

Pensimo

Anlagestiftung
Testina

Jahresbericht

20
25

31.12.2025

01	Über Testina	04
	Organisation	06
02	Anlagegruppe Alpha	08
	Kennzahlen	10
	Kommentar zur Jahresrechnung	11
	Portfolioinformationen	14
	Jahresrechnung	16
03	Anlagegruppe Global Core	18
	Kennzahlen	20
	Kommentar zur Jahresrechnung	21
	Portfolioinformationen	24
	Jahresrechnung	26
04	Anlagegruppe D1	28
	Jahresrechnung	30
05	Anlagegruppe D2	32
	Kennzahlen	34
	Kommentar zur Jahresrechnung	35
	Portfolioinformationen	38
	Jahresrechnung	40
06	Anlagegruppe D3	42
	Kennzahlen	44
	Kommentar zur Jahresrechnung	45
	Portfolioinformationen	48
	Jahresrechnung	50

07	Stammvermögen	52
08	Anhang	54
09	Gesetzliche Prüfung	62
	Bericht der Revisionsstelle	64

Über Testina

01

Testina — die Internationale

Immobilien-Anlagestiftung

indirekt & weltweit

Testina setzt auf ein diversifiziertes internationales Portfolio. Sie investiert über nicht-kotierte Anlagegefäße in die wichtigsten Sektoren.

Die Anlagestiftung Testina investiert global mit Fokus auf hochentwickelte und transparente Märkte. Sie tut dies indirekt durch Beteiligungen an Gesellschaften, Anlagefonds oder anderen Körperschaften, die in Immobilien investieren. Je nach Anlagegruppe handelt es sich um Anlagen mit einem eher konservativen Profil oder um solche mit einem risikofreudigeren Ansatz und höheren Renditechancen.

Die Anlagegruppen Alpha und Global Core sind core/core+ ausgerichtet und derzeit für neue Anleger:innen offen. Die Anlagegruppen D2 und D3 verfolgen eine value-add/opportunistische Anlagestrategie und sind geschlossene Gefäße.

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

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

Anlagekommission

Dr. Jürg Tobler, Uetikon am See, Präsident
Nicolai Donat, Bern
Peter Schwanz, Köln (D)
Dr. Fabian Steiner, Horw

Geschäftsführung

Pensimo Management AG

Mandatsleitung

Dr. Paola Prioni

Compliance Officer

Thomas Brauchli, schochauer ag, Rechtsanwälte, St. Gallen

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 vier wirtschaftlich autonome Anlagegruppen: Alpha, 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).

Die Anlagegruppe D1 wurde per 23. Dezember 2025 aufgelöst.

Anlagegruppe Alpha

02

Alpha

core/core+

defensiv

Die Anlagegruppe Alpha tätigt globale Immobilien-Investments mit defensivem Rendite-Risiko-Profil (core/core+) in transparenten Märkten weltweit. Sie ist für neue Anleger:innen offen ab CHF 50 Mio.

Testina Alpha erzielt im Geschäftsjahr 2025 eine Anlagerendite von -4.43 Prozent (Vorjahr: 3.93 Prozent). Das verwaltete Vermögen beträgt CHF 705 Mio.

Kennzahlen

Eckdaten		31.12.2025	31.12.2024
Valoren-Nr. 23 406 580 / ISIN CH 023 406 58 00			
Gesamtvermögen	CHF	704'699'362	714'798'624
Nettovermögen	CHF	696'081'565	707'810'014
Anzahl Ansprüche	Anzahl	898'507	873'125
Inventarwert pro Anspruch nach Ausschüttung	CHF	774.71	810.66

Finanzielle Kennzahlen¹⁾

Anlagerendite	%	-4.43	3.93
Anlagerendite nach synthetischer Währungsabsicherung ²⁾	%	0.81	-2.25
Volatilität p.a.	%	4.69	4.28
Volatilität p.a. seit Lancierung	%	7.12	7.29

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).

Kommentar zur Jahresrechnung

Gesamtvermögen

Übersicht

Das Gesamtvermögen der Anlagegruppe Alpha beträgt per Ende Jahr rund CHF 705 Mio. und umfasst Investitionen in Auslandsimmobilien über 16 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 macht rund 23% des Gesamtportfolios aus und 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.

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 16 Kollektivanlagen machen knapp 72% des Gesamtportfolios aus und umfassen per Jahresende fünf breit diversifizierte Core-Fonds in den USA, vier Immobilienfonds zur Abdeckung der Immobilienmärkte im asiatisch-pazifischen Raum und sechs europäische Immobilienfonds. Das Portfolio weist eine Allokation in den USA von circa 39% aus, die Investitionen in Europa belaufen sich auf rund 41% und die Gewichtung des panasiatischen Immobilienportfolios beträgt rund 15%. Die Anlagerichtlinien bezüglich der Regionalallokation sind per Jahresende eingehalten. Die verbleibenden 5% der Portfolioallokation bestehen aus Liquidität sowie übrigen Aktiven.

Die Leerstandsquote des Gesamtportfolios beträgt rund 10% (Vorjahr: 4%). Die Fremdkapitalquote bleibt unverändert bei 19% und unterstreicht den konservativen Charakter der Anlagegruppe. Die Immobilienmärkte setzen im Jahr 2025 die in der zweiten Jahreshälfte 2024 eingesezte Erholung fort. Die weltweite Inflation hat sich verlangsamt, woraufhin verschiedene Zentralbanken die Zinsen senkten. Dies wirkte sich positiv auf die globalen Immobilienmärkte aus. Das asiatische Teilportfolio erwies sich erneut als stärkster Markt innerhalb der Anlagegruppe. Auch in den USA und in Europa entwickelte sich das Anlagejahr in Lokalwährungen positiv.

Insgesamt schliesst die Anlagegruppe das Anlagejahr mit einer Rendite von -4.43% (netto in CHF) negativ ab. Das negative Ergebnis steht in unmittelbarem Zusammenhang mit der Abwertung der Fondswährungen gegenüber dem Schweizer Franken. Mit einer hypothetischen Absicherung der wichtigsten Fondswährungen im Portfolio (USD, EUR, AUD, JPY und GBP) läge die Anlagerendite bei rund +0.81%.

Bewertung	Inventarwert <p>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 2025 auf CHF 774.71.</p>
Ausschüttungen	Im Geschäftsjahr wurde keine Ausschüttung getätigt.
Kapitalzusagen	Im Berichtsjahr wurden Kapitalzusagen an Kollektivanlagen in der Höhe von CHF 84 Mio. getätigt.
Kapitalrückzahlungen	Im Berichtsjahr erfolgten Kapitalrückzahlungen von vier Kollektivanlagen in Höhe von rund CHF 18 Mio.
Emissionstätigkeit	Im Laufe des Geschäftsjahres erfolgten Emissionen im Umfang von rund CHF 20.1 Mio.
Verpflichtungen	Am Bilanzstichtag bestehen Investitionsverpflichtungen gegenüber den Kollektivanlagen von umgerechnet CHF 73 Mio.
Nachhaltigkeit	Die Anlagegruppe Alpha bekennt sich dazu, bei den eigenen Immobilienanlagen in den Bereichen Governance, Ökonomie, Ökologie und Soziales Verantwortung zu übernehmen. Im Rahmen des ökonomischen Due-Diligence-Prozesses für Fondsinvestitionen werden ESG-Aspekte des Fondsmanagers und der Anlagevehikel berücksichtigt. Zudem führt die Anlagegruppe Alpha eine konsolidierte und fondsbezogene Bewertung auf Basis der Ergebnisse des Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) durch. Damit will die Anlagegruppe den jährlichen Fortschritt der indirekten Immobilienanlagen in Bezug auf ESG-Themen messen, die ESG-Bewertungen mit den eigenen Zielen und Anforderungen sowie mit den Peers vergleichen und die Transparenz im Reporting erhöhen. Bei ausgewählten Fondsinvestitionen nimmt die Anlagegruppe am Global Estate Real Engagement Network («GREEN») teil. GREEN ist eine gemeinnützige Plattform von gleichgesinnten institutionellen Immobilien-Investoren, die dazu beitragen wollen, dass die Immobilienbranche die Pariser Ziele zum Klimawandel erreicht. Dazu bündeln sie ihr Kapital, um bei Immobilienfonds Einfluss zu nehmen – mit dem Ziel, deren Nachhaltigkeitsleistung zu verbessern und finanzielle wie nichtfinanzielle Klimarisiken zu reduzieren.

Kennzahlen

Zeitreihen ausgewählter Kennzahlen der Anlagegruppe Alpha

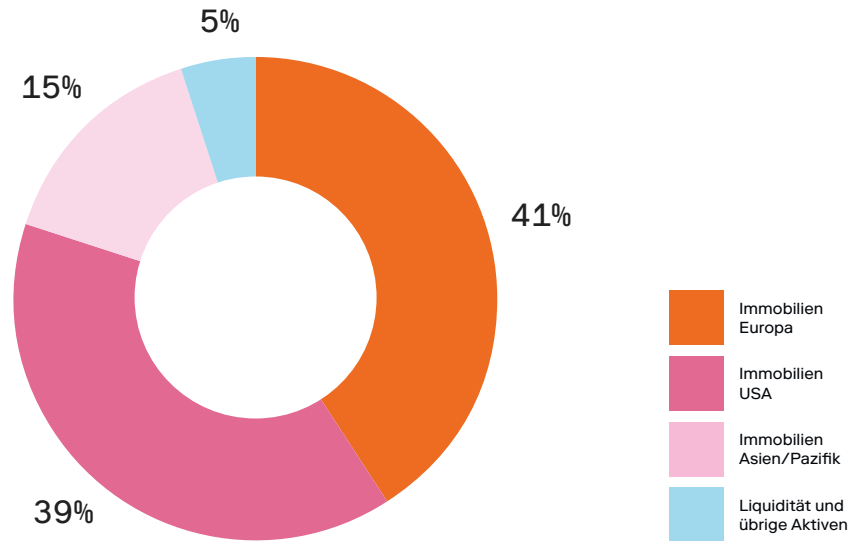
Abschluss per 31.12.	Anlagerendite¹⁾ in %	Inventarwert in CHF	Anzahl Ansprüche
2014	19.38	781.58	449'798
2015	10.41	761.10	468'281
2016	7.48	818.04	517'093
2017	4.40	854.04	608'588
2018	3.69	864.35	780'983
2019	4.12	887.81	809'166
2020	-3.89	853.30	909'861
2021	11.96	943.71	899'047
2022	1.53	958.14	867'849
2023	-18.59	780.04	873'125
2024	3.93	810.66	873'125
2025	-4.43	774.71	898'507

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

Portfolioinformationen

Geografische Allokation

Verteilung des Gesamtvermögens
(in % des Marktwertes)

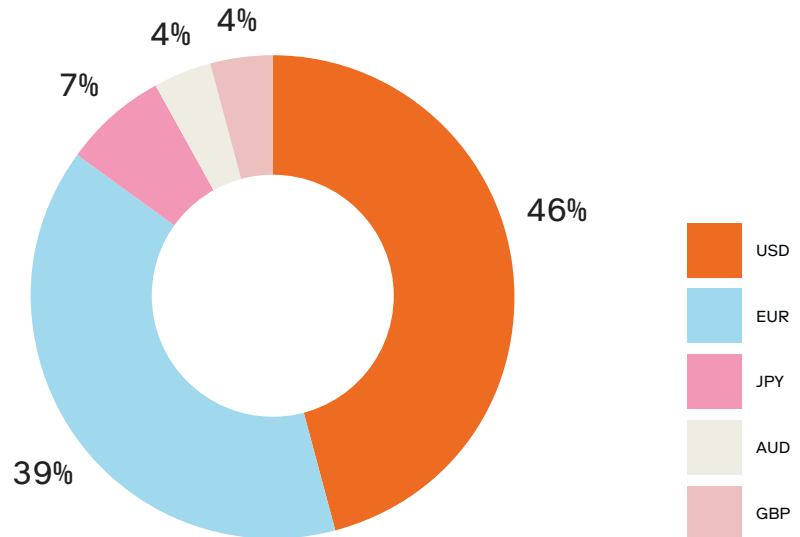


Währungen

Allokation nach Mandats- und Fondswährung

(in % des Marktwertes)

In der Anlagegruppe Alpha findet keine Währungsabsicherung statt. Die Allokation des Vermögens der Anlagegruppe Alpha nach Mandats- und Fondswährungen per 31. Dezember 2025 (keine «Lookthrough»-Betrachtung) sieht wie folgt aus:



Vermögensrechnung Anlagegruppe Alpha	2025 CHF	2024 CHF
Aktiven		
Umlaufvermögen	34'653'110	42'517'239
Flüssige Mittel	30'730'039	41'285'797
Kurzfristige Forderungen	3'900'368	1'121'677
Rechnungsabgrenzungen	22'703	109'765
Anlagevermögen	670'046'252	672'281'385
Finanzielles Anlagevermögen	670'046'252	672'281'385
Anlagevermögen Kollektivanlagen	505'820'408	507'400'659
Anlagevermögen Immobilien	164'225'844	164'880'726
Gesamtvermögen	704'699'362	714'798'624
Passiven		
Fremdkapital	8'617'797	6'988'610
Kurzfristige Verbindlichkeiten	964'519	883'705
Rechnungsabgrenzungen	2'271'384	855'348
Langfristiges Fremdkapital Immobilien	1'576'019	1'753'125
Andere verzinsliche Darlehen	140'685	138'948
Latente Steuern	3'665'190	3'357'484
Nettovermögen	696'081'565	707'810'014
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	873'125	873'125
Veränderungen im Berichtsjahr	25'382	-
Stand am Ende der Berichtsperiode	898'507	873'125
Inventarwert pro Anspruch	774.71	810.66
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch	21.89	23.31
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	707'810'014	681'073'687
Zeichnungen	20'100'259	0
Rücknahmen	0	0
Ausschüttung an die Inhaber:innen von Ansprüchen	0	0
Gesamterfolg des Geschäftsjahres	-30'420'493	24'993'920
Veränderung Währungsdifferenz aus der Konsolidierung	-1'408'215	1'742'407
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	696'081'565	707'810'014

	2025 CHF	2024 CHF
Erfolgsrechnung Anlagegruppe Alpha		
Erträge	22'450'935	22'787'335
Erträge aus Kollektivanlagen	15'357'552	15'577'983
Erträge aus Immobilien	7'093'383	7'209'352
Sonstige Erträge	2'444'828	2'584'555
Aktivzinsen	425'895	1'221'976
Heiz- und Betriebskostenerträge	1'417'933	1'328'120
Übrige Erträge	601'000	34'459
Betriebsaufwand Immobilien	-2'386'426	-2'071'314
Instandhaltung und Instandsetzung Immobilien	-433'613	-511'646
Heiz- und Betriebskosten	-953'546	-738'108
Bewirtschaftungshonorare	-150'071	-179'195
Versicherung	-71'166	-76'514
Vermietungs- und Insertionskosten	-208'547	-33'734
Übriger operativer Aufwand	-75'874	-66'961
Liegenschaftsteuern	-493'609	-465'156
Operatives Ergebnis	22'509'337	23'300'576
Verwaltungsaufwand Immobilien	-1'367'756	-1'444'319
Vergütung Honorar LaSalle	-823'204	-847'725
Schätzungs- und Revisionsaufwand	-91'050	-88'174
Beratungsaufwand	-115'815	-123'394
Buchhaltungs- und Konsolidierungsaufwand	-121'721	-112'826
Übriger Verwaltungsaufwand	-110'149	-159'081
Steuern	-105'817	-113'119
Verwaltungsaufwand	-1'413'405	-1'420'889
Vergütung Geschäftsführung	-641'317	-664'603
Schätzungs- und Revisionsaufwand	-20'398	-20'398
Beratungsaufwand	-370'632	-408'488
Global-Custody-Gebühren (inkl. UBS-Reporting)	-151'561	-157'764
Transaktionsgebühren (Transaktionsspesen, Umsatzabgaben, Lieferspesen)	-101'930	-61'365
Übriger Verwaltungsaufwand	-127'567	-108'271
Finanzierungsaufwand	-57'804	-78'385
Finanzaufwand Immobilien	-20'305	-48'779
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	-37'499	-29'606
Sonstige Aufwendungen	0	-432
Übrige Aufwendungen	0	-432
Nettoertrag des Rechnungsjahres	19'670'372	20'356'551
Realisierter Kapital- und Kurserfolg	-3'545'711	1'377'262
Realisierte Kapital- und Kursgewinne	775'971	4'510'461
Realisierte Kapital- und Kursverluste	-4'321'682	-3'133'199
Realisierter Erfolg	16'124'661	21'733'813
Nicht realisierter Kapital- und Kurserfolg	-46'545'154	3'260'107
Nicht realisierte Kapital- und Kursgewinne	13'792'378	30'560'610
Nicht realisierte Kapital- und Kursverluste	-59'860'848	-27'018'504
Veränderung latente Steuern	-476'684	-281'999
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	-30'420'493	24'993'920

Anlagegruppe Global Core

03

Global Core

core/core+

defensiv

Die Anlagegruppe Global Core zeichnet sich durch globale Immobilien-Investments mit einem defensiven Rendite-Risiko-Profil (core/core+) aus. Sie ist im Aufbau und für neue Anleger:innen offen ab CHF 1 Mio.

Testina Global Core erzielt im Geschäftsjahr 2025 eine Anlagerendite von 2.53 Prozent. Das verwaltete Vermögen beträgt CHF 31 Mio.

Kennzahlen

Eckdaten		31. 12. 2025
Valoren-Nr. 140 086 362 / ISIN CH 140 086 36 22		
Gesamtvermögen	CHF	30'560'832
Nettovermögen	CHF	30'516'227
Anzahl Ansprüche	Anzahl	29'763.985
Inventarwert pro Anspruch nach Ausschüttung	CHF	1'025.27

Finanzielle Kennzahlen¹⁾

Anlagerendite (zeitgewichtet, nach Währungsabsicherung)	%	2.53
Anlagerendite (geldgewichtet, nach Währungsabsicherung)	%	3.09
Volatilität p.a.	%	1.63
Volatilität seit Lancierung	%	1.63

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

Kommentar zur Jahresrechnung

Gesamtvermögen

Übersicht

Die Anlagegruppe Global Core wurde am 1. Dezember 2024 lanciert. Begünstigt durch ein sich erholendes Marktumfeld sowie eine umsichtig umgesetzte Portfoliokonstruktion erzielte sie per Ende 2025 eine solide Jahresrendite von 2.53% zeitgewichtet beziehungsweise 3.09% geldgewichtet (hedged in CHF). Das Gesamtvermögen beläuft sich auf CHF 31 Mio. und umfasst Investitionen in Auslandsimmobilien über neun der insgesamt elf gezeichneten Kollektivanlagen.

Diese investieren in Immobilien der wichtigsten entwickelten Ländern weltweit und fokussieren primär auf Sektoren, die von demografischen und strukturellen Trends profitieren und weniger stark von der allgemeinen Konjunktorentwicklung abhängig sind.

Die neun Kollektivanlagen umfassen per Jahresende vier Fonds in Europa, drei in den USA und zwei in der APAC-Region. Während die geografische Allokation nach zugesagtem Kapital grundsätzlich Europa favorisiert, führt das langsamere Investitionstempo dort dazu, dass die Allokation in den USA per Jahresende leicht über jener in Europa liegt.

Die effektive geografische Allokation beträgt rund 38% in den USA, etwa 34% in Europa und rund 27% im panasiatischen Raum.

Die Leerstandsquote des Gesamtportfolios beläuft sich auf rund 6%. Die Fremdkapitalquote liegt bei 26% und unterstreicht den konservativen Charakter der Anlagegruppe.

Bewertung	<p>Inventarwert</p> <p>Die von der Anlagegruppe Global Core 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 2025 auf CHF 1'025.27.</p>
Ausschüttungen	Im Geschäftsjahr wurde keine Ausschüttung getätigt.
Kapitalzusagen	Im Berichtsjahr wurden Kapitalzusagen an Kollektivanlagen in der Höhe von CHF 43.6 Mio. getätigt.
Kapitalrückzahlungen	Im Berichtsjahr wurden keine Kapitalrückzahlungen von Kollektivanlagen getätigt.
Emissionstätigkeit	Im Laufe des Geschäftsjahres erfolgten Emissionen im Umfang von rund CHF 30 Mio.
Verpflichtungen	Am Bilanzstichtag bestehen Investitionsverpflichtungen gegenüber den Kollektivanlagen von umgerechnet CHF 14.5 Mio.
Nachhaltigkeit	<p>Die Anlagegruppe Global Core bekennt sich dazu, bei den eigenen Immobilienanlagen in den Bereichen Governance, Ökonomie, Ökologie und Soziales Verantwortung zu übernehmen. Im Rahmen des ökonomischen Due-Diligence-Prozesses für Fondsinvestitionen werden ESG-Aspekte des Fondsmanagers und der Anlagevehikel berücksichtigt. Zudem führt die Anlagegruppe Global Core eine konsolidierte und fondsbezogene Bewertung auf Basis der Ergebnisse des Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) durch. Damit will die Anlagegruppe den jährlichen Fortschritt der indirekten Immobilienanlagen in Bezug auf ESG-Themen messen, die ESG-Bewertungen mit den eigenen Zielen und Anforderungen sowie mit den Peers vergleichen und die Transparenz im Reporting erhöhen. Bei ausgewählten Fondsinvestitionen nimmt die Anlagegruppe am Global Estate Real Engagement Network («GREEN») teil. GREEN ist eine gemeinnützige Plattform von gleichgesinnten institutionellen Immobilien-Investoren, die dazu beitragen wollen, dass die Immobilienbranche die Pariser Ziele zum Klimawandel erreicht. Dazu bündeln sie ihr Kapital, um bei Immobilienfonds Einfluss zu nehmen – mit dem Ziel, deren Nachhaltigkeitsleistung zu verbessern und finanzielle wie nicht-finanzielle Klimarisiken zu reduzieren.</p>

Kennzahlen

Renditen, Ausschüttung, Ansprüche

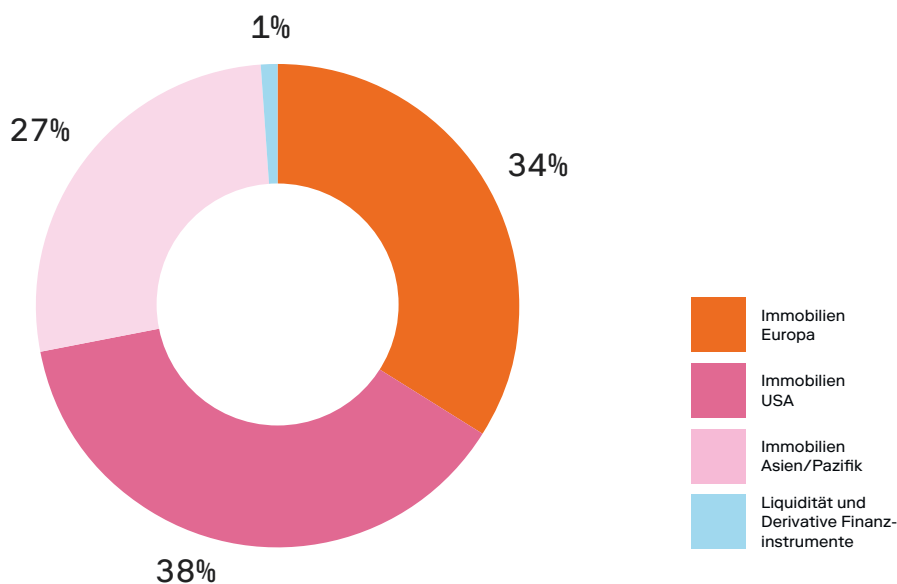
Abschluss per 31.12.	Anlagerendite¹⁾ in %	Inventarwert in CHF	Anzahl Ansprüche
2025	2.53	1'025.27	29'763.985

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

Portfolioinformationen

Geografische Allokation

Verteilung des Gesamtvermögens
(in % des Marktwertes)

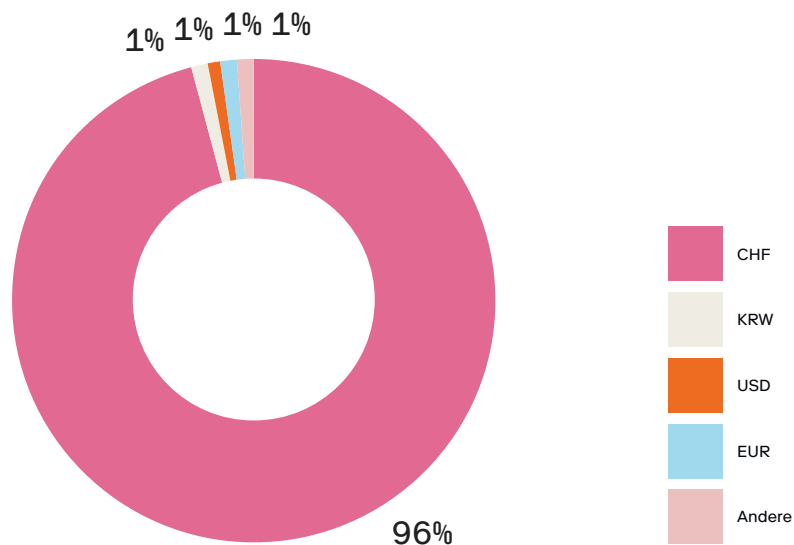


Währungen

Währungsallokation nach Fremdwährungsabsicherung

(in % des Marktwertes)

Die Referenzwährung der Anlagegruppe ist der Schweizer Franken (CHF). Die Kollektivanlagen, in welche die Anlagegruppe investiert, tätigen ihre Anlagen vorwiegend in Fremdwährungen. Die Währungsrisiken der Kollektivanlagen werden in normalem Marktumfeld weitgehend gegenüber dem CHF abgesichert. Die «Look-through»-Währungsallokation des Vermögens der Anlagegruppe Global Core per 31.12.2025 sieht wie folgt aus:



Vermögensrechnung Anlagegruppe Global Core		2025 CHF
Aktiven		
Umlaufvermögen		475'485
Flüssige Mittel		231'572
Derivative Finanzinstrumente		243'913
Anlagevermögen		30'085'347
Finanzielles Anlagevermögen		30'085'347
Anlagevermögen Kollektivanlagen		30'085'347
Gesamtvermögen		30'560'832
Passiven		
Fremdkapital		44'605
Kurzfristige Verbindlichkeiten		8'355
Rechnungsabgrenzungen		36'250
Nettovermögen		30'516'227
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand zu Beginn der Berichtsperiode		0
Veränderungen im Berichtsjahr		29'763.985
Stand am Ende der Berichtsperiode		29'763.985
Inventarwert pro Anspruch		1'025.27
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch		9.99
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche		0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres		0
Zeichnungen		29'999'952
Rücknahmen		0
Ausschüttung an die Inhaber:innen von Ansprüchen		0
Gesamterfolg des Geschäftsjahres		516'275
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres		30'516'227

	2025 CHF
Erfolgsrechnung Anlagegruppe Global Core	
Erträge	438'967
Erträge aus Kollektivanlagen	438'967
Sonstige Erträge	48
Übrige Erträge	48
Operatives Ergebnis	439'015
Verwaltungsaufwand	-141'795
Vergütung Geschäftsführung	-20'094
Revisionsaufwand	-16'539
Beratungsaufwand	-41'595
Global Custody Gebühren (inkl. Swisscanto Reporting und ZKB Hedging)	-55'480
Übriger Verwaltungsaufwand	-8'085
Nettoertrag des Rechnungsjahres	297'220
Realisierter Kapital- und Kurserfolg	580'616
Realisierte Kapital- und Kursgewinne	1'981'052
Realisierte Kapital- und Kursverluste	-1'400'436
Realisierter Erfolg	877'836
Nicht realisierter Kapital- und Kurserfolg	-361'561
Nicht realisierte Kapital- und Kursgewinne	924'805
Nicht realisierte Kapital- und Kursverluste	-1'286'366
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	516'275

Anlagegruppe D1

04

D1

Die Anlagegruppe wurde per
23. Dezember 2025 liquidiert.

Vermögensrechnung Anlagegruppe D1	2025 CHF	2024 CHF
Aktiven		
Umlaufvermögen	0	51'870
Flüssige Mittel	0	51'870
Kurzfristige Forderungen	0	0
Anlagevermögen	0	1'248'462
Finanzielles Anlagevermögen	0	1'248'462
Gesamtvermögen	0	1'300'332
Passiven		
Fremdkapital	0	663
Kurzfristige Verbindlichkeiten	0	5
Rechnungsabgrenzungen	0	659
Nettovermögen	0	1'299'669
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	152'996	152'996
Veränderungen im Berichtsjahr	-152'996	0
Stand am Ende der Berichtsperiode	0	152'996
Inventarwert pro Anspruch		
	n. a.	8.49
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch		
	n. a.	-1.41
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	n. a.	0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	1'299'669	5'540'387
Zeichnungen	0	0
Rücknahmen	0	0
Ausschüttung an die Inhaber:innen von Ansprüchen	-1'138'291	-4'051'334
Gesamterfolg des Geschäftsjahres	-161'378	-189'384
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	0	1'299'669

	2025 CHF	2024 CHF
Erfolgsrechnung Anlagegruppe D1		
Erträge	0	0
Dividenden	0	0
Operatives Ergebnis	0	0
Sonstige Erträge	0	1'236
Aktivzinsen	0	1'236
Finanzierungsaufwand	-321	-1'341
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	-321	-1'341
Verwaltungsaufwand	-180'514	-215'077
Revisionsaufwand	-5'000	0
Beratungsaufwand	0	-69
Übriger Verwaltungsaufwand	-175'514	-215'008
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-180'835	-215'182
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	21'029	0
Realisierte Kapital- und Kursgewinne	21'029	0
Realisierte Kapital- und Kursverluste	0	0
Realisierter Erfolg	-159'806	-215'182
Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste	-1'572	25'798
Nicht realisierte Kapital- und Kursgewinne	4'618	126'948
Nicht realisierte Kapital- und Kursverluste	-6'190	-101'150
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	-161'378	-189'384

Anlagegruppe D2

05

D2

value-add

opportunistisch

Die Anlagegruppe D2 investiert weltweit in indirekte, nicht-kotierte Immobilienanlagen mit einem value-add/opportunistischen Rendite-Risiko-Profil.

Testina D2 erzielt im Geschäftsjahr 2025 eine Anlagerendite von -14.46 Prozent (Vorjahr: -6.19 Prozent). Das verwaltete Vermögen beträgt CHF 39 Mio.

Kennzahlen

Eckdaten		31.12.2025	31.12.2024
Valoren-Nr. 30 488 422 / ISIN CH 030 488 42 21			
Gesamtvermögen	CHF	39'393'977	51'607'788
Nettovermögen	CHF	39'373'497	51'587'457
Anzahl Ansprüche	Anzahl	73'501	73'501
Inventarwert pro Anspruch nach Ausschüttung	CHF	535.69	701.86
Finanzielle Kennzahlen¹⁾			
Anlagerendite	%	-14.46	-6.19
IRR über 12 Monate	%	-14.38	-6.18
IRR seit Lancierung	%	-2.19	-0.65
Volatilität p.a.	%	7.25	6.52
Volatilität seit November 2015 p.a.	%	9.01	9.10

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

Kommentar zur Jahresrechnung

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, 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 2025 weist das Portfolio der Anlagegruppe D2 ein Nettovermögen von rund CHF 39.4 Mio. aus und ist in 30 verschiedenen Investmentgesellschaften investiert. Somit ist eine breite Diversifikation erreicht. Die Rendite der Anlagegruppe war während der Berichtsperiode rückläufig. Ausschlaggebend hierfür war insbesondere die anhaltend schwache Entwicklung des US-Büroimmobilienmarktes, welche sich belastend auf die Anlagerendite auswirkte. Die Anlagegruppe schloss das Geschäftsjahr mit einer Rendite von -14.46% ab. Der Investment Multiple seit Lancierung der Anlagegruppe liegt bei 0.904x.¹⁾

Bewertung

Inventarwert

Die Anlagegruppe wird zu dem von Partners Group ermittelten Wert bilanziert und zum Devisenendkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet. Der Inventarwert einer Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2025 auf CHF 535.69.

Anlagenverzeichnis

	CHF	in %
Liquidität	85'258	0.22
Testina Real Estate II, L.P.	39'308'719	99.78
Gesamtvermögen per 31.12.2025	39'373'497	100.00

¹⁾ Der «Investment Multiple» gibt an, wie viel der Wert der Anlagegruppe im Vergleich zur ursprünglichen Investition verändert hat.

Emissionstätigkeit und
Auszahlungen

Im Laufe des Geschäftsjahres erfolgten keine Emissionen. Es wurden drei Auszahlungen für insgesamt CHF 68.10 pro Anspruch getätigt.

Verpflichtungen

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

Vermögensverwalter

Partners Group

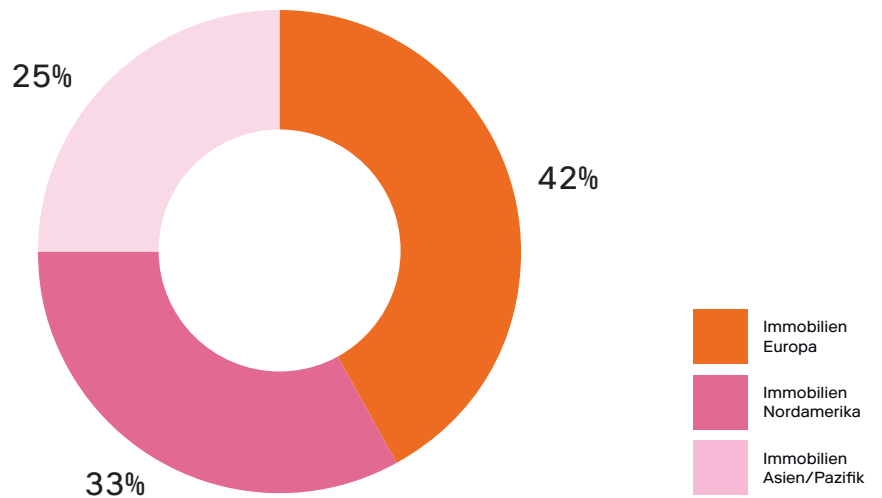
Partners Group ist ein globaler Manager von Privatmarktanlagen mit einem verwalteten Vermögen von USD 185 Mia. in den Bereichen Private Equity, Private Real Estate, Private Infrastructure, Private Debt und Royalties. Die Firma bietet internationalen institutionellen Investorinnen und Investoren ein breit gefächertes Angebot an Produktlösungen und massgeschneiderten Portfolios an. Der Hauptsitz der Gesellschaft ist in Zug, weitere Niederlassungen befinden sich in Denver, Houston, Toronto, Montreal, New York, Miami, São Paulo, London, Guernsey, Paris, Luxemburg, Mailand, München, Abu Dhabi, Dubai, Mumbai, Singapur, Manila, Shanghai, Hong Kong, Seoul, Tokio sowie Sydney. Partners Group beschäftigt rund 2'000 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.

Diese Seite bleibt aus drucktechnischen Gründen leer.

Portfolioinformationen

Geografische Allokation

Verteilung des Gesamtvermögens
(in % des Marktwertes)



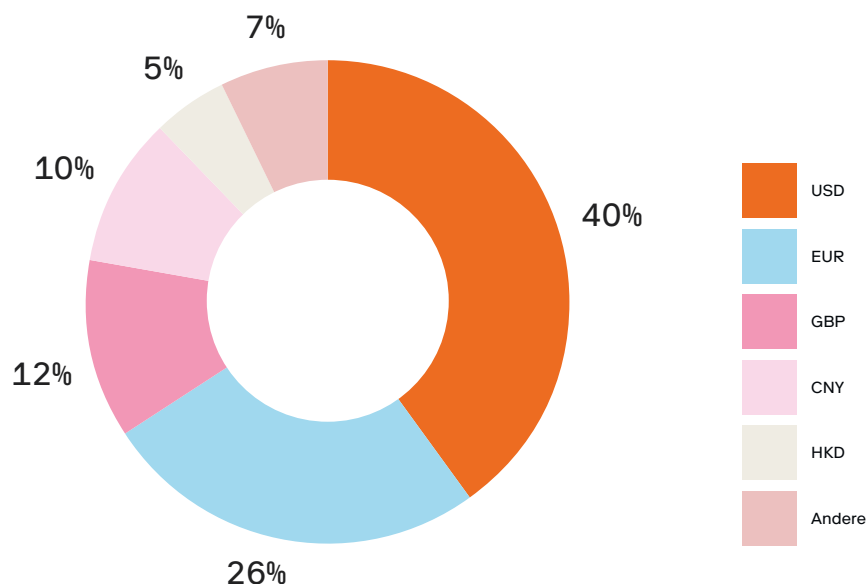
Die Liquidität ist mit einem Anteil von 0.2% vernachlässigbar und wird in der Grafik nicht berücksichtigt.

Währungen

Allokation nach Fondswährung

(in % des Marktwertes)

In der Anlagegruppe D2 findet keine Währungsabsicherung statt. Die Aufteilung des Vermögens der Anlagegruppe D2 hinsichtlich der Währungsexposition per 31. Dezember 2025 sieht wie folgt aus:



Kennzahlen

Renditen, Ausschüttung, Ansprüche

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
2025	-14.46	535.69	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.

Vermögensrechnung Anlagegruppe D2	2025 CHF	2024 CHF
Aktiven		
Umlaufvermögen	85'258	50'841
Flüssige Mittel	85'258	49'634
Kurzfristige Forderungen	0	1'207
Anlagevermögen	39'308'719	51'556'947
Finanzielles Anlagevermögen	39'308'719	51'556'947
Gesamtvermögen	39'393'977	51'607'788
Passiven		
Fremdkapital	20'480	20'331
Kurzfristige Verbindlichkeiten	0	45
Rechnungsabgrenzungen	20'480	20'286
Nettovermögen	39'373'497	51'587'457
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	73'501	73'430
Veränderungen im Berichtsjahr	0	71
Stand am Ende der Berichtsperiode	73'501	73'501
Inventarwert pro Anspruch	535.69	701.86
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch	-9.93	-11.00
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	51'587'457	54'940'842
Zeichnungen	0	50'430
Rücknahmen	0	0
Ausschüttung an die Inhaber:innen von Ansprüchen	-5'005'418	0
Gesamterfolg des Geschäftsjahres	-7'208'542	-3'403'815
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	39'373'497	51'587'457

Erfolgsrechnung Anlagegruppe D2	2025 CHF	2024 CHF
Erträge	0	0
Dividenden	0	0
Operatives Ergebnis	0	0
Sonstige Erträge	9'589	4'091
Aktivzinsen	9'589	4'091
Finanzierungsaufwand	-20'411	-42'006
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	-20'411	-42'006
Verwaltungsaufwand	-718'796	-770'397
Vergütung Geschäftsführung	-52'500	-52'452
Revisionsaufwand	-13'770	-13'770
Beratungsaufwand	-586	-4'267
Managementgebühren Partners Group	-591'100	-617'461
Übriger Verwaltungsaufwand	-60'840	-82'447
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-729'618	-808'312
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	0	0
Realisierte Kapital- und Kursgewinne	0	0
Realisierte Kapital- und Kursverluste	0	0
Realisierter Erfolg	-729'618	-808'312
Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste	-6'478'924	-2'595'503
Nicht realisierte Kapital- und Kursgewinne	1'135'303	4'085'664
Nicht realisierte Kapital- und Kursverluste	-7'614'227	-6'681'167
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	-7'208'542	-3'403'815

Anlagegruppe D3

06

D3

value-add

opportunistisch

Die Anlagegruppe D3 investiert weltweit in indirekte, nicht-kotierte Immobilienanlagen mit einem value-add/opportunistischen Rendite-Risiko-Profil.

Testina D3 erzielt im Geschäftsjahr 2025 eine Anlagerendite von -1.55 Prozent (Vorjahr: 2.09 Prozent). Das verwaltete Vermögen beträgt CHF 49 Mio.

Kennzahlen

Eckdaten		31.12.2025	31.12.2024
Valoren-Nr. 130 654 917 / ISIN CH 130 654 91 76			
Gesamtvermögen	CHF	49'284'485	26'577'711
Nettovermögen	CHF	49'256'075	26'546'664
Anzahl Ansprüche	Anzahl	52'980	26'368
Inventarwert pro Anspruch nach Ausschüttung	CHF	929.71	1'006.78

Finanzielle Kennzahlen¹⁾

Anlagerendite	%	-1.55	2.09
IRR über 12 Monate	%	-3.11	3.84
IRR seit Lancierung	%	-1.72	2.49
Volatilität p.a.	%	9.24	4.60
Volatilität seit November 2023 p.a. ²⁾	%	6.89	5.45

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

²⁾ Die Anlagegruppe wurde im September 2022 lanciert. Für die Berechnung der Volatilität wurden Quartalswerte verwendet, die seit November 2023 verfügbar sind.

Kommentar zur Jahresrechnung

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 2025 weist das Portfolio der Anlagegruppe D3 ein Nettovermögen von rund CHF 49.3 Mio. aus und ist in 19 verschiedenen Investmentgesellschaften investiert (zwölf Primärmarktanlagen sowie sieben Sekundärmarktanlagen, inkl. Co-Investitionen). Somit ist eine breite Diversifikation erreicht. Obwohl sich die Anlagegruppe noch im Portfolioaufbau befindet, konnte sie, unter Ausschluss des Währungseffektes, seit Lancierung bis Ende Q3 2025 eine positive Anlagerendite rapportieren. 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 Währungseffekte, insbesondere die Abschwächung des US Dollars gegenüber dem Schweizer Franken, führen zu einem negativen IRR seit Lancierung.

Die Anlagegruppe schloss das Geschäftsjahr mit einer Rendite von -1.55% ab. Der Investment Multiple seit Lancierung der Anlagegruppe liegt bei 0.98x.¹⁾

Bewertung

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 2025, adjustiert um die relevanten Geldflüsse, inklusive Kosten auf Stufe der Anlagegruppe, welche das vierte Quartal 2025 betreffen. Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2025 auf CHF 929.71.

Anlagenverzeichnis

	CHF	in %
Liquidität	53'876	0.11
StepStone T Real Estate Opportunities Fund, L.P.	49'230'609	99.89
Gesamtvermögen per 31.12.2025	49'284'485	100.00

¹⁾ Der «Investment Multiple» gibt an, wie viel der Wert der Anlagegruppe im Vergleich zur ursprünglichen Investition verändert hat.

Emissionstätigkeit und Auszahlungen

Im Laufe des Geschäftsjahres erfolgten Emissionen im Umfang von rund CHF 26.3 Mio. Es wurden fünf Auszahlungen für insgesamt CHF 62.27 pro Anspruch getätigt. Diese Auszahlungen können Kapitalrückzahlungen enthalten, die zu einem späteren Zeitpunkt von der StepStone Group zurückgerufen werden können (sogenannte «Recallable Distributions»).

Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestehen Investitionsverpflichtungen gegenüber StepStone T Real Estate Opportunities Fund, L.P. in der Höhe von rund CHF 85.4 Mio.

Vermögensverwalter**StepStone Group**

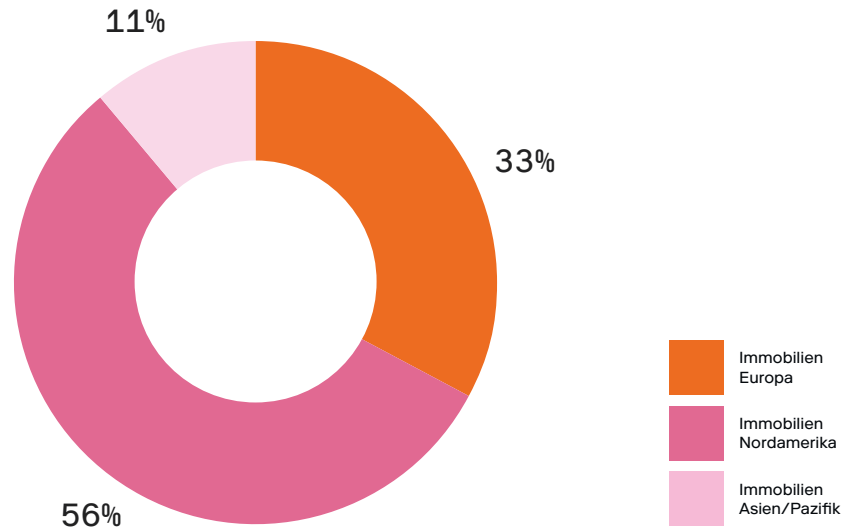
Sowohl StepStone T Real Estate Opportunities Fund, L.P. als auch StepStone T Real Estate (GP), LLC sind Tochtergesellschaften von StepStone Group Inc. («StepStone»), ein weltweit führendes, auf Privatmarktanlagen fokussiertes Beratungsunternehmen. StepStone betreut mit über 1'275 Mitarbeitenden eine Vielzahl von Anlageprogrammen und Mandaten für einzelne Kundinnen und Kunden, mit einem Gesamtvolumen von über CHF 220 Mia. (Stand Dezember 2025). 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.

Diese Seite bleibt aus drucktechnischen Gründen leer.

Portfolioinformationen

Geografische Allokation

Verteilung des Gesamtvermögens
(in % des Marktwertes)



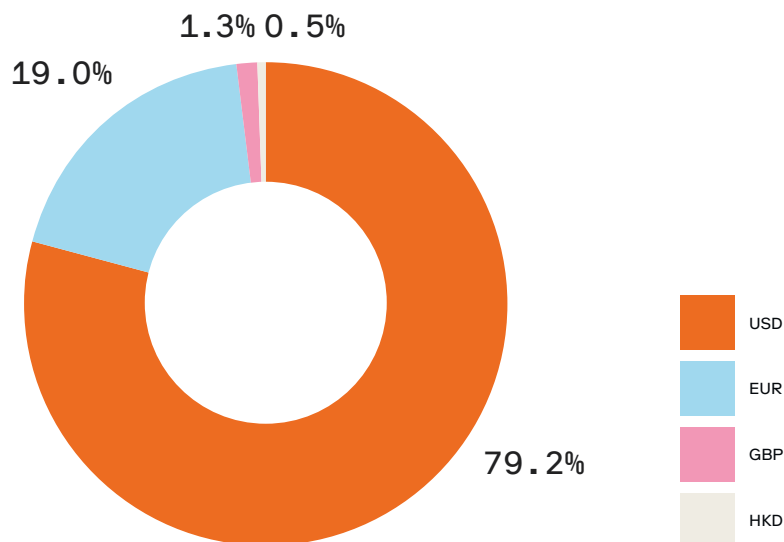
Die Liquidität ist mit einem Anteil von 0.1% vernachlässigbar und wird in der Grafik nicht berücksichtigt.

Währungen

Allokation nach Fondswährung

(in % des Marktwertes)

In der Anlagegruppe D3 findet keine Währungsabsicherung statt. Die Aufteilung des Vermögens der Anlagegruppe D3 hinsichtlich der Währungsexposition per 30. September 2025 sieht wie folgt aus:



Kennzahlen

Renditen, Ausschüttung, Ansprüche

Abschluss per 31.12.	Anlagerendite ¹⁾ in %	Inventarwert in CHF	Anzahl Ansprüche
2024 ²⁾	2.09 ³⁾	1'006.78	26'368
2025	-1.55	929.71	52'980

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.

Vermögensrechnung Anlagegruppe D3	2025 CHF	2024 CHF
Aktiven		
Umlaufvermögen	53'876	559'739
Flüssige Mittel	53'876	557'825
Kurzfristige Forderungen	0	1'914
Anlagevermögen	49'230'609	26'017'972
Finanzielles Anlagevermögen	49'230'609	26'017'972
Gesamtvermögen	49'284'485	26'577'711
Passiven		
Fremdkapital	28'410	31'047
Kurzfristige Verbindlichkeiten	11'185	13'442
Rechnungsabgrenzungen	17'225	17'605
Nettovermögen	49'256'075	26'546'664
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand zu Beginn der Berichtsperiode	26'368	0
Veränderungen im Berichtsjahr	26'612	26'368
Stand am Ende der Berichtsperiode	52'980	26'368
Inventarwert pro Anspruch	929.71	1'006.78
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch	8.02	-14.03
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	26'546'664	0
Zeichnungen	26'297'179	26'316'742
Rücknahmen	0	0
Ausschüttung an die Inhaber:innen von Ansprüchen	-2'425'640	-183'162
Gesamterfolg des Geschäftsjahres	-1'162'128	413'084
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	49'256'075	26'546'664

Erfolgsrechnung Anlagegruppe D3	2025 CHF	2022-2024 CHF
Erträge	777'780	183'394
Dividenden ¹⁾	777'780	183'394
Operatives Ergebnis	777'780	183'394
Sonstige Erträge	0	101'250
Übrige Erträge	0	101'250
Finanzierungsaufwand	0	-1'462
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	0	-1'462
Verwaltungsaufwand	-353'000	-653'226
Vergütung Geschäftsführung	-94'500	-141'750
Revisionsaufwand	-13'770	-15'300
Beratungsaufwand	-282	-116'863
Transaktionsgebühren	-39'974	-38'353
Managementgebühren StepStone	-327'856	-123'165
Übriger Verwaltungsaufwand	123'382	-217'795
Nettoertrag des Rechnungsjahres	424'780	-370'044
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	60'353	3'775
Realisierte Kapital- und Kursgewinne	70'780	7'247
Realisierte Kapital- und Kursverluste	-10'427	-3'472
Realisierter Erfolg	485'133	-366'269
Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste	-1'647'261	779'353
Nicht realisierte Kapital- und Kursgewinne	2'445'670	962'747
Nicht realisierte Kapital- und Kursverluste	-4'092'931	-183'394
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	-1'162'128	413'084

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

07

Stammvermögen

	2025 CHF	2024 CHF
<hr/>		
Bilanz per 31. Dezember		
Aktiven		
Flüssige Mittel	0	0
Darlehen ¹⁾	140'685	138'948
Total Aktiven	140'685	138'948
Stammvermögen		
Widmungsvermögen	100'000	100'000
Gewinnvortrag	38'948	35'890
Ertragsüberschuss	1'737	3'058
Total Stammvermögen	140'685	138'948
<hr/>		
Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember		
Aufwand		
Sonstige Aufwendungen	0	0
Total Aufwand	0	0
Ertrag		
Zinsertrag	1'737	3'058
Total Ertrag	1'737	3'058
Ertragsüberschuss	1'737	3'058
<hr/>		
Verwendung des Ertragsüber- schusses		
Übertrag auf Stammvermögen	1'737	3'058
Total Ertragsüberschuss	1'737	3'058

¹⁾ Darlehen an die Anlagestiftung Testina, Anlagegruppe Alpha.

08

Grundlagen

Rechtsform und Zweck

Die Anlagestiftung Testina für internationale Immobilienanlagen 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 vier wirtschaftlich autonomen Anlagegruppen Alpha, 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.

Urkunde und Reglement

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

Prospekt

- Prospekt Anlagegruppe Alpha vom Januar 2025
- Prospekt Anlagegruppe D2 vom November 2023
- Prospekt Anlagegruppe D3 vom September 2023
- Prospekt Anlagegruppe Global Core vom Januar 2025

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- 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. 31.12.2025	Kapitalanteil in % 31.12.2025	Kapitalanteil in % 31.12.2024
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 Gentle 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 2025. Die konsolidierte Jahresrechnung erfolgt in Übereinstimmung mit Swiss GAAP FER.

Konsolidierungskreis

Die konsolidierte Jahresrechnung umfasst die Jahresrechnungen der Anlagegruppe Alpha, der 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 und Global Core 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 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 vier wirtschaftlich autonomen Anlagegruppen Alpha, 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 Vermögens- anlage nach Anlagekategorie per 31. Dezember 2025

Anlagekategorie Anlagegruppe Alpha	CHF	Anteil in %
Liquidität	30'730'039	4.3
Forderungen	3'923'071	0.6
Immobilien Ausland (Kollektivanlagen)	505'820'408	71.8
Immobilien Ausland (Immobilien)	164'225'844	23.3
Gesamtvermögen	704'699'362	100.0

Anlagekategorie Anlagegruppe Global Core	CHF	Anteil in %
Liquidität	231'572	0.8
Derivative Finanzinstrumente	243'913	0.8
Immobilien Ausland (Kollektivanlagen)	30'085'347	98.4
Gesamtvermögen	30'560'832	100.0

Anlagekategorie Anlagegruppe D2	CHF	Anteil in %
Liquidität	85'258	0.2
Immobilien Ausland (indirekt)	39'308'719	99.8
Gesamtvermögen	39'393'977	100.0

Anlagekategorie Anlagegruppe D3	CHF	Anteil in %
Liquidität	53'876	0.1
Immobilien Ausland (indirekt)	49'230'609	99.9
Gesamtvermögen	49'284'485	100.0

Geografische Allokation

Das Portfolio der Bestandesliegenschaften (fertige Bauten) gliedert sich nach Marktregionen wie folgt (Angaben in % der Marktwerte):

Marktregion	Anlagegruppe Alpha	Anlagegruppe Global Core	Anlagegruppe D2	Anlagegruppe D3 ¹⁾
Europa	43%	34%	42%	33%
Nordamerika	41%	39%	33%	56%
Asien/Pazifik	16%	27%	25%	11%
Total	100%	100%	100%	100%

¹⁾ Per 30. September 2025.

Derivative Finanzinstrumente

Die Anlagegruppen Alpha, D2 und D3 der Anlagestiftung Testina tätigen keine Derivatgeschäfte. Die Anlagegruppe Global Core setzt derivative Finanzinstrumente im Zusammenhang mit der Absicherung des Fremdwährungsrisikos ein:

Offene Geschäfte per 31.12.2025

Long/Short	Währung	Nominal	Derivate-Typ	Basiswert	Kurs	Basiswert	Terminkurs
Short (verkauft)	USD	16'336'000	Devisenterminkontrakt	CHF		0.79573	0.78767
Short (verkauft)	SGD	858'000	Devisenterminkontrakt	CHF		0.61716	0.61626
Short (verkauft)	JPY	854'406'000	Devisenterminkontrakt	CHF		0.53819	0.54138
Short (verkauft)	DKK	1'568'000	Devisenterminkontrakt	CHF		12.52214	12.47574
Short (verkauft)	SEK	3'926'000	Devisenterminkontrakt	CHF		8.45975	8.43835
Short (verkauft)	GBP	2'568'000	Devisenterminkontrakt	CHF		1.07091	1.06334
Short (verkauft)	EUR	7'357'000	Devisenterminkontrakt	CHF		0.93487	0.93070
Short (verkauft)	AUD	1'924'000	Devisenterminkontrakt	CHF		0.52736	0.52190

Deckungspflicht: Engagement-reduzierende Derivate

Long/Short	Währung	Nominal	FX Kurs	Wert in CHF
Short (verkauft)	USD	16'336'000	0.79573	12'999'106
Short (verkauft)	SGD	858'000	0.61716	529'561
Short (verkauft)	JPY	854'406'000	0.53819	4'598'289
Short (verkauft)	DKK	1'568'000	12.52214	196'436
Short (verkauft)	SEK	3'926'000	8.45975	332'130
Short (verkauft)	GBP	2'568'000	1.07091	2'751'574
Short (verkauft)	EUR	7'357'000	0.93487	6'877'823
Short (verkauft)	AUD	1'924'000	0.52736	1'014'328

Deckung

Long/Short	Währung	Wert in CHF
Portfolio/Liquide Mittel	USD	13'320'577
Portfolio/Liquide Mittel	SGD	531'682
Portfolio/Liquide Mittel	JPY	4'440'762
Portfolio/Liquide Mittel	DKK	202'933
Portfolio/Liquide Mittel	SEK	342'680
Portfolio/Liquide Mittel	GBP	2'800'623
Portfolio/Liquide Mittel	EUR	7'013'621
Portfolio/Liquide Mittel	AUD	1'032'089

Deckungsgrad

Long/Short	Währung	Deckungsgrad
Short	USD	102%
Short	SGD	100%
Short	JPY	97%
Short	DKK	103%
Short	SEK	103%
Short	GBP	102%
Short	EUR	102%
Short	AUD	102%

Gegenpartei-Risiko: Die Gegenpartei für die Devisentermingeschäfte ist die mit einem aktuellen AAA-Rating bewertete Zürcher Kantonalbank.

 Betriebsaufwandquote

Für die Anlagegruppen Alpha und Global Core 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 Anlagegruppen (wie die Vergütung der Geschäftsführung, die Kosten für die Revision der Anlagegruppe usw.) sind diejenigen gemäss vorliegendem Jahresabschluss 2025. Die in der Tabelle ausgewiesene TER auf Ebene Zielfonds ist abgeleitet aus den geprüften Jahresrechnungen der Zielfonds per 31. Dezember 2024 resp. 30. September 2025 und wird gemäss der INREV-Definition (European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles) mit und ohne Performance Fee ausgewiesen. Die auf Zielfondsebene ausgewiesenen TER der Anlagegruppe Global Core beruhen auf Schätzungen beziehungsweise auf den publizierten INREV TER-Kennzahlen. Alle Zahlen sind gerundet. Die Betriebsaufwandquote für das segregierte Mandat beträgt 0.96% (Vorjahr: 0.85%) und wurde in der Position «TER Zielfonds» berücksichtigt.

	Alpha	Global Core
Vergütung der Geschäftsführung Pensimo Management AG	0.05%	0.09%
Andere Kosten (Revision, Depotbank usw.)	0.08%	0.39%
TER Zielfonds ohne Performance Fee	0.88%	1.08%
TER Zielfonds mit Performance Fee	0.91%	1.08%
Betriebsaufwandquote TER KGAST ohne Performance Fee	1.01%	1.56%
Betriebsaufwandquote TER KGAST mit Performance Fee	1.04%	1.56%

Für die Anlagegruppen 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 2024.

	D2	D3
Vergütung der Geschäftsführung Pensimo Management AG	0.10%	0.34%
Verwaltungskosten ohne Performance Fee	1.33%	0.97%
Verwaltungskosten mit Performance Fee	1.33%	1.27%
Andere Kosten (Revision, Depotbank usw.)	0.05%	0.18%
Gesamtkosten mit Performance Fee auf Stufe Zielfonds	2.35%	5.38%
Betriebsaufwandquote TER KGAST ohne Performance Fee	3.83%	6.87%
Betriebsaufwandquote TER KGAST mit Performance Fee	3.83%	7.17%

 Rückerstattungen,
 Vertriebs- und Betreuungs-
 entschädigungen

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

Es liegt eine Bestätigung vor, dass Partners Group (Vermögensverwalter der Anlagegruppe D2) sowie StepStone Group (Vermögensverwalter der Anlagegruppe D3) keine Rückerstattungen, Vertriebs- und Betreuungsentschädigungen 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. Bei der Anlagegruppe Global Core fällt keine Ausgabe-kommission an. Bei Rücknahmen fällt eine Rücknahmekommission von max. 2% an. Die Höhe wird vom Stiftungsrat festgelegt. 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 D2 und D3 nicht gestattet.

Verwaltungsaufwand

Die Verwaltungsaufwendungen betragen für die Anlagegruppe Alpha CHF 2'781'161 (Vorjahr: CHF 2'865'208) und für die Anlagegruppe Global Core CHF 141'795. Für die Anlagegruppe D2 betragen sie CHF 718'796 (Vorjahr: CHF 770'397) und für die Anlagegruppe D3 CHF 353'000 (im Vorjahr 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 D2 und D3) und dem übrigen Verwaltungsaufwand zusammen. Die Vergütung für die Geschäftsführung (All-in-Fee, zzgl. 8.1% MWST) beträgt für das Geschäftsjahr 2025 für die Anlagegruppe Alpha 0.09% des Gesamtvermögens (Durchschnitt über 12 Monate) und für die Anlagegruppe Global Core 0.09% des Nettovermögens (Anspruchsklasse S). Für die Anlagegruppe D2 werden 0.05% und für die Anlagegruppe D3 0.07% von der Kapitalzusage berechnet. Dies entspricht einer Vergütung von CHF 641'317 (Vorjahr CHF 664'603) für die Anlagegruppe Alpha, CHF 20'094 für die Anlagegruppe Global Core, CHF 52'500 (Vorjahr: CHF 52'451) für die Anlagegruppe D2 und CHF 94'500 (Vorjahr: 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.

Weitere Informationen bezüglich finanzieller Lage

Verpfändung von Aktiven

In den Anlagegruppen Alpha, D2, D3 und Global Core sind per 31. Dezember 2025 keine Vermögenswerte verpfändet.

Compliance

Laufende Rechtsverfahren

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

Einhaltung der Anlagerichtlinien

Mit Ausnahme der geringfügigen Abweichung betreffend Asien/Pacific gemäss Art. 6.1 der Anlagerichtlinien der Anlagegruppe D2 sowie der Bandbreite betreffend Kategorie «Office» gemäss Art. 6.3 der Anlagerichtlinien der Anlagegruppe D2, sind am Bilanzstichtag sämtliche Bestimmungen der Anlagegruppe Alpha, D2, D3 sowie Global Core eingehalten.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Es sind keine Ereignisse nach dem Bilanzstichtag eingetreten, welche die Beurteilung der Jahresrechnung 2025 wesentlich beeinflussen könnten.

Gesetzliche Prüfung

09

Nachfolgend der Bericht der
Revisionsgesellschaft.

Bericht der Revisionsstelle

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, der Bilanz und der Erfolgsrechnung des Stammvermögens für das am 31. Dezember 2025 endende Jahr sowie dem Anhang (Seiten 6, 10, 16-17, 20, 26-27, 30-31, 34, 40-41, 44, 50-51, 53 sowie 55-61), einschliesslich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden – geprüft.

Nach unserer Beurteilung entspricht die 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://expertsuisse.ch/wirtschaftspruefung-revisionsbericht/>
vorsorgeeinrichtungen. Diese Beschreibung ist Bestandteil unseres Berichts.

Bericht zu sonstigen gesetz-
lichen und anderen recht-
lichen 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.

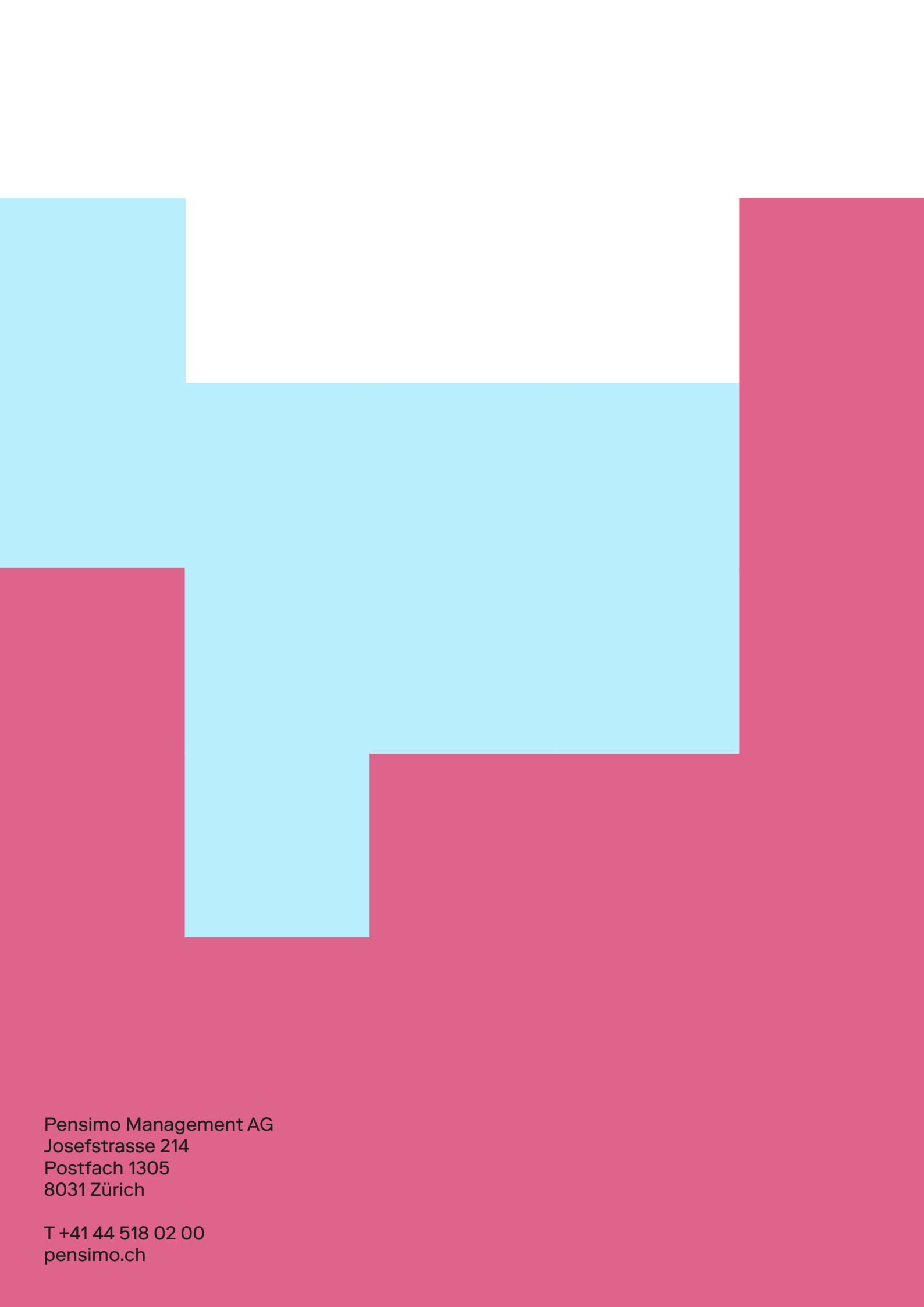
Zudem haben wir gemäss Art. 10 Abs. 4 ASV nach der Aufhebung einer Anlagegruppe die ordnungsgemässe Durchführung geprüft.

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

Chris Krämer
Zugelassener Revisionsexperte

Edison Dauti
Zugelassener Revisionsexperte
Leitender Revisor



Pensimo Management AG
Josefstrasse 214
Postfach 1305
8031 Zürich

T +41 44 518 02 00
pensimo.ch