

**CREDIT SUISSE ANLAGESTIFTUNG**

Uetlibergstrasse 233

Telefon +41 44 333 48 48

Postfach 800

Fax +41 44 333 59 67

CH-8070 Zürich

www.credit-suisse.com

An die Anleger der Anlagegruppe  
CSA Real Estate Germany  
(VN 23'547'751)

Zürich, 5. Dezember 2022

**Deponentenschreiben****Vorübergehende Einstellung der Ausgabe und Rücknahme von Ansprüchen in der Anlagegruppe CSA Real Estate Germany**

Sehr geehrte Damen und Herren

Immobilienpreise korrelieren mit der Rendite von 10-jährigen Staatsanleihen. Die gegenwärtig auch in Deutschland aussergewöhnlich hohe Inflation hat zu einem sprunghaften Anstieg der Rendite von 10-jährigen deutschen Staatsanleihen von -0.2% auf 2.0% geführt und damit die Gefahr einer drohenden Rezession in Deutschland verstärkt. In der Folge haben sich institutionelle Investoren als Käufergruppe derzeit fast vollständig vom deutschen Gewerbeimmobilienmarkt zurückgezogen. Insbesondere Investoren, die mit hohem Verschuldungsgrad und erhöhten Renditeerwartung agieren, sind aktuell aktiv und prägen die Preisgestaltung auf dem deutschen Gewerbeimmobilienmarkt.

Entsprechend ist im dritten Quartal 2022 das Transaktionsvolumen auf dem deutschen Büroimmobilienmarkt im Vergleich zum dritten Quartal 2021 von EUR 6.5 Mia. auf EUR 3.4 Mia. eingebrochen. Die Preisvorstellungen von Käufern und Verkäufern divergieren stark, so dass der Grossteil der anvisierten Transaktionen zu keinem Abschluss führte bzw. die wenigen beobachtbaren Transaktionen mit deutlichen Preisabschlägen durchgeführt wurden. Mit der für 2023 erwarteten Normalisierung der Inflation sollte auch eine Reduktion der Rendite von 10-jährigen Staatsanleihen einhergehen. Als Folge erwarten wir die Rückkehr institutioneller Investoren als Käufergruppe und somit eine Normalisierung von Liquidität und Preisen auf dem deutschen Immobilienmarkt.

Die Bewertung einer Immobilie im Portfolio der Anlagegruppe CSA Real Estate Germany erfolgt durch einen unabhängigen Schätzer zu dem Preis, der bei Verkauf zum Zeitpunkt der Schätzung wahrscheinlich erzielt würde. Der Schätzer stellt dabei wesentlich auf die im betroffenen Markt aktuell beobachtbaren Transaktionen ab. Seit der letzten Schätzung der sich im Portfolio befindenden Immobilien hat sich der Transaktionsmarkt in Deutschland, wie vorgehend beschrieben, wesentlich verändert. So weichen die aktuell beobachteten Kaufpreisgebote stark von den per 30. Juni 2022 ermittelten Verkehrswerten ab. Für neue Schätzungen, die die beobachteten vereinzelt Preisabschläge berücksichtigen würden, liegen dem Schätzer aber nicht genügend aktuelle Vergleichsabschlüsse und Transaktionen vor. Diese Umstände führen dazu, dass eine wesentliche Diskrepanz zwischen den per 30. Juni 2022 ausgewiesenen Verkehrswerten im Portfolio und den aktuell realisierbaren Verkaufspreisen nicht mit hinreichender Sicherheit ausgeschlossen werden kann.

Die Anlagegruppe könnte, beispielsweise für die Beschaffung von Liquidität, aufgrund der ausserordentlichen Umstände Immobilien aktuell nur zu deutlich schlechteren Konditionen verkaufen. Dies hätte negative Auswirkungen auf den Wert des Portfolios und die verbleibenden Anleger.

Der Portfoliomanager der Anlagegruppe CSA Real Estate Germany hat aufgrund dieser ausserordentlichen Umstände bei der Geschäftsführung der Credit Suisse Anlagestiftung beantragt, im Interesse und zum Schutz der Anleger die Ausgabe und Rücknahme von Ansprüchen vorübergehend einzustellen. Aufgrund dieser Ausgangslage hat sich die Geschäftsführung dazu entschieden, die Anlagegruppe zwecks Sicherstellung der Gleichbehandlung der Anleger für Zeichnungen und Rückgaben vorübergehend zu schliessen. Diese Massnahme tritt per sofort in Kraft und betrifft somit alle bereits erfassten Aufträge, die noch nicht abgerechnet worden sind. Wir verfolgen die weitere Entwicklung eng und informieren Sie zeitnah. Das Ziel ist, diese Massnahme aufzuheben, sobald wieder genügend Sicherheit bezüglich der Marktwerte besteht und sich die Liquidität auf dem deutschen Immobilienmarkt wieder normalisiert hat.

Sofern Sie von dieser Massnahme direkt betroffen sind, werden angemeldete Rückgaben bis auf Weiteres nicht abgerechnet. Ohne Ihren Gegenbericht bleiben Ihre Aufträge bestehen und werden im Anschluss an die Aufhebung der Massnahme zum in diesem Zeitpunkt gültigen (neuen) NAV abgerechnet. Sie werden rechtzeitig wieder über das weitere Vorgehen und die neuen Valutadaten informiert.

Ergänzend möchten wir darauf hinweisen, dass mit der für 2023 erwarteten Normalisierung der Inflation auch ein Rückgang der Zinsen von Staatsanleihen, eine Normalisierung der Liquidität und somit eine Stabilisierung der Immobilienpreise einhergehen sollte. Der deutsche Immobilienmarkt weist weiterhin solide Rahmendaten auf: Geringe Leerstände bei Büroobjekten in innerstädtischen Lagen, geringe Bauaktivität und Vermietungsaktivitäten auf «Vor-COVID-Niveau» dürften weiterhin zu einem Anstieg der Prime-Office-Mieten führen. Der andauernde Nachfrageüberhang bei modernen Logistikflächen verspricht ebenfalls steigende Prime-Logistik-Mieten.

Die Anlagegruppe CSA Real Estate Germany wurde 2014 lanciert und war per 30. Juni 2022 in 23 Liegenschaften mit einem Verkehrswert von EUR 958 Mio. investiert. Seit Lancierung konnte eine durchschnittliche Anlagerendite von 6,19 % p. a. erzielt werden. Das Portfolio ist innerhalb von Deutschland breit diversifiziert. Die Mieterträge stammen zu 59 % aus Büroflächen, zu 21 % aus Logistik sowie zu 11 % aus dem Einzelhandel.

Das Bestandsportfolio der Anlagegruppe CSA Real Estate Germany ist nach wie vor gut positioniert: Vor dem Hintergrund der aktuell stattfindenden Revitalisierungen und energetischen Sanierungsmassnahmen im Portfolio, z. B. in Berlin und Hamburg, der Inflationsindexierung des überwiegenden Teils der Mieten und dem «under-rent» von Altmietverträgen im Bestandsportfolio erwarten wir über die kommenden fünf Jahre einen deutlichen Anstieg der Mieterträge (ca. 50 %). Daher dürfte das Portfolio der Anlagegruppe CSA Real Estate Germany mittel- und langfristig Potenzial für Immobilienwert- und NAV-Steigerungen haben.

Falls Sie Fragen haben, steht Ihnen Ihr Relationship Manager gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

CREDIT SUISSE ANLAGESTIFTUNG

Formular ohne Unterschrift