



Immobilien-Anlagestiftung

Halbjahresbericht Geschäftsjahr 2004/2005

1. April 2004 – 30. September 2004

Einleitung	3
Generelles Marktumfeld, Wohn- und Geschäftsimmobilien	3
Zahlen in Kürze	4
Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)	5
Anspruchsbestand und -entwicklung	5
Marktwert der Liegenschaften	5
Projekte/Desinvestitionen/Investitionen	5
Übersicht über Desinvestitionen	5
Übersicht über Neuinvestitionen	6
Fremdfinanzierungsgrad	7
Nettovermögen/Inventarwert eines Anspruchs	7
Ertragsentwicklung/Ausschüttung	7
Wert- und Ertragsentwicklung eines Anspruchs	7
Wertentwicklung eines Anspruchs	7
Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)	9
Anspruchsbestand und -entwicklung	9
Marktwert der Liegenschaften	9
Projekte/Desinvestitionen/Investitionen	9
Übersicht über Desinvestitionen	9
Übersicht über Neuinvestitionen	9
Fremdfinanzierungsgrad	9
Nettovermögen/Inventarwert eines Anspruchs	10
Ertragsentwicklung/Ausschüttung	10
Wert- und Ertragsentwicklung eines Anspruchs	10
Wertentwicklung eines Anspruchs	10
Verteilung der Anlagen der IST Immobilien-Anlagestiftung	11
Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)	11
Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)	11

Generelles Marktumfeld

Die seit längerer Zeit vorhergesagte Besserung des allgemeinen wirtschaftlichen Klimas ist eingetreten. Am deutlichsten hat sich das in den exportorientierten Branchen ausgewirkt. Aber auch der private Konsum hat sich gegenüber dem Stand vom Vorjahr erholt. Als Unsicherheitsfaktor bezüglich der weiteren Entwicklung ist der aktuell hohe Erdölpreis zu verzeichnen. Die eingetretene Erholung der Aktienwerte ist zwischenzeitlich teilweise korrigiert worden. Die Einschätzung des weiteren Verlaufs des Zinsniveaus ist eher kontrovers. Vor diesem Hintergrund erfreuen sich die Immobilien weiterhin einer regen Nachfrage seitens privater und institutioneller Investoren. Und dieses Interesse ist nicht ohne Auswirkung auf die Preise geblieben.

Wohnimmobilien

Die Entwicklung der Immobilienmärkte ist uneinheitlich. Bei den Wohnliegenschaften ist die Nachfrage nach Mietwohnungen in den Zentren weiterhin lebhaft. Diese Tatsache schlägt sich in eingetretenen Erhöhungen des allgemeinen Preisniveaus nieder. Dabei profitieren die zentralen Lagen überproportional. Demgegenüber ist die Nachfrage in den etwas peripheren Lagen unverändert und damit ist das Preisniveau in diesem Bereich eher stabil geblieben. Aufgrund der verbesserten Konjunkturlage und der allgemein positiven Einschätzung der weiteren Entwicklung ist davon auszugehen, dass das allgemeine Preisniveau mindestens gehalten werden kann. Attraktive Anlageobjekte in diesem Segment werden von den potenziellen Investoren intensiv nachgefragt. Aufgrund der hohen Nachfrage und der beschränkten Verfügbarkeit ist das Renditeniveau eher tief.

Geschäftsimmobilien

Bei den Flächen für Gewerbe, Dienstleistungen und Verkauf hat sich die wirtschaftliche Erholung nur punktuell ausgewirkt. Vor der Inanspruchnahme und Belegung weiterer, zusätzlicher Flächen müssen die vorhandenen Kapazitäts- und Raumreserven absorbiert werden. Die Mieten sind in etwa stabil geblieben. Auch für dieses Sondervermögen haben wir uns intensiv um mögliche Neuinvestitionen bemüht. Die Suche erweist sich aber als schwierig. Gut gelegene, vollvermietete Objekte sind in der Regel nur mit einer sehr tiefen Rendite verfügbar.

Aufgrund der beschriebenen Marktlage für Immobilieninvestitionen konnte eine generelle Wiedereröffnung der Sondervermögen nicht ins Auge gefasst werden. Beim Sondervermögen G wurde eine beschränkte Emission neuer Ansprüche im Umfang von rund CHF 38 Mio. durchgeführt. Im weiteren wurde den Mitgliedern die Gelegenheit zur spesenfreien Wiederanlage der Ausschüttung in den jeweiligen Sondervermögen gegeben. Der Zeitpunkt für eine generelle Öffnung der Sondervermögen ist aber derzeit nicht absehbar. Zuvor müssen für beide Sondervermögen in einem substanziellen Umfang zusätzliche Immobilien erworben werden können. Von einem Erwerb von Objekten mit substanziellen Einwertungsverlusten werden wir Abstand nehmen. In diesem Sinne bleiben wir weiterhin einer vorsichtigen Anlagepolitik verpflichtet.

Für Auskünfte und eine Beratung stehen Ihnen die Partnerbanken und die Geschäftsleitung gerne zur Verfügung.

Markus Strauss, Direktor
IST Immobilien-Anlagestiftung
Steinstrasse 21, 8003 Zürich
Telefon: 01 455 37 30
Fax: 01 455 37 31

Zahlen in Kürze			Sondervermögen W	Sondervermögen G	
Valorennummer			1'049'345	1'049'349	
Marktwert Liegenschaften	31. März 2004	CHF	317'327'166	404'209'000	
	30. Sept. 2004	CHF	326'724'521	406'239'300	
	Veränderung	%	+2,96	+0,50	
Nettovermögen, per Abschluss (exkl. Ertrag, inkl. Gewinnvortrag)	31. März 2004	CHF	312'026'288	309'145'941	
	30. Sept. 2004	CHF	321'336'000	359'527'000	
	Veränderung	%	+2,98	+16,30	
Hypotheken in % des Marktwertes	31. März 2004	CHF	10'950'000	77'427'250	
		%	3,45	19,16	
Hypotheken in % des Marktwertes	30. Sept. 2004	CHF	10'950'000	42'381'250	
		%	3,35	10,43	
Anspruchsbestand	31. März 2004	Anzahl	776'324	866'395	
	30. Sept. 2004	Anzahl	799'967	1'004'875	
	Veränderung	%	+3,05	+15,98	
Inventarwert pro Anspruch (exkl. Ertrag, inkl. Gewinnvortrag)	31. März 2004	CHF	401,93	356,82	
	30. Sept. 2004	CHF	401,43	357,56	
	Veränderung	%	-0,12	+0,21	
Ertrag pro Anspruch	2003/2004	CHF	17,06	17,61	
	1.4. bis 30.9.04*	2004/2005	CHF	9,18	8,10
	Prognose*	2004/2005	CHF	18,26	16,22
Ausschüttung pro Anspruch	2003/2004	CHF	17,05	17,60	
	Prognose*	2004/2005	CHF	18,25	16,20
Nettorendite	2003/2004	%	4,22	4,95	
	1.4. bis 30.9.04*	2004/2005	%	2,28	2,27
	Prognose*	2004/2005	%	4,54	4,53
Performance/Gesamtrendite	2003/2004	%	3,62	5,27	
	1.4. bis 30.9.04*	2004/2005	%	2,16	2,48
	Prognose*	2004/2005	%	4,40	4,75

* Werte auf der Basis des bisherigen Geschäftsjahres, resp. vorbehältlich der weiteren Entwicklung gemäss aktualisiertem Budget

Allgemeine Entwicklung des Sondervermögens

Anspruchsbestand und -entwicklung

Nach wie vor ist das Sondervermögen W geschlossen. Eine Öffnung und damit die Ausdehnung des Anspruchsvolumens reduziert den Ertrag und damit die Direktrendite eines Anspruchs. Vor einer erneuten Öffnung des Sondervermögens muss das Liegenschaftenvolumen und damit die Ertragsbasis des Sondervermögens verbreitert werden. Immerhin hatten die Mitglieder Gelegenheit die Ausschüttung spesenfrei anzulegen. Aufgrund der spesenfreien Wiederanlagemöglichkeit der Ausschüttung hat sich die Zahl der ausgegebenen Ansprüche erhöht. Die Zahl der Ansprüche nahm um 23'643 Stück auf 799'967 (+3,05%) zu. Die spesenfreie Wiederanlage der Ausschüttung wurde zu 72,94% (CHF 9'654'108) ausgeschöpft.

Marktwert der Liegenschaften

Das Volumen der gehaltenen Liegenschaften hat sich aufgrund der vorgenommenen Investitionen in die Neubauprojekte erhöht. Die Marktwerte der Bestandesliegenschaften werden im Verlaufe eines Geschäftsjahres durch den unabhängigen Schätzungsexperten Wüest & Partner AG überprüft. Die Wiederbewertung erfolgt unverändert in vier Tranchen. Im laufenden Geschäftsjahr wurde bereits $\frac{3}{4}$ des Bestandes einer Wiederbewertung unterzogen. Die Wertveränderungen werden laufend bei der Kurswertermittlung berücksichtigt.

Der Marktwert der Liegenschaften im Sondervermögen W ist im Verlauf des ersten Halbjahres um CHF 9'379'355 auf CHF 326'724'521 oder 2,98% gestiegen. Die Veränderung resultiert aus den Mutationen aufgrund der zwischenzeitlichen Investitionen in die laufenden Neubauprojekte, Instandsetzungsprojekte bei den bisherigen Bestandesobjekten und den eingetretenen Marktwertveränderungen der Bestandesobjekte. Im Verlaufe der ersten Hälfte des Geschäftsjahres erhöhten sich die Werte der wiederbewerteten Bestandesliegenschaften um ca. CHF 450'000 resp. 0,2%. Neben verschiedenen positiven und negativen Veränderungen beruht die positive Veränderung vor allem auf der Fertigstellung der umfassenden Sanierung der Bestandesliegenschaft in Fribourg. Hier konnte durch die Sanierung die Ertragsituation gegenüber den bisherigen Annahmen wesentlich verbessert werden. Die erwähnten übrigen positiven wie negativen Wertveränderungen basieren auf Schwankungen bei den Ertrags- und Kostenelementen einzelner Liegenschaften.

Projekte / Desinvestitionen / Investitionen

Im Bestreben den Bestand an Liegenschaften weiter auszuweiten wurde wiederum eine grosse Anzahl von Neubauprojekten und bestehenden Liegenschaften einer Prüfung unterzogen. Die Zahl der verfügbaren Angebote hat sich gegenüber den Vorperioden nochmals reduziert. Vorliegende Neubauprojekte basieren nur zu oft auf Mietzinsen die nach unserer Einschätzung nicht nachhaltig sind. In anderen Fällen sind die Preisvorstellungen der Verkäufer auf einem Niveau aufgrund dessen nur noch eine ungenügende Rendite resultiert, oder ein substanzieller Einwertungsverlust in Kauf genommen werden müsste. Mit Ausnahme eines Vorvertrages für eine Baulandparzelle in Winterthur haben wir im Verlaufe der ersten Hälfte des Geschäftsjahres keine Objekte oder Projekte erworben. Der beschlossene Erwerb eines bestehenden sanierten Mehrfamilienhauses wird erst in der zweiten Jahreshälfte vollzogen. Desinvestitionen wurden im Betrachtungszeitraum keine vorgenommen.

Übersicht über Desinvestitionen

Ort	Lage	Anteil	Marktwert	Bemerkung
keine				

Übersicht über Neuinvestitionen/grössere Instandsetzungsprojekte				
Ort	Lage	Anteil	Marktwert/Investition	Bemerkung
Hochdorf	Titlisblick	100%	10'975'542	Investition
Richterswil	Untermatt III	100%	14'353'979	Investition
Fribourg	J.M. Musy 20 - 24	100%	3'339'336	Totalsanierung



Hochdorf, Titlisblick

Im Zuge der Realisierung dieser Überbauung mit insgesamt 56 Wohnungen in der Zentralschweiz wurden entsprechend dem Baufortschritt weitere Mittel investiert. Der Marktwert bei Fertigstellung wird voraussichtlich bei CHF 20'290'000 liegen. Die Erstvermietung der Wohnungen hat bereits begonnen.



Richterswil, Untermett III

Die Überbauung umfasst 40 Wohnungen. Die Wohnungen sind fertiggestellt. Die Resonanz auf dem Markt ist beachtlich. Bereits sind $\frac{2}{3}$ der Wohnungen vermietet und bezogen worden.



Fribourg, J.M. Musy 20 – 24

Dieses Bestandesobjekt mit insgesamt 72 Wohnungen wurde einer umfassenden Sanierung unterzogen. Die Sanierung beinhaltet den Haustechnikbereich von Küchen und Bäder mit allen Zu- und Ableitungen, sowie die komplette Aussenhülle. In Ergänzung zu den bestehenden Parkierungsmöglichkeiten wurde eine Einstellhalle realisiert, um die nicht ausreichende Zahl von Parkplätzen substantiell zu erhöhen.



Winterthur-Wülflingen, Holzlegistrasse

Auf der Basis einer Machbarkeitsstudie für ein Mehrfamilienhaus mit insgesamt 20 Wohnungen haben wir in der Stadt Winterthur einen Vorvertrag für den Erwerb der entsprechenden Parzelle unterzeichnet. In der Zwischenzeit haben wir für dieses Projekt die Baubewilligung erhalten. Die Übertragung des Landes erfolgt unmittelbar nach Eintritt der Rechtskraft der Baubewilligung. Das voraussichtliche Investitionsvolumen beträgt ca. CHF 8,5 Mio. Mit der Realisierung soll im Jahr 2005 begonnen werden. Die Fertigstellung ist auf Frühjahr 2006 geplant.

Fremdfinanzierungsgrad

Der Fremdfinanzierungsgrad hat sich in geringem Umfang reduziert. Er sank von 3,45% per 1. April 2004 auf 3,35% per 30. September 2004. Der Bestand an Hypotheken ist gegenüber dem Wert per 1. April 2004 unverändert. Die weitere Reduktion der Fremdverschuldung ist auf die Erhöhung des Bestandes an Liegenschaften zurückzuführen. Die Mittel für die zwischenzeitlichen Investitionen stammen aus den flüssigen Mitteln per Jahresbeginn, dem laufenden Ertragsüberschuss der Liegenschaften und dem Zufluss durch die Wiederanlage der Ausschüttung.

Nettovermögen/Inventarwert eines Anspruchs

Das Nettovermögen betrug per 1. April 2004 CHF 312'026'288. Der Gewinnvortrag auf die neue Rechnung ist darin enthalten. Das Nettovermögen per 30. September 2004 betrug CHF 321'336'000. In diesem Wert ist kein Ertrag enthalten. Die Zunahme um CHF 9'309'712 ist eine Folge der Anspruchszunahme, der Investitionen, den Marktwertveränderungen und der Veränderung der Rückstellungen im Bereich Unterhalt und Renovationen.

Ertragsentwicklung/Ausschüttung

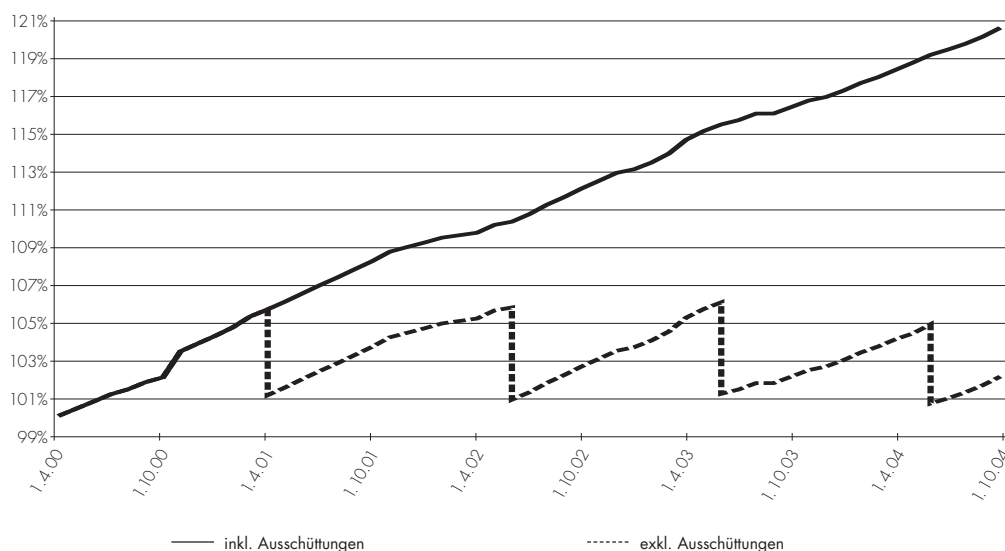
Die Ertragsituation des Sondervermögens entwickelt sich weitgehend entsprechend den budgetierten Werten. Die Ertragsminderung durch Leerstände beträgt voraussichtlich ca. CHF 660'000 oder rund 2,90% der Sollmieten. Der entsprechende Vorjahreswert beträgt 1,50% der Sollmieten. Die zu erwartende Zunahme per Abschluss des Geschäftsjahres gegenüber dem Vorjahr ist insbesondere eine Folge der aktuellen oder bevorstehenden Instandsetzungsprojekte. Insgesamt erwarten wir gegenüber dem Vorjahr einen höheren Ertrag pro Anspruch. Er wird voraussichtlich ca. CHF 18,26 pro Anspruch betragen. Die Erholung erklärt sich durch das zwischenzeitlich vergrösserte durchschnittliche Liegenschaftenvolumen. Als Folge davon wird die Ausschüttung gegenüber dem Vorjahreswert höher ausfallen. Wir gehen derzeit von einer möglichen Ausschüttung von ca. CHF 18,25 aus. Der entsprechende Vorjahreswert betrug CHF 17,05.

Wert- und Ertragsentwicklung eines Anspruchs

Der Inventarwert eines Anspruchs beträgt per 30. September 2004 CHF 401,43. Die Reduktion gegenüber dem Wert per 1. April 2004 von CHF 401,93 (nach Veränderung Gewinnvortrag) beträgt CHF 0,50. Sie setzt sich zusammen aus den erwähnten positiven Wertveränderungen der Bestandesliegenschaften und der Anrechnung der Rückstellung für Unterhalt und Renovationen.

Der Inventarwert eines Anspruchs zuzüglich aufgelaufenem Ertrag hat sich vom 1. April 2004 bis 30. September 2004 von CHF 401,93 auf CHF 410,61 (+2,16%) erhöht.

Wertentwicklung eines Anspruchs des Sondervermögens W (Wohnliegenschaften)



Allgemeine Entwicklung des Sondervermögens

Anspruchsbestand, -entwicklung

Im Gegensatz zum Sondervermögen W verzeichnete das Sondervermögen G eine substantielle Ausweitung des Anspruchbestandes. Neben der spesenfreien Wiederanlage der Ausschüttung hatten neue und bestehende Mitglieder die Gelegenheit zur Zeichnung zusätzlicher Ansprüche. Die Zahl der ausgegebenen Ansprüche nahm um 138'480 Stück auf 1'004'875 (+15,98%) zu. Die Zunahme ist zurückzuführen auf die Emission in der Grössenordnung von CHF 38 Mio., sowie auf die Möglichkeit der spesenfreien Wiederanlage der Ausschüttung des Vorjahres. Die spesenfreie Wiederanlage der Ausschüttung wurde zu 80,6% (CHF 12'291'043) ausgeschöpft.

Marktwert der Liegenschaften

Beim Sondervermögen G sind bereits $\frac{3}{4}$ aller Liegenschaften wiederbewertet worden. Die Wertveränderungen werden bei der monatlichen Kurswertermittlung berücksichtigt. Der Wert des wiederbewerteten Basisportefeuille ist um ca CHF 630'000 oder 0,16% gestiegen. Die erfreuliche Zunahme ist vor allem die Folge markanter Verbesserungen von 2 Bestandesliegenschaften im Alleineigentum. Die Werte der Liegenschaften im Miteigentum sind demgegenüber stabil geblieben. Der Marktwert unter Berücksichtigung der getätigten Investitionen im Umfang von CHF 1'400'349 und der Marktwertveränderungen ist im Verlauf des ersten Halbjahres um CHF 2'030'300 auf CHF 406'239'300 oder 0,50% gestiegen.

Projekte / Desinvestitionen / Investitionen

Eine grosse Zahl von potenziellen Akquisitionsobjekten wurde geprüft. Viele der verfügbaren Objekte vermögen aber unseren Anforderungen nicht zu entsprechen. In anderen Fällen sind die Verkaufspreise auf einem Niveau das den damit verbundenen Risiken nur in ungenügender Weise Rechnung trägt. Nur im Bereich der Miteigentumsbeteiligungen haben wir eine Investition getätigt. Es wurden keine Objekte verkauft.

Übersicht über Desinvestitionen

Ort	Lage	Anteil	Marktwert	Bemerkungen
keine				

Übersicht über die Investitionen

Miteigentum				
Ort	Lage	Anteil	Marktwert	Bemerkungen
Genève	ICC	0,4%	1'377'400	zusätzl. Anteil



Genève, ICC

Dieser Geschäftskomplex umfasst ein Hotel mit Restaurant, Büro- und Verkaufsfächen, sowie ein Parking und Lagerflächen. Bedingt durch die unmittelbare Nähe zum Flughafen von Genf und den angebotenen Dienstleistungen erfreuen sich die angebotenen Flächen einer grossen Attraktivität für international tätige Firmen. Das Objekt verfügt gesamthaft über 69'204 m² Geschäftsfläche.

Fremdfinanzierungsgrad

Der Hypothekarbestand beträgt per 30. September 2004 CHF 42'381'250. Die Fremdverschuldung reduzierte sich um CHF 35'046'000. Sie ist von 19,16% auf 10,43% des Marktwertes der gehaltenen Liegenschaften gesunken. Die Reduktion erfolgte unter Verwendung der Mittel aus der Emission und Wiederanlage anlässlich der limitierten Öffnung des Sondervermögens.

Nettovermögen/Inventarwert eines Anspruchs

Das Nettovermögen betrug per 1. April 2004 CHF 309'145'941. Der Gewinnvortrag auf die neue Rechnung ist darin enthalten. Das Nettovermögen per 30. September 2004 beträgt CHF 359'527'000. In diesem Wert ist kein Ertrag enthalten. Die Erhöhung um CHF 50'381'059 setzt sich zusammen aus der Anspruchsveränderung, den Marktwertveränderungen, der Liegenschaftentransaktion und der Veränderung der Rückstellungen im Bereich Unterhalt und Renovationen.

Ertragsentwicklung/Ausschüttung

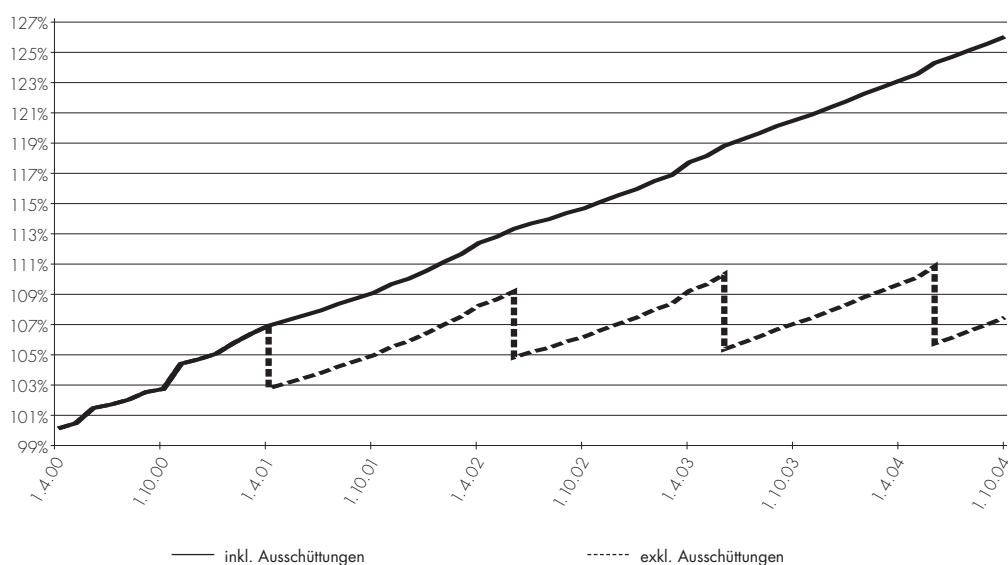
Die Ertragsituation konnte im ersten Halbjahr leicht verbessert werden. Die Einnahmen entwickeln sich gemäss unseren Budgetannahmen. Die Ertragsminderung durch Leerstände beträgt beim Alleineigentum voraussichtlich ca. CHF 516'000 resp. 2,98% der Sollmieten. Sie ist damit gegenüber dem Wert von 2,27% des Vorjahres etwas erhöht. Sie liegt im Vergleich mit dem allgemeinen Marktniveau sehr tief, was die überdurchschnittliche Standortqualität des bestehenden Portfolios unterstreicht. Im Sondervermögen G sind die Betriebsaufwendungen gegenüber dem Vorjahr nochmals reduziert worden. Der Nettoertrag pro Anspruch wird bei ca. CHF 16,22 liegen. Die Reduktion gegenüber dem Vorjahreswert von CHF 17,05 begründet sich durch die zwischenzeitliche Ausdehnung des Anspruchbestandes. Die Ausschüttung pro Anspruch aufgrund des bisherigen Verlaufs und unter Vorbehalt der weiteren Entwicklung wird in etwa CHF 16,20 betragen.

Wert- und Ertragsentwicklung eines Anspruchs

Der Inventarwert eines Anspruchs beträgt per 30. September 2004 CHF 357,56. Die Erhöhung um CHF 0,74 gegenüber dem Wert per 1. April 2004 von CHF 356,82 (nach Veränderung Gewinnvortrag) ist insbesondere auf die positive Marktwertveränderung der Bestandesliegenschaften und die Anrechnung der Rückstellungen für Unterhalt und Renovationen zurückzuführen.

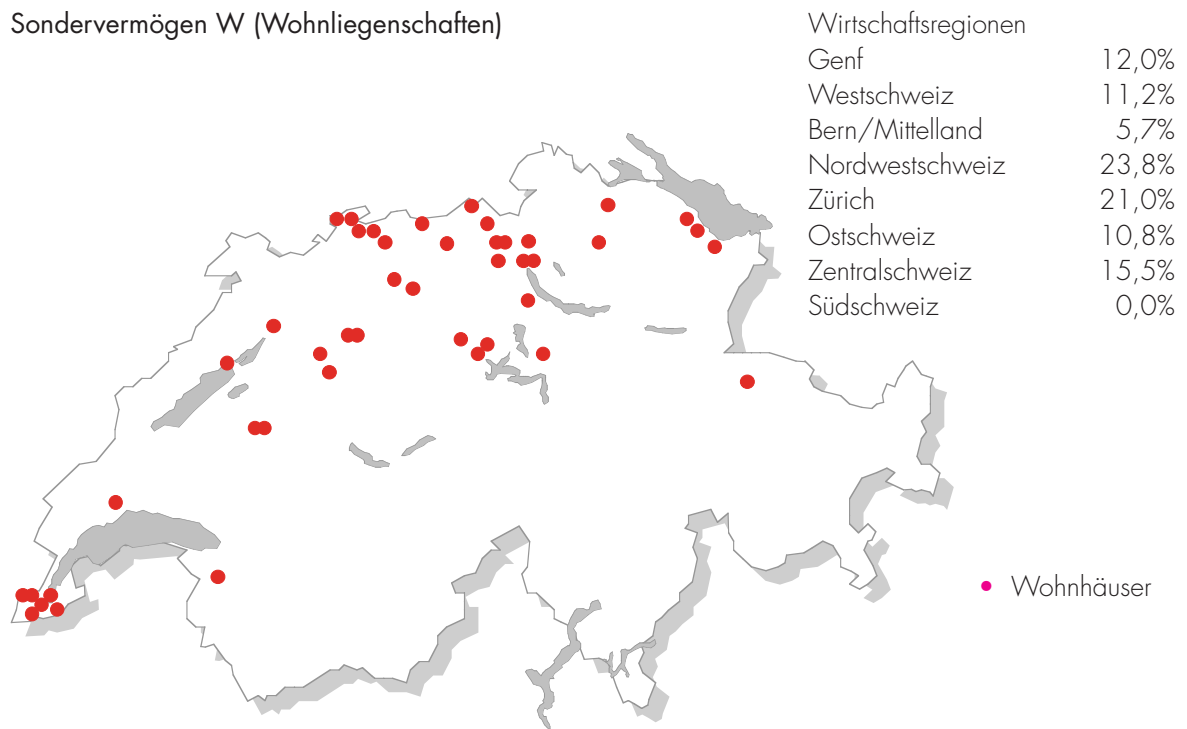
Der Inventarwert eines Anspruchs zuzüglich aufgelaufenem Ertrag hat sich vom 1. April 2004 bis 30. September 2004 von CHF 356,82 auf CHF 365,66 (+2,48%) erhöht.

Wertentwicklung eines Anspruchs des Sondervermögens G (Geschäftsliegenschaften)



Verteilung der Anlagen der Sondervermögen der IST Immobilien-Anlagestiftung

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)



Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

