Grundstücksfläche (m ²)
Wohnbauten			
Aarau, Bachstrasse 95–105 ²	91	3'475	3'569
Basel, Blotzheimerstrasse 29–35	87	3'214	2'300
Basel, Kirchgasse 7 ²	23	1'045	350
Basel, St. Johannis-Vorstadt 74	35	1'609	502
Bern, Eigerstrasse 78 ²	55	1'364	1'563
Carouge, Rue du Léopard 5	24	1'037	315
Chavannes-près-Renens, Rue de la Mouline 2–8	330	14'823	10'839
Dübendorf, Finkenweg 4/Untere Zelglistrasse 20 ²	48	1'536	1'851
Effretikon, Im Wattbuck 1/Lindenstrasse 7, 9, 11, 13, 15, 17, 19, 21, 23, 25 ²	269	10'291	13'960
Genève, Chemin de Roches 1, 3 ¹	46	2'634	634
La Tour-de-Peilz, Chemin des Murs Blancs 29, 31 ²	34	1'522	3'310
Lausanne, Avenue de Chailly 48 ²	27	1'436	846
Lausanne, Avenue de Chailly 50, 52 ^{1,2}	139	5'725	4'501
Lausanne, Avenue des Oiseaux 2, 4	29	1'547	667
Lausanne, Chemin de Bellevue 23	17	1'104	1'214
Lausanne, Chemin du Devin 55, 57, 57bis	173	6'887	4'631
Lugano, Via Castausio 2b/Via Trevano 9	75	2'895	1'540
Luzern, Dornacherstrasse 3/Murbacherstrasse 31 ²	36	2'217	547
Luzern, Liebenauweg 6, 8 ²	28	1'278	2'284
Martigny, Rue des Finettes 6, 8 ²	79	3'006	2'648
Neuchâtel, Rue de Port-Roulant 34, 36, 38/Rue de Grise-Pierre 1, 3 ²	110	3'926	6'463
Oberengstringen, Rauchackerstrasse 22, 24, 26, 28, 30, 32, 34, 36, 38/Winkelrainweg 15, 17, 19 ³	129	5'127	12'651
Oberengstringen, Winkelrainweg 1–5	95	3'905	5'091
Pully, Avenue C,F, Ramuz 51, 53 ²	88	3'938	4'017
Urdorf, Im Spitzler 5, 7, 9, 15, 17, 19, 21/Baumgartenstr. 3, 5, 7, 2, 4, 6, 8/Tannmattstr. 2, 4 ²	289	10'790	23'290
Vevey, Avenue Nestlé 19, 21 ²	32	1'277	759
Vevey, Rue de l'Union 8 ²	10	814	536
Viganello, Via al Fiume 6, 8/Via Luigi Taddei 13, 15	189	4'392	3'558
Volketswil, Lindenhof 3, 5, 7	93	3'351	5'864
Wettingen, Bahnhofstrasse 97, 99/Ryffelstrasse 1 ²	62	3'109	4'364
Winterthur, Hulfteggstrasse 17–25	62	4'282	6'411
Winterthur, Neuwiesenstrasse 14–18	77	3'573	2'779
Zollikerberg, Im Ahorn 7–15	199	9'268	20'314
Zürich, Feldeggstrasse 10	8	126	286
Zürich, Glattwiesenstrasse 22, 24, 26, 28, 30/Grosswiesenstrasse 2, 4, 8, 8a, 10, 12, 14, 16, 18, 20, 22, 26, 26a, 28, 30, 32, 34, 36, 38, 40, 42, 44, 46, 48, 50 ²	161	7'872	14'334
Zürich, Tramstrasse 89, 91, 91a ²	55	1'624	1'685
Wohnbauten	3'304	136'019	170'473
Kommerziell genutzte Liegenschaften			
Fribourg, Avenue de la Gare 1	21	1'791	518
Zug, Bahnhofstrasse 21 ²	26	2'422	722
Zürich, Feldeggstrasse 12, Bellerivestrasse 20 ¹	29	2'433	819
Kommerziell genutzte Liegenschaften	76	6'646	2'059
Gemischte Bauten			
Basel, St. Johannis-Vorstadt 58	32	2'151	424
Carouge, Rue des Caroubiers 21, 23	135	4'820	3'166
Wallisellen, Rotackerstrasse 43/Bahnhofstrasse 9 ²	42	1'901	1'725
Zürich, Hammerstrasse 12 ²	13	895	438
Gemischte Bauten	222	9'767	5'753
Angefangene Bauten			
Angefangene Bauten	–	–	–
Gesamt Total	3'602	152'432	178'285

Die Immobilienanlagen des Fonds fallen in die Bewertungskategorie c: Anlagen, die aufgrund von am Markt nicht beobachtbaren Parametern mit geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten bewertet werden (Art. 84 Abs. 2 KKV-FINMA).

¹ Aneinander grenzende Parzellen gelten gemäss § 15, Ziff. 2 des Fondsvertrages als ein einziges Grundstück.

Tranche 1: Zürich, Feldeggstrasse/Bellerivestrasse; Genf, Chemin de Roches. Tranche 2: Lausanne, Avenue de Chailly 50, 52

² Diese Liegenschaft wurde mit der Kapitalerhöhung 2019 per 10. Oktober 2019 erworben.

³ Diese Liegenschaft wurde mit der Kapitalerhöhung 2019 per 2. Dezember 2019 erworben.

	Erstellungsjahr	Eigentumsverhältnis	Gestehungskosten		Versicherungswert		Verkehrswert	
			CHF	%	CHF	%	CHF	%
	1956	100%	21'256'226.00	2,53%	11'255'000.00	2,29%	21'493'000.00	2,52%
	1979	100%	15'206'567.00	1,81%	9'249'000.00	1,88%	15'894'000.00	1,87%
	1962	100%	5'779'675.00	0,69%	3'652'000.00	0,74%	5'487'000.00	0,64%
	1962	100%	7'305'307.00	0,87%	5'913'000.00	1,20%	7'997'000.00	0,94%
	1956	100%	11'651'005.00	1,39%	5'100'000.00	1,04%	11'536'000.00	1,35%
	1984	100%	6'348'452.00	0,76%	3'913'000.00	0,80%	6'613'000.00	0,78%
	1973	100%	42'391'206.00	5,05%	45'833'542.00	9,32%	41'821'000.00	4,91%
	1968	100%	12'477'900.00	1,49%	5'182'261.00	1,05%	12'637'000.00	1,48%
	1969	100%	46'695'793.00	5,56%	27'749'895.00	5,64%	47'440'000.00	5,57%
	1935	100%	12'867'232.00	1,53%	6'595'200.00	1,34%	14'990'000.00	1,76%
	1963	100%	6'544'713.00	0,78%	5'282'708.00	1,07%	6'930'000.00	0,81%
	1959	100%	8'127'113.00	0,97%	4'589'156.00	0,93%	8'022'000.00	0,94%
	1963	100%	36'247'239.00	4,32%	18'226'870.00	3,71%	35'678'000.00	4,19%
	1951	100%	5'870'819.00	0,70%	5'394'800.00	1,10%	5'845'000.00	0,69%
	1936	100%	6'714'203.00	0,80%	4'055'170.00	0,82%	6'512'000.00	0,76%
	1968	100%	34'555'315.00	4,11%	23'932'916.00	4,87%	35'741'000.00	4,20%
	1969	100%	18'553'346.00	2,21%	6'467'000.00	1,32%	16'512'000.00	1,94%
	1940	100%	12'906'004.00	1,54%	5'561'000.00	1,13%	12'548'000.00	1,47%
	1978	100%	6'732'558.00	0,80%	3'861'000.00	0,79%	6'352'000.00	0,75%
	1967	100%	13'766'062.00	1,64%	6'733'000.00	1,37%	13'627'000.00	1,60%
	1959	100%	13'493'149.00	1,61%	16'248'144.00	3,30%	12'823'000.00	1,51%
	1960	100%	28'400'058.00	3,38%	16'025'000.00	3,26%	29'771'000.00	3,50%
	2009	100%	27'346'587.00	3,26%	12'298'000.00	2,50%	29'692'000.00	3,49%
	1986	100%	25'609'063.00	3,05%	13'456'360.00	2,74%	23'732'000.00	2,79%
	1989	100%	52'952'553.00	6,30%	33'087'000.00	6,73%	52'640'000.00	6,18%
	1930	100%	8'351'865.00	0,99%	4'480'395.00	0,91%	8'172'000.00	0,96%
	1930	100%	3'554'186.00	0,42%	2'929'208.00	0,60%	3'507'000.00	0,41%
	1992	100%	21'040'638.00	2,50%	7'488'000.00	1,52%	17'514'000.00	2,06%
	1965	100%	16'310'390.00	1,94%	10'682'053.00	2,17%	17'131'000.00	2,01%
	1954	100%	14'588'154.00	1,74%	8'729'000.00	1,78%	14'927'000.00	1,75%
	1961	100%	18'786'977.00	2,24%	12'410'000.00	2,52%	20'468'000.00	2,40%
	1952	100%	23'859'602.00	2,84%	10'733'500.00	2,18%	24'331'000.00	2,86%
	1971	100%	57'409'844.00	6,83%	33'564'700.00	6,83%	65'326'000.00	7,67%
	1913	100%	3'016'059.00	0,36%	980'000.00	0,20%	3'457'000.00	0,41%
	1954	100%	51'945'611.00	6,18%	28'200'000.00	5,74%	51'465'000.00	6,04%
	1989	100%	13'799'221.00	1,64%	8'549'910.00	1,74%	14'154'000.00	1,66%
	-	36	712'460'692.00	84,82%	428'407'788.00	87,13%	722'785'000.00	84,88%
	1934	100%	8'470'690.00	1,01%	7'079'000.00	1,44%	7'122'000.00	0,84%
	1980	100%	18'346'357.00	2,18%	10'037'000.00	2,04%	15'504'000.00	1,82%
	1912	100%	30'203'747.00	3,60%	11'600'000.00	2,36%	34'825'000.00	4,09%
	-	3	57'020'794.00	6,79%	28'716'000.00	5,84%	57'451'000.00	6,75%
	1959	100%	11'164'233.00	1,33%	7'911'000.00	1,61%	10'526'000.00	1,24%
	1989	100%	34'796'708.00	4,14%	16'535'000.00	3,36%	36'408'000.00	4,28%
	1983	100%	12'500'997.00	1,49%	6'365'040.00	1,29%	12'471'000.00	1,46%
	1935	100%	12'049'887.00	1,43%	3'760'000.00	0,76%	11'874'000.00	1,39%
	-	4	70'511'825.00	8,39%	34'571'040.00	7,03%	71'279'000.00	8,37%
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	839'993'311	100%	491'694'828	100%	851'515'000	100%

Anhang *Fortsetzung*Liegenschafts- und Immobilienstruktur *Fortsetzung*

Per 30. Juni 2020

Ort, Adresse	Soll-Mietertrag	Mietzinseinnahmen	
		CHF	%
Wohnbauten			
Aarau, Bachstrasse 95–105 ²	566'188.00	537'007.46	1,85%
Basel, Blotzheimerstrasse 29–35	624'131.00	607'854.78	2,10%
Basel, Kirchgasse 7 ²	151'636.00	142'277.39	0,49%
Basel, St. Johannis-Vorstadt 74	329'343.50	332'153.66	1,15%
Bern, Eigerstrasse 78 ²	323'204.00	315'717.28	1,09%
Carouge, Rue du Léopard 5	368'477.89	363'711.39	1,26%
Chavannes-près-Renens, Rue de la Mouline 2–8	2'432'412.00	2'344'796.16	8,09%
Dübendorf, Finkenweg 4/Untere Zelglistrasse 20 ²	316'824.50	312'603.63	1,08%
Effretikon, Im Wattbuck 1/Lindenstrasse 7, 9, 11, 13, 15, 17, 19, 21, 23, 25 ²	1'498'535.15	1'436'882.92	4,96%
Genève, Chemin de Roches 1, 3 ¹	679'004.30	679'458.57	2,35%
La Tour-de-Peilz, Chemin des Murs Blancs 29, 31 ²	196'860.50	196'775.29	0,68%
Lausanne, Avenue de Chailly 48 ²	217'379.50	213'952.35	0,74%
Lausanne, Avenue de Chailly 50, 52 ^{1,2}	1'025'535.50	1'002'428.41	3,46%
Lausanne, Avenue des Oiseaux 2, 4	355'090.50	346'114.62	1,19%
Lausanne, Chemin de Bellevue 23	253'392.00	253'282.32	0,87%
Lausanne, Chemin du Devin 55, 57, 57bis	1'619'822.00	1'594'809.39	5,51%
Lugano, Via Castausio 2b/Via Trevano 9	845'874.00	704'799.19	2,43%
Luzern, Dornacherstrasse 3/Murbacherstrasse 31 ²	329'989.50	327'278.28	1,13%
Luzern, Liebenauweg 6, 8 ²	211'842.00	191'312.15	0,66%
Martigny, Rue des Finettes 6, 8 ²	416'325.00	363'957.39	1,26%
Neuchâtel, Rue de Port-Roulant 34, 36, 38/Rue de Grise-Pierre 1, 3 ²	476'658.60	443'594.51	1,53%
Oberengstringen, Rauchackerstrasse 22, 24, 26, 28, 30, 32, 34, 36, 38/Winkelrainweg 15, 17, 19 ³	878'406.00	870'754.93	3,01%
Oberengstringen, Winkelrainweg 1–5	1'086'939.00	1'072'869.36	3,70%
Pully, Avenue C,F, Ramuz 51, 53 ²	750'809.00	700'844.51	2,42%
Urdorf, Im Spitzler 5, 7, 9, 15, 17, 19, 21/Baumgartenstr. 3, 5, 7, 2, 4, 6, 8/Tannmattstr. 2, 4 ²	1'531'752.55	1'466'206.63	5,06%
Vevey, Avenue Nestlé 19, 21 ²	221'419.52	220'508.03	0,76%
Vevey, Rue de l'Union 8 ²	109'758.00	104'473.26	0,36%
Viganello, Via al Fiume 6, 8/Via Luigi Taddei 13, 15	972'362.30	783'470.73	2,70%
Volketswil, Lindenhof 3, 5, 7	708'409.55	683'199.70	2,36%
Wettingen, Bahnhofstrasse 97, 99/Ryffelstrasse 1 ²	460'984.00	442'750.27	1,53%
Winterthur, Hulteggstrasse 17–25	742'579.00	739'018.98	2,55%
Winterthur, Neuwiesenstrasse 14–18	804'348.53	799'887.15	2,76%
Zollikerberg, Im Ahorn 7–15	2'141'378.00	2'103'487.11	7,26%
Zürich, Feldeggrasse 10	93'000.00	92'459.96	0,32%
Zürich, Glattwiesenstrasse 22, 24, 26, 28, 30/Grosswiesenstrasse 2, 4, 8, 8a, 10, 12, 14, 16, 18, 20, 22, 26, 26a, 28, 30, 32, 34, 36, 38, 40, 42, 44, 46, 48, 50 ²	1'429'490.00	1'421'861.28	4,91%
Zürich, Tramstrasse 89, 91, 91a ²	369'201.00	367'421.89	1,27%
Wohnbauten	25'539'361.89	24'579'980.91	84,85%
Kommerziell genutzte Liegenschaften			
Fribourg, Avenue de la Gare 1	480'177.20	430'270.88	1,49%
Zug, Bahnhofstrasse 21 ²	551'160.00	493'392.34	1,70%
Zürich, Feldeggrasse 12, Bellerivestrasse 20 ¹	1'131'099.00	1'091'885.17	3,77%
Kommerziell genutzte Liegenschaften	2'162'436.20	2'015'548.39	6,96%
Gemischte Bauten			
Basel, St. Johannis-Vorstadt 58	430'031.00	416'866.48	1,44%
Carouge, Rue des Caroubiers 21, 23	1'476'004.10	1'346'453.53	4,65%
Wallisellen, Rotackerstrasse 43/Bahnhofstrasse 9 ²	347'563.48	340'592.49	1,18%
Zürich, Hammerstrasse 12 ²	278'544.00	270'027.07	0,93%
Gemischte Bauten	2'532'142.58	2'373'939.57	8,19%
Angefangene Bauten			
Angefangene Bauten	–	–	–
Gesamt Total	30'233'941	28'969'469	100%

¹ Aneinandergrenzende Parzellen gelten gemäss § 15, Ziff. 2 des Fondsvertrages als ein einziges Grundstück.

Tranche 1: Zürich, Feldeggrasse/Bellerivestrasse; Genf, Chemin de Roches. Tranche 2: Lausanne, Avenue de Chailly 50, 52

² Diese Liegenschaft wurde mit der Kapitalerhöhung 2019 per 10. Oktober 2019 erworben.

³ Diese Liegenschaft wurde mit der Kapitalerhöhung 2019 per 2. Dezember 2019 erworben.

	Mietzinsausfälle		Bruttoerträge (Nettomiettertrag)	Zimmer					Wohnungen		Verkauf		Büro	
	CHF	%		1-1.5	2-2.5	3-3.5	4-4.5	5+	Anzahl	m²	Anzahl	m²	Anzahl	m²
29'180.54	5,15%	537'007.46	20	20	25	1	0	66	3'475	0	0	0	0	
13'576.22	2,18%	607'854.78	0	5	11	16	0	32	2'773	0	0	0	0	
9'358.61	6,17%	142'277.39	4	16	0	0	0	20	860	0	0	1	48	
3'163.84	0,96%	332'153.66	14	0	9	0	0	25	1'349	3	108	1	30	
7'486.72	2,32%	315'717.28	46	1	0	0	0	47	1'344	0	0	0	0	
4'766.50	1,29%	363'711.39	0	0	2	4	4	10	787	1	80	1	170	
86'349.39	3,55%	2'344'796.16	10	30	50	40	0	130	10'140	1	109	4	2'319	
4'220.87	1,33%	312'603.63	0	8	8	8	0	24	1'536	0	0	0	0	
61'652.23	4,11%	1'436'882.92	14	40	30	27	7	118	9'383	1	240	1	9	
-454.27	-0,07%	679'458.57	0	21	10	10	0	41	2'223	2	219	2	174	
85.21	0,04%	196'775.29	6	4	6	1	5	22	1'522	0	0	0	0	
3'427.15	1,58%	213'952.35	0	7	4	9	1	21	1'436	0	0	0	0	
23'107.09	2,25%	1'002'428.41	23	11	25	9	16	84	5'345	4	192	1	109	
8'975.88	2,53%	346'114.62	1	20	5	0	0	26	1'389	1	50	0	0	
109.68	0,04%	253'282.32	1	0	1	0	0	11	1'104	0	0	0	0	
25'012.61	1,54%	1'594'809.39	20	27	44	23	0	114	6'226	0	0	1	426	
141'074.81	16,68%	704'799.19	7	6	12	10	0	35	2'839	0	0	0	0	
2'711.22	0,82%	327'278.28	5	21	8	0	0	34	2'165	2	52	0	0	
20'529.85	9,69%	191'312.15	0	4	6	4	1	15	1'278	0	0	0	0	
52'367.61	12,58%	363'957.39	0	24	18	0	6	48	3'006	0	0	0	0	
33'064.09	6,94%	443'594.51	2	2	20	18	0	42	3'594	4	332	0	0	
7'651.07	0,87%	870'754.93	0	3	24	34	11	72	5'082	0	0	0	0	
14'009.59	1,29%	1'072'869.36	0	4	17	14	1	36	3'785	0	0	0	0	
49'964.49	6,65%	700'844.51	0	0	6	18	8	32	3'925	0	0	0	0	
65'545.92	4,28%	1'466'206.63	0	5	44	33	3	85	8'746	0	0	1	205	
911.49	0,41%	220'508.03	5	5	10	0	1	21	1'249	1	28	0	0	
5'284.74	4,81%	104'473.26	0	1	8	1	0	10	814	0	0	0	0	
188'891.57	19,43%	783'470.73	12	12	24	4	0	52	3'420	5	464	3	303	
25'209.85	3,56%	683'199.70	0	0	12	16	8	36	3'123	0	0	0	0	
18'233.73	3,96%	442'750.27	0	14	35	3	0	52	3'109	0	0	0	0	
3'560.02	0,48%	739'018.98	0	4	1	27	20	52	4'260	0	0	0	0	
4'461.38	0,55%	799'887.15	18	6	31	5	1	61	3'394	2	103	0	0	
37'890.89	1,77%	2'103'487.11	0	14	6	51	16	87	8'953	0	0	0	0	
540.04	0,58%	92'459.96	0	2	0	0	0	2	126	0	0	0	0	
7'628.72	0,53%	1'421'861.28	0	48	54	50	0	152	7'837	0	0	0	0	
1'779.11	0,48%	367'421.89	7	5	6	6	0	24	1'584	0	0	0	0	
961'328.47	3,76%	24'579'980.91	215	390	572	442	118	1'739	123'181	27	1'977	16	3'793	
49'906.32	10,39%	430'270.88	3	0	3	1	0	7	368	4	284	7	1'139	
57'767.66	10,48%	493'392.34	0	1	1	0	0	2	205	1	921	10	1'064	
39'213.83	3,47%	1'091'885.17	0	0	0	2	0	2	279	0	0	15	2'034	
146'887.81	6,79%	2'015'548.39	3	1	4	3	-	11	852	5	1'205	32	4'237	
13'164.52	3,06%	416'866.48	0	1	8	3	1	13	1'328	3	139	2	240	
129'550.57	8,78%	1'346'453.53	0	7	11	13	3	34	3'129	1	55	6	1'282	
6'970.99	2,01%	340'592.49	0	1	3	6	0	10	1'071	2	730	0	0	
8'516.93	3,06%	270'027.07	0	1	6	0	0	7	694	2	103	1	70	
158'203.01	6,25%	2'373'939.57	-	10	28	22	4	64	6'222	8	1'027	9	1'592	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
1'266'419	4,19%	28'969'469	218	401	604	467	122	1'814	130'255	40	4'209	57	9'622	

Anhang *Fortsetzung*Liegenschafts- und Immobilienstruktur *Fortsetzung*

Per 30. Juni 2020

Ort, Adresse	Lager		Gewerbe		Diverses		Parkplätze/ Garagen
	Anzahl	m ²	Anzahl	m ²	Anzahl	m ²	Anzahl
Wohnbauten							
Aarau, Bachstrasse 95–105 ²	0	0	0	0	0	0	25
Basel, Blotzheimerstrasse 29–35	20	431	0	0	1	10	34
Basel, Kirchgasse 7 ²	1	87	1	50	0	0	0
Basel, St. Johannis-Vorstadt 74	3	122	0	0	0	0	3
Bern, Eigerstrasse 78 ²	1	20	0	0	0	0	7
Carouge, Rue du Léopard 5	0	0	0	0	0	0	12
Chavannes-près-Renens, Rue de la Mouline 2–8	17	885	2	1'144	2	226	174
Dübendorf, Finkenweg 4/Untere Zelglistrasse 20 ²	0	0	0	0	0	0	24
Effretikon, Im Wattbuck 1/Lindenstrasse 7, 9, 11, 13, 15, 17, 19, 21, 23, 25 ²	28	583	0	0	3	76	118
Genève, Chemin de Roches 1, 3 ¹	1	18	0	0	0	0	0
La Tour-de-Peilz, Chemin des Murs Blancs 29, 31 ²	0	0	0	0	0	0	12
Lausanne, Avenue de Chailly 48 ²	0	0	0	0	1	0	5
Lausanne, Avenue de Chailly 50, 52 ^{1,2}	0	0	0	0	3	79	47
Lausanne, Avenue des Oiseaux 2, 4	1	21	0	0	1	87	0
Lausanne, Chemin de Bellevue 23	0	0	0	0	0	0	6
Lausanne, Chemin du Devin 55, 57, 57bis	1	235	0	0	0	0	57
Lugano, Via Castasio 2b/Via Trevano 9	4	56	0	0	0	0	36
Luzern, Dornacherstrasse 3/Murbacherstrasse 31 ²	0	0	0	0	0	0	0
Luzern, Liebenauweg 6, 8 ²	0	0	0	0	0	0	13
Martigny, Rue des Finettes 6, 8 ²	0	0	0	0	0	0	31
Neuchâtel, Rue de Port-Roulant 34, 36, 38/Rue de Grise-Pierre 1, 3 ²	0	0	0	0	1	0	63
Oberengstringen, Rauchackerstrasse 22, 24, 26, 28, 30, 32, 34, 36, 38/Winkelrainweg 15, 17, 19 ³	3	45	0	0	0	0	54
Oberengstringen, Winkelrainweg 1–5	8	120	0	0	0	0	51
Pully, Avenue C,F, Ramuz 51, 53 ²	1	13	0	0	0	0	55
Urdorf, Im Spitzler 5, 7, 9, 15, 17, 19, 21/Baumgartenstr. 3, 5, 7, 2, 4, 6, 8/Tannmattstr. 2, 4 ²	37	1'232	4	565	1	42	161
Vevey, Avenue Nestlé 19, 21 ²	0	0	0	0	0	0	10
Vevey, Rue de l'Union 8 ²	0	0	0	0	0	0	0
Viganello, Via al Fiume 6, 8/Via Luigi Taddei 13, 15	14	205	0	0	0	0	115
Volketswil, Lindenhof 3, 5, 7	22	228	0	0	0	0	35
Wettingen, Bahnhofstrasse 97, 99/Ryffelstrasse 1 ²	0	0	0	0	0	0	10
Winterthur, Hulfteggstrasse 17–25	2	22	0	0	0	0	8
Winterthur, Neuwiesenstrasse 14–18	2	76	0	0	1	0	11
Zollikerberg, Im Ahorn 7–15	15	315	0	0	0	0	97
Zürich, Feldeggrasse 10	0	0	0	0	0	0	6
Zürich, Glattwiesenstrasse 22, 24, 26, 28, 30/Grosswiesenstrasse 2, 4, 8, 8a, 10, 12, 14, 16, 18, 20, 22, 26, 26a, 28, 30, 32, 34, 36, 38, 40, 42, 44, 46, 48, 50 ²	4	35	0	0	0	0	5
Zürich, Tramstrasse 89, 91, 91a ²	2	40	0	0	0	0	29
Wohnbauten	187	4'789	7	1'759	14	520	1'314
Kommerziell genutzte Liegenschaften							
Fribourg, Avenue de la Gare 1	0	0	0	0	3	0	0
Zug, Bahnhofstrasse 21 ²	3	232	0	0	1	0	9
Zürich, Feldeggrasse 12, Bellerivestrasse 20 ¹	6	120	0	0	0	0	6
Kommerziell genutzte Liegenschaften	9	352	–	–	4	–	15
Gemischte Bauten							
Basel, St. Johannis-Vorstadt 58	8	258	0	0	2	186	4
Carouge, Rue des Caroubiers 21, 23	6	216	0	0	3	138	85
Wallisellen, Rotackerstrasse 43/Bahnhofstrasse 9 ²	1	100	0	0	1	0	28
Zürich, Hammerstrasse 12 ²	3	28	0	0	0	0	0
Gemischte Bauten	18	602	–	–	6	324	117
Angefangene Bauten							
Angefangene Bauten	–	–	–	–	–	–	–
Gesamt Total	214	5'743	7	1'759	24	844	1'446

¹ Aneinandergrenzende Parzellen gelten gemäss § 15, Ziff. 2 des Fondsvertrages als ein einziges Grundstück.² Tranche 1: Zürich, Feldeggrasse/Bellerivestrasse; Genf, Chemin de Roches. Tranche 2: Lausanne, Avenue de Chailly 50, 52³ Diese Liegenschaft wurde mit der Kapitalerhöhung 2019 per 10. Oktober 2019 erworben.³ Diese Liegenschaft wurde mit der Kapitalerhöhung 2019 per 2. Dezember 2019 erworben.

Bewertungsbericht

Bewertung per 30. Juni 2020

Auftrag

Die Liegenschaften von Schweizer Immobilienfonds sind gemäss Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) per Abschluss des Geschäftsjahres durch unabhängige Schätzungsexperten zu bewerten.

Im Auftrag der Fondsleitung hat die Ernst & Young AG sämtliche vom «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» gehaltenen Liegenschaften per 30. Juni 2020 zum Zweck der Rechnungslegung bewertet.

Das Portfolio umfasst per Stichtag 43 Liegenschaften.

Die für die Bewertung relevanten Unterlagen wurden durch die Fondsleitung sowie die zuständigen Verwaltungsgesellschaften aufbereitet. Die Schätzungen basieren auf der Beurteilung und Analyse der zur Verfügung gestellten Unterlagen, den Besichtigungen vor Ort sowie der Einschätzung der allgemeinen und spezifischen Marktsituation pro Liegenschaft. Die bei der FINMA akkreditierten Schätzungsexperten von Ernst & Young AG haben die Bewertung der Liegenschaften und der Entwicklungsszenarien in Abstimmung mit der Fondsleitung bezüglich der Definition der Bewertungsparameter, der Eingabe der Daten in die Bewertungssoftware über die eigentlichen Bewertungsarbeiten, bis zum Controlling und zur Abgabe der Ergebnisse neutral und nur dem Auftrag der unabhängigen Bewertung verpflichtet, durchgeführt.

Bewertungsstandard

Ernst & Young AG bestätigt, dass die Bewertungen im Einklang mit den branchenüblichen Bewertungsstandards stehen und den gesetzlichen Vorschriften von KAG und KKV sowie den Richtlinien der SFAMA entsprechen. In Anlehnung an die Swiss Valuation Standards versteht sich der je Liegenschaft ausgewiesene Marktwert als «Fair Value», d. h. als unter normalen Verhältnissen im aktuellen Marktumfeld wahrscheinlich erzielbarer Verkaufspreis ohne Berücksichtigung allfälliger Transaktionskosten.

Bewertungsmethode

Grundlage für die Wertermittlung ist die aus der Unternehmensbewertung stammende DCF-Methode. In einem ersten Schritt werden die jährlich erwarteten Nettorückflüsse berechnet (Bruttoerträge abzüglich Kosten für Leerstände, Betrieb, Unterhalt, Instandsetzungen etc.). In einem zweiten Schritt werden die Nettocashflows, sprich die dem Eigentümer effektiv zur freien Verfügung stehenden Geldflüsse, auf den Stichtag der Bewertung diskontiert und addiert. Die Diskontierung erfolgt pro Liegenschaft marktgerecht und risikoadjustiert, d. h. unter Berücksichtigung ihrer individuellen Chancen und Risiken.

Im Rahmen der Bewertungen erfolgt eine detaillierte Analyse und Beurteilung der einzelnen Ertrags- und Kostenpositionen. Den Schätzungsexperten stehen als Grundlagen die Abrechnungswerte der jeweiligen Liegenschaft der vergangenen Jahre, die aktuelle Vermietungssituation sowie umfassende Marktinformationen zur Verfügung. Auf dieser Basis schätzen sie die zu erwartenden Zahlungsströme (Cashflows) und legen den Diskontierungssatz fest.

Bewertungsergebnis

Der Gesamtwert der 43 Liegenschaften beträgt per 30. Juni 2020 total 851'515'000 Schweizer Franken. Gegenüber dem Vorjahr (inkl. Übertrag Liegenschaften Tranche II: 426'000'000 Franken) hat sich der Wert um 16'031'000 Franken respektive 1,92 Prozent erhöht.

Die geplanten Sanierungsarbeiten für die nächsten zehn Jahre wurden überprüft und bei Bedarf wurden die Terminierung wie auch der Investitionsumfang neu eingeschätzt und wenn nötig angepasst.

Die in den Bewertungen verwendeten Diskontierungssätze beruhen auf einer laufenden Beobachtung des Immobilienmarktes, insbesondere der in Freihandtransaktionen erzielten Renditen. Der durchschnittliche marktwertgewichtete reale Diskontierungssatz der Liegenschaften wird per 30. Juni 2020 mit 2,76 Prozent ausgewiesen, wobei die Spanne der einzelnen Liegenschaften von 2,1 bis 3,3 Prozent reicht.

Bewertungsbericht *Fortsetzung*

Covid-19

Das neue Coronavirus mitsamt der Krankheit Covid-19, seit dem 11. März 2020 von der Weltgesundheitsorganisation (WHO) als Pandemie bezeichnet, hat die globalen Finanzmärkte stark beeinflusst. Reisebeschränkungen wurden von einer zunehmenden Anzahl von Staaten eingeführt. Die Ökonomie ist in einer Vielzahl von Sektoren betroffen.

Zum Bewertungsstichtag eignen sich vorangegangene Transaktionen somit nur noch eingeschränkt als Referenz für unsere Marktwerteinschätzungen. Wir müssen unsere momentanen Einschätzungen vor dem Hintergrund von einzigartigen Massnahmen als Reaktion auf Covid-19 treffen. Daher unterliegen unsere Ergebnisse einer «erhöhten Bewertungsunsicherheit» im Sinne des VPGA 10 der RICS Valuation – Global Standards (Red Book). Unsere Ergebnisse gelten daher als entsprechend unsicherer als normalerweise üblich und beim Umgang mit den Bewertungen ist ein höheres Mass an Vorsicht geboten.

Aufgrund der aktuell dynamischen Marktentwicklungen und des unklaren Einflusses, den Covid-19 auf die Immobilienmärkte haben kann, empfehlen wir eine regelmässige Überprüfung der Bewertungsergebnisse.

Unabhängigkeit und Vertraulichkeit

Die akkreditierten Schätzungsexperten von Ernst&Young AG bestätigen ihre Unabhängigkeit und garantieren die vertrauliche Behandlung von Informationen im Zusammenhang mit dem Bewertungsmandat.

Ernst&Young AG



Sebastian Zollinger MRICS
Senior Manager



Ines Reichert
Manager

Bericht der Revisionsstelle

Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft

an den Verwaltungsrat der Fondsleitung Zurich Invest AG, Zürich

Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft zur Jahresrechnung des ZIF Immobilien Direkt Schweiz

Als kollektivanlagengesetzliche Prüfgesellschaft haben wir die beiliegende Jahresrechnung des Anlagefonds ZIF Immobilien Direkt Schweiz, bestehend aus der Vermögensrechnung und der Erfolgsrechnung, den Angaben über die Verwendung des Erfolges und die Offenlegung der Kosten sowie den weiteren Angaben gemäss Art. 89 Abs. 1 lit. b–h und Art. 90 des schweizerischen Kollektivanlagengesetzes (KAG) (Seiten 4 bis 7 und 21 bis 30 des Jahresberichts) für das am 30. Juni 2020 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrats der Fondsleitung

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Anhang verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems, mit Bezug auf die Aufstellung der Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern sind. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat der Fondsleitung für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Existenz und Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

*PricewaterhouseCoopers AG, Birchstrasse 160, Postfach, 8050 Zürich
Telefon: +41 58 792 44 00, Telefax: +41 58 792 44 10, www.pwc.ch*

PricewaterhouseCoopers AG ist Mitglied eines globalen Netzwerks von rechtlich selbständigen und voneinander unabhängigen Gesellschaften.

Bericht der Revisionsstelle *Fortsetzung*

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 30. Juni 2020 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Anhang.

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbaren Sachverhalte vorliegen.

PricewaterhouseCoopers AG

Raffael Simone
Revisionsexperte
Leitender Revisor

Marco Tiefenthal
Revisionsexperte

Zürich, 14. August 2020

Zurich Invest AG
Hagenholzstrasse 60
Postfach, 8085 Zürich
zurichinvest@zurich.ch
www.zurichinvest.ch

Alle Angaben in diesem Dokument sind mit Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt worden. Die Zurich Invest AG übernimmt keine Verantwortung hinsichtlich deren Richtigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Angaben ergeben. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen der Zurich Invest AG zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Das Dokument dient reinen Informationszwecken und ist ausschliesslich für die Empfängerin bzw. den Empfänger bestimmt. Dieses Dokument stellt weder eine Aufforderung noch eine Einladung zur Offertenstellung, zum Vertragsabschluss, Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar und ersetzt weder eine ausführliche Beratung noch eine steuerrechtliche Überprüfung. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Zurich Invest AG weder vollständig noch auszugsweise vervielfältigt werden. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbietet. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung der Anlegerin bzw. des Anlegers an Wert verliert. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile allenfalls erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Fondsleitung dieses Immobilienfonds ist die Zurich Invest AG, Hagenholzstrasse 60, 8050 Zürich. Sie verfügt über eine Fondsleitungsbewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA). Die Buchführung wird von der Huwiler Treuhand AG, Ostermündingen, erbracht. Depotbank ist die Banque Cantonale Vaudoise, Place St-François 14, 1003 Lausanne. Sämtliche Publikationen dieses Immobilienfonds werden auf www.swissfunddata.ch oder www.zurichinvest.ch aufgeführt.