



Immobilien-Anlagestiftung

6. Jahresbericht
2004/2005

Organe und Organisation	4
Vorwort des Präsidenten	5
Einleitung	
Zahlen in Kürze, Entwicklung der wichtigsten Kennziffern	6, 7
Generelles Marktumfeld, Immobilienmärkte	8
Entwicklung der Sondervermögen, Ausblick	8
Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)	9
Anspruchsbestand, -entwicklung	10
Ertrag, Rendite eines Anspruchs	10
Mietzinsvolumen, Leerstände nach Regionen	11
Entwicklung der Anlagen, Marktlage	11
Projekte, Akquisitionen und Devestitionen	11
Übersicht über die wichtigsten Liegenschaftenveränderungen	12
Eingegangene, noch offene Verbindlichkeiten	12
Bewertungen/Marktwertveränderungen, Veränderung des Kapitalwertes	12
Entwicklung des Vermögensbestandes	13
Hypothekarschulden, gewährte Hypothekendarlehen	13
Veränderung des Nettovermögens	14
Antrag zur Ausschüttung und Verwendung des Erfolges	14
Kurswertentwicklung	14
Anlagevorschriften, Verteilung der Anlagen	15
Anlagenverzeichnis	16, 17
Vermögensrechnung per 31. März 2005	18
Erfolgsrechnung 2004/2005	19
Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)	21
Anspruchsbestand, -entwicklung	22
Ertrag, Rendite eines Anspruchs	22
Mietzinsvolumen, Leerstände nach Regionen	23
Entwicklung der Anlagen, Marktlage	23
Projekte, Akquisitionen und Devestitionen	23
Übersicht über die wichtigsten Liegenschaftenveränderungen	24
Eingegangene, noch offene Verbindlichkeiten	24
Bewertungen/Marktwertveränderungen, Veränderung des Kapitalwertes	24
Entwicklung des Vermögensbestandes	25
Hypothekarschulden, gewährte Hypothekendarlehen	25
Veränderung des Nettovermögens	26
Antrag zur Ausschüttung und Verwendung des Erfolges	26
Kurswertentwicklung	26
Anlagevorschriften, Verteilung der Anlagen	27
Anlagenverzeichnis	28, 29
Vermögensrechnung per 31. März 2005	30
Erfolgsrechnung 2004/2005	31
Bericht des Schätzungsexperten zu den Liegenschaften	34
Verwaltungsrechnung IST Immobilien-Anlagestiftung	35
Vermögens- und Erfolgsrechnung	35
Kommentar zur Verwaltungsrechnung und Antrag zur Verwendung des Erfolges	36
Angaben zur Rechnungslegung /Jahresrechnung	37
Bericht der Kontrollstelle	38
Adressen	39

Organe und Organisation

Stiftungsrat

Präsident	Rudolf Peter Schilt, dipl. Architekt ETHZ, Plan-les-Ouates
Vizepräsident	Urs Niklaus, Pensionskasse ASCOOP, Bern
Mitglieder	Markus Bill, IST Investmentstiftung für Personalvorsorge, Zürich Thomas Bühlmann, Pers. Vorsorgestiftung der IBM Schweiz AG, Zürich Kurt Feller, Pictet & Cie, Genève Fritz Fischer, Comunitas, Inhaber FFT Fritz Fischer Treuhand AG, Fislisbach Andres Haueter, Pensionskasse der Post, Bern Jean E. Hiltbrunner, Pensionskasse Bühler AG, Uzwil Markus Meyer, Arco Immobilien-Management AG, Suhr Ernst Reinhart, Consulting für Personalvorsorge, Kronbühl Jürg Ryffel, Bank Julius Bär & Co. Ltd., Zürich Walter Steiner, Pensionskasse der Stadt Biel, Biel

Stiftungsratsdelegationen

Anlagen	Rudolf Peter Schilt Fritz Fischer Markus Meyer
Marketing	Ernst Reinhart Markus Bill Jean E. Hiltbrunner Urs Niklaus Jürg Ryffel
Finanzen	Walter Steiner Thomas Bühlmann Kurt Feller Andres Haueter
Geschäftsleitung	Markus Strauss, Direktor Mark Plüss, Portfoliomanagement Werner Bieri, Finanzen und Administration Sandra Keller, Assistentin Geschäftsleitung
Schätzungsexperte	Wüest & Partner AG, Zürich
Kontrollstelle	BDO Visura, Zürich
Bankverbindung	Sondervermögen W: Bank Julius Bär & Co. Ltd., Zürich Sondervermögen G: Pictet & Cie Banquiers, Genève/Zürich

Vorwort des Präsidenten

Zuerst eine erfreuliche Feststellung: Immobilien haben wieder einen festen Platz im Anlageportefeuille der institutionellen Anleger gefunden. Gemäss verschiedenen Umfragen wird sogar mehrheitlich eine Erhöhung der Immobilienquote angestrebt. Dies ist an sich nicht erstaunlich. In den letzten 5 Jahren erreichten Immobilienanlagen fast durchwegs eine bessere Performance als Aktien und Obligationen. Bezüglich Ausschüttungsrendite liegen Immobilien ohnehin an der Spitze.

Die Kehrseite dieser Entwicklung ist ein immer stärkerer Nachfrageüberhang. Der jährliche Nettozuwachs an Mietwohnungen in der Schweiz liegt bei 10–12'000 Einheiten mit einem Marktwert in der Grössenordnung von CHF 4–5 Mia. Das Gesamtvermögen der beruflichen Personalvorsorge belief sich per Ende 2003 auf CHF 450 Mia, der jährliche Nettozuwachs auf etwa CHF 20 Mia. Bei einer konstanten Immobilienquote von 15% absorbieren demnach allein die Personalvorsorgeeinrichtungen bereits die Hälfte des Neuangebots. Eine durchschnittliche Erhöhung der Immobilienquote um 0,5% würde nochmals die Hälfte des Neuangebots beanspruchen. Dabei sind die Bedürfnisse anderer Anleger noch nicht berücksichtigt.

Dieser manifeste Nachfrageüberhang äussert sich in einer deutlichen Preissteigerung für Anlageobjekte. In den letzten 2 Jahren dürften sich die effektiv bezahlten Preise je nach Standort um 10–20% erhöht haben. Dies liegt deutlich über den entsprechenden Teuerungsraten bei den Mietzinsen. Daraus ergibt sich zwingend eine Verminderung der erzielbaren Renditen auf Neuanlagen.

Sind Immobilien deshalb heute zu teuer? Die Antwort auf diese Frage ist nicht einfach. Nach finanztheoretischen Überlegungen richtet sich die marktgerechte Rendite nach dem Zinssatz für risikofreie Anlagen zuzüglich einer angemessenen Risikoprämie. Nun liegen die langfristigen Zinsen beispielsweise der CH-Obligationen seit Jahren auf einem historisch tiefen Niveau. Auch bei einer etwas reduzierten Rendite erwirtschaften Immobilienanlagen immer noch eine ansprechende Risikoprämie. Dies war nicht immer so. In den Jahren 1988–90 wurden Immobilienanlagen sogar mit negativen Risikoprämien bewertet.

Aus dieser Sicht befinden wir uns heute (noch) nicht in einer gefährlichen Boomphase. Die entscheidende Frage lautet jedoch, ob das historisch tiefe Zinsniveau dauernden Charakter hat. Bei einem plötzlichen Anstieg der langfristigen Zinsen müssten auch die Renditeanforderungen bei Immobilien angepasst werden. Damit verbunden wäre mindestens kurzfristig eine empfindliche Wertkorrektur.

Die IST Immobilien-Anlagestiftung verfolgt aus diesem Grund weiterhin eine eher konservative Anlagepolitik. Trotz tiefen Zinsen legen wir bei Neuanlagen Wert auf eine langfristig vertretbare Rendite. Wir akzeptieren dabei die Einschränkung der Wachstumsmöglichkeiten, im Interesse unserer bestehenden Anleger.

Im Sondervermögen W (Wohnliegenschaften) konnte der Ertragsseinbruch des vorigen Geschäftsjahres praktisch wieder aufgefangen werden. Die überschüssige Liquidität wurde erfolgreich abgebaut. Die fertig gestellten Neubauten werden planmässig vermietet. Allerdings ist festzustellen, dass die geforderten Mietzinsen trotz hoher Objektqualität vom Markt nur zögernd akzeptiert werden. Im oberen Preissegment und bei grösseren Wohneinheiten macht sich die Konkurrenz des Stockwerkeigentums deutlich bemerkbar.

Das Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften) entwickelte sich in einem etwas anderen Umfeld. Einerseits konnten die überschüssigen Mittel beinahe vollumfänglich zur Rückzahlung von fälligen Hypotheken eingesetzt werden. Andererseits herrscht im Markt für Geschäftsimmobilien ein deutlich geringerer Nachfrageüberhang. Bezüglich Mietflächen besteht gar ein massives Überangebot. Die Leerstandsziffer für die ganze Schweiz liegt bei 10%, Tendenz eher steigend. Dank der überdurchschnittlichen Lagequalität unserer Objekte im Alleineigentum blieben die Leerstandsverluste im Sondervermögen G im Berichtsjahr wiederum wesentlich unter dem Gesamtmarkt.

Für das laufende Geschäftsjahr erwarten wir in beiden Sondervermögen eine stabile Entwicklung. Aufgrund des immer noch angespannten Marktes werden wir kaum massive Neuanlagen tätigen. Wir sind jedoch bereit, bei einem Umschwung die sich bietenden Gelegenheiten zu ergreifen. Oberstes Ziel bleibt dabei die optimale Wahrung der Interessen unserer Anleger.

Im Namen des Stiftungsrates und der Geschäftsleitung danke ich allen unseren Mitgliedern für das uns entgegengebrachte Vertrauen.

Zürich, im Mai 2005 Der Stiftungsratspräsident



Rudolf Peter Schilt

Zahlen in Kürze

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften), Valorenummer 1 049 345						
Per 31.3.	Marktwert Liegenschaften		Nettovermögen		Hypotheken	in % vom Marktwert
	CHF	Veränderung zu Vorjahr %	CHF	Veränderung zu Vorjahr %	CHF	
2000	290'314'000		221'832'360		59'323'000	20,43
2001	300'540'000	3,52	254'161'010	14,57	48'473'140	16,13
2002	309'824'000	3,09	269'714'068	6,12	36'665'000	11,83
2003	308'408'000	-0,46	322'403'631	19,54	23'950'000	7,77
2004	317'327'166	2,89	325'262'612	0,89	10'950'000	3,45
2005	353'590'588	11,43	336'702'528	3,52	19'550'000	5,53

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften), Valorenummer 1 049 349						
Per 31.3.	Marktwert Liegenschaften		Nettovermögen		Hypotheken	in % vom Marktwert
	CHF	Veränderung zu Vorjahr %	CHF	Veränderung zu Vorjahr %	CHF	
2000	303'561'800		182'802'420		112'483'225	37,05
2001	365'516'900	20,41	284'160'246	55,45	106'607'250	29,17
2002	387'909'600	6,13	305'647'543	7,56	77'752'250	20,04
2003	401'902'800	3,61	323'146'063	5,73	75'468'250	18,78
2004	404'209'000	0,57	324'394'493	0,39	77'427'250	19,16
2005	410'858'852	1,65	374'900'478	15,57	42'381'250	10,32

Bemerkungen/Hinweise:

- Bildung der Sondervermögen nach der Fusion ISP/ex SIG per 1.4.2000
- Schliessung der Sondervermögen W und G per 19. Mai 2003

Entwicklung der wichtigsten Kennziffern

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften), Valorenummer 1 049 345

Per 31.3.	Anspruchsbestand Anzahl Veränderung %	Kapitalwert CHF/ Anspruch	Nettoertrag CHF/ Anspruch	Ausschüttung CHF/ Anspruch	Netto- rendite %	Gesamt- rendite %
2000	549'090	404,00				
2001	595'282 8,41	408,50	18,46	18,45	4,57	5,68
2002	635'106 6,69	404,78	19,89	19,85	4,87	3,96
2003	760'308 19,71	404,36	19,68	19,70	4,86	4,75
2004	776'324 2,11	401,92	17,06	17,05	4,22	3,62
2005	799'967 3,05	402,55	18,35	18,35	4,57	4,72

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften), Valorenummer 1 049 349

Per 31.3.	Anspruchsbestand Anzahl Veränderung %	Kapitalwert CHF/ Anspruch	Nettoertrag CHF/ Anspruch	Ausschüttung CHF/ Anspruch	Netto- rendite %	Gesamt- rendite %
2000	534'510	342,00				
2001	777'591 45,48	351,13	14,31	14,25	4,18	6,85
2002	824'136 5,99	355,91	14,96	15,00	4,26	5,60
2003	866'977 5,20	355,68	17,05	17,05	4,79	4,73
2004	866'395 -0,07	356,81	17,61	17,60	4,95	5,27
2005	1'004'875 15,98	357,12	15,96	15,95	4,47	4,56

Generelles Marktumfeld

Im vergangenen Geschäftsjahr hat sich das wirtschaftliche Umfeld gegenüber dem Vorjahr etwas verbessert. Das Bruttoinlandprodukt ist um rund 1.8% gewachsen. Die positive Entwicklung hat sich aber gegen Ende 2004 wieder etwas abgeschwächt. Die Schweiz profitierte insgesamt von der positiven weltwirtschaftlichen Entwicklung.

Immobilienmärkte

Private und institutionelle Anleger sind nach wie vor in verstärkter Masse an Investitionen in Immobilien interessiert.

Die Nachfrage im Wohnungsmarkt ist unverändert hoch. Die Mietpreise für Neuwohnungen sind nochmals gestiegen. Spürbar wurden die Auswirkungen der überdurchschnittlichen Realisierung von Wohnraum im Bereich von Eigentumswohnungen. Insbesondere bei den grösseren Wohnungen hat das bisher ständig markant gestiegene Preisniveau etwas an Dynamik verloren. Über alles konnten die Erträge trotz weiterhin tiefen Hypothekarzinsen gehalten werden. Die Leerstandsquote im Bereich der Wohnungen ist unverändert tief.

Bei den Geschäftsliegenschaften wurde die Auswirkung der nur marginalen Verbesserung des wirtschaftlichen Umfeldes spürbar. Die Nachfrage nach Büroflächen verblieb weiterhin auf tiefem Niveau. Die Anzahl neuer Objekte auf dem Markt ist gegenüber dem Vorjahr deutlich zurück gegangen. Der allgemeine Leerstand verblieb insgesamt in etwa auf Vorjahresniveau.

Entwicklung der Sondervermögen

Insgesamt hatten wir weiterhin eine starke Nachfrage von bestehenden und neuen Anlegern zur Zeichnung zusätzlicher Ansprüche zu verzeichnen. Aufgrund der beschränkten Anlagemöglichkeiten im Immobilienmarkt konnten die Sondervermögen aber noch nicht generell geöffnet werden. Immerhin hatten die Mitglieder die Möglichkeit der spesenfreien Wiederanlage der Ausschüttung in beiden Sondervermögen. Im Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften) wurde den bestehenden und neuen Mitgliedern die Gelegenheit zur Zeichnung zusätzlicher Ansprüche im Umfang von CHF 38 Mio. gegeben.

Wir haben für beide Sondervermögen intensiv nach weiteren Anlagemöglichkeiten gesucht.

Im Sondervermögen W (Wohnliegenschaften) wurden neue Objekte erworben. Es handelt sich um 1 Neubauprojekt dessen Realisierung bereits in Angriff genommen wurde und 2 bestehende Bauten. Damit und mit den Investitionen bei einer

Grosssanierung haben wir die zu Beginn des Geschäftsjahres vorhandene Liquidität weiter abbauen können. Wohl wurde eine grosse Zahl von weiteren Anlagen bezüglich eines Erwerbs überprüft, vielfach ist aber das vermutete Ertragspotenzial der Mietobjekte nach unserer Beurteilung nicht nachhaltig.

Wie bei den Wohnliegenschaften haben wir auch bei den Geschäftsliegenschaften viele Objekte einer Prüfung unterzogen. Wirklich interessante Objekte von guter Qualität sind jedoch nicht verfügbar. Und falls Sie verfügbar sind, werden Sie zu Renditen angeboten, welche nach unserer Beurteilung nicht vertretbar sind. Einzig bei den Objekten im Miteigentum haben wir in bescheidenem Umfang zusätzliche Anteile erworben.

Der Mitgliederversammlung wird im Sondervermögen W eine Ausschüttung von CHF 18,35 pro Anspruch vorgeschlagen. Sie hat damit gegenüber dem Vorjahr deutlich gesteigert werden können. Beim Sondervermögen G wird eine Ausschüttung von CHF 15,95 pro Anspruch vorgeschlagen. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahreswert ist vor allem auf die Steigerung der Zahl der Ansprüche zurückzuführen.

Ausblick

Allgemein wird von einer gegenüber dem Vorjahr etwas schwächeren aber immer noch positiven Wirtschaftsentwicklung ausgegangen. Die tiefen Zinsen am Geld- und Kapitalmarkt werden die Konjunktur weiterhin stützen und über den Jahresverlauf wird ein Wachstum des Inlandproduktes als wahrscheinlich erachtet.

Im Bezug auf den Wohnungsmarkt erwarten wir ein Andauern der guten Nachfragesituation, insbesondere in den wichtigen Zentren und deren Agglomerationen. Wir gehen von einer stabilen Entwicklung der Ertragslage aus. Ein erheblicher Teil der erworbenen Neubauprojekte wurde zwischenzeitlich fertig gestellt und damit ist die Ertragsbasis des Sondervermögens W wieder deutlich ausgeweitet. Wir erwarten mindestens eine Stabilisierung des Ertrages pro Anspruch auf dem derzeitigen Niveau. Im Markt für Geschäftsflächen erwarten wir keine Verbesserung auf der Nachfrageseite, insbesondere bei den Büroflächen. Aufgrund der schon mehrfach bestätigten Qualität unserer Anlagen rechnen wir damit, das Ertragsniveau insgesamt und damit den Ertrag pro Anspruch auf dem aktuellen Niveau halten zu können.

Zürich, im Mai 2005

Geschäftsleitung IST Immobilien-Anlagestiftung

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Valorenummer 1.049.345

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Anspruchsbestand

Der Anspruchsbestand hat sich vorwiegend aufgrund der spesenfreien Wiederanlage der Ausschüttung verändert. Das Sondervermögen blieb im übrigen geschlossen. Zusätzliche geringere Veränderungen sind auf einige unbedeutende Umschichtungen zurückzuführen. Insgesamt hat die

Zahl der ausgegebenen Ansprüche von 776'324 um 23'643, resp. 3,05% zugenommen. In Ermangelung entsprechender weiterer Anlagemöglichkeiten in Immobilien blieb das Sondervermögen trotz grosser Nachfrage zur Zeichnung weiterhin geschlossen.

Entwicklung des Anspruchsbestandes

	Anzahl Ansprüche	Nettovermögen	Nettovermögen je Anspruch
Bestand per 31. März 2004	776'324	325'262'612	418,98
Neuzeichnungen	39'563		
Rücknahmen	-15'920		
Bestand per 31. März 2005	799'967	336'702'528	420,90

Das Nettovermögen je Anspruch beinhaltet den Ertrag und die Wertveränderung.

Ertrag

Die Marktnachfrage nach Wohnraum ist immer noch auf einem hohen Niveau. In der Folge ist der Ertrag der bestehenden Objekte trotz des tiefen Hypothekarzinssatzes stabil geblieben. Wie bereits im letzten Geschäftsjahr hatten wir aufgrund laufender Sanierungen Leerstände. Das Sondervermögen W weist zum Berichtszeitpunkt eine Leerstandsquote von 3,63% auf. Sie ist damit gegenüber dem Vorjahreswert von 1,65% gestiegen. Bereinigt um die umbaubedingten Leerstände beträgt der entsprechende Wert 2,67% gemessen am Sollertrag.

Insbesondere bei den grösseren Mietwohnungen hat der Nachfragedruck regional nachgelassen und in der Folge haben sich die realisierbaren Mieten partiell reduziert.

Als Folge der nunmehr verbreiterten Ertragsbasis durch den vergrösserten Liegenschaftenbestand konnte der Ertrag pro Anspruch gegenüber dem Vorjahr wieder gesteigert werden. Im Vergleich zum Vorjahr stieg der Ertrag pro Anspruch von CHF 17,06 auf CHF 18,35.

Rendite eines Anspruchs vom 1. April 2004 bis 31. März 2005

	2004/2005	2003/2004
Inventarwert je Anspruch am 1. April nach Gewinnausschüttung	401,93	404,34
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch	18,35	17,06
Nettoertrag je Anspruch in %	4,57	4,22
Wertveränderung je Anspruch	0,62	-2,42
Wertveränderung je Anspruch in %	0,15	-0,60
Nettoertrag und Wertveränderung des Rechnungsjahres je Anspruch	18,97	14,64
Gesamrendite je Anspruch in %	4,72	3,62

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Mietzinsvolumen, Leerstände nach Regionen				
Wirtschaftsregion	2004/2005		2003/2004	
	Mietzinsvolumen CHF	Leerstand %	Mietzinsvolumen CHF	Leerstand %
Genf	3'274'502	1,50	2'973'867	1,19
Westschweiz	2'489'689	3,32	2'424'677	1,55
Bern/Mittelland	1'392'043	4,84	1'401'085	4,96
Nordwestschweiz	5'737'019	1,48	5'750'637	0,78
Zürich	4'375'489	3,14	2'801'092	1,88
Ostschweiz	2'984'745	8,30	2'956'831	3,26
Zentralschweiz	2'794'631	5,96	2'616'368	0,32
Südschweiz	0	0,00	55'725	1,17
Total	23'048'118	3,63	20'980'282	1,65

Entwicklung der Anlagen

Marktlage

Was bereits in den Vorjahren eine substantielle Ausweitung des Liegenschaftenbestandes verhindert hat, ist noch weiter akzentuiert worden; die gestiegene Nachfrage nach Renditeliegenschaften. Vor diesem Hintergrund konnten wir, trotz intensiven Bemühungen, nur in einzelnen Fällen interessante Objekte zu adäquaten Preisen identifizieren. Wirklich gute Kaufgelegenheiten sind nur sehr selten an-

zutreffen. Die Renditen sind gegenüber den Vorjahren nochmals gesunken. Wir sind und bleiben vor diesem Hintergrund einer vorsichtigen Anlagepolitik verpflichtet. Die Preisvorstellungen sind nach unserer Beurteilung in der Regel zu hoch. Bei den Promotionsobjekten basieren die Renditen auf Erträgen, die sich mittelfristig und längerfristig kaum halten werden.

Projekte, Akquisitionen und Devestitionen

Im Berichtsjahr wurde die Sanierung der Liegenschaft in Fribourg abgeschlossen. Ein weiteres grosses Instandsetzungsprojekt wurde in Goldach begonnen.

Trotz der schwierigen Marktlage haben wir drei neue Objekte erworben. Es handelt sich dabei um ein Neubauprojekt und zwei bestehende Anlageobjekte. Wie die Bauprojekte haben wir die neu erworbenen Bestandesliegenschaften zu den Investitionskosten bilanziert. Der Marktwert der Objekte wird dann auf der Basis der erstmaligen Wieder-

bewertung im folgenden Geschäftsjahr für die Kurswertfestlegung, resp. der Bilanzierung übernommen. Die beiden Objekte wurden bereits im abgelaufenen Geschäftsjahr ertragswirksam. Beide Objekte verbessern die regionale Diversifikation weiter. Die teilweise fertig gestellten Neubauprojekte und die neu erworbenen Bestandesobjekte haben im Geschäftsjahr die Ertragsbasis des Sondervermögens weiter ausgeweitet.

Im Berichtsjahr wurden keine Liegenschaften veräussert.

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Übersicht über die wichtigsten Liegenschaftenveränderungen

Zukäufe

Ort	Lage	Anteil	Investition	Bemerkungen
Bauprojekte:				
Hochdorf	Hohenrainstrasse 10–16	100%	10'271'976	Investition 04/05
Richterswil	Untermattstr. 63–69	100%	4'256'728	Investition 04/05
Winterthur	Holzlegistrasse 47a, b	100%	2'719'107	Investition 04/05
Neu erworbene Bestandesobjekte:				
Untersiggenthal	Bauhaldenstrasse 21	100%	5'572'910	Per 1.10.2004
Genf	Rue de Prieuré 19/21	100%	9'010'100	Per 1.01.2005

Bedeutende Instandsetzungs-/Instandhaltungsprojekte

Fribourg	J. M. Musy 20–24	100%	3'499'862	Instandsetzung
Div. Projekte			<u>380'050</u>	Instandsetzung
Total			35'710'733	

Verkäufe

Keine

Eingegangene, noch offene Verbindlichkeiten

Es bestanden per 31. März 2005 die folgenden, nicht bilanzierten, noch offenen Verbindlichkeiten aus angefangenen Bauten oder Projekten. Es sind an dieser Stelle nur die bedeutenden Verpflichtungen aufgeführt.

Ort	Liegenschaft	Anteil	Offene Verpflichtung	Bemerkungen
Winterthur	Holzlegistr. 47a, b	100%	6'000'000	TU-Zahlungen und div.
Hochdorf	Hohenrainstr. 10–16	100%	2'000'000	TU-Zahlungen und div.
Goldach	Haini Rennhaasstr. 11–22	100%	<u>4'500'000</u>	GU-Zahlungen und div.
Total			12'500'000	

Bewertungen/Marktwertveränderungen

Der Marktwert der gehaltenen Liegenschaften beträgt per 31. März 2005 CHF 353'590'588. Der Liegenschaftenbestand erfuhr im Geschäftsjahr die oben aufgeführten Veränderungen. Gegenüber dem Wert per 1. April 2004 von CHF 317'327'166 beträgt die absolute Wertzunahme CHF 36'263'422. Die Wertveränderung entspricht einer Zunahme des Marktwertes von 11,4%. In dieser Veränderung sind alle Neuinvestitionen, Desinvestitionen, Wertveränderungen und Investitionen in bestehende Objekte enthalten. Die jährliche Wiederbewertung der Liegenschaften durch den unabhängigen Experten erfolgte in vier Tranchen. Wertveränderungen werden bei der Ermittlung des Nettoinventarwertes laufend berücksichtigt. Der Wert des Basisbestandes erhöhte sich um 552'689, was einer Steigerung um 0,16% entspricht. Diese Veränderung berücksichtigt die getätigten Investitionen.

Veränderung des Kapitalwertes

Im Rahmen der Aktualisierung der Marktwerte werden die Erträge, das Mietzinspotenzial und die Kosten für Betrieb, Instandhaltung und -setzung überprüft. Massgeblich für die über alles gesehen positive Entwicklung waren teilweise bessere Mieterträge, tiefere Betriebskosten und bei einigen Objekten wurde das Risiko des Wohnungsmarktes tiefer eingeschätzt und damit hat sich der Diskontierungssatz leicht reduziert. Insgesamt resultierte eine erfreuliche Erhöhung des Kapitalwertes pro Anspruch von CHF 401,92 auf CHF 402,55.

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Entwicklung des Vermögensbestandes

Liegenschaften/Miteigentumsanteile/Bauvorhaben			
	CHF	Marktwert	%
Wert per 31. März 2004 gemäss Bewertung Wüest & Partner AG		317'327'166	
Zukäufe/Bauten/Investitionen 2004/2005		35'710'733	
		353'037'899	
Verkäufe		0	
Wert per 31. März 2005 Basis Vorjahr inkl. Zu-/Abgänge effektiv		353'037'899	100,00
Wert per 31. März 2005 gemäss Bewertung Wüest & Partner AG		353'590'588	
Nichtrealisierte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres		552'689	0,16

Hypothekarschulden					
		31.03.2005		31.03.2004	
		CHF	%	CHF	%
Fällig bis	31.03.2005	0	0,0	5'500'000	50,2
	31.03.2006	17'550'000	89,8	3'450'000	31,5
	31.03.2007	2'000'000	10,2	2'000'000	18,3
	31.03.2008	0	0,0	0	0,0
	31.03.2009	0	0,0	0	0,0
Total		19'550'000	100,0	10'950'000	100,0
In % vom Marktwert		5,53%		3,45%	
Gewichteter mittlerer Zinssatz		2,00%		3,79%	

Aktivhypotheken			
Volumen CHF	Zinssatz	Sicherheit	Laufzeit
5'000'000	3,50%	Schuldbrief im 1. Rang	Kündigungsfrist 6 Monate

Diese Hypothek wurde im Zusammenhang mit dem Verkauf einer Liegenschaft im Vorjahr gewährt.

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

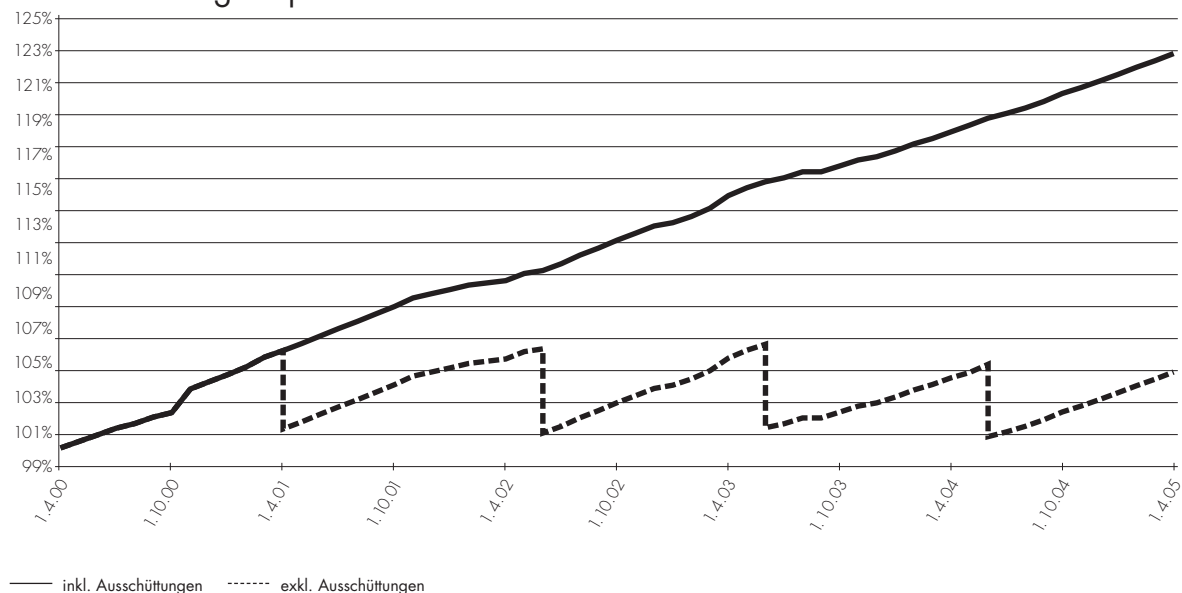
Veränderung des Nettovermögens		
	31.03.2005	31.03.2004
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres 1. April	325'262'612	322'403'631
Gewinnausschüttung vom Vorjahr	-13'236'324	-14'978'068
Nettovermögen per 1. April inkl. Gewinnvortrag	312'026'288	307'425'563
Zeichnungen	17'144'933	18'501'890
Rücknahmen	-7'642'103	-12'030'280
	321'529'118	313'897'173
Veränderung Rückstellung Unterhalt	31'385	-282'163
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	15'234'632	11'589'326
Veränderung Liquidationssteuern	484'678	525'456
Bezahlte Liquidationsteuern	-577'285	-467'180
Nettovermögen per 31. März	336'702'528	325'262'612

Antrag zur Ausschüttung und Verwendung des Erfolges

Antrag an die Mitgliederversammlung	
Nettoertrag des Rechnungsjahres	14'681'943
Vortrag des Vorjahres	24'068
Zur Ausschüttung verfügbarer Betrag	14'706'011
Zur Ausschüttung/Wiederanlage vorgesehener Betrag: 799'967 Ansprüche à CHF 18,35	14'679'395
Vortrag auf neue Rechnung	26'616

Den Mitgliedern wird die Möglichkeit der spesenfreien Wiederanlage der Ausschüttung in das Sondervermögen W geboten.

Kursentwicklung 1. April 2000 – 31. März 2005



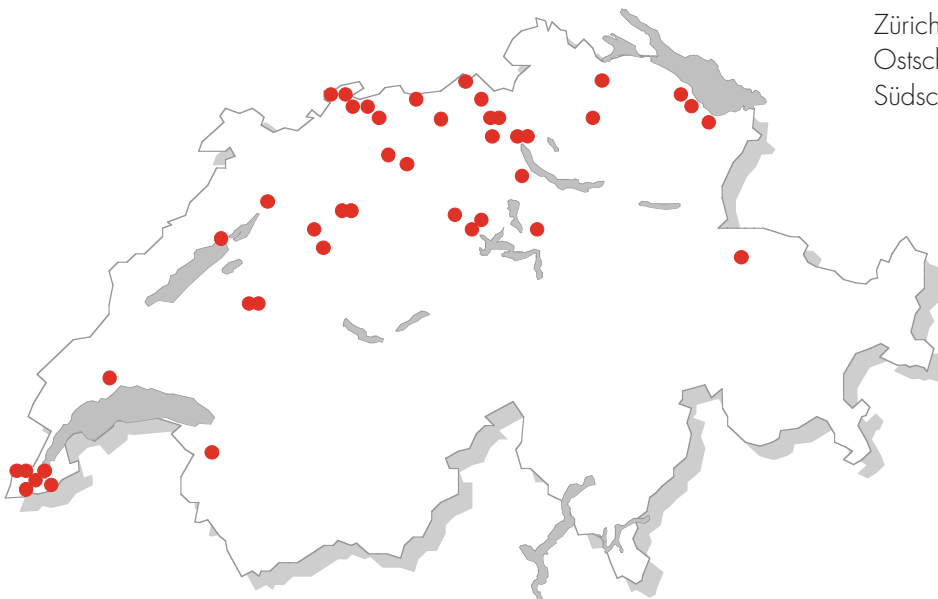
Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Detaillierte Anlagevorschriften		
	Zielvorstellung	ebenfalls zugelassen
Objekttyp	Mehrfamilienhäuser mit Familienwohnungen	Kleinwohnungen/Residenzen, Wohnhäuser mit Geschäftsräumen Bauland/Eigenpromotionen
Geographische Verteilung	Alle wichtigen Regionen	Randregionen in der Schweiz
Standorte	Grössere und mittlere Agglomerationen	Kleinere Ortschaften
Qualitätsniveau	Mittlerer Standard, normaler Unterhaltszustand	Objekte mit Renovationsbedarf
Eigentumsform	Alleineigentum im Direktbesitz	Mit-/Stockwerkeigentum, Immobilien AG, Objekte im Baurecht
Objektgrösse	min. CHF 3'000'000 max. 10% der Aktiven	kleinere Objekte/Beteiligungen
Fremdfinanzierung	20% des Verkehrswertes	global 40% des Verkehrswertes max. 70% auf Einzelobjekt
Temporäre Anlagen	Flüssige Mittel/Festgelder	Handelbare Wertpapiere in CHF

Verteilung der Anlagen

Wirtschaftsregionen

Genf	14,0%
Westschweiz	10,6%
Bern/Mittelland	5,3%
Nordwestschweiz	22,4%
Zentralschweiz	16,6%
Zürich	21,0%
Ostschweiz	10,1%
Südschweiz	0,0%



Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Anlagenverzeichnis per 31. März 2005								
Plz	Ort		Anteil	Versicherungs-	Marktwert	Mietertrag	Baujahr	Sanierung
			Bemerk.	wert				
4123	Allschwil	Spitzgartenweg 1/3		4'645'157	5'504'000	373'336	1981	1993 T
4052	Basel	Gellerstr. 169-181		4'770'000	4'367'000	269'712	1960	1993/00 T
4052	Basel	Lehenmattstr. 280/282		25'648'000	22'100'000	1'503'259	1962	1991/00 T
4052	Basel	Lehenmattstr. EH	50.0%	1'387'000	1'173'000	80'183	1962	1992/03 T
2503	Biel	Erlenweg 23		3'872'100	2'362'000	215'662	1966	1994/95 T
4127	Birsfelden	Florastr. 30-46		12'074'000	13'660'000	925'250	1967	1997
8107	Buchs	Eichstr. 1/3, Ringstr. 2/4		5'356'900	7'217'000	519'921	1985	
1030	Bussigny	Ch. de Cocagne 14/16		4'879'230	4'645'000	342'584	1985	
1030	Bussigny	Ch. de Cocagne 57-61		5'673'340	6'634'000	489'756	1987	
1227	Carouge	Av. de la Praille 35/37		8'446'100	9'735'000	784'492	1984	
1227	Carouge	Ch. Charles-Poluzzi 23-29		9'712'000	10'720'000	814'168	1991	
5312	Döttingen	Erlenweg 4/6		2'357'000	2'670'000	190'140	1963	1993/04 T
9322	Egnach	Luxburgstr. 11, Wilenstr. 3		4'348'000	2'830'000	263'800	1984	
8500	Frauenfeld	Zürcherstr. 229		7'354'000	6'559'000	512'842	1970	1996 T
1700	Fribourg	Av. Jean-Marie-Musy 20-24		13'046'300	15'070'000	841'170	1974	2004
1700	Fribourg	Rte. de Mon Repos 23/25		4'942'400	3'495'000	259'764	1963	1992
1207	Genève	Av. de la Grenade 6/8		8'762'200	7'730'000	616'288	1900	1986 T
1206	Genève	Av. Peschier 6		4'180'100	3'477'000	250'644	1911	1995 T
1205	Genève	Bd Carl-Vogt 83		4'541'500	4'044'000	304'240	1890	1965 T
1207	Genève	Rue de Montchoisy 49		4'602'800	4'670'000	334'883	1913	1985 T
9403	Goldach	Haini-Rennhas-Str. 11-22	at cost	20'358'000	16'610'000	1'411'515	1963	1989/05 T
6410	Goldau	Sportplatzweg 8		1'709'000	1'472'000	126'480	1962	1984 T
7206	Igis	Ziegelgutstr. 15/17		8'722'000	7'143'000	565'519	1983	1998 T
3422	Kirchberg	Juraweg 15-19		7'432'000	6'056'000	450'193	1985/86	
3422	Kirchberg	Kirchmattstr. 12/14		3'011'600	2'287'000	173'540	1982	
4415	Lausen	Ergolzstr. 12-18		7'412'000	4'630'000	392'881	1982	1997/05 T
6003	Luzern	Kaufmannweg 17	50.0%	15'264'000	19'000'000	1'250'679	1986/87	
6005	Luzern	Matthofring 60/62		17'387'000	19'910'000	1'260'203	1964/65	1996
2074	Marin	Rue de la Prairie 5		2'684'211	2'374'000	177'174	1963	1997
1870	Monthey	Rue de la Reconfière 1		5'411'500	5'079'000	379'241	1966	1994/95
3053	Münchenbuchsee	Eichgutweg 29/31		3'700'000	3'897'000	266'292	1986	
8102	Oberengstringen	Fabrikstr. 2a/2b		3'887'000	6'273'000	390'720	2002	
3072	Ostermundigen	Unterdorfstr.47/49		3'303'500	4'270'000	286'356	1982	
8690	Romanshorn	Kreuzstr. 2/2a		4'654'000	2'743'000	231'068	1987	
4334	Sisseln	Bodenackerstr. 6a-d		12'292'000	12'080'000	934'890	1974	1998/99 T
8957	Spreitenbach	Langackerstr. 49/51		13'894'000	13'560'000	958'624	1971	1995
8488	Turbenthal	Zihlackerring 1-11		7'924'300	6'250'000	471'968	1985	
4612	Wangen b. Olten	Langacker 29-34		9'416'300	6'226'000	504'252	1990	
5210	Windisch	Pestalozzistr. 14-20	50.0%	4'158'500	2'972'000	257'184	1979	
4800	Zofingen	Gotthelfstr. 5/7		4'172'000	3'824'000	305'931	1965	1990/91 T
8050	Zürich	Schaffhauserstr. 366-372		8'450'000	11'220'000	696'880	2000	
8006	Zürich	Stolzestr. 3		4'607'400	5'402'000	349'224	1910	1987
Total Bestandesobjekte				310'448'438	301'940'000	21'732'908		
Neuerworbene Bestandesobjekte				Investitionskosten				
1202	Genève	Rue du Prieuré 19-21		7'950'000	9'010'100	169'788	1980	2001 T
5417	Untersiggenthal	Bauhaldenstr. 21		3'892'000	5'572'910	175'644	1970	2002
Total Neuzugänge GJ 2004/2005				11'842'000	14'583'010	345'432		
Projekte im Bau				Investitionskosten				
6280	Hochdorf	Hohenrainstr. 10-16	Im Bau	7'644'000	18'226'063	157'270	2004/05	
8805	Richterswil	Untermattstr. 63-69	Im Bau	10'600'800	16'122'408	812'508	2004	
8400	Winterthur	Holzlegistr. 47a/47b	Im Bau		2'719'107	0	2006	
Total Projekte im Bau				18'244'800	37'067'578	969'778		
Gesamttotal				340'535'238	353'590'588	23'048'118		

Legende: T = Teilsanierung

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

		Wohnungen		Wohnungen aufgeteilt nach Zimmern						Parkplätze	Gewerbe-/ Nebenraum	Gebäude- Versicherungs- Volumen	
		Total	m ²	1	2	3	4	5	6				Stk.
Allschwil	Spitzgartenweg 1/3	20	1'597		5	7	7	1			27	218	11'112
Basel	Gellertstr. 169-181	15	1'394		3		12				9		8'460
Basel	Lehenmattstr. 280/282	136	8'364		68	68						8	42'693
Basel	Lehenmattstr. EH									152			10'352
Biel	Erlenweg 23	24	1'421	4	12	4	4				8		6'651
Birsfelden	Florastr. 30-46	63	3'522	6	15	39	3				32	220	22'984
Buchs	Eichstr. 1/3, Ringstr. 2/4	25	2'285			3	16	6			34		15'742
Bussigny	Ch. de Cocagne 14/16	18	1'726			8	2	8			24	60	10'767
Bussigny	Ch. de Cocagne 57-61	30	2'121	3	11	11	5				32	44	13'920
Carouge	Av. de la Praille 35/37	29	2'382		5	14	10				28	460	14'900
Carouge	Ch. Charles-Poluzzi 23-29	32	2'744			4	25		3		44	15	13'090
Döttingen	Erlenweg 4/6	16	1'160			8	8				12		4'690
Egnach	Luxburgstr. 11, Wilenstr. 3	16	1'350			1	15				19		8'593
Frauenfeld	Zürcherstr. 229	36	1'885	15	11	7	3				14	935	15'001
Fribourg	Av. Jean-Marie-Musy 20-24	72	4'872		24		48				77		23'480
Fribourg	Rte. de Mon Repos 23/25	20	1'745			10	6	4			24		7'351
Genève	Av. de la Grenade 6/8	24	2'652				14	6	4		29	83	15'250
Genève	Av. Peschier 6	14	1'245				14						6'260
Genève	Bd Carl-Vogt 83	12	1'105	2		5		2	3			182	7'000
Genève	Rue de Montchoisy 49	26	1'411	6	17	3							6'650
Goldach	Haini-Rennhas-Str. 11-22	120	8'756		20	60	40				139		50'151
Goldau	Sportplatzweg 8	12	864			4	8				9		3'819
Igis	Ziegelgutstr. 15/17	36	3'168				36				40		16'941
Kirchberg	Juraweg 15-19	30	2'447			12	12	6			31		12'700
Kirchberg	Kirchmattstr. 12/14	12	1'026			6	6				14		6'076
Lausen	Ergolzstr. 12-18	26	2'093			13	13				40	52	13'144
Luzern	Kaufmannweg 17	48	4'020		17	26	4	1			127	4'480	55'825
Luzern	Matthofring 60/62	70	5'631		2	44	22	2			60	1'140	34'683
Marin	Rue de la Prairie 5	15	995		5	5	5				4		4'695
Monthey	Rue de la Reconfière 1	39	2'175	2	22	14	1				1	300	12'800
Münchenbuchsee	Eichgutweg 29/31	14	1'278			6	8				16		6'692
Oberengstringen	Fabrikstr. 2a/2b	13	1'288			6	7				18		6'300
Ostermundigen	Unterdorfstr.47/49	16	1'282		6	6		4			17	46	7'432
Romanshorn	Kreuzstr. 2/2a	15	1'389		3	6	4	2			28	69	8'520
Sisseln	Bodenackerstr. 6a-d	70	5'340		8	28	24	10			92	35	24'989
Spreitenbach	Langackerstr. 49/51	60	4'423		10	40	10				83	190	27'421
Turbenthal	Zihlackerring 1-11	30	2'511		1	17	10		2		42	94	14'850
Wangen b. Olten	Langacker 29-34	32	2'688	2	4	19	7				50	89	13'297
Windisch	Pestalozzistr. 14-20	48	3'834		6	18	18	6			55		18'409
Zofingen	Gothelfstr. 5/7	30	1'752	10		10	10				17		8'178
Zürich	Schaffhauserstr. 366-372	24	2'452			8	12	4			11	861	14'660
Zürich	Stolzestr. 3	10	829		4	6					3	344	5'718
Total Bestandesobjekte		1'398	105'222	50	279	546	449	62	12	1'462	9'925	632'246	
Neuerworbene Bestandesobjekte													
Genève	Rue du Prieuré 19-21	22	1'906		4	12	4	2			27	570	14'520
Untersiggenthal	Bauhaldenstr. 21	21	1'882			7	14				21		7'483
Total Neuzugänge GJ 2004/2005		43	3'788	0	4	19	18	2	0	48	570	22'003	
Projekte im Bau													
Hochdorf	Hohenrainstr. 10-16	56	5'784		8	8	32	8			60		36'300
Richterswil	Untermattstr. 63-69	40	3'571		7	6	23	4			44		17'200
Winterthur	Holzlegistr. 47a/47b	20	2'314				4	16			30		12'300
Total Projekte im Bau		116	11'669	0	15	14	59	28	0	134	0	65'800	
Gesamttotal		1'557	120'679	50	298	579	526	92	12	1'644	10'495	720'049	

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Vermögensrechnung per 31. März 2005				
	Verkehrswert 31. März 2005		Verkehrswert 31. März 2004	
	CHF	%	CHF	%
Liegenschaften	353'590'588	96.9	317'327'166	92.4
Alleineigentum	316'523'010		297'507'486	
Alleineigentum im Bau	37'067'578		19'819'680	
Miteigentum	0		0	
Grundstücke	0		0	
Flüssige Mittel	688'196	0.2	16'467'706	4.8
Bankguthaben	688'196		16'467'706	
Festgelder / Callgelder	0		0	
Übrige Aktiven	10'578'436	2.9	9'816'591	2.9
Debitoren	5'341'260		4'530'358	
./.. Delkreder	-78'264		-27'720	
Aktivhypotheken	5'000'000		5'000'000	
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	315'440		313'953	
Mobilien und Einrichtungen	0		0	
Aktiven	364'857'220	100.0	343'611'463	100.0
Passiven	26'245'380	7.2	15'954'861	4.6
Hypotheken	19'550'000		10'950'000	
Kreditoren	4'961'069		3'156'839	
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	842'289		956'000	
Rückstellungen	350'000		350'000	
Nicht verbrauchte Anlage/Rücknahmespesen	542'022		542'022	
Nettovermögen vor Liquidationssteuern	338'611'840	92.8	327'656'602	95.4
Geschätzte Liquidationssteuern	-1'909'312	-0.5	-2'393'990	-0.7
Nettovermögen	336'702'528	92.3	325'262'612	94.7
Ausgegebene Ansprüche per Stichtag	799'967		776'324	
Anzahl gekündete Ansprüche	0		0	
Kapitalwert je Anspruch	402.55		401.92	
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch	18.35		17.06	
Inventarwert je Anspruch	420.90		418.98	
Rückstellung für Unterhalt	873'828		842'443	

Die Differenz gegenüber dem per 31. März 2005 publizierten Inventarwert pro Anspruch von CHF 420.20 ist im Kurswert per 1. Juni 2005 eingerechnet.

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Erfolgsrechnung vom 1. April bis 31. März					
	2004 / 2005		2003 / 2004		
	CHF	%	CHF	%	
Alleineigentum					
Mietertrag netto	22'211'922		20'634'893		
Sollmietertrag	23'048'118	100.0	20'980'282	100.0	
Leerstandsverluste	-836'196	-3.6	-345'389	-1.6	
Unterhalt Liegenschaften	3'933'637	17.1	3'683'507	17.6	
Instandhaltung	2'826'339		1'427'785		
Instandsetzung	1'075'913		2'537'885		
Rückstellung Unterhalt	31'385		-282'163		
Betriebskosten	1'192'993	5.2	1'067'443	5.1	
Versorgungs- und Entsorgungskosten, Gebühren etc.	1'141'046		1'165'568		
./.. Nebenkostenpauschalen	-146'288		-143'279		
Inkassoverluste auf Mietzinsen, Heiz- und Betriebskosten	143'707		45'154		
Debitorenverluste/Delkredererückstellung	54'528		0		
Versicherungen	203'324	0.9	190'888	0.9	
Liegenschaftsbewirtschaftung	1'092'342	4.7	979'187	4.7	
Verwaltungshonorare/Baumanagement	933'087		883'390		
Vermietung/Insertionskosten	159'255		95'797		
Steuern/Abgaben	279'038	1.2	341'074	1.6	
Total Aufwand Alleineigentum	6'701'334	29.1	6'262'099	29.8	
Nettoertrag Alleineigentum	15'510'588	67.3	14'372'794	68.5	
Miteigentum					
Mietertrag netto	0		0		
Betriebsaufwand inkl. Steuern/Abgaben	0		0		
Nettoertrag Miteigentum	0		0		
Operatives Ergebnis	15'510'588		14'372'794		
Übriger Aufwand	828'645	5.3	1'128'485	7.9	
Diverse Erträge	627'859	4.0	804'655	5.6	
Aktivzinsen	225'826		56'897		
Aktivierte Bauzinsen	402'033		347'758		
Übrige Erträge	0		0		
Finanzierungskosten	371'676	2.4	862'588	6.0	
Hypothekarzinsen	355'393		842'000		
Sonstige Passivzinsen	16'283		20'588		
Verwaltungskosten	1'196'659	7.7	1'108'493	7.7	
Vergütung an das Verwaltungsvermögen	599'911		594'962		
Schätzungs- und Revisionskosten	145'521		158'284		
Vergütungen an Partnerbanken/Übrige Verwaltungskosten	451'227		355'247		
Ertrag/Aufwand aus Mutationen Ansprüche	111'831		37'941		
Einkauf in laufende Erträge	308'897		237'411		
Ausrichtung Ertrag bei Rücknahme von Ansprüchen	-197'066		-199'470		
Nettoertrag des Rechnungsjahres	14'681'943		13'244'309		
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	0		-118'000		
Realisierter Erfolg	14'681'943		13'126'309		
Nichtrealisierte Kapitalgewinne/ -Verluste	552'689		-1'536'983		
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	15'234'632		11'589'326		

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Valorenummer 1.049.349

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Anspruchsbestand

Der Anspruchsbestand des Sondervermögens G erfuhr durch die spesenfreie Wiederanlage der Ausschüttung des Vorjahres und der Emission in der Grössenordnung von CHF 38 Mio. eine substan-

zielle Ausweitung. Die Zahl der Ansprüche stieg von 866'395 auf 1'004'875. Auch im Sondervermögen G verzeichnen wir eine ungebrochene Nachfrage zur Zeichnung zusätzlicher Ansprüche.

Entwicklung des Anspruchsbestandes

	Anzahl Ansprüche	Nettovermögen	Nettovermögen je Anspruch
Bestand per 31. März 2004	866'395	324'394'493	374,42
Neuzeichnungen	151'181		
Rücknahmen	-12'701		
Bestand per 31. März 2005	1'004'875	374'900'478	373,08

Das Nettovermögen je Anspruch beinhaltet den Ertrag und die Wertveränderung.

Ertrag

Der Sollmietertrag der Liegenschaften im Alleineigentum hat sich gegenüber dem Vorjahr etwas erhöht. Wir blieben von der generell schwierigen Situation im Markt nicht ganz verschont. Die Leerstandsverluste haben von 2,27% auf 4,15% zugenommen. Die überdurchschnittlichen Leerstände in den Regionen West- und Südschweiz sind jeweils durch ein Objekt verursacht. Gegenüber dem allgemeinen Markt leerstand in der Grössenordnung von 10% und mehr bestätigt sich die überdurchschnittliche Objektqualität unseres Portefeuille. Der Nettoertrag ist gegenüber dem Vorjahr geringer ausgefallen.

Bei den Liegenschaften im Miteigentum ist zwar das Liegenschaftenvolumen gegenüber dem Vorjahr erhöht, aber der Nettommietertrag war gegenüber dem Vorjahr leicht rückläufig. Entsprechend der allgemeinen Marktlage sind die Leerstände etwas ausgeweitet. Der Betriebsaufwand ist gegenüber dem Vorjahr reduziert. Der Nettoertrag Miteigentum ist leicht erhöht. Aufgrund der insgesamt schwierigeren Marktlage hat sich das operative Ergebnis aus den Liegenschaftenanlagen leicht zurückgebildet.

Unter dem Einfluss der Ausdehnung des Anspruchsbestandes ist der Ertrag pro Anspruch von CHF 17,61 auf CHF 15,96 zurückgegangen.

Rendite eines Anspruchs vom 1. April 2004 bis 31. März 2005

	2004/2005	2003/2004
Inventarwert je Anspruch am 1. April nach Gewinnausschüttung	356,82	355,68
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch	15,96	17,61
Nettorendite je Anspruch in %	4,47	4,95
Wertveränderung je Anspruch	0,30	1,13
Wertveränderung je Anspruch in %	0,08	0,32
Nettoertrag und Wertveränderung des Rechnungsjahres je Anspruch	16,26	18,74
Gesamtrendite je Anspruch in %	4,56	5,27

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Mietzinsvolumen, Leerstände nach Regionen, Alleineigentum				
Wirtschaftsregion	2004/2005		2003/2004	
	Mietzinsvolumen CHF	Leerstand %	Mietzinsvolumen CHF	Leerstand %
Genf	5'380'770	3,60%	5'341'954	1,32%
Westschweiz	773'167	26,96%	683'425	11,25%
Bern/Mittelland	1'765'834	0,28%	1'741'028	0,09%
Nordwestschweiz	1'950'518	9,39%	1'956'804	8,69%
Zürich	2'788'904	0,53%	2'755'382	0,07%
Ostschweiz	2'758'839	0,0%	2'738'858	0,00%
Zentralschweiz	1'607'733	1,88%	1'566'434	4,66%
Südschweiz	511'632	18,28%	555'064	0,06%
Total	17'537'397	4,15%	17'338'949	2,27%

Entwicklung der Anlagen

Marktlage

Die Leerstandsziffer bei den Geschäftsflächen hat sich gegenüber dem Vorjahr nur unwesentlich verändert. Sie ist immer noch vergleichsweise hoch. Von der Nachfrageseite waren nur unwesentliche Impulse zu registrieren. Immerhin konnte das allgemeine Mietzinsniveau in der Regel gehalten werden. Nur in einzelnen Fällen sind wirklich interessante Investitionsobjekte im Markt verfügbar. Die Marktliquidität von interessanten Objekten ist gering. Praktisch alle verfügbaren Objekte werden mit dem Ziel einer generellen Portfeuillebereinigung angeboten. Es sind in der Regel Objekte an peri-

pheren Lagen, Objekte älteren Datums oder Objekte in denen wesentliche Mietverträge relativ kurzfristig auslaufen und deren Verlängerung aus verschiedenen Gründen noch ungewiss ist. Objekte im Alleineigentum, welche dem durchschnittlichen Qualitäts- und Risikoprofil unserer Bestandesliegenschaften entsprechen, sind nur zu Preisen verfügbar, welche die durchschnittliche Objektrendite unserer Anlagen in ungebührlicher Weise senken würde. Bei den Liegenschaften im Miteigentum konnten wir in einzelnen Fällen zusätzliche Anteile zu relativ interessanten Konditionen erwerben.

Projekte, Akquisitionen und Devestitionen

Die im Vorjahr geplante umfassende Instandsetzung des Objektes in Basel, Steinvorstadt 53, wurde im Geschäftsjahr begonnen. Sie wird im Verlaufe des folgenden Geschäftsjahres abgeschlossen. Als Folge der aktuellen Marktlage haben wir nur im Bereich der Miteigentumsliegenschaften zusätzliche Investitionen getätigt. Die Anteile wurden zum Teil unter dem anteiligen Marktwert erworben. Wie die Bauprojekte haben wir die neu erworbenen Anteile an Miteigentumsliegenschaften zu den Investitions-

kosten bilanziert. Erst wenn sich die Marktwerte bei der nächsten Wiederbewertung auf dem höheren Niveau bestätigen, werden sie bei der Kurswertfestlegung und Bilanzierung übernommen. Das Miteigentum Zürich, Kasernenstrasse 15, wurde veräussert. Das gesamte Portfeuille setzt sich zu 68,40% aus Objekten im Alleineigentum, 31,36% aus Miteigentums-Beteiligungen und zu 0,24% aus Grundstücken zusammen.

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Übersicht über die wichtigsten Liegenschaftenveränderungen

Zukäufe

Ort	Liegenschaft	Anteil	Investition	Bemerkungen
Neu erworbene Bestandesobjekte				
Bern	Neuengass-Passage, Parzelle	42,5%	1'060'375	Per 8.11.2004
Genf	ICC	0,4%	1'377'431	Per 21.9.2004
Genf	ICC	0,2%	673'968	Per 1.11.2004
Morges	La Gottaz	5,5%	922'474	Per 1.01.2005
Rennaz	Riviera	5,5%	1'849'304	Per 1.01.2005
Bedeutende Instandsetzungs-/Instandhaltungsprojekte				
Basel	Steinenvorstadt 53	100%	653'000	Instandsetzung
Div. Projekte			488'797	Instandsetzung
Total			7'025'349	
Verkäufe			Erlös	
Zürich	Kasernenstrasse 15	12,5%	662'500	Per 31.12. 2004

Eingegangene, noch offene Verbindlichkeiten

Es bestanden per 31. März 2005 die folgenden, nicht bilanzierten, noch offenen Verbindlichkeiten aus angefangenen Bauten oder Projekten. Es sind an dieser Stelle nur die bedeutenden Verpflichtungen aufgeführt.

Ort	Liegenschaft	Anteil	Offene Verpflichtung	Bemerkungen
Basel	Steinenvorstadt 53	100%	2'300'000	div. Werkverträge

Bewertung/Marktwertveränderungen

Das Liegenschaftenvolumen ist von CHF 404'209'000 auf CHF 410'858'852 gestiegen. In der Bestandesveränderung von CHF 6'649'852 sind alle Käufe, Verkäufe, Wertveränderungen und Investitionen in bestehende Objekte enthalten.

Bei den Liegenschaften im Alleineigentum beträgt die positive Marktwertveränderung der Bestandesobjekte bereinigt um die getätigten Investitionen CHF 994'747 oder 0,36%. Trotz der allgemein schwierigen Marktsituation haben sich die Objekte damit entgegen dem allgemeinen Markttrend positiv entwickelt. Dies ist auf die Verbesserung der Ertragslage einzelner Objekte nach durchgeführter Sanierung und vorteilhaftere Vertragsabschlüsse bei bestehenden Mietobjekten zurückzuführen. Der Bestand der Liegenschaften im Alleineigentum hat sich nicht verändert. Es wurden weder zusätzliche Objekte erworben, noch wurden Objekte veräussert. Insgesamt beträgt der Wert der Liegenschaften im Alleineigentum per 31. März 2005 CHF 281'029'000.

Der Wert des Basisbestandes bei den Liegenschaften im Miteigentum verringerte sich um insgesamt CHF 739'346. Die Veränderung entspricht einer Wertreduktion von 0,60%. Bei diesen Anlagen haben sich höher eingesetzte Betriebskosten und die Berücksichtigung von Instandsetzungsmassnahmen ausgewirkt. Beim Verkauf der Liegenschaft im Miteigentum in Zürich hat sich der Wert der Schätzung insgesamt bestätigt. Gegenüber dem Marktwert konnte noch ein bescheidener Mehrerlös realisiert werden. Der Gesamtwert der Liegenschaftsanlagen im Miteigentum beträgt nun CHF 128'829'052.

Veränderung des Kapitalwertes

Aufgrund von inneren Wertveränderungen der Bestandesliegenschaften und der aufgeführten Veränderungen hat sich der Kapitalwert pro Anspruch von CHF 356,81 auf CHF 357,12 erhöht.

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Entwicklung des Vermögensbestandes

Liegenschaften/Miteigentumsanteile/Bauvorhaben			
	CHF	Marktwert	%
Wert per 1. April 2004 gemäss Bewertung Wüest & Partner AG		404'209'000	
Zukäufe/Bauten/Investitionen 2004/2005		7'025'349	
		411'234'349	
Verkäufe		645'600	
Wert per 31. März 2005 Basis Vorjahr inkl. Zu-/Abgänge effektiv		410'588'749	100,00
Wert per 31. März 2005 gemäss Bewertung Wüest & Partner AG		410'858'852	
Nichtrealisierte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres		270'103	0,07

Hypothekarschulden					
		31.03.2005		31.03.2004	
		CHF	%	CHF	%
Fällig bis	31.03.2005	0	0,0	37'762'500	48,8
	31.03.2006	12'819'250	30,2	10'056'750	13,0
	31.03.2007	19'562'000	46,2	19'608'000	25,3
	31.03.2008	0	0,0	0	0,0
	31.03.2009	10'000'000	23,6	10'000'000	12,9
Total		42'381'250	100,0	77'427'250	100,0
In % vom Marktwert		10,32%		19,16%	
Gewichteter mittlerer Zinssatz		3,67%		2,55%	

Aktivhypotheken			
Volumen CHF	Zinssatz	Sicherheit	Laufzeit
7'203'750	1,5%	Schuldbrief im 1. Rang	30.09.2005
7'937		Aufgelaufene Zinsen	

Diese Hypothek wurde einer Miteigentumsgemeinschaft im Zusammenhang mit der vorgesehenen Aufhebung der bestehenden Solidarhaftung gewährt.

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

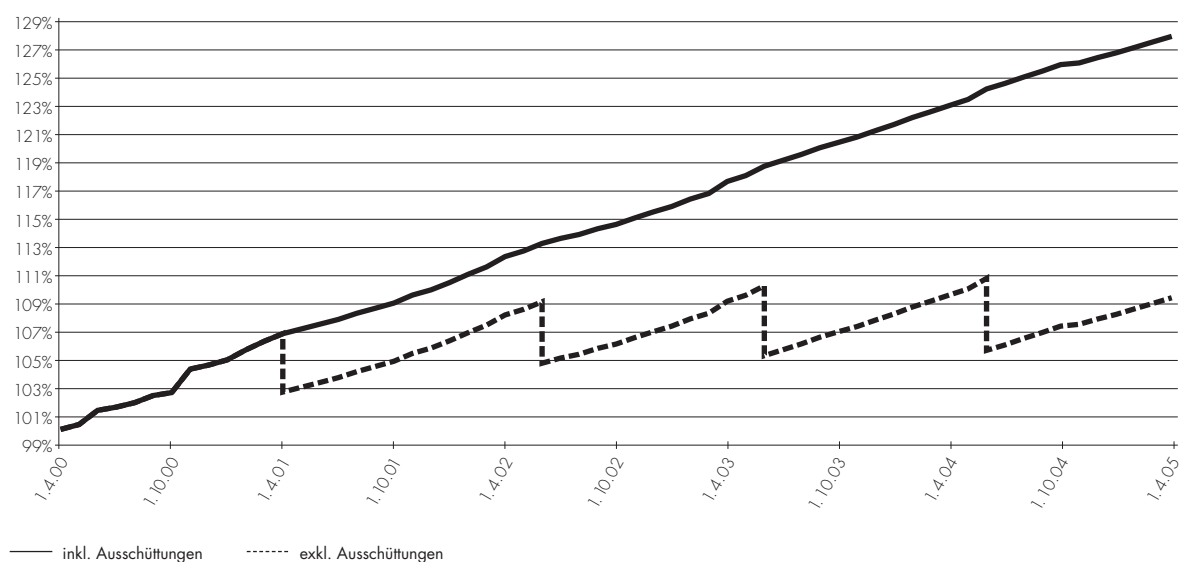
Veränderung des Nettovermögens		
	31.03.2005	31.03.2004
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres 1. April	324'394'493	323'146'063
Gewinnausschüttung vom Vorjahr	-15'248'552	-14'781'958
Nettovermögen per 1. April inkl. Gewinnvortrag	309'145'941	308'364'105
Zeichnungen	55'616'952	3'933'302
Rücknahmen	-6'204'519	-4'139'908
	358'558'374	308'157'499
Veränderung Rückstellung Unterhalt	126'475	915'397
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	16'324'333	15'340'427
Veränderung Liquidationssteuern	-108'704	-18'830
Bezahlte Liquidationsteuern	0	0
Nettovermögen per 31. März	374'900'478	324'394'493

Antrag zur Ausschüttung und Verwendung des Erfolges

Antrag an die Mitgliederversammlung	
Nettoertrag des Rechnungsjahres	16'037'330
Vortrag des Vorjahres	24'333
Zur Verteilung verfügbarer Betrag	16'061'663
Zur Ausschüttung/Wiederanlage vorgesehener Betrag: 1'004'875 Ansprüche à CHF 15,95	16'027'756
Vortrag auf neue Rechnung	33'907

Den Mitgliedern wird die Möglichkeit der spesenfreien Wiederanlage der Ausschüttung in das Sondervermögen G geboten.

Kursentwicklung 1. April 2000 – 31. März 2005



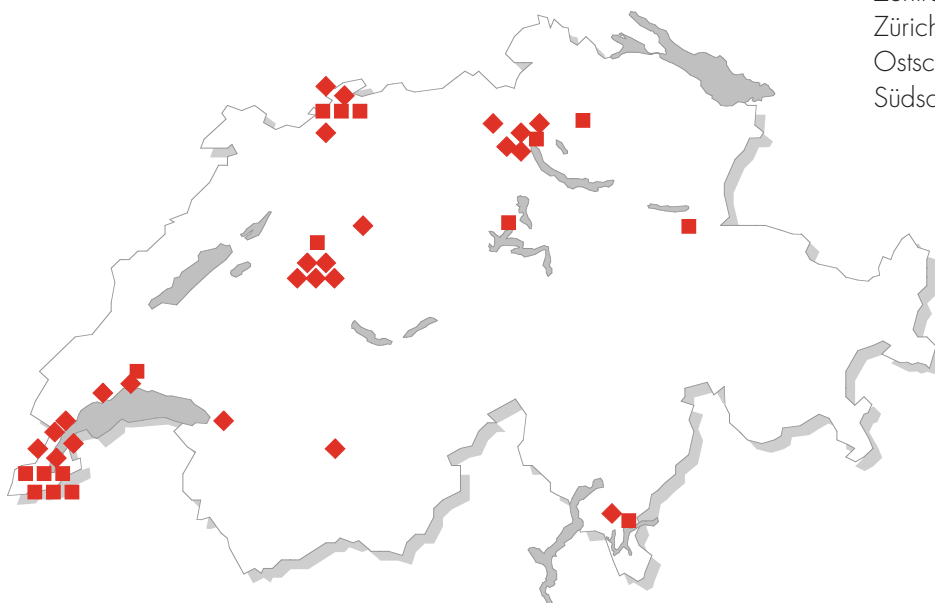
Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Detaillierte Anlagevorschriften		
	Zielvorstellung	ebenfalls zugelassen
Objekttyp	Geschäftshäuser mit Verkaufs- und Büroflächen	Geschäftshäuser mit Wohnanteil, Einkaufszentren, Gewerbe-/Industriebauten, Öffentliche Bauten/Parkgaragen, Hotels/Freizeitanlagen, Bauland/Eigenpromotionen
Geographische Verteilung	Wichtigste Wirtschaftsregionen	wirtschaftlich interessante Randregionen CH
Standorte	Grössere Städte	Agglomerationsgemeinden Mittlere Städte/Regionale Zentren
Qualitätsniveau	Hoher bis mittlerer Standard, guter Unterhaltszustand	Objekte mit Entwicklungspotenzial
Eigentumsform	Alleineigentum im Direktbesitz	Mit-/Stockwerkeigentum, Immobilien AG, Objekte im Baurecht
Objektgrösse	min. CHF 3'000'000 max. 15% der Aktiven	kleinere Objekte/Beteiligungen
Fremdfinanzierung	30% des Verkehrswertes	global 40% des Verkehrswertes max. 70% auf Einzelobjekt
Temporäre Anlagen	Flüssige Mittel/Festgelder	Handelbare Wertpapiere in CHF

Verteilung der Anlagen

Wirtschaftsregionen

Genf	26,4%
Westschweiz	6,9%
Bern/Mittelland	14,1%
Nordwestschweiz	11,2%
Zentralschweiz	6,4%
Zürich	21,9%
Ostschweiz	10,2%
Südschweiz	2,9%



■ Geschäftshäuser
◆ Miteigentum

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Anlagenverzeichnis per 31. März 2005								
Plz	Ort		Anteil Bemerk.	Versicherungs- wert	Marktwert	Mietertrag	Baujahr	Sanierung
4001	Basel	Falknerstr. 2/4		7'602'000	21'720'000	1'123'338	1906	1986/89 T
4058	Basel	Greifengasse 7		3'147'000	4'626'000	289'121	1921	1995/99 T
4051	Basel	Steinenvorstadt 53	at cost	5'197'000	7'432'000	538'059	1957	2005
3011	Bern	Kornhausplatz 7		19'844'400	28'820'000	1'765'835	1964/66	1998 T
1224	Chêne-Bougeries	Ch. de la Montagne 136		12'632'700	13'200'000	1'116'279	1967	2002/03
1205	Genève	Bd des Philosophes 3		2'759'900	4'486'000	307'536	1900	1999 T
1204	Genève	Cours de Rive 6		7'944'900	19'500'000	1'069'858	1900	1997
1204	Genève	Rue de la Pélisserie 16/18		19'403'500	14'360'000	1'080'380	1900	1988
1204	Genève	Rue de la Tour-de-l'Île 4		8'340'800	21'240'000	1'099'179	1900	1992 T
1204	Genève	Rue Robert-Céard 8		4'100'600	10'550'000	658'403	1977	1993 T
1052	Le Mont	Ch. de Maillefer 37		10'350'112	6'130'000	773'167	1986	2004 T
6900	Lugano	Via Serafina Balestra 31/33	50.0%	10'569'000	8'225'000	511'631	1991	
8887	Mels	EZ Rietbrüel		25'918'000	42'010'000	2'758'839	2002	
6343	Rotkreuz	Grundstr. 12/14		26'494'000	26'420'000	1'607'733	1990	2005 T
8400	Winterthur	Marktgasse 31/33/37		15'076'800	15'950'000	867'066	1907	1980 T
8001	Zürich	Bärengasse 25		13'965'300	36'360'000	1'921'838	1948	1995/05 T
Total Alleineigentum Bestandesobjekte				193'346'012	281'029'000	17'488'262		
Neuzugänge Alleineigentum				Investitionskosten				
keine				0				
Total Alleigentum neue Bestandesobjekte				0	0	0		
					Marktwert	Nettoertrag		
5400	Baden	Am Bahnhof	12.0%	5'576'760	8'443'000	409'902	1983	
5400	Baden	Badstr. 17	12.0%	1'418'160	1'745'000	72'178	1962	1999 T
4058	Basel	Clara Shopping	6.0%	1'638'240	3'454'000	172'480	1987	
4051	Basel	Freiestrasse 47/52	20.0%	3'605'200	6'872'000	316'795	1905/72	1985/99
3000	Bern	Bolligenstrasse 52/54	6.0%	1'110'000	835'000	35'142	1987	1999 T
3011	Bern	Neuengasse 24	16.0%	2'237'216	4'081'000	178'256	1980/87	2003 T
3011	Bern	Neuengass-Passage 2/3	42.5%	10'667'500	10'500'000	413'435	1960	2005 T
3015	Bern	QZ Wittigkofen	14.0%	2'100'000	1'975'000	35'040	1980	2003/04
3011	Bern	Zeughaus-Passage	7.6%	3'265'461	4'568'000	179'209	1977/82	1998/99 T
3011	Bern	Zeughaus-Passage, BRP	13.5%	0	4'609'000	175'262		
3400	Burgdorf	Neumarkt	3.0%	861'000	1'103'000	64'359	1984/86	
1206	Genève	Place de Cornavin 14-20	5.0%	3'949'750	3'259'000	166'167	1860	1984/87
1215	Genève-Cointrin	WTC I	3.0%	2'100'000	1'702'000	95'927	1979	
1215	Genève-Cointrin	WTC II	5.0%	6'000'000	4'944'000	253'895	1987	
1217	Genève-Meyrin	ICC	1.0%	3'111'265	3'448'000	174'703	1987/89	
1000	Lausanne	Métropole 2000	6.2%	7'853'396	12'910'000	632'472	1988/91	
6834	Morbio Inferiore	Serfontana	5.0%	4'579'100	3'574'000	203'151	1974	1984 T
1110	Morges	La Gottaz	9.5%	1'663'246	1'652'000	101'075	1985	
1260	Nyon	La Combe	6.0%	6'976'737	9'311'000	463'378	1981	
4104	Oberwil	Mühlematt	5.0%	1'943'250	1'811'000	93'713	1990	1993 T
1847	Rennaz	Riviera	9.5%	2'289'948	3'853'000	189'770	1985	2003 T
3960	Sierre	La Terrasse	4.0%	1'080'000	965'500	57'478	1991	
8001	Zürich	Bahnhofstr. 71	11.0%	3'256'110	14'160'000	528'133	1906	1985
8052	Zürich	Schärenmoosstr. 80	5.0%	2'699'550	3'031'000	163'658	1989	
8004	Zürich	Sihlbrücke am Stauffacher	12.5%	9'855'250	10'140'000	475'940	1991	
8004	Zürich	Kasernenstrasse 15	12.5%	0	0	36'267		
Total Miteigentum Bestandesobjekte				89'837'139	122'945'500	5'687'785		
Neuzugänge Miteigentum				Investitionskosten		Nettoertrag		
3001	Bern	Neuengass-Passage, BRP	42.5%	0	1'060'375	0		
1216	Genève-Cointrin	ICC	0.4%	1'244'506	1'377'431	37'850	1987/89	
1216	Genève-Cointrin	ICC	0.2%	622'253	673'968	14'805	1987/89	
1110	Morges	La Gottaz	5.5%	962'932	922'474	15'300	1985	
1847	Rennaz	Riviera	5.5%	1'325'759	1'849'304	27'761	1985	2003 T
Total Miteigentum Neuzugänge GJ 2004/2005				4'155'450	5'883'552	95'716		
					Marktwert	Nettoertrag		
1201	Genève	Montbrillant		0	719'100	49'135		
4553	Subingen	Gewerbstrasse		0	281'700	0		
Total Grundstücke				0	1'000'800	49'135		
Gesamttotal				287'338'601	410'858'852	23'320'898		

Legende: T = Teilsanierung

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Anlagenverzeichnis per 31. März 2005		Wohnungen Anzahl	Flächen Büro m ²	Verkauf m ²	Gewerbe m ²	Lager m ²	Total m ²	Parkplätze Stk.	Gebäude- Versicherungs- Volumen m ³
Ort	Strasse								
Basel	Falknerstr. 2/4	0	1'243	480		75	1'798		8'630
Basel	Greifengasse 7	0	516	368		40	924		4'350
Basel	Steinenvorstadt 53	0	1'245	349		204	1'798		7'890
Bern	Kornhausplatz 7	7	1'517	1'338	891	704	4'450		21'250
Chêne-Bougeries	Ch. de la Montagne 136	0	1'325	3'225		214	4'764	20	28'966
Genève	Bd des Philosophes 3	3	336	112			448		3'900
Genève	Cours de Rive 6	4	1'160	426		140	1'726	8	10'150
Genève	Rue de la Pélisserie 16/18	3	1'623	194		169	1'986		15'600
Genève	Rue de la Tour-de-l'Île 4	1	1'500	248		355	2'103		9'000
Genève	Rue Robert-Céard 8	3	426	321			747		4'350
Le Mont	Ch. de Maillefer 37	1	3'177			832	4'024	64	21'993
Lugano	Via Serafina Balestra 31/33	0	3'550	126		204	3'880	50	24'600
Mels	EZ Rietbrüel	0	632	11'086		1'238	12'987	285	106'000
Rotkreuz	Grundstr. 12/14	1	8'940			122	9'062	193	48'910
Winterthur	Marktgasse 31/33/37	0	540	3'512		1'112	5'164		18'730
Zürich	Bären gasse 25	0	2'793	92		688	3'588	23	16'450
Total Alleineigentum Bestandesobjekte		23	30'523	21'877	891	6'097	59'449	643	350'769
Neuzugänge Alleineigentum									
keine									
Total Alleineigentum neue Bestandesobjekte		0	0	0	0	0	0	0	0
Baden	Am Bahnhof	22	4'121	7'316		1'992	13'428	55	100'700
Baden	Badstr. 17	0	1'244	1'191		490	2'925		16'200
Basel	Clara Shopping	6	1'833	3'641	60	724	6'257		40'500
Basel	Freiestrasse 47/52	1	1'642	2'007		551	4'200		21'380
Bern	Bolligenstrasse 52/54	0	3'618	544		644	4'806	104	23'300
Bern	Neuengasse 24	0	374	1'515		469	2'358		15'600
Bern	Neuengass-Passage 2/3	5	2'070	2'347	86	1'120	5'623		28'000
Bern	QZ Wittigkofen	0	2'358	1'951	138	971	5'417	63	30'300
Bern	Zeughaus-Passage	2	2'709	5'203	1	1'813	9'726		53'112
Bern	Zeughaus-Passage, BRP								
Burgdorf	Neumarkt	8	516	5'884	21	705	7'126	228	77'590
Genève	Place de Cornavin 14-20	46	2'664	4'083		831	7'578	98	65'650
Genève-Cointrin	WTC I	0	10'517	109	2'250	1'752	14'628	33	90'000
Genève-Cointrin	WTC II	0	15'403	39		2'144	17'586	1'148	181'000
Genève-Cointrin	ICC	0	37'224	25'553		6'426	69'204	1'519	435'565
Lausanne	Métropole 2000	80	3'623	17'971	240	5'176	27'010	99	232'721
Morbio Inferiore	Serfontana	0	1'596	24'862		5'079	31'537	230	220'671
Morges	La Gottaz	0	127	4'272		1'079	5'477	0	39'453
Nyon	La Combe	55	11'096	34'937		737	46'770	489	256'500
Oberwil	Mühlematt	0	4'595	4'153		1'087	9'825	99	64'000
Rennaz	Riviera	0	0	11'587		0	11'587	0	68'297
Sierre	La Terrasse	15	2'858	1'965	41	1'269	6'133	50	52'000
Zürich	Bahnhofstr. 71	1	1'252	3'131		1'492	5'875	52	45'500
Zürich	Schärenmoosstr. 80	0	11'186	0		2'110	13'296	208	74'000
Zürich	Sihlbrücke am Stauffacher	45	5'309	923		1'954	8'186	35	74'600
Zürich	Kasernenstrasse 15	0	0	0		0	0	0	0
Total Miteigentum Bestandesobjekte		286	127'935	165'184	2'837	40'615	336'558	4'510	2'306'639
Neuzugänge Miteigentum									
Bern	Neuengass-Passage, BRP								
Genève-Cointrin	ICC								
Genève-Cointrin	ICC								
Morges	La Gottaz								
Rennaz	Riviera								
Total Miteigentum Neuzugänge GJ 2004/2005		0	0	0	0	0	0	0	0
Genève	Montbrillant		0	0	0	0	0	24	
Subingen	Gewerbestrasse		0	0	0	0	0	0	
Total Grundstücke			0	0	0	0	0	24	
Gesamttotal		309	158'458	187'061	3'728	46'712	396'007	5'177	2'657'408

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Vermögensrechnung per 31. März 2005					
	Verkehrswert 31. März 2005		Verkehrswert 31. März 2004		
	CHF	%	CHF	%	
Liegenschaften	410'858'852	96.0	404'209'000	98.4	
Alleineigentum	281'029'000		278'950'000		
Alleineigentum im Bau	0		0		
Miteigentum	128'829'052		124'272'900		
Grundstücke	1'000'800		986'100		
Flüssige Mittel	4'122'870	1.0	846'824	0.2	
Bankguthaben	4'122'870		846'824		
Festgelder/Callgelder	0		0		
Übrige Aktiven	12'960'058	3.0	5'744'353	1.4	
Debitoren	5'824'116		5'615'055		
./. Delkredere	-237'380		-21'099		
Aktivhypotheken	7'211'687		0		
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	161'635		150'397		
Mobilien und Einrichtungen	0		0		
Aktiven	427'941'780	100.0	410'800'177	100.0	
Passiven	47'717'458	11.2	81'190'544	19.8	
Hypotheken	42'381'250		77'427'250		
Kreditoren	3'155'694		2'553'037		
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	1'934'858		1'150'982		
Nicht verbrauchte Anlage/Rücknahmespesen	245'656		59'275		
Nettovermögen vor Liquidationssteuern	380'224'322	88.8	329'609'633	80.2	
Geschätzte Liquidationssteuern	-5'323'844	-1.2	-5'215'140	-1.3	
Nettovermögen	374'900'478	87.6	324'394'493	79.0	
Ausgegebene Ansprüche per Stichtag	1'004'875		866'395		
Anzahl gekündete Ansprüche	0		0		
Kapitalwert je Anspruch	357.12		356.81		
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch	15.96		17.61		
Inventarwert je Anspruch	373.08		374.42		
Rückstellung für Unterhalt	2'526'010		2'399'535		

Die Differenz gegenüber dem per 31. März 2005 publizierten Inventarwert pro Anspruch von CHF 372.82 ist im Kurswert per 1. Juni 2005 eingerechnet.

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Erfolgsrechnung vom 1. April bis 31. März					
	2004/2005		2003/2004		
	CHF	%	CHF	%	
Alleineigentum					
Mietertrag netto	16'808'868		16'944'866		
Sollmietertrag	17'537'397	100.0	17'338'949	100.0	
Leerstandsverluste	-728'529	-4.2	-394'083	-2.3	
Unterhalt Liegenschaften	2'318'411	13.2	2'328'083	13.4	
Instandhaltung	492'039		292'076		
Instandsetzung	1'699'897		1'120'610		
Rückstellung Unterhalt	126'475		915'397		
Betriebskosten	851'587	4.9	648'811	3.7	
Versorgungs- und Entsorgungskosten, Gebühren etc.	600'140		606'735		
././ Nebenkostenpauschalen	-37'360		-70'392		
Inkassoverluste auf Mietzinsen, Heiz- und Betriebskosten	70'526		112'468		
Debitorenverluste/Delkredererückstellung	218'281		0		
Versicherungen	141'585	0.8	135'595	0.8	
Liegenschaftsbewirtschaftung	670'177	3.8	662'762	3.8	
Verwaltungshonorare/Baumanagement	632'574		628'113		
Vermietung/Insertionskosten	37'603		34'649		
Steuern/Abgaben	266'053	1.5	273'830	1.6	
Total Aufwand Alleineigentum	4'247'813	24.2	4'049'081	23.4	
Nettoertrag Alleineigentum	12'561'055	71.6	12'895'785	74.4	
Miteigentum					
Mietertrag netto	7'757'037	100.0	7'847'147	100.0	
Betriebsaufwand inkl. Steuern/Abgaben	1'973'536	25.4	2'085'386	26.6	
Nettoertrag Miteigentum	5'783'501	74.6	5'761'761	73.4	
Operatives Ergebnis	18'344'556		18'657'546		
Übriger Aufwand	2'307'226	12.6	3'403'862	18.2	
Diverse Erträge	84'873	0.5	75'399	0.4	
Aktivzinsen	80'964		75'399		
Aktivierte Bauzinsen	0		0		
Übrige Erträge	3'909		0		
Finanzierungskosten	1'688'578	9.2	2'219'870	11.9	
Hypothekarzinsen	1'627'726		1'972'705		
Sonstige Passivzinsen	60'852		247'165		
Verwaltungskosten	1'325'296	7.2	1'260'419	6.8	
Vergütung an das Verwaltungsvermögen	732'116		806'498		
Schätzungs- und Revisionskosten	128'610		116'524		
Vergütungen an Partnerbanken/Übrige Verwaltungskosten	464'570		337'397		
Ertrag/Aufwand aus Mutationen Ansprüche	621'775		1'028		
Einkauf in laufende Erträge	809'608		87'317		
Ausrichtung Ertrag bei Rücknahme von Ansprüchen	-187'833		-86'289		
Nettoertrag des Rechnungsjahres	16'037'330		15'253'684		
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	16'900		17'400		
Realisierter Erfolg	16'054'230		15'271'084		
Nichtrealisierte Kapitalgewinne/-verluste	270'103		69'343		
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	16'324'333		15'340'427		

Bericht des Schätzungsexperten
Verwaltungsrechnung
Angaben zur Rechnungslegung
Bericht der Kontrollstelle
Adressen

Bericht des Schätzungsexperten

Die Liegenschaften der IST Immobilien-Anlagestiftung werden durch Wüest & Partner jährlich auf ihren aktuellen Marktwert bewertet. Für das vergangene Geschäftsjahr liegt die aktuellste Bewertung per 31. März 2005 vor. Wüest & Partner bewertet die Liegenschaften nach dem Grundsatz eines «market values», d. h. der ermittelte Marktwert wird als der mit hoher Wahrscheinlichkeit am Markt zu erzielende Verkaufspreis definiert, der unter fairen Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Bewertung am freien Markt zwischen wohl informierten Parteien erzielt werden könnte. Trotzdem können sich – bezogen auf einzelne Liegenschaften – bedingt durch temporäre Marktschwankungen Abweichungen zwischen den ermittelten Marktwerten und den effektiv erzielbaren Marktpreisen ergeben. Bauprojekte oder Immobilien in der Entwicklungsphase werden «at cost» bewertet; es werden die aufgelaufenen Anlagekosten ausgewiesen. Grundlagen für die Bewertung bilden aktuelle Informationen und Daten bezüglich der Liegenschaften sowie der relevanten Immobilienmärkte. Alle Marktdaten der Immobilienmärkte stammen aus Datenbanken von Wüest & Partner (Periode 1. bis 4. Quartal 2004). Daten und Dokumente zu den Liegenschaften werden vom Eigentümer zur Verfügung gestellt. Wüest & Partner bewertet die Liegenschaften nach der Discounted-Cashflow-Methode (DCF-Methode). Der aktuelle Marktwert einer Immobilie wird bei der DCF-Methode durch die Summe aller in Zukunft zu erwartenden, auf den heutigen Zeitpunkt abdiskontierten Nettoerträge (vor Steuern, Zinszahlungen) bestimmt. Die Nettoerträge werden pro Liegenschaft individuell, in Abhängigkeit der jeweiligen Chancen und Risiken, risikoadjustiert diskontiert.

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Das Sondervermögen W umfasst 48 Liegenschaften. Bei drei Liegenschaften sind noch andere Eigentümer zu je 50% an der jeweiligen Gesamtliegenschaft beteiligt. Der Wert per 31. März 2004 betrug CHF 317'327'166. Per 31. März 2005 beträgt der Wert CHF 353'590'588, was einer Wertzunahme von 11,4% gleichkommt. Während des laufenden Geschäftsjahres wurden zwei Liegenschaften gekauft (Genève, Rue du Prieuré 19–21 / Untersiggenthal, Bauhaldenstrasse 21), drei Liegenschaften gelten als Bauprojekte (Hochdorf, Hohenrainstr. 10–16 / Richterswil, Untermattstr. 63–69 / Winterthur, Holzlegistr. 47a/47b). Bei der Liegenschaft Fribourg, Avenue Jean-Marie Musy wurden infolge der laufenden Gesamtsanierung Investitionen aktiviert. Lässt man die Aktivierung und die Mutationen ausser Acht, veränderte sich der Marktwert dieses Teilportfolios um plus CHF 932'652 oder +0,3%. Die bessere Mietertragslage dieser Bestandesliegenschaften ist schwergewichtig verantwortlich für das positive Ergebnis. Im Weiteren können folgende Bewegungen festgestellt werden: die Betriebskosten werden auf Grund der zunehmend konsequenten Überwälzung der Nebenkosten auf die Mieterschaft tiefer eingesetzt. Der

Gebäudeunterhalt kann mit einem kleinen Ausschlag nach oben à Niveau übernommen werden. Auf Grund der laufenden Risikoeinschätzung des Wohnungsmarktes wird bei einigen Liegenschaften der Diskontierungssatz leicht zurückgenommen.

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

16 Liegenschaften bilden gegenwärtig das Teilportfolio Alleineigentum. Per 31. März 2004 belief sich der Marktwert auf CHF 278'950'000. Per Ende des Geschäftsjahres 2004/2005 erhöhte sich der Marktwert um +0,75% auf CHF 281'029'000. Bei der Liegenschaft Basel, Steinenvorstadt wurden infolge der laufenden Gesamtsanierung Investitionen aktiviert. Lässt man die Aktivierung ausser Acht, veränderte sich der Marktwert dieses Teilportfolios um plus CHF 1'426'000 oder +0,5%. Für dieses positive Resultat sind bei einigen Objekten die bessere Ertragslage nach vollendeter Sanierung oder etwa vorteilhafte Vertragsabschlüsse zu nennen. Letztlich konnten diese Objekte Abschlüsse bei einigen Liegenschaften, ausgelöst durch den noch immer schwierigen Büro Flächenmarkt, mehr als wettmachen. Die Betriebskosten können, mit einem leichten Abschlag à Niveau übernommen werden. Ansonsten verzeichnet das Teilportfolio marginale Bewegungen. 25 Liegenschaften bilden das Teilportfolio Miteigentum. Per 31. März 2005 wurde von Wüest & Partner ein Marktwert von CHF 128'829'052 ermittelt. Damit kann seit der letzten Bewertung eine Wertzunahme von CHF 4'556'152 oder +3,67% verzeichnet werden. Folgende Miteigentumsanteile wurden im vergangenen Geschäftsjahr erworben: Genève, ICC +0,4% und +0,2%, Morges, La Gotta +5,5%, und Rennaz, Riviera +5,5%. Zudem wurde durch Ausübung des Kaufrechts an der baurechtsbelasteten Parzelle Nr. 932, Bern, Neuengass-Passage, der Miteigentumsanteil erworben. Das Miteigentum Zürich, Kasernenstrasse 15 wurde per 31.12.2004 veräussert. Lässt man die Mutationen ausser Acht, veränderte sich der Marktwert dieses Teilportfolios um einen Wert von minus CHF 681'800 oder –0,6%. Für den Abschlag zeichnen schwergewichtig die höher eingesetzten Betriebskosten, welche die positive Ertragsentwicklung nicht zu kompensieren vermochten. Zudem fallen in der ersten Dekade erhöhte Beträge für Instandsetzungsmassnahmen an. Ansonsten sind keine markanten Ausschläge zu verzeichnen. Zwei unbebaute Grundstücke sind noch im Sondervermögen G. Sie partizipieren mit 0,24% am Marktwert aller Liegenschaften des Portfolios G.

Zürich, den 12. Mai 2005

Wüest & Partner AG

Urs Hausmann
Dr. oec. HSG, Partner

Hanspeter Steiger
Dipl. Arch. ETH SIA

Verwaltungsrechnung der IST Immobilien-Anlagestiftung

Vermögensrechnung per 31. März 2005				
	CHF	31. März 2005	CHF	31. März 2004
Aktiven		2'222'398		1'830'302
Kasse	1'251		1'742	
Banken/Post	91'393		99'078	
Debitoren	2'063'146		1'670'527	
Rückforderbare Verrechnungssteuer	128		71	
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	66'477		58'881	
Sachanlagen	3		3	
Passiven		2'222'398		1'830'302
Kreditoren	3'489		1'060	
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	174'043		139'460	
Reservefonds	1'500'000		1'200'000	
Stammvermögen	105'000		105'000	
Gewinnvortrag	84'783		15'341	
Reingewinn Geschäftsjahr	355'083		369'441	

Erfolgsrechnung vom 1. April 2004 bis 31. März 2005				
	CHF	2004/2005	CHF	2003/2004
Aufwand		1'584'326		1'538'024
Personalaufwand	739'620		789'499	
Organe, Mitgliederversammlung	226'074		186'181	
Arbeitsleistungen Dritter	4'500		12'984	
Revision	2'354		4'434	
Betriebsaufwand	42'432		17'140	
Infrastruktur (Miete, EDV, etc.)	168'262		117'190	
Verwaltungsaufwand	46'001		41'155	
Abschreibungen	0		0	
Reingewinn Geschäftsjahr	355'083		369'441	
Ertrag		1'584'326		1'538'024
Beiträge aus Sondervermögen	1'332'027		1'401'460	
Übrige Erträge	252'299		136'564	

Verwaltungsrechnung

Kommentar

Der Stiftungsrat schlägt der Mitgliederversammlung vor, vom Reingewinn 2004/2005 und dem Gewinnvortrag vom Vorjahr, dem allgemeinen Reservefonds CHF 300'000 zuzuweisen und den Restbetrag von CHF 139'866 auf die neue Rechnung vorzutragen.

Antrag zur Verwendung des Erfolges

Antrag an die Mitgliederversammlung

Gewinnvortrag Vorjahr	84'783
Erfolg Geschäftsjahr 2004/2005	355'083
Zuweisung an Reservefonds	-300'000
Gewinnvortrag auf neue Rechnung	139'866

Zürich, Mai 2005

IST Immobilien-Anlagestiftung

Rudolf Peter Schilt, Präsident

Markus Strauss, Direktor

Angaben zur Rechnungslegung/Jahresrechnung

Vorbemerkungen

Die Rechnungslegung entspricht Gesetz und den Anforderungen des Bundesamtes für Sozialversicherung (BSV). In Bezug auf einzelne Aspekte verweisen wir auf die folgenden Feststellungen betreffend der Sondervermögen.

Bilanzierung der Liegenschaften

Die Marktwertermittlung resp. Bewertung der Liegenschaften wird durch den vom Stiftungsrat eingesetzten unabhängigen ständigen Experten der Stiftung Wüest & Partner AG vorgenommen. Wüest & Partner AG bestimmt den Wert der Liegenschaften im Allein- und Miteigentum. Wir verweisen auf den Bericht des Schätzungsexperten bezüglich Methodik und der verwendeten Grundlagen. Die Bestandesimmobilien werden entsprechend dem von Wüest & Partner AG ermittelten Wert bilanziert. Zukäufe von Bestandesobjekten im laufenden Geschäftsjahr werden zu den Anlage-/Bruttoerwerbskosten bilanziert. Sie werden im darauf folgenden Jahr einer regulären Wiederbewertung unterzogen. Allfällige Differenzen zwischen den Anlagekosten und den Marktwerten werden zu diesem Zeitpunkt bei der Kurswertfestlegung und Bilanzierung berücksichtigt.

Neubauten und laufende Instandsetzungsprojekte auf Bestandesliegenschaften werden «at cost» zu den effektiven Anlagekosten bilanziert. Dabei wird bei letzteren vom Marktwert des Objektes vor der Sanierung ausgegangen. In diesem vom unabhängigen Experten bestimmten Marktwert sind die vorgesehenen Sanierungskosten berücksichtigt. Die aktivierbaren Beträge werden laufend addiert; damit wird der Wert an den voraussichtlichen Endwert nach Instandsetzung herangeführt. Im Rahmen der jährlichen Wiederbewertung des auf die Fertigstellung folgenden Jahres werden diese Objekte zusammen mit den anderen Bestandesimmobilien wiederbewertet. Nach Abschluss der Projekte werden die Objekte dann zu den vom Experten ermittelten Wert bilanziert. Allfällige Differenzen zwischen den bisherigen Anlagekosten und den Marktwerten werden zu diesem Zeitpunkt bei der Kurswertfestlegung und Bilanzierung berücksichtigt.

Rückstellungen bei den Liegenschaften

Bei den Sondervermögen wird für die Instandhaltungs- und Instandsetzungskosten von einem langjährigen Mittel an zu erwartenden Aufwendungen in der Höhe von 1,2% des Versicherungswertes der Liegenschaften ausgegangen. Um den Schwankungen der jeweiligen effektiven und den langfristig erwarteten durchschnittlichen Aufwendungen Rechnung zu tragen, werden die Erfolgsrechnungen der Sondervermögen im Umfang der jeweiligen Differenz erfolgswirksam be- oder entlastet. Die vorgenommenen oder aufgelösten Rückstellungen sind aus den Erfolgsrechnungen ersichtlich. Der Stand der aktuellen Rückstellungskonti ist pro Sondervermögen ausgewiesen.

Die erwartete Differenz zwischen den Mittelwerten und den effektiven Instandhaltungs- und Instandsetzungskosten wird über den Jahresverlauf kontinuierlich bei der Festlegung des NAV berücksichtigt. Die kumulierte Differenz, resp. der Bestand der Rückstellungen für Instandhaltung und Instandsetzung ist im aktuellen Nettoinventarwert enthalten.

Eingegangene nicht bilanzierte Verbindlichkeiten

Unter diesem Titel sind eingegangene Verpflichtungen aufgrund von abgeschlossenen TU-, GU- oder wesentlichen Werkverträgen bei der Erstellung oder Instandsetzung von Anlageobjekten vermerkt. Wesentliche Verpflichtungen sind bei den Sondervermögen jeweils aufgeführt.

Bericht der Kontrollstelle zur IST Immobilien-Anlagestiftung

Als Kontrollstelle haben wir die Jahresrechnung (Vermögensrechnung, Erfolgsrechnung und Anhang der Sondervermögen W und G und der Verwaltungsrechnung, siehe Seiten 10–31 (exkl. 17+29) und 35–37), Geschäftsführung und Vermögensanlage der IST Immobilien-Anlagestiftung für das am 31. März 2005 abgeschlossene Geschäftsjahr auf ihre Rechtmässigkeit geprüft.

Für die Jahresrechnung, Geschäftsführung und Vermögensanlage ist der Stiftungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die rechtlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Grundsätzen des schweizerischen Berufsstandes, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlansagen in der Jahresrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden.

Wir prüften die Posten und Angaben der Jahresrechnung mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Grundsätze des Rechnungswesens, der Rechnungslegung, der Vermögensanlage sowie die wesentlichen Bewertungsentscheide und die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Bei der Prüfung der Geschäftsführung wird beurteilt, ob die rechtlichen bzw. regulatorischen Vorschriften betreffend Organisation und Verwaltung eingehalten sind. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung entsprechen die Jahresrechnung, Geschäftsführung und Vermögensanlage dem schweizerischen Gesetz, der Stiftungsurkunde, den Reglementen und den Anforderungen der Aufsichtsbehörde.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Zürich, 23. Mai 2005

BDO Visura
J. Auckenthaler
dipl. Wirtschaftsprüfer
Leitender Revisor

G. Darmstädter
dipl. Wirtschaftsprüfer

Adressen und Bankverbindungen

Sitz der Stiftung

IST Immobilien-Anlagestiftung
Steinstrasse 21
8003 Zürich
Telefon: 044 455 37 30
Telefax: 044 455 37 31
Mail: info@istimmo.ch
Internet: www.istimmo.ch

Bankverbindungen

Sondervermögen W: Bank Julius Bär & Co. Ltd., Zürich

Sondervermögen G: Pictet & Cie Banquiers, Genève/Zürich

Die vorstehenden Banken nehmen auch Zeichnungen
beider Sondervermögen W und G entgegen.

