

Anlagestiftung Testina

Geschäftsbericht 2024

Inhalt

Organe / Funktionsträger:innen	2
Allgemeine Angaben	3
Eckdaten / Kennzahlen Anlagegruppe Alpha	4
Jahresbericht Anlagegruppe Alpha	5
Konsolidierte Jahresrechnung Anlagegruppe Alpha	8
Konsolidierte Vermögensrechnung per 31. Dezember	8
Konsolidierte Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember	9
Zeitreihen ausgewählter Kennzahlen der Anlagegruppe Alpha	10
Eckdaten / Kennzahlen Anlagegruppe D1	11
Jahresbericht Anlagegruppe D1	12
Jahresrechnung Anlagegruppe D1	14
Vermögensrechnung per 31. Dezember	14
Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember	15
Zeitreihen ausgewählter Kennzahlen der Anlagegruppe D1	16
Eckdaten / Kennzahlen Anlagegruppe D2	17
Jahresbericht Anlagegruppe D2	18
Jahresrechnung Anlagegruppe D2	20
Vermögensrechnung per 31. Dezember	20
Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember	21
Zeitreihen ausgewählter Kennzahlen der Anlagegruppe D2	22
Eckdaten / Kennzahlen Anlagegruppe D3	23
Jahresbericht Anlagegruppe D3	24
Jahresrechnung Anlagegruppe D3	26
Vermögensrechnung per 31. Dezember	26
Erfolgsrechnung vom 6. September 2022 bis 31. Dezember 2024	27
Zeitreihen ausgewählter Kennzahlen der Anlagegruppe D3	28
Stammvermögen per 31. Dezember	29
Bericht der Revisionsstelle	30
Anhang	32
Grundlagen und Organisation	33
Anleger:innen	35
Bewertungs- und Rechnungslegungsgrundsätze	35
Erläuterung der Vermögensanlage	38
Weitere Informationen mit Bezug auf die finanzielle Lage	41
Compliance	41
Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	41

Stiftungsrat

Dr. Dr. Urs Hausmann, Präsident
Dr. Jürg Tobler, Vizepräsident
Othmar Stöckli

Anlagekommission

Dr. Jürg Tobler, Präsident
Nicolai Donat
Peter Schwanitz
Dr. Fabian Steiner (Wahl am 16. Dezember 2024)

Geschäftsführung

Pensimo Management AG

Mandatsleiterin

Dr. Paola Prioni

Revisionsstelle

Deloitte AG

Allgemeine Angaben

Allgemeine Angaben und Erläuterungen über die Anlagestiftung Testina für internationale Immobilienanlagen sind im Leitbild, in den Statuten, im Reglement, in den Anlagerichtlinien und in den Prospekten enthalten. Diese Dokumente können unter www.pensimo.ch als PDF-Dateien heruntergeladen werden.

Die Anlagestiftung Testina führt fünf wirtschaftlich autonome Anlagegruppen: Alpha, D1, D2, D3 und Global Core. Die Ansprüche gegenüber den Anlagegruppen stellen eine kollektive Anlage nach Art. 56 der Verordnung (BVV 2) zum Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) vom 25. Juni 1982 dar.

Die Gliederung der Vermögens- und Erfolgsrechnung richtet sich nach den Vorgaben der KGAST (Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen).

Zum 1. Dezember 2024 wurde die neue offene Anlagegruppe Global Core lanciert. Sie investiert indirekt, weltweit und über alle Sektoren hinweg mit einer Core-Anlagestrategie. Der NAV der Anlagegruppe Global Core lag zum Jahresende bei null und bis zum 31.12.2024 wurden keine Ansprüche emittiert. Der erste Abschluss erfolgt im Jahr 2025.

Eckdaten

	31.12.2024 CHF	31.12.2023 CHF
Gesamtvermögen	714'798'624	687'725'873
Nettovermögen	707'810'014	681'073'687
Anzahl Ansprüche	873'125	873'125
Inventarwert pro Anspruch	810.66	780.04

Kennzahlen¹⁾

	2024	2023
Anlagerendite	3.93%	-18.59%
Anlagerendite nach synthetischer Währungsabsicherung ²⁾	-2.25%	-12.91%
Volatilität p.a.	4.28%	9.33%
Volatilität p.a. seit Lancierung	7.29%	7.54%

¹⁾ Die Berechnung der Kennzahlen basiert auf Monatswerten. Es gelten, soweit anwendbar, die Kennzahlen gemäss Weisung W-05/2013 OAK BV.

²⁾ Der geschätzte Wert ist durch eine monatliche Währungsabsicherung des Portfoliovermögens zum jeweiligen Monatsanfang berechnet (USD, EUR, GBP, JPY und AUD werden zu 100% abgesichert).

Valoren-Nr.

23.406.580

ISIN-Code

CH0234065800

Gesamtvermögen

Übersicht

Das Gesamtvermögen der Anlagegruppe Alpha beträgt per Ende Jahr rund CHF 715 Mio. und umfasst Investitionen in Auslandsimmobilien über 14 Kollektivanlagen und ein segregiertes Mandat. Die Kollektivanlagen investieren in Immobilien der wichtigsten entwickelten Länder weltweit, wohingegen das segregierte Mandat ausschliesslich in die wichtigsten Immobilienmärkte Kontinentaleuropas investiert. Das segregierte Mandat ist seit Juli 2020 voll ausgebaut und macht rund 23% des Gesamtportfolios aus. Das Mandat umfasst insgesamt fünf Liegenschaften, zwei in Deutschland (eine reine Büroliegenschaft in Frankfurt und eine gemischt genutzte Liegenschaft im Zentrum Stuttgarts) und drei Büroimmobilien im Grossraum Paris, eine davon in Boulogne, einem sehr etablierten Bürostandort.

Die Anlagekommission führte im Geschäftsjahr 2024 eine umfassende Analyse des segregierten Mandats durch. Diese mündete in dem Beschluss, eine strategische Neuausrichtung vorzunehmen, die mittelfristig eine vollständige Umstellung auf eine indirekte Umsetzung durch Fondsinvestitionen vorsieht. Grund für diesen Entscheid waren die veränderte Struktur der Immobilienmärkte sowie die bessere Verfügbarkeit von Fondsprodukten.

Die 14 Kollektivanlagen machen knapp 71% des Gesamtportfolios aus und umfassen fünf breit diversifizierte Core-Fonds in den USA, vier Immobilienfonds zur Abdeckung der Immobilienmärkte im asiatisch-pazifischen Raum und fünf europäische Immobilienfonds, die den Zweck haben, das Portfolio des segregierten Mandats zu ergänzen.

Das Portfolio weist eine Allokation in den USA von circa 44% aus, die Investitionen in Europa belaufen sich auf rund 35% und die Gewichtung des panasiatischen Immobilienportfolios beträgt rund 15%. Die Anlagerichtlinien bezüglich der Regionalallokation sind per Jahresende eingehalten. Die verbleibenden 6% der Portfolioallokation bestehen aus Liquidität sowie übrigen Aktiven.

Die Leerstandsquote des Gesamtportfolios beträgt rund 4% (Vorjahr 5%). Die Fremdkapitalquote blieb unverändert bei 19% und unterstreicht den konservativen Charakter der Anlagegruppe. Nach einem schwierigen Jahr 2023 zeigten die Immobilienmärkte in der zweiten Jahreshälfte 2024 erste Anzeichen einer Erholung. Die weltweite Inflation hat sich verlangsamt, woraufhin verschiedene Zentralbanken die Zinsen senkten. Dies wirkte sich positiv auf die globalen Immobilienmärkte aus und dürfte im Jahr 2025 zur weiteren Markterholung beitragen. Das asiatische Teilportfolio erwies sich erneut als stärkster Markt innerhalb der Anlagegruppe. In Europa entwickelte sich das Anlagejahr in Lokalwährung leicht positiv. Die US-Fonds hingegen blieben unter Druck und schlossen das Jahr leicht negativ ab.

Insgesamt schliesst die Anlagegruppe das Anlagejahr mit einer Rendite von 3.93% (netto in CHF) positiv ab. Mit einer hypothetischen Absicherung der wichtigsten Währungen im Portfolio (USD, EUR, GBP, AUD und JPY) wäre die Anlagerendite bei rund -2.25% gelegen.

Bewertung und Inventarwert

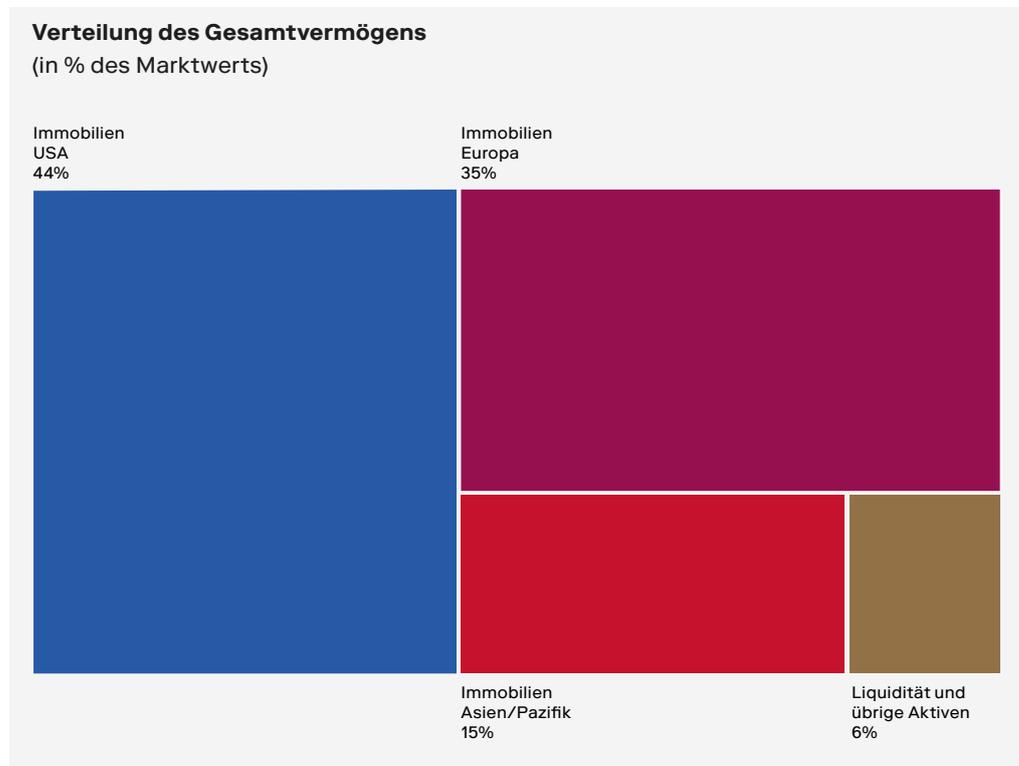
Die von der Anlagegruppe Alpha gehaltenen Kollektivanlagen wurden zu den von der Depotbank des jeweiligen Fonds ermittelten aktuellsten Werten bilanziert und zum Devisenendkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet.

Die Bewertung der Direktanlagen erfolgt nach dem Grundsatz des «Market Value» unter Beachtung der International Valuation Standards (IVS), die vom International Valuation Standard Committee (IVSC) festgelegt werden.

Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2024 auf CHF 810.66.

Ausschüttungen

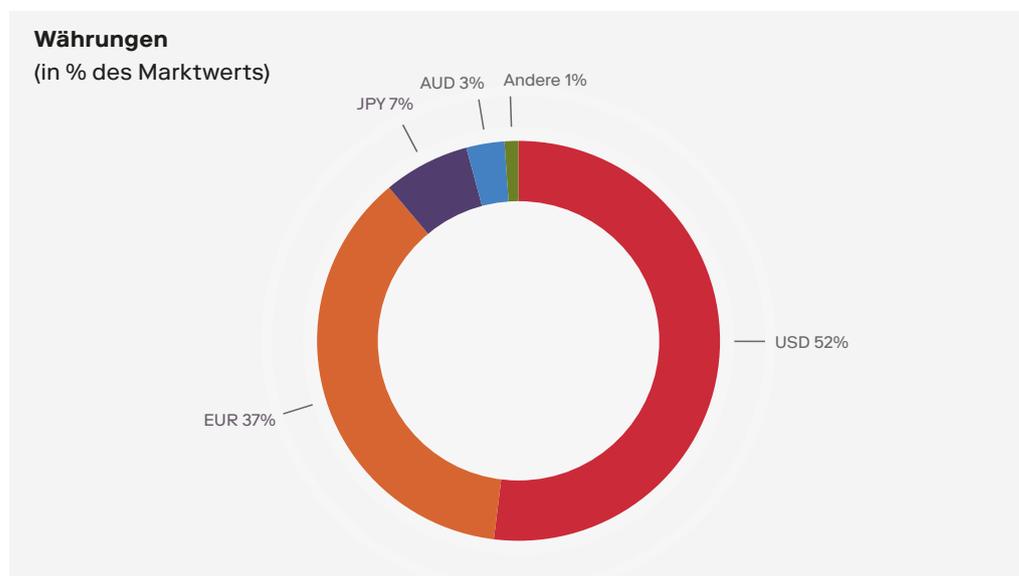
Im Geschäftsjahr wurde keine Ausschüttung getätigt.



Währungen

In der Anlagegruppe Alpha findet keine Währungsabsicherung statt. Die Allokation des Vermögens der Anlagegruppe Alpha nach Mandats- und Fondswährungen per 31. Dezember 2024 (keine «Lookthrough»-Betrachtung) sieht wie folgt aus:

USD	52%
EUR	37%
JPY	7%
AUD	3%
Andere	1%



Kapitalzusagen

Im Berichtsjahr wurden Kapitalzusagen an Kollektivanlagen in der Höhe von CHF 62.3 Mio. getätigt.

Kapitalrückzahlungen

Im Berichtsjahr erfolgten Kapitalrückzahlungen von vier Kollektivanlagen in Höhe von rund CHF 20 Mio.

Emissionstätigkeit

Im Laufe des Geschäftsjahres erfolgte keine Emission.

Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestehen Investitionsverpflichtungen gegenüber den Kollektivanlagen von umgerechnet CHF 53.1 Mio.

Konsolidierte Vermögensrechnung per 31. Dezember

	2024 CHF	2023 CHF
Aktiven		
Umlaufvermögen	42'517'239	30'718'862
Flüssige Mittel	41'285'797	29'110'508
Kurzfristige Forderungen	1'121'677	1'534'385
Rechnungsabgrenzungen	109'765	73'969
Anlagevermögen	672'281'385	657'007'011
Finanzielles Anlagevermögen	672'281'385	657'007'011
Anlagevermögen Kollektivanlagen	507'400'659	487'656'930
Anlagevermögen Immobilien	164'880'726	169'350'081
Gesamtvermögen	714'798'624	687'725'873
Passiven		
Fremdkapital	6'988'610	6'652'186
Kurzfristige Verbindlichkeiten	883'705	1'125'601
Rechnungsabgrenzungen	855'348	710'680
Langfristiges Fremdkapital Immobilien	1'753'125	1'675'618
Andere verzinsliche Darlehen	138'948	135'890
Latente Steuern	3'357'484	3'004'397
Nettovermögen	707'810'014	681'073'687
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	873'125	867'849
Veränderung im Berichtsjahr	0	5'276
Stand am Ende der Berichtsperiode	873'125	873'125
Inventarwert pro Anspruch	810.66	780.04
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch	23.31	22.72
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	681'073'687	831'522'346
Zeichnungen	0	4'566'695
Rücknahmen	0	0
Ausschüttung an die Inhaber:innen von Ansprüchen	0	0
Gesamterfolg des Geschäftsjahres	24'993'920	-142'494'120
Veränderung Währungsdifferenz aus der Konsolidierung	1'742'407	-12'521'234
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	707'810'014	681'073'687

Konsolidierte Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember

	2024 CHF	2023 CHF
Erträge	22'787'335	22'566'590
Erträge aus Kollektivanlagen	15'577'983	15'075'329
Erträge aus Immobilien	7'209'352	7'491'261
Sonstige Erträge	2'584'555	1'925'478
Aktivzinsen	1'221'976	211'686
Heiz- und Betriebskostenerträge	1'328'120	1'375'863
Übrige Erträge	34'459	337'929
Betriebsaufwand Immobilien	-2'071'314	-1'912'521
Instandhaltung und Instandsetzung Immobilien	-511'646	-263'008
Heiz- und Betriebskosten	-738'108	-844'491
Bewirtschaftungshonorare	-179'195	-172'492
Versicherung	-76'514	-67'306
Vermietungs- und Insertionskosten	-33'734	-47'792
Übriger operativer Aufwand	-66'961	-68'675
Liegenschaftsteuern	-465'156	-448'757
Operatives Ergebnis	23'300'576	22'579'547
Verwaltungsaufwand Immobilien	-1'444'319	-1'408'136
Vergütung Honorar LaSalle	-847'725	-945'896
Schätzungs- und Revisionsaufwand	-88'174	-90'349
Beratungsaufwand	-123'394	-112'445
Buchhaltungs- und Konsolidierungsaufwand	-112'826	-103'666
Übriger Verwaltungsaufwand	-159'081	-71'312
Steuern	-113'119	-84'468
Verwaltungsaufwand	-1'420'889	-1'344'226
Vergütung Geschäftsführung	-664'603	-692'983
Schätzungs- und Revisionsaufwand	-20'398	-20'294
Beratungsaufwand	-408'488	-181'230
Global-Custody-Gebühren (inkl. UBS-Reporting)	-157'764	-190'031
Transaktionsgebühren (Transaktionsspesen, Umsatzabgaben, Lieferspesen)	-61'365	-131'460
Übriger Verwaltungsaufwand	-108'271	-128'228
Finanzierungsaufwand	-78'385	13'576
Finanzaufwand Immobilien	-48'779	33'360
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	-29'606	-19'784
Sonstige Aufwendungen	-432	0
Übrige Aufwendungen	-432	0
Nettoertrag des Rechnungsjahres	20'356'551	19'840'761
Realisierter Kapital- und Kurserfolg	1'377'262	-2'609'722
Realisierte Kapital- und Kursgewinne	4'510'461	508'620
Realisierte Kapital- und Kursverluste	-3'133'199	-3'118'342
Realisierter Erfolg	21'733'813	17'231'039
Nicht realisierter Kapital- und Kurserfolg	3'260'107	-159'725'159
Nicht realisierte Kapital- und Kursgewinne	30'560'610	1'723'569
Nicht realisierte Kapital- und Kursverluste	-27'018'504	-166'279'485
Veränderung latente Steuern	-281'999	4'830'757
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	24'993'920	-142'494'120

Anlagegruppe Alpha

Abschluss per 31.12.	Anlagerendite ¹⁾ in %	Inventarwert in CHF	Anzahl Ansprüche
2014	19.38	781.58	449'798
2015	10.41	761.10	468'281
2016	7.48	818.04	517'093
2017	4.40	854.04	608'588
2018	3.69	864.35	780'983
2019	4.12	887.81	809'166
2020	-3.89	853.30	909'861
2021	11.96	943.71	899'047
2022	1.53	958.14	867'849
2023	-18.59	780.04	873'125
2024	3.93	810.66	873'125

¹⁾ Die Definition der Kennzahlen richtet sich nach der aktuellen KGAST-Richtlinie Nr. 1.

Eckdaten

	31.12.2024 CHF	31.12.2023 CHF
Gesamtvermögen	1'300'332	5'556'299
Nettovermögen	1'299'669	5'540'387
Anzahl Ansprüche	152'996	152'996
Inventarwert pro Anspruch	8.49	36.21

Kennzahlen¹⁾

	2024	2023
Anlagerendite	-13.26%	-29.98%
IRR über 12 Monate	-10.41%	-28.67%
IRR seit Lancierung	2.24%	2.45%
Volatilität p.a.	16.15%	21.46%
Volatilität seit September 2011 p.a. ²⁾	11.43%	11.01%

¹⁾ Die Berechnung der Kennzahlen basiert auf Monatswerten. Es gelten, soweit anwendbar, die Kennzahlen gemäss Weisung W-05/2013 OAK BV.

²⁾ Die Anlagegruppe wurde im November 2010 lanciert. Für die Berechnung der Volatilität wurden Monatswerte verwendet, die seit September 2011 verfügbar sind.

Valoren-Nr.

12.079.004

ISIN-Code

CH0120790040

Gesamtvermögen

Übersicht

Die Strategie der Anlagegruppe D1 umfasst «value added» und «opportunistische» Anlagen im internationalen privaten Immobilienmarkt. Partners Group verwaltet hierfür eine Einzweckgesellschaft (Testina Real Estate, L.P.), an welcher die Anlagestiftung Testina als einzige Anlegerin beteiligt ist.

Per Stichtatum 31. Dezember 2024 beträgt das Nettovermögen der Anlagegruppe rund CHF 1.3 Mio. Alle Investitionen wurden veräussert, wodurch die Testina Real Estate, L.P. ausschliesslich aus liquiden Mitteln besteht. Insgesamt wurden im Geschäftsjahr rund CHF 4.1 Mio. an die Anleger:innen ausbezahlt. Die Laufzeit der Anlagegruppe wurde durch den Stiftungsrat zweimal um je zwölf Monate verlängert und seit der ersten Verlängerung im Juni 2021 werden keine Managementgebühren mehr an die Partners Group fällig. Die finale Liquidation der Anlagegruppe wird in der ersten Jahreshälfte 2025 erwartet. Aufgrund schwieriger Marktumstände blieb die Performance der Anlagegruppe hinter den Erwartungen. Der IRR seit Lancierung betrug +2.24%. Partners Group weist für die Testina Real Estate, L.P. ein «Net Portfolio Multiple» von 1.13x aus.¹⁾

Bewertung und Inventarwert

Die Anlagegruppe wird zu dem von Partners Group ermittelten Wert bilanziert und zum Devisenendkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet.

Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2024 auf CHF 8.49.

Anlagenverzeichnis

	CHF	in %
Liquidität	51'870	3.99
Testina Real Estate, L.P.	1'248'462	96.01
Gesamtvermögen per 31.12.2024	1'300'332	100.00

Währungen

In der Anlagegruppe D1 findet keine Währungsabsicherung statt. Die Aufteilung des Vermögens der Anlagegruppe D1 hinsichtlich der Währungsexposition per 31. Dezember 2024 sieht wie folgt aus:

CHF	80%
USD	18%
EUR	2%

¹⁾ Der «Net Portfolio Multiple» gibt an, wie viel der Wert des Portfolios im Vergleich zur ursprünglichen Investition gestiegen ist.

Emissionstätigkeit und Auszahlungen

Im Geschäftsjahr 2024 wurde kein Kapitalabruf getätigt. Die Anlagegruppe ist für neue Zeichnungen geschlossen. Im Geschäftsjahr wurde eine Auszahlung für CHF 26.48 pro Anspruch getätigt.

Vermögensverwalter**Partners Group**

Partners Group ist ein globaler Manager von Privatmarktanlagen mit einem verwalteten Vermögen von USD 152 Mrd. in den Bereichen Private Equity, Private Real Estate, Private Infrastructure, Private Debt und Royalties. Die Firma bietet internationalen institutionellen Investorinnen und Investoren ein breit gefächertes Angebot an Produktlösungen und massgeschneiderten Portfolios an. Der Hauptsitz der Gesellschaft ist in Zug, weitere Niederlassungen befinden sich in Denver, Houston, Toronto, New York, São Paulo, London, Guernsey, Paris, Luxemburg, Mailand, München, Dubai, Mumbai, Singapur, Manila, Shanghai, Hong Kong, Seoul, Tokio sowie Sydney. Partners Group beschäftigt rund 1'800 Mitarbeitende, ist an der Schweizer Börse SIX (Symbol: PGHN) kotiert und Bestandteil des Swiss Market Index (SMI®). Die Partner:innen sowie alle Mitarbeitenden der Partners Group sind Anteilseigner:innen des Unternehmens.

Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestehen Investitionsverpflichtungen gegenüber Testina Real Estate, L.P. in der Höhe von rund CHF 13.2 Mio.

Vermögensrechnung per 31. Dezember

	2024 CHF	2023 CHF
Aktiven		
Umlaufvermögen	51'870	68'072
Flüssige Mittel	51'870	68'071
Kurzfristige Forderungen	0	1
Anlagevermögen	1'248'462	5'488'227
Finanzielles Anlagevermögen	1'248'462	5'488'227
Gesamtvermögen	1'300'332	5'556'299
Passiven		
Fremdkapital	663	15'912
Kurzfristige Verbindlichkeiten	4	0
Rechnungsabgrenzungen	659	15'912
Nettovermögen	1'299'669	5'540'387
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	152'996	152'996
Veränderung im Berichtsjahr	0	0
Stand am Ende der Berichtsperiode	152'996	152'996
Inventarwert pro Anspruch	8.49	36.21
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch	-1.41	7.04
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	5'540'387	9'884'221
Zeichnungen	0	0
Rücknahmen	0	0
Ausschüttungen an die Inhaber:innen von Ansprüchen	-4'051'334	-1'744'154
Gesamterfolg des Geschäftsjahres	-189'384	-2'599'680
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	1'299'669	5'540'387

Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember

	2024 CHF	2023 CHF
Erträge	0	0
Dividenden	0	0
Operatives Ergebnis	0	0
Sonstige Erträge	1'236	1'136
Aktivzinsen	1'236	1'122
Übrige Erträge	0	14
Finanzierungsaufwand	-1'341	-5'009
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	-1'341	-5'009
Verwaltungsaufwand	-215'077	1'081'494
Revisionsaufwand	0	-14'850
Beratungsaufwand	-69	-1'129
Managementgebühren Partners Group ¹⁾	0	1'159'178
Übriger Verwaltungsaufwand	-215'008	-61'705
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-215'182	1'077'621
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	0	0
Realisierte Kursgewinne	0	0
Realisierte Kursverluste	0	0
Realisierter Erfolg	-215'182	1'077'621
Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste	25'798	-3'677'301
Nicht realisierte Kursgewinne	126'948	552'225
Nicht realisierte Kursverluste	-101'150	-4'229'526
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	-189'384	-2'599'680

¹⁾ Ab Ende Juni 2021 werden nur noch erfolgsabhängige Gebühren an die Partners Group gezahlt. Die Verwaltungsgebühren wurden gestrichen. Da die Renditeziele in der vorliegenden Berichtsperiode nicht erreicht wurden, wurde keine erfolgsabhängige Gebühr für den Vermögensverwalter gebildet. Die im Vorjahr aufgeführten Erträge aus den Managementgebühren des Vermögensverwalters sind auf die Auflösung der zurückgestellten, erfolgsabhängigen Gebühr zurückzuführen.

Anlagegruppe D1

Abschluss per 31.12.	Anlagerendite ⁴⁾ in %	Inventarwert in CHF	Anzahl Ansprüche
2010 ²⁾		1'000.00	10'276
2010	n.a. ³⁾	1'052.13	10'276
2011	7.45 ⁴⁾	1'074.54	36'053
2012	2.47	1'046.16	63'541
2013	5.85	986.27	115'518
2014	20.49	1'029.54	132'711
2015	2.47	902.87	152'996
2016	5.31	818.22	152'996
2017	8.08	726.22	152'996
2018	-7.98	432.59	152'996
2019	-5.98	318.61	152'996
2020	-28.39	171.91	152'996
2021	-5.68	135.93	152'996
2022	-22.82	64.60	152'996
2023	-29.89	36.21	152'996
2024	-13.26	8.49	152'996

¹⁾ Die Definition der Kennzahlen richtet sich nach der aktuellen KGAST-Richtlinie Nr. 1.

²⁾ Gründung 5. November 2010.

³⁾ Weil die Anlagegruppe erst im November 2010 gegründet wurde, wurde auf die Berechnung dieser Kennzahl verzichtet.

⁴⁾ Die Anlagerendite ist über das lange Geschäftsjahr ab November 2010 berechnet.

Eckdaten

	31.12.2024 CHF	31.12.2023 CHF
Gesamtvermögen	51'607'788	54'971'085
Nettovermögen	51'587'457	54'940'842
Anzahl Ansprüche	73'501	73'430
Inventarwert pro Anspruch	701.86	748.21

Kennzahlen¹⁾

	2024	2023
Anlagerendite	-6.19%	-22.39%
IRR über 12 Monate	-6.18%	-22.85%
IRR seit Lancierung	-0.65%	0.14%
Volatilität p.a.	6.52%	8.78%
Volatilität seit November 2015 p.a.	9.10%	9.38%

¹⁾ Die Berechnung der Kennzahlen basiert auf Monatswerten. Es gelten, soweit anwendbar, die Kennzahlen gemäss Weisung W-05/2013 OAK BV.

Valoren-Nr.
ISIN-Code

30.488.422
CH0304884221

Gesamtvermögen

Übersicht

Die Anlagegruppe D2 tätigt Investitionen in «value added» und «opportunistische» Anlagen im internationalen privaten Immobilienmarkt. Die Anlagen erfolgen über eine von Partners Group verwaltete Einzweckgesellschaft (Testina Real Estate II, L.P.), wobei die Anlagestiftung Testina mit 99.01% an dieser Gesellschaft beteiligt ist. Der Rest ist «Commitment» seitens des General Partners.

Per Stichtatum 31. Dezember 2024 weist das Portfolio der Anlagegruppe D2 ein Nettovermögen von rund CHF 51.6 Mio. aus und ist in 30 verschiedenen Investmentgesellschaften investiert. Somit ist eine breite Diversifikation erreicht. Aufgrund der angespannten Lage an den globalen Immobilienmärkten war die Rendite der Anlagegruppe während der Berichtsperiode unter Druck. Insbesondere der Bürosektor, der sich vor allem in den USA in einer schwierigen Marktphase befindet, hat die Anlagerendite negativ beeinflusst.

Die Anlagegruppe schloss das Geschäftsjahr mit einer Rendite von -6.19% ab. Partners Group weist für die Testina Real Estate II, L.P. ein «Net Portfolio Multiple» von 0.98x aus.¹⁾

Bewertung und Inventarwert

Die Anlagegruppe wird zu dem von Partners Group ermittelten Wert bilanziert und zum Devisenendkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet. Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2024 auf CHF 701.86.

Anlagenverzeichnis

	CHF	in %
Liquidität	49'634	0.10
Testina Real Estate II, L.P.	51'556'947	99.90
Übrige Aktiven	1'207	0.00
Gesamtvermögen per 31.12.2024	51'607'788	100.00

Währungen

In der Anlagegruppe D2 findet keine Währungsabsicherung statt. Die Aufteilung des Vermögens der Anlagegruppe D2 hinsichtlich der Währungsexposition per 31. Dezember 2024 sieht wie folgt aus:

USD	40%
EUR	21%
GBP	20%
CNY	11%
HKD	5%
Andere	3%

¹⁾ Der «Net Portfolio Multiple» gibt an, wie viel der Wert des Portfolios im Vergleich zur ursprünglichen Investition gestiegen ist.

Emissionstätigkeit und Auszahlungen

Im Laufe des Geschäftsjahres erfolgten Emissionen im Umfang von rund CHF 0.05 Mio. Im Geschäftsjahr wurde keine Ausschüttung getätigt.

Vermögensverwalter**Partners Group**

Partners Group ist ein globaler Manager von Privatmarktanlagen mit einem verwalteten Vermögen von USD 152 Mrd. in den Bereichen Private Equity, Private Real Estate, Private Infrastructure, Private Debt und Royalties. Die Firma bietet internationalen institutionellen Investorinnen und Investoren ein breit gefächertes Angebot an Produktlösungen und massgeschneiderten Portfolios an. Der Hauptsitz der Gesellschaft ist in Zug, weitere Niederlassungen befinden sich in Denver, Houston, Toronto, New York, São Paulo, London, Guernsey, Paris, Luxemburg, Mailand, München, Dubai, Mumbai, Singapur, Manila, Shanghai, Hong Kong, Seoul, Tokio sowie Sydney. Partners Group beschäftigt rund 1'800 Mitarbeitende, ist an der Schweizer Börse SIX (Symbol: PGHN) kotiert und Bestandteil des Swiss Market Index (SMI®). Die Partner:innen sowie alle Mitarbeitenden der Partners Group sind Anteilseigner:innen des Unternehmens.

Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestehen Investitionsverpflichtungen gegenüber Testina Real Estate II, L.P. in der Höhe von rund CHF 28.6 Mio.

Vermögensrechnung per 31. Dezember

	2024 CHF	2023 CHF
Aktiven		
Umlaufvermögen	50'841	87'800
Flüssige Mittel	49'634	86'786
Kurzfristige Forderungen	1'207	1'014
Anlagevermögen	51'556'947	54'883'285
Finanzielles Anlagevermögen	51'556'947	54'883'285
Gesamtvermögen	51'607'788	54'971'085
Passiven		
Fremdkapital	20'331	30'243
Kurzfristige Verbindlichkeiten	45	7'722
Rechnungsabgrenzungen	20'286	22'521
Nettovermögen	51'587'457	54'940'842
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	73'430	67'312
Veränderung im Berichtsjahr	71	6'118
Stand am Ende der Berichtsperiode	73'501	73'430
Inventarwert pro Anspruch	701.86	748.21
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch	-11.00	-13.38
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	54'940'842	70'322'743
Zeichnungen	50'430	5'148'515
Rücknahmen	0	0
Ausschüttungen an die Inhaber:innen von Ansprüchen	0	-5'075'325
Gesamterfolg des Geschäftsjahres	-3'403'815	-15'455'091
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	51'587'457	54'940'842

Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember

	2024 CHF	2023 CHF
Erträge	0	0
Dividenden	0	0
Operatives Ergebnis	0	0
Sonstige Erträge	4'091	3'390
Aktivzinsen	4'091	2'055
Übrige Erträge	0	1'335
Finanzierungsaufwand	-42'006	-14'157
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	-42'006	-14'157
Verwaltungsaufwand	-770'397	-971'815
Vergütung Geschäftsführung	-52'452	-52'500
Revisionsaufwand	-13'770	-14'850
Beratungsaufwand	-4'267	-802
Managementgebühren Partners Group	-617'461	-684'980
Übriger Verwaltungsaufwand	-82'447	-218'683
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-808'312	-982'582
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	0	0
Realisierte Kursgewinne	0	0
Realisierte Kursverluste	0	0
Realisierter Erfolg	-808'312	-982'582
Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste	-2'595'503	-14'472'509
Nicht realisierte Kursgewinne	4'085'664	1'797'328
Nicht realisierte Kursverluste	-6'681'167	-16'269'837
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	-3'403'815	-15'455'091

Anlagegruppe D2

Abschluss per 31.12.	Anlagerendite ¹⁾ in %	Inventarwert in CHF	Anzahl Ansprüche
2015 ²⁾		1'000.00	3'105
2016	12.81 ³⁾	1'033.78	19'962
2017	6.54	1'101.44	38'986
2018	7.62	1'147.86	55'445
2019	5.70	1'213.32	63'863
2020	-5.75	1'114.93	67'312
2021	12.09	1'184.29	67'312
2022	-0.69	1'044.73	67'312
2023	-22.39	748.21	73'430
2024	-6.19	701.86	73'501

¹⁾ Die Definition der Kennzahlen richtet sich nach der aktuellen KGAST-Richtlinie Nr. 1.

²⁾ Gründung 5. November 2015.

³⁾ Die Anlagerendite ist über das lange Geschäftsjahr ab November 2015 berechnet.

Eckdaten

 31.12.2024
 CHF

Gesamtvermögen	26'577'711
Nettovermögen	26'546'664
Anzahl Ansprüche	26'368
Inventarwert pro Anspruch	1'006.78

Kennzahlen¹⁾

2024

Anlagerendite ²⁾	2.09%
IRR über 12 Monate	3.84%
IRR seit Lancierung	2.49%
Volatilität p.a.	4.60%
Volatilität seit November 2023 p.a. ³⁾	5.45%

¹⁾ Die Berechnung der Kennzahlen basiert auf Monatswerten. Es gelten, soweit anwendbar, die Kennzahlen gemäss Weisung W-05/2013 OAK BV.

²⁾ Bei der Anlagerendite handelt es sich um eine nicht annualisierte Rendite seit dem ersten Kapitalabruf (im November 2023).

³⁾ Die Anlagegruppe wurde im September 2022 lanciert. Für die Berechnung der Volatilität wurden Quartalswerte verwendet, die seit November 2023 verfügbar sind.

Valoren-Nr.
ISIN-Code

 130.654.917
 CH1306549176

Gesamtvermögen

Übersicht

Die Anlagegruppe D3 tätigt Investitionen in «value added» und «opportunistische» Anlagen im internationalen privaten Immobilienmarkt. Die Anlagen erfolgen über eine von StepStone Group verwaltete Einzweckgesellschaft (StepStone T Real Estate Opportunities Fund, L.P.), wobei die Anlagestiftung Testina mit 99.01% an dieser Gesellschaft beteiligt ist. Der Rest ist «Commitment» seitens des General Partners.

Per Stichtatum 31. Dezember 2024 weist das Portfolio der Anlagegruppe D3 ein Nettovermögen von rund CHF 26.5 Mio. aus und ist in zwölf verschiedenen Investmentgesellschaften investiert (acht Primärmarktanlagen sowie vier Sekundärmarktanlagen, inkl. Co-Investitionen). Somit ist eine breite Diversifikation erreicht.

Die vorliegende Berichtsperiode der Anlagegruppe umfasst ein verlängertes Geschäftsjahr von der Lancierung am 6. September 2022 bis zum 31. Dezember 2024. Obwohl sich die Anlagegruppe noch im Portfolioaufbau befindet und dabei Initialkosten angefallen sind (Stichwort «J-Curve»), konnte für die erste Berichtsperiode bereits eine positive Anlagerendite rapportiert werden. Dies ist primär auf die getätigten Investitionen im Sekundärmarkt sowie damit verbundene Co-Investitionen zurückzuführen, welche aufgrund der attraktiven Einstiegspreise einen positiven Performancebeitrag leisteten.

Die Anlagegruppe schloss das verlängerte Geschäftsjahr mit einer Rendite von 2.09% ab. StepStone Group weist für die StepStone T Real Estate Opportunities Fund, L.P. ein «Net Portfolio Multiple» von 1.02x aus.¹⁾

Bewertung und Inventarwert

Die Anlagegruppe wird zu dem von StepStone Group ermittelten Wert bilanziert und zum Devisenendkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet. Dieser von StepStone Group ermittelte Wert basiert auf den Bewertungen per 30. September 2024, adjustiert um die relevanten Geldflüsse, inklusive Kosten auf Stufe der Anlagegruppe, welche das vierte Quartal 2024 betreffen. Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2024 auf CHF 1'006.78.

Anlagenverzeichnis

	CHF	in %
Liquidität	557'825	2.10
StepStone T Real Estate Opportunities Fund, L.P.	26'017'972	97.89
Übrige Aktiven	1'914	0.01
Gesamtvermögen per 31.12.2024	26'577'711	100.00

Währungen

In der Anlagegruppe D3 findet keine Währungsabsicherung statt. Die Aufteilung des Vermögens der Anlagegruppe D3 hinsichtlich der Währungsexposition per 30. September 2024 sieht wie folgt aus:

USD	90%
EUR	9%
HKD	1%

¹⁾ Der «Net Portfolio Multiple» gibt an, wie viel der Wert des Portfolios im Vergleich zur ursprünglichen Investition gestiegen ist.

Emissionstätigkeit und Auszahlungen

Im Laufe des verlängerten Geschäftsjahres erfolgten Emissionen im Umfang von rund CHF 26.3 Mio. Es wurden acht Auszahlungen für insgesamt CHF 14.13 pro Anspruch getätigt. Diese Auszahlungen können Kapitalrückzahlungen enthalten, die zu einem späteren Zeitpunkt von der StepStone Group zurückgerufen werden können (sogenannte «Recallable Distributions»).

Vermögensverwalter**StepStone Group**

Sowohl StepStone T Real Estate Opportunities Fund, L.P. als auch StepStone T Real Estate (GP), LLC sind Tochtergesellschaften von StepStone Group Inc. («StepStone»), ein weltweit führendes, auf Privatmarktanlagen fokussiertes Beratungsunternehmen. StepStone Group betreut mit über 1'000 Mitarbeitenden eine Vielzahl von Anlageprogrammen und Mandaten für einzelne Kundinnen und Kunden, mit einem Gesamtvolumen von über CHF 160 Mrd. (Stand Dezember 2024). Dabei deckt StepStone einen Grossteil des Anlageuniversums im Segment Privatmarktanlagen wie Private Equity, Private Real Estate, Private Debt und Private Infrastructure ab. Neben dem Hauptsitz in La Jolla, USA, verfügt StepStone über Tochtergesellschaften und Niederlassungen in vielen weiteren Ländern. Diese stellen weltweit die entscheidende Nähe zu den Anlagemöglichkeiten sicher.

Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestehen Investitionsverpflichtungen gegenüber StepStone T Real Estate Opportunities Fund, L.P. in der Höhe von rund CHF 109.5 Mio.

Vermögensrechnung per 31. Dezember

2024
CHF

Aktiven	
Umlaufvermögen	559'739
Flüssige Mittel	557'825
Kurzfristige Forderungen	1'914
Anlagevermögen	26'017'972
Finanzielles Anlagevermögen	26'017'972
Gesamtvermögen	26'577'711
Passiven	
Fremdkapital	31'047
Kurzfristige Verbindlichkeiten	13'442
Rechnungsabgrenzungen	17'605
Nettovermögen	26'546'664
Anzahl Ansprüche im Umlauf	
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	0
Veränderung im Berichtsjahr	26'368
Stand am Ende der Berichtsperiode	26'368
Inventarwert pro Anspruch	1'006.78
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch	-14.03
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0
Veränderung des Nettovermögens	
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	0
Zeichnungen	26'316'742
Rücknahmen	0
Ausschüttungen an die Inhaber:innen von Ansprüchen	-183'162
Gesamterfolg des Geschäftsjahres	413'084
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	26'546'664

Erfolgsrechnung vom 6. September 2022 bis 31. Dezember 2024

2022-2024
CHF

Erträge	183'394
Dividenden ¹⁾	183'394
Operatives Ergebnis	183'394
Sonstige Erträge	101'250
Aktivzinsen	0
Übrige Erträge	101'250
Finanzierungsaufwand	-1'462
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	-1'462
Verwaltungsaufwand	-653'226
Vergütung Geschäftsführung	-141'750
Revisionsaufwand	-15'300
Beratungsaufwand	-116'863
Transaktionsgebühren	-38'353
Managementgebühren StepStone Group	-123'165
Übriger Verwaltungsaufwand	-217'795
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-370'044
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	3'775
Realisierte Kursgewinne	7'247
Realisierte Kursverluste	-3'472
Realisierter Erfolg	-366'269
Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste	779'353
Nicht realisierte Kursgewinne	962'747
Nicht realisierte Kursverluste	-183'394
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	413'084

¹⁾ Dividenden können Kapitalrückzahlungen enthalten, die zu einem späteren Zeitpunkt von der StepStone Group zurückgerufen werden können (sogenannte «Recallable Distributions»).

Anlagegruppe D3

Abschluss per 31.12.	Anlagerendite ⁴⁾ in %	Inventarwert in CHF	Anzahl Ansprüche
2024 ²⁾	2.09 ³⁾	1'006.78	26'368

¹⁾ Die Definition der Kennzahlen richtet sich nach der aktuellen KGAST-Richtlinie Nr. 1.

²⁾ Gründung 6. September 2022.

³⁾ Die Anlagerendite wurde seit dem ersten Kapitalabruf der Anlagegruppe im November 2023 berechnet.

Bilanz per 31. Dezember	2024 CHF	2023 CHF
Aktiven		
Flüssige Mittel	0	0
Darlehen ¹⁾	138'948	135'890
Total Aktiven	138'948	135'890
Stammvermögen		
Widmungsvermögen	100'000	100'000
Gewinnvortrag	35'890	32'900
Ertragsüberschuss	3'058	2'990
Total Stammvermögen	138'948	135'890

¹⁾ Darlehen an die Anlagestiftung Testina, Anlagegruppe Alpha.

Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember	2024 CHF	2023 CHF
Aufwand		
Sonstige Aufwendungen	0	0
Total Aufwand	0	0
Ertrag		
Zinsertrag	3'058	2'990
Total Ertrag	3'058	2'990
Ertragsüberschuss	3'058	2'990

Verwendung des Ertragsüberschusses	2024 CHF	2023 CHF
Übertrag auf Stammvermögen	3'058	2'990
Total Ertragsüberschuss	3'058	2'990

An die Anlegerversammlung der Anlagestiftung Testina für internationale Immobilienanlagen, Zürich

Prüfungsurteil

Wir haben die Jahresrechnung der Anlagestiftung Testina für internationale Immobilienanlagen (Anlagestiftung) – bestehend aus den Vermögens- und Erfolgsrechnungen des Anlagevermögens für die Anlagegruppen Alpha (konsolidiert), D1, D2 und D3, der Bilanz und der Erfolgsrechnung des Stammvermögens für das am 31. Dezember 2024 endende Jahr sowie dem Anhang (Seiten 4, 8-9, 11, 14-15, 17, 20-21, 23, 26-27, 29, 33-41), einschliesslich einer Zusammenfassung bedeutsamer Bewertungs- und Rechnungslegungsgrundsätze – geprüft.

Nach unserer Beurteilung entspricht die beigefügte Jahresrechnung dem schweizerischen Gesetz, den Statuten und den Reglementen.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Standards zur Abschlussprüfung (SA-CH) durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten nach diesen Vorschriften und Standards sind im Abschnitt «Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle für die Prüfung der Jahresrechnung» unseres Berichts weitergehend beschrieben. Wir sind von der Anlagestiftung unabhängig in Übereinstimmung mit den schweizerischen gesetzlichen Vorschriften und den Anforderungen des Berufsstands und wir haben unsere sonstigen beruflichen Verhaltenspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

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

Sonstige Informationen

Der Stiftungsrat ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen die im Geschäftsbericht enthaltenen Informationen, aber nicht die Jahresrechnung und unseren dazugehörigen Bericht.

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

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

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

Verantwortlichkeiten des Stiftungsrates für die Jahresrechnung

Der Stiftungsrat ist verantwortlich für die Aufstellung einer Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften, den Statuten und den Reglementen und für die interne Kontrolle, die der Stiftungsrat als notwendig feststellt, um die Aufstellung einer Jahresrechnung zu ermöglichen, die frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist.

Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle für die Prüfung der Jahresrechnung

Unsere Ziele sind, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Jahresrechnung als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und einen Bericht abzugeben, der unser Prüfungsurteil beinhaltet. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den SA-CH durchgeführte

Abschlussprüfung eine wesentliche falsche Darstellung, falls eine solche vorliegt, stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich gewürdigt, wenn von ihnen einzeln oder insgesamt vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie die auf der Grundlage dieser Jahresrechnung getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Nutzern beeinflussen.

Eine weitergehende Beschreibung unserer Verantwortlichkeiten für die Prüfung der Jahresrechnung befindet sich auf der Webseite von EXPERTsuisse:
<http://www.expertsuisse.ch/wirtschaftspruefung-revisionsbericht/vorsorgeeinrichtungen>.
Diese Beschreibung ist Bestandteil unseres Berichts.

Bericht zu sonstigen gesetzlichen und anderen rechtlichen Anforderungen

Der Stiftungsrat ist für die Erfüllung der gesetzlichen Aufgaben und die Umsetzung der statutarischen und reglementarischen Bestimmungen zur Organisation, zur Geschäftsführung und zur Vermögensanlage verantwortlich, soweit diese Aufgaben nicht von der Anlegerversammlung wahrgenommen werden. In Übereinstimmung mit Art. 10 ASV und Art. 35 BVV 2 haben wir die vorgeschriebenen Prüfungen vorgenommen.

Wir haben geprüft, ob

- die Organisation und die Geschäftsführung den gesetzlichen, statutarischen und reglementarischen Bestimmungen entsprechen und ob eine der Grösse und Komplexität angemessene interne Kontrolle existiert;
- die Vermögensanlage den gesetzlichen, statutarischen und reglementarischen Bestimmungen einschliesslich der Anlagerichtlinien entspricht;
- die Vorkehren zur Sicherstellung der Loyalität in der Vermögensverwaltung getroffen wurden und die Einhaltung der Loyalitätspflichten sowie die Offenlegung der Interessenverbindungen durch das zuständige Organ hinreichend kontrolliert wird;
- die vom Gesetz verlangten Angaben und Meldungen an die Aufsichtsbehörde gemacht wurden;
- in den offen gelegten Rechtsgeschäften mit Nahestehenden die Interessen der Anlagestiftung gewahrt sind.

Wir bestätigen, dass die diesbezüglichen anwendbaren gesetzlichen, statutarischen und reglementarischen Vorschriften einschliesslich der Anlagerichtlinien eingehalten sind.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Deloitte AG

Alexander Kosovan
Zugelassener Revisionsexperte
Leitender Revisor

David Volpini
Zugelassener Revisionsexperte

Zürich, 10. April 2025

Anhang

Grundlagen und Organisation

Rechtsform und Zweck

Die Anlagestiftung Testina ist eine Stiftung im Sinne von Art. 80 ff. des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (ZGB) in Verbindung mit Art. 53 ff. des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG). Sie hat ihren Sitz in Zürich. Die Anlagestiftung bezweckt die gemeinsame Anlage und Verwaltung der ihr von den Vorsorgeeinrichtungen anvertrauten Vorsorgegelder in Auslandsimmobilien. Die Anlagestiftung Testina führt die fünf wirtschaftlich autonomen Anlagegruppen Alpha, D1, D2, D3 und Global Core. Die Ansprüche gegenüber den Anlagegruppen der Anlagestiftung Testina stellen eine kollektive Anlage nach Art. 56 der Verordnung (BVV 2) zum Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) vom 25. Juni 1982 dar.

Urkunden und Reglemente

Es bestehen zum Zeitpunkt der Verfassung des Geschäftsberichts folgende Urkunden und Reglemente:

- Leitbild vom 24. April 2018
- Statuten vom 25. Juni 2024
- Reglement vom 26. April 2022
- Organisationsreglement vom 10. September 2019
- Anlagerichtlinien Anlagegruppe Alpha vom 30. April 2024
- Anlagerichtlinien Anlagegruppe D1 vom 5. November 2010
- Anlagerichtlinien Anlagegruppe D2 vom 3. September 2015
- Anlagerichtlinien Anlagegruppe D3 vom 26. Mai 2023
- Anlagerichtlinien Anlagegruppe Global Core vom 8. Oktober 2024

Prospekte

- Prospekt Anlagegruppe Alpha vom Januar 2025
- Prospekt Anlagegruppe D3 vom September 2023
- Prospekt Anlagegruppe Global Core vom Januar 2025

Organisation

Anlegerversammlung

Die Anlegerversammlung der Stiftung ist das oberste Organ, das durch die Vertreter:innen der Anleger:innen gebildet wird. Sie hat insbesondere folgende Aufgaben:

- Wahl der Mitglieder des Stiftungsrates
- Wahl der Präsidentin oder des Präsidenten des Stiftungsrates für die gleiche Amtsdauer wie für den Stiftungsrat
- Wahl der Revisionsstelle
- Genehmigung der Jahresrechnung
- Genehmigung der jährlichen Berichte des Stiftungsrates
- Genehmigung und Änderung des Reglements
- Beschlussfassung über Anträge an die Aufsichtsbehörde zur Änderung der Statuten
- Antrag an die Aufsichtsbehörde auf Fusion oder Auflösung der Stiftung
- Genehmigung von Beteiligungen an nicht kotierten schweizerischen Aktiengesellschaften im Stammvermögen
- Genehmigung von Tochtergesellschaften im Stammvermögen

Stiftungsrat

Der Stiftungsrat sorgt für die operative Verwirklichung des Stiftungszwecks. Hierzu verfügt er über alle Kompetenzen, soweit diese nicht der Versammlung zustehen. Er leitet die Stiftung gemäss Gesetz und Verordnungen, den Bestimmungen von Statuten und Reglement sowie den Weisungen der Aufsichtsbehörde.

Der Stiftungsrat vertritt die Stiftung nach aussen. Er bestimmt die zeichnungsberechtigten Personen sowie die Art ihrer Zeichnungsberechtigung. Er ernennt die Geschäftsführung, kann Aufgaben und Kompetenzen delegieren und erlässt ein Organisationsreglement.

Der Stiftungsrat erlässt die Anlagerichtlinien der Anlagegruppen und genehmigt und ändert das Leitbild der Anlagestiftung unter Beachtung der gesetzlichen Bestimmungen.

Zusammensetzung Stiftungsrat

Dr. Dr. Urs Hausmann, Zürich, Präsident
Dr. Jürg Tobler, Uetikon am See, Vizepräsident
Othmar Stöckli, Zug

Anlagekommission

Der Stiftungsrat hat die Anlage des Vermögens an die Anlagekommission delegiert.

Zusammensetzung Anlagekommission

Dr. Jürg Tobler, Uetikon am See, Präsident
Nicolai Donat, Bern
Peter Schwanitz, Köln (D)
Dr. Fabian Steiner, Horw (Wahl am 16. Dezember 2024)

Geschäftsführung

Die Pensimo Management AG, Zürich, ist für die Führung und Abwicklung der laufenden Geschäftstätigkeit und das Portfoliomanagement verantwortlich. Als Mandatsleiterin fungiert Dr. Paola Prioni.

Gestützt auf Art. 7 des Organisationsreglements hat der Stiftungsrat mit der Pensimo Management AG einen Geschäftsführungsvertrag abgeschlossen.

Revisionsstelle, Aufsichtsbehörde, Compliance Officer

Revisionsstelle

Deloitte AG ist die Revisionsstelle der Anlagestiftung Testina. Die Revisionsstelle wird jeweils jährlich von der Anlegerversammlung gewählt.

Aufsichtsbehörde

Gesetzliche Aufsichtsbehörde über die Anlagestiftungen ist die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV).

Compliance Officer

Die Aufgaben des Compliance Officers werden durch Herrn Thomas Brauchli von schochauer ag, Rechtsanwälte in St. Gallen, ausgeübt.

Anleger:innen

Beteiligungsverhältnisse per 31. Dezember 2024	Anlagegruppe Alpha	Anlagegruppe D1	Anlagegruppe D2	Anlagegruppe D3
Migros-Pensionskasse		17'504		
Pensionskasse Post	448'567	61'134	45'502	16'600
Pensionskasse Stadt Zürich	424'558	43'681	27'999	9'768
Pensionskasse SWISS Cockpit PKC		21'892		
Personalvorsorgestiftung der Ärzte und Tierärzte PAT-BVG		8'785		
Total Ansprüche	873'125	152'996	73'501	26'368

Bewertungs- und Rechnungslegungsgrundsätze**Rechnungslegung nach Swiss GAAP FER 26**

Die Jahresrechnung entspricht in Darstellung und Bewertung sinngemäss den Fachempfehlungen zur Rechnungslegung Swiss GAAP FER 26 und vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage («true and fair view»). Die nachfolgend aufgeführten Buchungs- und Bewertungsgrundsätze werden stetig angewendet.

Konsolidierungsgrundsätze Übersicht über die konsolidierten Gesellschaften

	Sitz	Funktion	Währung	Grundkapital in Mio. 31.12.2024	Kapitalanteil in % 31.12.2024	Kapitalanteil in % 31.12.2023
Schweiz						
Testina Europa AG	Zürich	Holding	CHF	43.6	100%	100%
Luxemburg						
TSA Gentle S.à r.l.	Luxemburg	Haltegesellschaft	EUR	7.5	100%	100%
TSA Salamander S.à r.l.	Luxemburg	Haltegesellschaft	EUR	48.8	100%	100%
Frankreich						
TSA Bruyère SAS	Paris	Haltegesellschaft	EUR	3.6	100%	100%
TSA Leclerc SAS	Paris	Haltegesellschaft	EUR	3.9	100%	100%
TSA Monceau SAS	Paris	Haltegesellschaft	EUR	6.2	100%	100%

Allgemeine Angaben

Aufgrund der Rundung einzelner Zahlen ist es zu kleinen Rundungsdifferenzen gekommen.

Grundlagen der Rechnungslegung

Die konsolidierte Jahresrechnung basiert auf den nach einheitlichen Grundsätzen erstellten Jahresabschlüssen der Konzerngesellschaften per 31. Dezember 2024. Die konsolidierte Jahresrechnung erfolgt in Übereinstimmung mit Swiss GAAP FER.

Konsolidierungskreis

Die konsolidierte Jahresrechnung umfasst die Jahresrechnungen der Anlagegruppe Alpha, Testina Europa AG sowie der Konzerngesellschaften, an denen Testina Europa AG direkt mehr als 50% der Stimmrechte hält oder durch vertragliche Vereinbarung die Kontrolle über die Finanz- und Geschäftspolitik ausübt.

Konsolidierungsmethode

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode. Aktiven und Passiven sowie Aufwand und Ertrag werden bei den vollkonsolidierten Gesellschaften zu 100% erfasst. An den zum Konsolidierungskreis gehörenden Gesellschaften hält die Anlagegruppe Alpha 100%. Entsprechend bestehen keine Minderheitsanteile. Alle konzerninternen Transaktionen und Beziehungen zwischen den konsolidierten Gesellschaften werden gegenseitig verrechnet und eliminiert. Zwischengewinne auf solchen Transaktionen werden eliminiert.

Währungsumrechnung**Fremdwährungstransaktionen in Konzerngesellschaften**

Die in den Einzelabschlüssen der konsolidierten Gesellschaften enthaltenen Fremdwährungstransaktionen und -positionen werden wie folgt umgerechnet: Fremdwährungstransaktionen werden zum Kurs des Transaktionstages (aktueller Kurs) in die Buchwährung umgerechnet. Am Jahresende werden monetäre Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten in fremder Währung zum Bilanzstichtageskurs erfolgswirksam verbucht. Fremdwährungsgewinne und -verluste aus der Bewertung von konzerninternen Darlehen mit Eigenkapitalcharakter werden im Eigenkapital erfasst.

Umrechnung von zu konsolidierenden Jahresrechnungen

Die konsolidierte Jahresrechnung wird in Schweizer Franken geführt.

Vermögenswerte und Verbindlichkeiten von Konzerngesellschaften mit abweichender Währung werden zu Jahresendkursen (Stichtagskursen), das Eigenkapital zu historischen Kursen und die Erfolgsrechnung zu Jahresdurchschnittskursen umgerechnet. Die dabei anfallenden Umrechnungsdifferenzen werden erfolgsneutral über das Eigenkapital verbucht. Die für eine ausländische Gesellschaft im Eigenkapital kumulativ erfassten Fremdwährungsdifferenzen aus Umrechnung der Jahresrechnung und konzerninternen Darlehen würden bei einem Verkauf der Gesellschaft ausgebucht und in der Erfolgsrechnung als Teil des Veräußerungsgewinns oder -verlusts ausgewiesen.

**Buchführungs- und
Bewertungsgrundsätze****Flüssige Mittel, Forderungen, Verbindlichkeiten**

Die Bewertung der flüssigen Mittel, Forderungen und Verbindlichkeiten erfolgt zum Nominalwert.

Finanzielles Anlagevermögen

Die von der Anlagegruppe Alpha gehaltenen Kollektivanlagen wurden zu den von den jeweiligen Fondsleitungen ermittelten Werten bilanziert und zum Devisenendkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet. Teilweise werden Positionen mit einem von der jeweiligen Fondsleitung ermittelten Schätzwert bewertet.

Die Bewertung der Liegenschaften im Rahmen des segregierten Mandats erfolgt nach der Fachempfehlung Swiss GAAP FER 26 sowie dem Grundsatz des «Fair Value» in Übereinstimmung mit den Richtlinien der International Valuation Standards (IVS). Von ausländischen Experten erstellte Gutachten zu Auslandsimmobilien werden durch Wüest Partner AG, einen schweizerischen, unabhängigen und qualifizierten Schätzungsexperten, auf die korrekte Anwendung der Bewertungsgrundsätze und auf die Plausibilität des Ergebnisses hin geprüft. Die Anlagegruppen D1, D2 und D3 werden zu den von der Partners Group bzw. der StepStone Group ermittelten Werten bilanziert und zum Devisenendkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet.

Erläuterung der Vermögensanlage

Organisation der Anlage-tätigkeit, Anlagereglement

Die Anlagestiftung Testina führt die fünf wirtschaftlich autonomen Anlagegruppen Alpha, D1, D2, D3 und Global Core. Die Anlage der Mittel erfolgt nach den Vorgaben der vom Stiftungsrat erlassenen Anlagerichtlinien.

Der Compliance Officer überprüft die Einhaltung dieser Vorschriften regelmässig und erstattet dem Stiftungsrat Bericht.

Darstellung der Vermögensanlage nach Anlagekategorien per 31. Dezember 2024

Anlagekategorien Anlagegruppe Alpha

	CHF	in %
Liquidität	41'285'797	5.78
Forderungen	1'231'442	0.17
Immobilien Ausland (Kollektivanlagen)	507'400'659	70.98
Immobilien Ausland (Immobilien)	164'880'726	23.07
Gesamtvermögen	714'798'624	100.00

Anlagekategorien Anlagegruppe D1

	CHF	in %
Liquidität	51'870	3.99
Forderungen	0	0.00
Immobilien Ausland (indirekt)	1'248'462	96.01
Gesamtvermögen	1'300'332	100.00

Anlagekategorien Anlagegruppe D2

	CHF	in %
Liquidität	49'634	0.10
Forderungen	1'207	0.00
Immobilien Ausland (indirekt)	51'556'947	99.90
Gesamtvermögen	51'607'788	100.00

Anlagekategorien Anlagegruppe D3

	CHF	in %
Liquidität	557'825	2.10
Forderungen	1'914	0.01
Immobilien Ausland (indirekt)	26'017'972	97.89
Gesamtvermögen	26'577'711	100.00

Geografische Allokation Immobilien Ausland

Marktregionen in %	Anlagegruppe Alpha	Anlagegruppe D2	Anlagegruppe D3 ¹⁾
Europa	38%	42%	53%
Nordamerika	47%	34%	33%
Asien/Pazifik	15%	24%	14%
Total	100%	100%	100%

¹⁾ Per 30. September 2024.

**Derivative
Finanzinstrumente**

Die Anlagegruppen Alpha, D1, D2 und D3 der Anlagestiftung Testina tätigen keine Derivatgeschäfte.

Betriebsaufwandquote

Für die Anlagegruppe Alpha erfolgt die Berechnung der Betriebsaufwandquote gemäss der «Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Betriebsaufwandquote TER KGAST» der Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen (KGAST) vom 17. Mai 2024. Diese Richtlinie ist von der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) anerkannt als TER-Kostenquoten-Konzept für Kollektivanlagen. Die Kosten auf der Ebene der Anlagegruppe (wie die Vergütung der Geschäftsführung, die Kosten für die Revision der Anlagegruppe usw.) sind diejenigen gemäss vorliegendem Jahresabschluss 2024. Die in der Tabelle ausgewiesene TER auf Ebene Zielfonds ist abgeleitet aus den geprüften Jahresrechnungen der Zielfonds per 31. Dezember 2023 resp. 30. September 2024 und wird gemäss der INREV-Definition (European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles) mit und ohne Performance Fee ausgewiesen. Alle Zahlen sind gerundet. Die Betriebsaufwandquote für das segregierte Mandat beträgt 0.85% (Vorjahr 0.81%) und wurde in der Position «TER Zielfonds» berücksichtigt.

	Alpha
Vergütung der Geschäftsführung Pensimo Management AG	0.06%
Andere Kosten (Revision, Depotbank usw.)	0.11%
TER Zielfonds ohne Performance Fee	0.86%
TER Zielfonds mit Performance Fee	0.87%
Betriebsaufwandquote TER KGAST ohne Performance Fee	1.02%
Betriebsaufwandquote TER KGAST mit Performance Fee	1.04%

Für die Anlagegruppen D1, D2 und D3 erfolgen die Berechnungen der Betriebsaufwandquote nach den Vorgaben der SECA (Swiss Private Equity & Corporate Finance Association) basierend auf den revidierten Daten aus dem Geschäftsjahr 2023.

	D1	D2	D3
Vergütung der Geschäftsführung Pensimo Management AG	0.00%	0.10%	0.71%
Verwaltungskosten ohne Performance Fee	-0.26%	1.36%	2.35%
Verwaltungskosten mit Performance Fee	-21.39% ¹⁾	1.36%	2.35%
Andere Kosten (Revision, Depotbank usw.)	1.66%	0.31%	1.92%
Gesamtkosten mit Performance Fee auf Stufe Zielfonds	0.34%	0.13%	24.67% ²⁾
Betriebsaufwandquote TER SECA ohne Performance Fee	1.74%	1.90%	29.65%
Betriebsaufwandquote TER SECA mit Performance Fee	-19.38%	1.90%	29.65%

¹⁾ Da die Renditeziele im Vorjahr nicht erreicht wurden, wurde die in der Berichtsperiode 2022 zurückgestellte erfolgsabhängige Gebühr für den Vermögensverwalter aufgelöst.

²⁾ Die hohe TER-Kennzahl ist darauf zurückzuführen, dass sich die Anlagegruppe im Aufbau befindet und gemäss der KGAST-Weisung bei der erstmaligen Publikation sämtliche Kosten, einschliesslich der fixen Kosten, auf eine 12-Monatsperiode umzurechnen sind.

Rückerstattungen, Vertriebs- und Betreuungsschädigungen

Mit Bezug auf Art. 40 ASV kann festgestellt werden: Weder die Pensimo Management AG noch die Anlagestiftung Testina vereinnahmen oder bezahlen Rückerstattungen, Vertriebs- und Betreuungsschädigungen.

Es liegt eine Bestätigung vor, dass Partners Group (Vermögensverwalter der Anlagegruppen D1 und D2) sowie StepStone Group (Vermögensverwalter der Anlagegruppe D3) keine Rückerstattungen, Vertriebs- und Betreuungsschädigungen vereinnahmen oder bezahlen.

Kommissionen

Bei der Ausgabe und der Rücknahme von Ansprüchen in der Anlagegruppe Alpha wird zugunsten des Anlagevermögens der Anlagegruppe eine Kommission von maximal 1% erhoben. Die Bestimmung der im Einzelfall anzuwendenden Sätze liegt in der Kompetenz des Stiftungsrates. Die sofortige Weiterplatzierung zurückgenommener Ansprüche bei bisherigen Anlegerinnen und Anlegern erfolgt kommissionsfrei (Art. 12 des Reglements).

Die Rücknahme von Ansprüchen ist in den Anlagegruppen D1, D2 und D3 nicht gestattet.

Verwaltungsaufwand

Die Verwaltungsaufwendungen betragen für die Anlagegruppe Alpha CHF 2'865'208 (Vorjahr CHF 2'752'362). Für die Anlagegruppe D1 betragen sie CHF 215'077 (Vorjahr CHF -1'081'494)³⁾ für die Anlagegruppe D2 CHF 770'397 (Vorjahr CHF 971'815) und für die Anlagegruppe D3 für das verlängerte Geschäftsjahr CHF 653'226. Sie setzen sich aus Vergütungen für Geschäftsführung, Revisionsaufwand, Beratungsaufwand, Custody-Gebühren, Depotgebühren, Transaktionskosten, Gebühren der Partners Group resp. der StepStone Group (für die Anlagegruppen D1, D2 und D3) und dem übrigen Verwaltungsaufwand zusammen. Die Vergütung für die Geschäftsführung (All-in-Fee, zzgl. 8.1% MWST) beträgt für das Geschäftsjahr 2024 für die Anlagegruppe Alpha 0.09% des Gesamtvermögens (Durchschnitt über 12 Monate). Für die Anlagegruppen D1 und D2 werden 0.05% und für die Anlagegruppe D3 0.07% von der Kapitalzusage berechnet.

Dies entspricht einer Vergütung von CHF 664'603 (Vorjahr CHF 692'983) für die Anlagegruppe Alpha, CHF 0 (Vorjahr CHF 0) für die Anlagegruppe D1, CHF 52'451 (Vorjahr CHF 52'500) für die Anlagegruppe D2 und CHF 141'750 für das verlängerte Geschäftsjahr für die Anlagegruppe D3. Die übrigen Verwaltungsaufwendungen beinhalten insbesondere die Honorare für die Mitglieder des Stiftungsrats und der Anlagekommission, den Beratungsaufwand sowie die Aufsichtsabgabe.

³⁾ Die im Vorjahr aufgeführten Erträge aus den Managementgebühren des Vermögensverwalters sind auf die Auflösung der zurückgestellten, erfolgsabhängigen Gebühr zurückzuführen.

Weitere Informationen mit Bezug auf die finanzielle Lage

Verpfändung von Aktiven In den Anlagegruppen Alpha, D1, D2 und D3 sind per 31. Dezember 2024 keine Vermögenswerte verpfändet.

Compliance

Laufende Rechtsverfahren Es bestehen keine Rechtsverfahren, für die Rückstellungen bzw. Eventualverpflichtungen zu berücksichtigen wären.

Einhaltung der Anlagerichtlinien Mit Ausnahme der geringfügigen Abweichung hinsichtlich der gesamten Kapitalzusagen der Anlagegruppe D2 betreffend Asien/Pacific gemäss Art. 6.1 der Anlagerichtlinien der Anlagegruppe D2 sowie einer nicht materiell wesentlichen Verletzung der Bandbreite betreffend Kategorie «Office» gemäss Art. 6.3 der Anlagerichtlinien der Anlagegruppe D2, sind am Bilanzstichtag sämtliche Bestimmungen der Anlagegruppe Alpha, D2 und D3 eingehalten. Aufgrund der definitiven Liquidation der Anlagegruppe D1 wurde auf eine Prüfung der Einhaltung der Bestimmungen der Anlagerichtlinien der Anlagegruppe D1 verzichtet.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Es sind keine Ereignisse nach dem Bilanzstichtag eingetreten, welche die Beurteilung der Jahresrechnung 2024 wesentlich beeinflussen könnten.

Pensimo Management AG
Josefstrasse 214
Postfach 1305, 8031 Zürich

T +41 44 518 02 00
www.pensimo.ch