

# Anlagestiftung **Pensimo**

Anlagestiftung Pensimo für Personalvorsorge-Einrichtungen

Geschäftsbericht 2004

# Anlagestiftung **Pensimo**

Anlagestiftung Pensimo für Personalvorsorge-Einrichtungen

**Geschäftsbericht per 31.12.2004**

**Geschäftsführung**

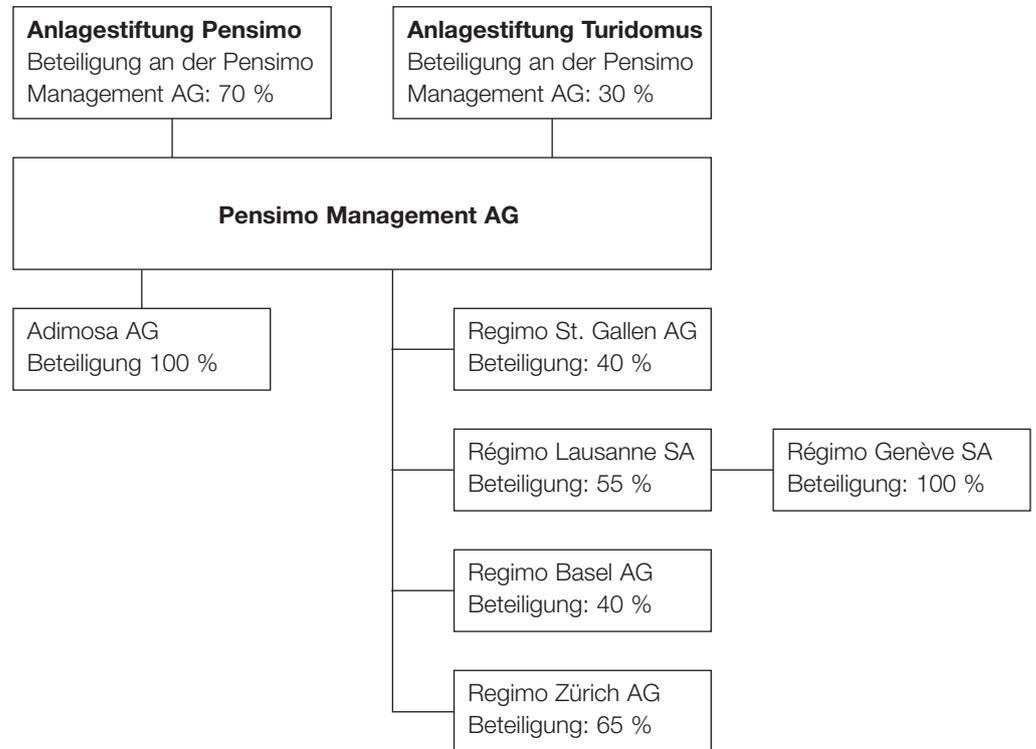
**Pensimo Management AG**

**Pensimo Management AG**

Obstgartenstrasse 19  
Postfach 538, 8035 Zürich  
Telefon 043 255 21 00  
Fax 043 255 21 01  
welcome@pensimo.ch  
www.pensimo.ch

Organe	3
Struktur der Pensimo-Gruppe	4
Beteiligungsverhältnisse an den Anlagegruppen (31.12.2004)	5
Die Anlagegruppen im Überblick	6
Jahresbericht	7–13
Jahresrechnung Anlagegruppe Casareal	14–15
Grundstücksverzeichnis Anlagegruppe Casareal	16–21
Jahresrechnung Anlagegruppe Proreal	22–23
Grundstücksverzeichnis Anlagegruppe Proreal	24–25
Jahresrechnung Anlagegruppe International	26–27
Bericht der Schätzungsexperten	28–29
Bericht der Revisionsstelle	30
Entwicklung der Anlagestiftung Pensimo 1990 bis 2004	31

Stiftungsrat	<b>Dr. Reto Mengiardi</b> , Präsident, Chur <b>Eugen Baumberger</b> , Heerbrugg <b>Dr. G. Felix Grisard</b> , Riehen <b>Anders Holte</b> , Reichenburg <b>Andi Hoppler</b> , Zürich <b>Walter Kohler</b> , Hondrich <b>Dr. Hanspeter Loew</b> , Männedorf <b>Lukas Rohner</b> , Villigen <b>Dr. Paul Schütz</b> , Männedorf <b>Peter Sollberger</b> , Jegenstorf
Anlagekommission	<b>Dr. Hanspeter Loew</b> , Präsident, Männedorf <b>Andi Hoppler</b> , Zürich <b>Matthias Keller</b> , Kloten <b>Michel G. Reymond</b> , Troinex <b>Hermann Suter</b> , Zürich
Geschäftsführung	<b>Pensimo Management AG</b> , Zürich
Mandatsleiter	<b>Daniel Schürmann</b> , Meilen
Experten	<b>Martin Hofer</b> , Wüest & Partner AG, Zürich <b>Dr. Christoph Zaborowski</b> , Wüest & Partner AG, Zürich
Revisionsstelle	<b>KPMG Fides Peat</b> , St. Gallen

**Beteiligungsstruktur**

	Anlagegruppe Casareal	Anlagegruppe Proreal	Anlagegruppe International
Pensionskasse der Eternit AG	43'847	7'473	4'000
Pensionskasse der Gipsunion AG	8'596	1'478	1'500
Pensionskasse der Rigips AG	3'986	994	–
Pensionskasse der Fixit AG	5'703	799	–
Pensionskasse der Holcim (Schweiz) AG	87'400	11'396	15'000
Holcim Pension Fund	90'633	15'964	17'363
Stiftung Wohlfahrtsfonds der Holcim (Schweiz) AG	4'231	–	–
Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenenfonds der Kalkfabrik Netstal AG	4'253	–	–
Hilfsfonds der Kalkfabrik Netstal AG	1'238	–	–
Pensionskasse Vigier	25'680	2'813	–
HITEC Anlagestiftung 2. Säule	34'499	1'822	500
Leica Pensionskasse	41'192	5'880	3'485
Pensionskasse der BBH BauBedarf-Gruppe	8'284	1'365	–
Vorsorgeeinrichtung Sihl Zürich	10'190	–	1'229
Personalvorsorgeeinrichtung der landqart®	9'434	–	799
Pensionskasse Stadt Zürich	59'440	15'263	13'844
Luzerner Pensionskasse	10'300	–	–
GEMINI Sammelstiftung zur Förderung der Personalvorsorge	20'048	–	–
Pensionskasse des Thurgauischen Staatspersonals	12'817	6'700	–
Vorsorgestiftung für das Personal der Coutts Bank (Schweiz) AG	12'959	3'884	–
Pensionskasse Post	–	39'000	51'810
Anlagestiftung Lombard Odier Darier Hentsch	52'324	–	–
Clariant-Pensionsstiftung	12'983	4'500	–
<b>Total</b>	<b>560'037</b>	<b>119'331</b>	<b>109'530</b>

Die Anlagestiftung Pensimo führt die drei wirtschaftlich autonomen Anlagegruppen Casareal, Proreal und International. Die Ansprüche gegenüber den Anlagegruppen sind nach Art. 56 der Verordnung (BVV 2) zum Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) vom 25. Juni 1982 eine im Rahmen der Bundesgesetzgebung für Vorsorgeeinrichtungen vorgesehene Immobilien-Anlage.

Allgemeine Angaben und Erläuterungen über die Anlagestiftung Pensimo sind im Leitbild, in den Statuten, im Reglement, in den Anlagerichtlinien und im Prospekt (Produkteinformation im Sinne von Ziffer 8.2 der Anforderungen des Bundesamtes für Sozialversicherung vom Mai 1999) enthalten. Diese Dokumente können bei der Pensimo Management AG bezogen oder im Internet unter [www.pensimo.ch](http://www.pensimo.ch) als PDF-Dateien heruntergeladen werden.

## Kennzahlen

	31.12.2004	31.12.2003
<b>Anlagegruppe Casareal</b>		
Nettovermögen in Mio. CHF	537.1	525.4
Anzahl Ansprüche	560'037	547'537
Inventarwert in CHF	913.10	910.52
Ausschüttung in CHF	46.00	49.00
Fremde Mittel (in % des Marktwertes der Immobilien)	11,5	12,8
Nettorendite in Prozent	5,1	5,3
Anlagerendite in Prozent	5,3	2,9
<b>Anlagegruppe Proreal</b>		
Nettovermögen in Mio. CHF	131.1	104.5
Anzahl Ansprüche	119'331	95'331
Inventarwert in CHF	1'050.99	1'047.94
Ausschüttung in CHF	48.00	48.00
Fremde Mittel (in % des Marktwertes der Immobilien)	7,1	7,7
Nettorendite in Prozent	4,6	4,5
Anlagerendite in Prozent	4,9	2,4
<b>Anlagegruppe International</b>		
Nettovermögen in Mio. CHF	161.8	115.5
Anzahl Ansprüche	109'530	93'300
Inventarwert in CHF	1'477.23	1'237.83
Anlagerendite in Prozent	19,3	17,9
	<b>Valoren-Nr.</b>	<b>ISIN-Code</b>
Anlagegruppe Casareal	2.048.819	CH0020488190
Anlagegruppe Proreal	2.048.822	CH0020488224
Anlagegruppe International	2.048.824	CH0020488240

## Anlagestiftung Pensimo

### Allgemeine Bemerkungen

Der Abschluss des 22. Geschäftsjahres der Anlagestiftung Pensimo ist geprägt von einer auf der Grundlage der Investitionsstrategie stehenden Weiterentwicklung der Portefeuilles der drei Anlagegruppen Casareal, Proreal und International.

Dieser Jahresbericht gilt als Anhang im Sinne von Art. 47, Abs. 1 BWV 2, bzw. von Ziff. 6.5.4 der Anforderungen des BSV an Anlagestiftungen.

### Honorare, Provisionen, Kommissionen

Bei der Ausgabe und der Rücknahme von Ansprüchen wird zugunsten des Anlagevermögens der Anlagegruppen eine Kommission von maximal 2 % erhoben. Die Bestimmung der im Einzelfall anzuwendenden Sätze liegt in der Kompetenz des Stiftungsrates. Die direkte Platzierung zurückgenommener Ansprüche bei bisherigen Anlegern erfolgt kommissionsfrei (Art. 13 des Reglements).

Gestützt auf Art. 14 des Reglements hat der Stiftungsrat mit der Pensimo Management AG einen Geschäftsführungsvertrag abgeschlossen. Das Geschäftsführungshonorar (all-in-fee) für die Anlagegruppen Casareal und Proreal beläuft sich für das Geschäftsjahr 2004 auf 0,8 % der Netto-Soll-Mietzinsen pro Jahr. Für die Anlagegruppe International gilt ein Honorarsatz von 0,2 ‰ des Marktwertes der Anlagen.

## Anlagegruppe Casareal

### Vermögensrechnung

#### Investitionen und Desinvestitionen

Die Investitionstätigkeit der Anlagegruppe im Jahr 2004 kann wie folgt beschrieben werden:

Erneuerung Basel, Spalenring 64	42'000
Neubau Wettswil, Hofächer 2–32	1'292'900
Neubau Zürich, Siewerdstrasse 10	4'533'700
Diverse Investitionen	143'500
Total Investitionen 2004 in CHF	6'012'100

#### Verkehrswertschätzungen und Inventarwert

Das Total der vom Experten auf den 31.12.2004 ermittelten Verkehrswerte der Grundstücke der Anlagegruppe Casareal beträgt CHF 602'175'721.–. Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2004 auf CHF 913.10. Die Erhöhung des Inventarwertes um 0,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahr ist im Wesentlichen auf die tiefer geschätzten Liquidationssteuern infolge Wegfalls der Handänderungssteuern im Kanton Zürich per 1. Januar 2005 sowie auf die leichte Höherbewertung der Bestandesliegenschaften zurückzuführen. Der Bericht der Schätzungsexperten befindet sich auf den Seiten 28 und 29.

#### Emissionstätigkeit

Per 30. April 2004 wurde die Clariant-Pensionsstiftung durch eine Emission von 12'500 Ansprüchen unter Ausschluss des Vorzeichnungsrechtes der bisherigen Anleger in die Anlagegruppe Casareal aufgenommen. Durch die Emissionstätigkeit flossen der Anlagegruppe insgesamt zusätzliche eigene Mittel in der Höhe von CHF 11.4 Millionen zu. Am Bilanzstichtag waren keine Ansprüche zur Rückzahlung gekündigt.

**Erfolgsrechnung**

## Mietzinse, Vermietung

Die Soll-Mietzinserrträge betragen CHF 37.5 Millionen. Die Leerstände und Mietzinsverluste, die sich auf gut CHF 1.0 Million belaufen, entsprechen einer Leerstandsquote von 2,8 % der Soll-Mietzinserrträge. Der Rückgang der Leerstandsquote gegenüber dem Vorjahr um erneut 0,5 % ist auf eine verbesserte Absorption der Neubauwohnungen zurückzuführen.

## Betriebskosten

Die Betriebskosten beliefen sich im Berichtsjahr inklusive Aufwendungen für den ausserordentlichen baulichen Unterhalt sowie den werterhaltenden Aufwand auf CHF 8.4 Millionen. Dies entspricht einem Anteil von 22,4 % der Mietzins-Solleinnahmen.

**Verpflichtungen  
der Anlagegruppe**

Am Bilanzstichtag bestanden folgende Beschlüsse der Anlagekommission über Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Investitionstätigkeit der Anlagegruppe Casareal:

	Investitions- beschluss	Investiert	Offene Ver- pflichtungen
Neubau Zürich, Siewerdstrasse 10	13'850'000	4'533'700	9'316'300
Kauf Dänikon, Langwiesenstrasse 4–18	17'700'000	0	17'700'000
Neubau Altdorf, «Schlüsselgarten»	14'300'000	0	14'300'000
Erneuerung Basel, Spalenring 64	2'220'000	42'000	2'178'000
Total Verpflichtungen per 31.12.2004 in CHF			43'494'300

**Abweichungen gegenüber  
den Anlagerichtlinien**

Am Bilanzstichtag waren sämtliche Bestimmungen der Anlagerichtlinien eingehalten.

**Gewinnausschüttung**

Der Reinertrag des Geschäftsjahres 2004 beträgt CHF 26'346'788.01. Zusammen mit dem Gewinnvortrag des Vorjahres von CHF 73'742.08 steht ein Erfolg von CHF 26'420'530.09 zur Verteilung zur Verfügung. Der Stiftungsrat hat den zur Ausschüttung vorgesehenen Erfolg mit CHF 46.– je Anspruch festgelegt. Dies entspricht einer direkten Rendite, bezogen auf den Inventarwert des Vorjahres, von 5,1 %. Die Gesamrendite (Performance), d.h. die direkte Rendite plus Wertveränderung, beläuft sich auf 5,3 %.

**Anlagegruppe Proreal****Vermögensrechnung**

## Investitionen und Desinvestitionen

Die Investitionstätigkeit der Anlagegruppe im Jahr 2004 kann wie folgt beschrieben werden:

Kauf Zug, Bahnhofstrasse 2	21'486'300
Neubau St. Gallen, Vadianstrasse 44, Kesslerstrasse 5	3'226'000
Neubau Zürich, Hohlstrasse 614 (Obsidian)	12'848'300
Diverse Investitionen	20'000
Total Investitionen 2004 in CHF	37'580'600

## Verkehrswertschätzungen und Inventarwert

Das Total der vom Experten auf den 31.12.2004 ermittelten Verkehrswerte der Grundstücke der Anlagegruppe Proreal beträgt CHF 155'083'000.00. Der Inventarwert erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 0,3 Prozent auf CHF 1'050.99. Dank einem Einwertungsgewinn bei der optierten Liegenschaft Zürich, Hohlstrasse 614, und dem Wegfall der Handänderungssteuern im Kanton Zürich per 1. Januar 2005 konnte die um 0,5 Prozent tiefere Bewertung der Bestandesliegenschaften infolge einer Neuurteilung der Mietzinspotenziale mehr als kompensiert werden. Der Bericht der Schätzungsexperten befindet sich auf den Seiten 28 und 29.

## Emissionstätigkeit

Per 30. April 2004 wurde die Clariant-Pensionsstiftung durch eine Emission von 4'500 Ansprüchen unter Ausschluss des Vorzeichnungsrechtes der bisherigen Anleger in die Anlagegruppe Proreal aufgenommen. Die Pensionskasse Post erhöhte ihre Beteiligung unter Ausschluss des Vorzeichnungsrechtes der bisherigen Anleger per 9. August 2004 um 19'500 Ansprüche. Durch diese Zeichnungen flossen der Anlagegruppe Proreal insgesamt zusätzliche eigene Mittel in der Höhe von CHF 25.2 Mio. zu. Am Bilanzstichtag waren keine Ansprüche zur Rückzahlung gekündigt.

**Erfolgsrechnung**

## Mietzinse, Vermietung

Die Soll-Mietzinsenerträge betragen knapp CHF 7.0 Millionen. Die Leerstände und Mietzinsverluste, welche hauptsächlich von den in der Berichtsperiode fertig erstellten Neubauten und von den zwischenzeitlich wieder vermieteten Flächen in der Liegenschaft Obstgartenstrasse 19 stammen, belaufen sich auf CHF 0.6 Millionen. Dies entspricht einer Leerstandsquote von 8,6 % der Soll-Mietzinsenerträge.

## Betriebskosten

Die Betriebskosten beliefen sich im Berichtsjahr inklusive Aufwendungen für den ausserordentlichen baulichen Unterhalt sowie den werterhaltenden Aufwand auf knapp CHF 1.3 Millionen, was einem Anteil von 18,5 % der Mietzins-Solleinnahmen entspricht.

**Verpflichtungen  
der Anlagegruppe**

Am Bilanzstichtag bestanden keine Beschlüsse der Anlagekommission über Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Investitionstätigkeit der Anlagegruppe Proreal.

### Abweichungen gegenüber den Anlagerichtlinien

Am Bilanzstichtag waren sämtliche Bestimmungen der Anlagerichtlinien eingehalten.

### Gewinnausschüttung

Der Reinertrag des Geschäftsjahres 2004 beträgt CHF 5'853'606.47. Zusammen mit dem Gewinnvortrag des Vorjahres von CHF 36'420.03 steht ein Erfolg von CHF 5'890'026.50 zur Verteilung zur Verfügung. Der Stiftungsrat hat den zur Ausschüttung vorgesehenen Erfolg auf CHF 48.– festgelegt. Dies entspricht einer direkten Rendite, bezogen auf den Inventarwert des Vorjahres, von 4,6 %. Die Gesamrendite (Performance), d.h. die direkte Rendite plus Wertveränderung, beläuft sich auf 4,9 %.

## Anlagegruppe International

### Allgemeine Bemerkungen

Entsprechend Art. 3 Abs. 8 des Reglements der Anlagestiftung Pensimo werden die in der Anlagegruppe International entstehenden Erträge des Rechnungsjahres thesaurierend zum Vermögen geschlagen und es wird keine Ausschüttungsrendite (Nettorendite) ausgewiesen.

### Vermögensrechnung

Erwerb und Verkauf von Beteiligungen

Die Anlagetätigkeit der Anlagegruppe im Jahr 2004 kann wie folgt beschrieben werden:

Fonds-International OIK (Oppenheim)	März 2004	18'753'557
Fonds-International OIK (Oppenheim) Wiederanlage	November 2004	2'297'140
Fonds-International OIK (Oppenheim)	November 2004	3'945'572
Total Investitionen 2004 in CHF		24'996'269

Bewertung und Inventarwert

Die von der Anlagegruppe gehaltenen Titel wurden zum Kurs per 31.12.2004, die Anteile am nicht kotierten Fonds-International OIK zu dem von der Fondsleitung ermittelten Anteilswert bilanziert und zum Devisenmittelkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet. Die Devisentermingeschäfte, die der Absicherung der Währungsrisiken dienen, wurden ebenfalls zum Devisenmittelkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet. Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2004 auf CHF 1'477.23.

Währungsexposition

Pensimo International ist eine von der Anlagestiftung Pensimo in CHF geführte Anlagegruppe. Die Aufteilung des Vermögens der Anlagegruppe hinsichtlich der Währungsexposition kann wie folgt beschrieben werden:

Währung	Anteil vor Absicherung	Anteil nach Absicherung
CHF	4,5 %	75,4 %
USD	42,2 %	1,7 %
GBP	8,5 %	0,0 %
EUR	44,0 %	22,1 %
Übrige	0,8 %	0,8 %

#### Emissionstätigkeit

Im Geschäftsjahr 2004 wurde eine Emission von 16'230 Ansprüchen zwecks Erhöhung der Beteiligung der Pensionskasse Post durchgeführt. Dadurch flossen der Anlagegruppe International zusätzliche eigene Mittel in der Höhe von CHF 20.1 Millionen zu. Am Bilanzstichtag waren keine Ansprüche zur Rückzahlung gekündigt.

#### Erfolgsrechnung

##### Fonds-International OIK

Der Wert eines Anteilscheins am Fonds-International OIK blieb im Jahr 2004 leicht unter dem des Vorjahrs (EUR 55.16 per 31.12.2004 vs. EUR 55.46 per 31.12.2003). Ausserdem wurde eine Dividende von EUR 2.30 pro Anteil ausgeschüttet, welche von der Anlagegruppe International reinvestiert wurde. Insgesamt resultierte für die Beteiligung am Fonds-International OIK im Jahr 2004 eine Performance (in CHF) von 3,3 %. Das Resultat fällt gegenüber dem Ergebnis im Jahr 2003 deutlich geringer aus. Das Portfolio wird nicht gegen einen Benchmark gemessen.

##### LaSalle, Kempen Capital Management, Mandat «Immobilienwertschriften Europa»

Das bei LaSalle angesiedelte Mandat wurde sistiert und im März 2004 an einen neuen Manager, Kempen Capital Management, übergeben. Die Performancemessung für das neue Mandat beginnt ab dem 1. April 2004. Seit diesem Zeitpunkt hat das Mandat eine Rendite von 24,2 % erwirtschaftet und erzielte eine Überschussrendite von 0,6 %-Punkten. Für das Kalenderjahr 2004 wurde von LaSalle bzw. Kempen insgesamt eine Rendite von 40,2 % ausgewiesen, rund 1,0 %-Punkt über der Benchmarkrendite. Bis Ende 2004 war das Portfolio vor allem in Grossbritannien, Frankreich und in den Niederlanden investiert.

##### Heitman, Mandat «Immobilienwertschriften USA»

Heitman erzielte im Berichtszeitraum eine Rendite von 27,4 % bei einer Benchmarkrendite von 24,6 % und konnte somit eine Outperformance von gut 2,7 %-Punkten ausweisen. Seit Mandatsbeginn im Dezember 2000 wurde eine kumulierte Rendite von 11,1 % p.a. erreicht und der Benchmark um insgesamt 1,1 %-Punkte p.a. übertroffen. Die grössten Gewichtungen im Portfolio wiesen am Jahresende die Sektoren Büro, Wohnliegenschaften, Einzelhandel und regionale Einkaufszentren auf.

##### Währungsabsicherung EUR, USD und GBP

Die Immobilienanlagen sind fast vollständig in den Währungen EUR, USD und GBP nominiert. Gegenüber dem CHF nahm der USD im Jahr 2004 um -7,9 %, der EUR um -0,9 % und das GBP ebenfalls um -0,9 % ab. Die Währungsrisiken des USD und GBP werden vollständig abgesichert, der Anteil EUR rund zur Hälfte. Die Verluste auf den Währungen konnten fast vollständig durch entsprechende Gewinne aus der Währungsabsicherung kompensiert werden.

**Anlagenverzeichnis**

Die Anlagen der Anlagegruppe International können wie folgt beschrieben werden:

Kontokorrent-Guthaben	300
Flüssige Mittel in CHF	4'217'730
Flüssige Mittel in Fremdwährungen	88'806
Forderungen aus Devisentermingeschäften	3'128'115
Debitoren	461'682
Aktive Rechnungsabgrenzung	0
Immobilienwertschriften Europa (Mandat Kempen)	27'563'625
Immobilienwertschriften USA (REITs, Mandat Heitman)	71'772'447
Fonds-International OIK (Oppenheim)	62'930'731
Beteiligung an Pensimo Management AG	37'094
Gesamtvermögen per 31.12.2004 in CHF zu Marktwerten	170'200'529

**Verpflichtungen**

Am Bilanzstichtag bestanden keine Investitionsverpflichtungen der Anlagegruppe International.

**Abweichungen gegenüber den Anlagerichtlinien**

Am Bilanzstichtag waren sämtliche Bestimmungen der Anlagerichtlinien eingehalten.

**Anträge an die  
Anlegerversammlung**

---

Gestützt auf Art. 8 Abs. IV lit. e und f der Statuten stellen wir Ihnen folgende Anträge:

1. Den Jahresrechnungen der Anlagegruppen Casareal, Proreal und International für das Jahr 2004 sei zuzustimmen.
2. Den Jahresberichten der Anlagestiftung Pensimo und der Anlagegruppen Casareal, Proreal und International für das Jahr 2004 sei zuzustimmen.

Zürich, 1. März 2005

**Anlagestiftung Pensimo**

**Dr. Reto Mengiardi**  
Präsident des Stiftungsrates

**Daniel Schürmann**  
Mandatsleiter

## Vermögensrechnung per 31. Dezember 2004

	Buchwert	Verkehrswert	Buchwert	Verkehrswert
	31.12.2004	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2003
	CHF	CHF	CHF	CHF
<b>Aktiven</b>				
Grundstücke				
Bauland (inklusive Abbruchobjekte)	0.00	0.00	0.00	0.00
Angefangene Bauten (inklusive Land)	4'533'720.50	4'533'721.00	0.00	0.00
Fertige Bauten (inklusive Land)	547'750'026.70	597'642'000.00	546'271'637.60	595'890'200.00
<b>Total Grundstücke</b>	<b>552'283'747.20</b>	<b>602'175'721.00</b>	<b>546'271'637.60</b>	<b>595'890'200.00</b>
Sonstige Vermögenswerte				
Flüssige Mittel	2'949'000.05	2'949'000.05	5'225'113.75	5'225'113.75
Beteiligungen	436'723.90	436'723.90	694'606.90	694'606.90
Übrige Aktiven	14'432'581.98	14'432'581.98	15'884'836.02	15'884'836.02
<b>Gesamtvermögen</b>	<b>570'102'053.13</b>	<b>619'994'026.93</b>	<b>568'076'194.27</b>	<b>617'694'756.67</b>

**Passiven**

Hypothekarschulden und übriges Fremdkapital	69'400'000.00	69'400'000.00	76'300'000.00	76'300'000.00
Übrige Passiven	413'354.20	413'354.20	1'220'088.85	1'220'088.85
Rückstellungen für künftige Reparaturen	4'400'300.00	0.00	4'400'300.00	0.00
<b>Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern</b>	<b>495'888'398.93</b>	<b>550'180'672.73</b>	<b>486'155'805.42</b>	<b>540'174'667.82</b>
Geschätzte Liquidationssteuern		13'050'000.00		14'800'000.00
<b>Nettovermögen</b>		<b>537'130'672.73</b>		<b>525'374'667.82</b>

**Anzahl Ansprüche im Umlauf**

Stand am 1.1.	547'537	482'537
Veränderung im Berichtsjahr	12'500	65'000
Stand am 31.12.	560'037	547'537

<b>Inventarwert pro Anspruch vor Ausschüttung</b>	<b>959.10</b>	<b>959.52</b>
Ausschüttung	46.00	49.00
<b>Inventarwert pro Anspruch nach Ausschüttung</b>	<b>913.10</b>	<b>910.52</b>

**Informationen zur Bilanz und zu den gekündigten Ansprüchen**

Höhe des Abschreibungskontos der Grundstücke	14'259'617.55	14'259'617.55
Höhe des Rückstellungskontos für künftige Reparaturen	4'400'300.00	4'400'300.00
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0

**Veränderung des Nettovermögens**

Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	525'374'667.82	473'434'053.84
Ausschüttung an die Inhaber von Ansprüchen	- 26'829'313.00	- 23'644'313.00
Zeichnungen, Rückvergütungen	10'215'118.50	60'589'100.00
Rücknahmen	0.00	0.00
Gesamterfolg	26'346'788.01	26'837'735.48
Veränderung der Liquidationssteuern	1'750'000.00	- 23'000.00
Veränderung des Rückstellungskontos	0.00	1'500'000.00
Veränderung nicht verbuchter Kapitalgewinne	273'411.40	- 13'318'908.50
<b>Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres</b>	<b>537'130'672.73</b>	<b>525'374'667.82</b>

**Erfolgsrechnung vom 1. Januar 2004 bis 31. Dezember 2004**

	2004	2003
	CHF	CHF
<b>Erträge</b>		
Mietzinseinnahmen	36'463'904.75	36'332'396.45
Aktivzinsen	1'036'110.95	317'562.43
Beteiligungsertrag	95'779.00	32'815.00
Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Ansprüchen	191'625.00	1'822'850.00
Übrige Erträge	179'674.90	341'463.88
	<b>37'967'094.60</b>	<b>38'847'087.76</b>
<b>Aufwendungen</b>		
Hypothekarzinsen	2'245'685.29	3'610'511.85
Sonstige Passivzinsen	389'999.00	377'499.00
Ordentlicher Unterhalt und Reparaturen	3'673'322.68	3'372'094.94
Ausserordentlicher Unterhalt	666'928.10	905'805.75
Werterhaltender Aufwand	561'337.50	0.00
Liegenschaftsverwaltung		
Liegenschaftsaufwand	1'512'257.70	1'442'357.05
Steuern und Abgaben	321'367.05	364'776.20
Verwaltungsaufwand	2'136'627.02	2'214'028.04
Schätzungs- und Revisionsaufwand	112'782.25	158'745.45
Rückstellungen für künftige Reparaturen		
Zuweisung	0.00	1'900'000.00
Entnahme	0.00	-400'000.00
Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Ansprüchen	0.00	0.00
<b>Nettoertrag</b>	<b>26'346'788.01</b>	<b>24'901'269.48</b>
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	0.00	1'936'466.00
<b>Gesamterfolg</b>	<b>26'346'788.01</b>	<b>26'837'735.48</b>

**Verwendung des Erfolges**

Nettoertrag des Rechnungsjahres	26'346'788.01	24'901'269.48
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres	0.00	1'936'466.00
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne früherer Rechnungsjahre	0.00	0.00
Vortrag des Vorjahres	73'742.08	65'319.60
<b>Zur Verteilung verfügbarer Erfolg</b>	<b>26'420'530.09</b>	<b>26'903'055.08</b>
Zur Ausschüttung an die Anleger vorgesehener Erfolg	-25'761'702.00	-26'829'313.00
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0.00	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	658'828.09	73'742.08

## Fertige Bauten

		Grundstückfläche in m²	1-1/2-Zimmer-Wohnungen	2-2/2-Zimmer-Wohnungen	3-3/2-Zimmer-Wohnungen	4-4/2-Zimmer-Wohnungen	5 und mehr Zimmer-Wohnungen	Parking	Diverse	Kommerzielle Nutzflächen in m²	Buchwert CHF	Versicherungswert CHF	Verkehrswert CHF	Bruttoertrag CHF
Aarau	Zelglistrasse 62	1'967	3	4	4	3		2	2		2'040'000	3'692'000	2'613'000	160'196
Adliswil	Zelgli	24'874		12	70	38		88	3		25'300'640	25'695'000	25'430'000	1'639'250
Allschwil	Baselmattweg 211–221	BR		7	38	38	7	105	21		17'937'800	24'107'000	22'310'000	1'430'899
Baden-Rütihof	Jurastrasse 15, 17	1'721		2		6	1	14	2		2'490'000	1'992'000	2'577'000	151'363
Basel	Dauidsbodenstrasse 5	252	4	10					1	125	1'950'100	2'525'000	2'223'000	123'260
Basel	Rittergasse 33	StWE								593	960'900	2'710'000	1'847'000	125'676
Basel	Spalenring 64	582	9	5	10		1	19	3		4'116'000	4'982'000	4'306'000	275'747
Basel	St. Alban-Ring 185, 187, 189	1'843	12		6	12		9			2'285'000	5'131'000	4'299'000	264'467
Basel	St. Alban-Ring 278–286	4'578		5	16	20	4	46	3	329	21'211'975	12'791'000	20'580'000	993'254
Bern	Brünnenstrasse 49, 49a	1'494		9	6			3			1'860'000	2'258'700	2'331'000	150'945
Bern	Dornigasse 2, 4, 6, 8	1'267	22	6					3		1'929'400	3'732'300	3'477'000	202'676
Bern	Landoltstrasse 38 (EH)	74						58			1'612'810	1'882'300	1'219'000	69'671
Bern	Thunstrasse 32, 34, 36	1'252		1	2	1	2	15		1'267	5'770'000	11'562'500	9'073'000	532'347
Bern	Wabernstrasse 87	859			4	2					1'230'192	2'043'600	1'926'000	116'412
Birsfelden	Bruderholzstrasse 9 (EH)	ME/BR						21			110'000	1'124'000	486'000	33'763
Birsfelden	Gempenstrasse 1, 3, 5	5'454		11	19	10		4	7		6'085'500	7'607'000	6'241'000	381'494
Birsfelden	Gempenstrasse 4 (Hochhaus)	4'070		8	44	8			1		5'240'000	10'277'000	8'120'000	535'332
Birsfelden	Passwangstrasse 1, 2, 3, 4, 5, 6	7'751		18	52	10		8	6		6'082'300	14'576'000	12'460'000	711'415
Birsfelden	Rüttihardstrasse 3 (Hochhaus)	9'246		17	34	17		98			8'120'000	14'656'000	11'810'000	758'521
Blonay	Chemin du Jordil 1, 2, 4, 8	6'023		3	6	16		32	12		5'868'991	7'077'727	6'443'000	418'689
Buchs	Brunnenstrasse 19	6'286	4	9	39	3	7	65			7'731'000	12'280'000	7'885'000	610'157
Ecublens	Chemin du Stand 19 a, b, c, d, e	9'082	10	14	24	6		70	3		10'426'600	9'652'205	11'710'000	707'372
Feldmeilen	Ländischstrasse 27, 37	2'773			4	4	2	13	1		5'837'300	3'690'000	6'340'000	329'208
Frauenfeld	Häberlinstrasse 10, 12	3'055		8	20	6	1	22	3		7'200'000	7'185'000	6'375'000	427'832
Horgen	Waldegg-Center	7'314			13	13		61	6	2'810	24'973'476	20'943'000	17'030'000	1'146'248
Kriens	Lauerzring 1–7	9'749		8	22	17	9	60	17		14'439'800	12'871'000	17'490'000	957'574
Landquart	Im Park	1'522				18		22			3'640'720	4'690'000	3'727'000	238'944
Landquart	Industriestrasse 16	1'697			8	8		9			3'004'673	2'976'000	2'891'000	189'066
Landquart	Stationsstrasse 16, 18	2'006	3	7	9	4		21	2		3'792'416	4'137'000	3'745'000	235'224
Landquart	Untermühleweg 5a, 5b, 7	3'186			1	8		18	3		2'447'368	3'332'500	2'647'000	151'152
Landquart	Ziegelgut 1, 2	1'549			8	8		13			3'499'137	3'853'000	3'559'000	216'207
Lausanne	Avenue de la Chablère 33, 33bis	1'144			8	8					1'240'000	2'814'876	2'493'000	178'186
<b>Zwischentotal</b>		<b>122'670</b>	<b>67</b>	<b>164</b>	<b>467</b>	<b>284</b>	<b>34</b>	<b>896</b>	<b>99</b>	<b>5'124</b>	<b>210'434'098</b>	<b>248'846'708</b>	<b>235'663'000</b>	<b>14'462'545</b>

		Grundstückfläche in m <sup>2</sup>	1-1/2-Zimmer-Wohnungen	2-2/2-Zimmer-Wohnungen	3-3/2-Zimmer-Wohnungen	4-4/2-Zimmer-Wohnungen	5 und mehr Zimmer-Wohnungen	Parking	Diverse	Kommerzielle Nutzflächen in m <sup>2</sup>	Buchwert CHF	Versicherungswert CHF	Verkehrswert CHF	Bruttoertrag CHF
<b>Übertrag</b>		<b>122'670</b>	<b>67</b>	<b>164</b>	<b>467</b>	<b>284</b>	<b>34</b>	<b>896</b>	<b>99</b>	<b>5'124</b>	<b>210'434'098</b>	<b>248'846'708</b>	<b>235'663'000</b>	<b>14'462'545</b>
<b>Le Lignon</b>	Avenue du Lignon 10–13, 16–19	1'740		1	80	97	62	260	31		32'161'180	61'534'000	43'400'000	3'391'329
<b>Liestal</b>	Frenkenstrasse 20–28	5'580	6	2	33	10		39	15		9'040'212	12'370'000	9'832'000	698'162
<b>Nussbaumen b. Baden</b>	Kirchweg 53, 55, 57	3'498			37	8		62			9'969'338	9'177'000	10'020'000	675'032
<b>Nyon</b>	Chemin des Plantaz 34, 36, 38	5'178			15	15		68		1'394	14'010'403	11'125'575	13'690'000	747'840
<b>Olten</b>	Aaraustrasse 35	836			11	5	6	16	2	268	5'740'000	7'338'000	4'675'000	343'372
<b>Pully</b>	Chemin des Roches 6-16, Chemin de Pallin 11	11'896	4	11	36	31	6	111			30'712'300	24'237'153	30'200'000	1'680'853
<b>Reinach</b>	Wielandstrasse 2, 4, 6	BR		1	8	9	6	24	11		10'408'920	8'330'000	9'307'000	616'059
<b>Schlieren</b>	Langackerstrasse 24, 26, 28, 30	6'319	1	12	20	13	11	51	9		13'980'000	11'556'000	16'070'000	968'794
<b>Solothurn</b>	Aarepark	13'832	18	12	39	21	18	63	6	675	29'977'700	26'688'400	26'240'000	1'458'719
<b>Solothurn</b>	Geissfluhstrasse 1, 2, 3, 4, 6	6'438		5	63			42			12'941'564	13'207'500	10'220'000	679'069
<b>Spiez</b>	Bürgstrasse 2	1'740		4	3	3		10			1'799'000	2'689'000	2'503'000	138'681
<b>Spiez</b>	Kornmatte	4'742		14	13	12	1	21			8'196'600	10'450'000	8'572'000	517'213
<b>Spreitenbach</b>	Baumgartenstrasse 2, 4	4'538	16	16	16	16		64			10'043'640	10'602'000	13'430'000	830'555
<b>St. Gallen</b>	Achslengut	6'675		2	24	24	1	53	7		19'746'612	13'660'000	16'530'000	898'770
<b>St. Gallen</b>	Rorschacherstrasse 59, 61	449	3		9	3			1	437	2'399'200	3'700'000	3'426'000	241'441
<b>St. Gallen</b>	Ullmannstrasse 37 a-c, 39 a-c, Engelwiesstrasse 5c	12'754	5	15	39	17	7	81	7		16'697'789	17'340'000	19'890'000	1'094'423
<b>Uster</b>	Nossikerstrasse 22, 24, 26, 28	4'946		4	13	9	3	30	6		8'108'724	6'759'000	9'692'000	524'972
<b>Wettingen</b>	J.J. Ryffel-Strasse 4, 6	3'093			24	8		25			4'403'700	6'305'000	6'930'000	446'134
<b>Wettwil</b>	Hofächer 2–32	13'610	4	4	5	34	16	79	8		36'854'070	27'441'000	28'810'000	1'593'209
<b>Winterthur</b>	Brühlgartenstrasse 2, 4, 6, 8	4'685			12	20	11	43	4		20'194'785	13'825'000	22'080'000	1'130'262
<b>Zürich</b>	Ackerstein	11'451	3	14	42	8		35	11	112	6'658'000	14'656'500	16'030'000	956'488
<b>Zürich</b>	Allenmoosstrasse 146, 148, 150	1'217	3	9	6			4	2		932'800	3'240'000	2'640'000	173'430
<b>Zürich</b>	Althoossteig 7, 7a, 7b	797	4	3	4			11	1		2'809'783	2'043'000	2'669'000	142'804
<b>Zürich</b>	Badenerstrasse 662	811		9	3			15		569	5'427'092	3'969'000	5'848'000	388'739
<b>Zürich</b>	Beckhammer 12, 14, 32	2'652				9	9	13	4		2'897'014	5'787'000	6'205'000	308'100
<b>Zürich</b>	Bederstrasse 78	438			7	5			1		4'037'664	3'294'000	4'853'000	296'041
<b>Zürich</b>	Bergstrasse 12	1'461	3				5	4			1'001'490	2'232'000	3'263'000	165'737
<b>Zürich</b>	Butzenstrasse 131, 133, Bruchstrasse 100	2'005		1	6	4		8	3		5'065'312	3'528'000	4'321'000	213'831
<b>Zürich</b>	Forchstrasse 158	803	6	8				43	2	981	8'478'000	8'379'000	7'170'000	522'519
<b>Zürich</b>	In der Hub 23, 25	1'596		5	2	3		3			2'623'036	2'448'000	3'463'000	158'784
<b>Total</b>	<b>Fertige Bauten</b>	<b>258'449</b>	<b>143</b>	<b>316</b>	<b>1'037</b>	<b>668</b>	<b>196</b>	<b>2'174</b>	<b>230</b>	<b>9'560</b>	<b>547'750'027</b>	<b>596'757'836</b>	<b>597'642'000</b>	<b>36'463'905</b>

			Grundstückfläche in m <sup>2</sup>	1-1½-Zimmer-Wohnungen	2-2½-Zimmer-Wohnungen	3-3½-Zimmer-Wohnungen	4-4½-Zimmer-Wohnungen	5 und mehr Zimmer-Wohnungen	Parking	Diverse	Kommerzielle Nutzflächen in m <sup>2</sup>	Buchwert CHF	Versicherungswert CHF	Verkehrswert CHF	Bruttoertrag CHF
Angefangene Bauten	Zürich	Siewerdstrasse 10										4'533'721	0	4'533'721	0
	<b>Total</b>	<b>Angefangene Bauten</b>										<b>4'533'721</b>	<b>0</b>	<b>4'533'721</b>	<b>0</b>
Bauland (inklusive Abbruchobjekte)	<b>Total</b>	<b>Bauland (inklusive Abbruchobjekte)</b>										0	0	0	0
Total Grundstücksverzeichnis Casareal		<b>Bauland (inklusive Abbruchobjekte)</b>										0	0	0	0
		<b>Angefangene Bauten</b>										4'533'721	0	4'533'721	0
		<b>Fertige Bauten</b>										547'750'027	596'757'836	597'642'000	36'463'905
		<b>Total fertige / angefangene Bauten / Bauland (inklusive Abbruchobjekte)</b>										<b>552'283'747</b>	<b>596'757'836</b>	<b>602'175'721</b>	<b>36'463'905</b>

Aufstellung der Käufe Zürich, Siewerdstrasse 10

Aufstellung der Verkäufe keine

## Vermögensrechnung per 31. Dezember 2004

	Buchwert	Verkehrswert	Buchwert	Verkehrswert
	31.12.2004	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2003
	CHF	CHF	CHF	CHF
<b>Aktiven</b>				
Grundstücke				
Bauland (inklusive Abbruchobjekte)	0.00	0.00	0.00	0.00
Angefangene Bauten (inklusive Land)	0.00	0.00	36'715'639.17	36'715'639.17
Fertige Bauten (inklusive Land)	151'517'997.65	155'083'000.00	77'221'687.65	80'094'000.00
<b>Total Grundstücke</b>	<b>151'517'997.65</b>	<b>155'083'000.00</b>	<b>113'937'326.82</b>	<b>116'809'639.17</b>
Sonstige Vermögenswerte				
Flüssige Mittel	3'745.25	3'745.25	43'802.85	43'802.85
Beteiligungen	40'897.00	40'897.00	40'897.00	40'897.00
Übrige Aktiven	1'743'842.70	1'743'842.70	399'705.45	399'705.45
<b>Gesamtvermögen</b>	<b>153'306'482.60</b>	<b>156'871'484.95</b>	<b>114'421'732.12</b>	<b>117'294'044.47</b>

**Passiven**

Hypothekarschulden und übriges Fremdkapital	11'000'000.00	11'000'000.00	9'000'000.00	9'000'000.00
Übrige Passiven	11'503'415.25	11'503'415.25	1'446'943.24	1'446'943.24
Rückstellungen für künftige Reparaturen	1'700'000.00	0.00	1'300'000.00	0.00
Delkredere	150'000.00	0.00	150'000.00	0.00
<b>Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern</b>	<b>128'953'067.35</b>	<b>134'368'069.70</b>	<b>102'524'788.88</b>	<b>106'847'101.23</b>
Geschätzte Liquidationssteuern		3'225'000.00		2'370'000.00
<b>Nettovermögen</b>		<b>131'143'069.70</b>		<b>104'477'101.23</b>

**Anzahl Ansprüche im Umlauf**

Stand am 1.1.	95'331	73'131
Veränderung im Berichtsjahr	24'000	22'200
Stand am 31.12.	119'331	95'331

<b>Inventarwert pro Anspruch vor Ausschüttung</b>	<b>1'098.99</b>	<b>1'095.94</b>
Ausschüttung	48.00	48.00
<b>Inventarwert pro Anspruch nach Ausschüttung</b>	<b>1'050.99</b>	<b>1'047.94</b>

**Informationen zur Bilanz und zu den gekündigten Ansprüchen**

Höhe des Abschreibungskontos der Grundstücke	8'263'872.95	8'263'872.95
Höhe des Rückstellungskontos für künftige Reparaturen	1'700'000.00	1'300'000.00
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0

**Veränderung des Nettovermögens**

Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	104'477'101.23	82'107'160.92
Ausschüttung an die Inhaber von Ansprüchen	- 4'575'888.00	- 3'875'943.00
Zeichnungen	25'150'560.00	23'748'228.00
Rücknahmen	0.00	0.00
Gesamterfolg	5'853'606.47	4'567'355.31
Veränderung Liquidationssteuern	- 855'000.00	1'800'300.00
Veränderung Rückstellungskontos	400'000.00	300'000.00
Veränderung nicht verbuchter Kapitalgewinne	692'690.00	- 4'170'000.00
Veränderung Delkredere	0.00	0.00
Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres	131'143'069.70	104'477'101.23

**Erfolgsrechnung vom 1. Januar 2004 bis 31. Dezember 2004**

	2004	2003
	CHF	CHF
<b>Erträge</b>		
Mietzinseinnahmen	6'365'608.55	4'803'701.85
Aktivzinsen	976'573.35	939'870.85
Beteiligungsertrag	1'050.00	2'620.00
Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Ansprüchen	641'400.00	909'495.00
Sonstige Erträge	179'601.70	115'981.35
	<b>8'164'233.60</b>	<b>6'771'669.05</b>
<b>Aufwendungen</b>		
Hypothekarzinsen	270'859.90	467'067.50
Sonstige Passivzinsen	214'451.83	140'217.99
Ordentlicher Unterhalt und Reparaturen	336'130.03	194'119.50
Ausserordentlicher Unterhalt	164'067.05	350'257.05
Werterhaltender Aufwand	136'341.55	480'022.60
Liegenschaftenverwaltung		
Liegenschaftsaufwand	566'938.41	392'574.05
Steuern und Abgaben	86'730.60	72'303.95
Verwaltungsaufwand	101'826.01	94'916.25
Schätzungs- und Revisionsaufwand	33'281.75	26'328.85
Bildung Delkredere	0.00	0.00
Rückstellungen für künftige Reparaturen		
Zuweisung	400'000.00	300'000.00
Entnahme	0.00	0.00
Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Ansprüchen	0.00	0.00
<b>Nettoertrag</b>	<b>5'853'606.47</b>	<b>4'253'861.31</b>
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	0.00	313'494.00
<b>Gesamterfolg</b>	<b>5'853'606.47</b>	<b>4'567'355.31</b>
<b>Verwendung des Erfolges</b>		
Nettoertrag des Rechnungsjahres	5'853'606.47	4'253'861.31
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres	0.00	313'494.00
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne früherer Rechnungsjahre	0.00	0.00
Vortrag des Vorjahres	36'420.03	44'952.72
<b>Zur Verteilung verfügbarer Erfolg</b>	<b>5'890'026.50</b>	<b>4'612'308.03</b>
Zur Ausschüttung an die Anleger vorgesehener Erfolg	- 5'727'888.00	- 4'575'888.00
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0.00	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	162'138.50	36'420.03

			Grundstückfläche in m <sup>2</sup>	1-1/2-Zimmer-Wohnungen	2-2/2-Zimmer-Wohnungen	3-3/2-Zimmer-Wohnungen	4-4/2-Zimmer-Wohnungen	5 und mehr Zimmer-Wohnungen	Parking	Diverse	Kommerzielle Nutzflächen in m <sup>2</sup>	Buchwert CHF	Versicherungswert CHF	Verkehrswert CHF	Bruttoertrag CHF
Fertige Bauten	<b>Baden</b>	Theaterplatz 4	444							1	1'492	4'265'171	3'708'000	5'250'000	302'660
	<b>Basel</b>	Dufourstrasse 21, 23	1'696						101		1'323	6'640'000	8'719'000	7'642'000	527'495
	<b>Basel</b>	Holbeinstrasse 75	1'133	1			1		36	1	2'498	9'800'000	14'627'000	10'510'000	647'408
	<b>Basel</b>	St. Jakob-Strasse 7	StWE			1			40		1'941	10'592'410	16'033'000	9'989'000	619'388
	<b>Genf</b>	Rue Richard-Wagner 1	777						22		1'895	9'860'499	5'338'000	10'400'000	680'504
	<b>St. Gallen</b>	Vadianstrasse 44, Kesslerstrasse 5	956					5	49		2'013	15'190'000	8'316'000	15'190'000	420'290
	<b>Zug</b>	Bahnhofstrasse 2	StWE					1	12		2'321	21'486'310	16'817'000	20'950'000	595'480
	<b>Zürich</b>	Baumackerstrasse 24	1'271						36	1	3'331	12'733'203	15'084'000	13'460'000	854'103
	<b>Zürich</b>	Hofackerstrasse 32	566						13		853	2'986'134	4'374'000	4'955'000	306'180
	<b>Zürich</b>	Hohlstrasse 614 (Obsidian)	2'281						73		6'846	37'600'000	31'499'024	39'240'000	501'366
	<b>Zürich</b>	Obstgartenstrasse 15, 19	830			1			33	1	1'937	14'257'193	8'298'000	10'700'000	601'291
	<b>Zürich</b>	Schweizergasse 20	184								813	6'107'078	2'385'000	6'797'000	309'444
	<b>Total</b>	<b>Fertige Bauten</b>	<b>10'138</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>415</b>	<b>4</b>	<b>27'263</b>	<b>151'517'998</b>	<b>135'198'024</b>	<b>155'083'000</b>	<b>6'365'609</b>
Angefangene Bauten	<b>Total</b>	<b>Angefangene Bauten</b>										<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Bauland (inklusive Abbruchobjekte)	<b>Total</b>	<b>Bauland (inklusive Abbruchobjekte)</b>										<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Total Grundstücksverzeichnis Proreal	<b>Bauland</b>	<b>(inklusive Abbruchobjekte)</b>										<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>Angefangene Bauten</b>											<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>Fertige Bauten</b>											<b>151'517'998</b>	<b>135'198'024</b>	<b>155'083'000</b>	<b>6'365'609</b>
	<b>Total fertige / angefangene Bauten / Bauland (inklusive Abbruchobjekte)</b>											<b>151'517'998</b>	<b>135'198'024</b>	<b>155'083'000</b>	<b>6'365'609</b>

Aufstellung der Käufe Zug, Bahnhofstrasse 2

Aufstellung der Verkäufe keine

## Vermögensrechnung per 31. Dezember 2004

	Marktwert 31.12.2004	Marktwert 31.12.2003
	CHF	CHF
<b>Aktiven</b>		
Finanzielles Anlagevermögen	162'266'803.15	110'545'973.78
Sonstige Vermögenswerte	7'434'949.66	6'182'779.62
Beteiligungen	37'094.00	37'094.00
Übrige Aktiven	461'682.53	616'223.50
<b>Gesamtvermögen</b>	<b>170'200'529.34</b>	<b>117'382'070.90</b>
<b>Passiven</b>		
Hypothekarschulden und übriges Fremdkapital	4'000'000.00	0.00
Übrige Passiven	692'680.40	172'470.20
<b>Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern</b>	<b>165'507'848.94</b>	<b>117'209'600.70</b>
Geschätzte Liquidationssteuern (OIK)	3'707'000.00	1'720'000.00
<b>Nettovermögen</b>	<b>161'800'848.94</b>	<b>115'489'600.70</b>
<b>Anzahl Ansprüche im Umlauf</b>		
Stand am 1.1.	93'300	60'000
Veränderung im Berichtsjahr	16'230	33'300
Stand am 31.12.	109'530	93'300
<b>Inventarwert pro Anspruch</b>	<b>1'477.23</b>	<b>1'237.83</b>

## Informationen zur Bilanz und zu den gekündigten Ansprüchen

Höhe des Abschreibungskontos der Anlagen	0.00	0.00
Höhe des Rückstellungskontos für künftige Anlagen	0.00	0.00
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0

## Veränderung des Nettovermögens

Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	115'489'600.70	63'001'331.81
Zeichnungen	20'089'980.90	39'786'840.00
Rücknahmen	0.00	0.00
Veränderung Liquidationssteuern	- 1'987'000.00	- 995'870.00
Gesamterfolg	28'208'267.34	13'697'298.89
Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres	161'800'848.94	115'489'600.70

**Erfolgsrechnung vom 1. Januar 2004 bis 31. Dezember 2004**

	2004	2003
	CHF	CHF
<b>Erträge</b>		
Dividenden und Zinserträge	4'844'353.17	3'382'242.57
Beteiligungsertrag PMAG	1'120.00	2'250.00
Realisierte Kursgewinne	16'357'528.65	5'816'055.27
Nicht realisierte Kursgewinne	17'162'216.39	10'490'426.06
Übrige Erträge	75'285.67	98'091.35
	<b>38'440'503.88</b>	<b>19'789'065.25</b>
<b>Aufwendungen</b>		
Zinsaufwendungen	5'000.26	87.56
Realisierte Kursverluste	7'298'462.82	5'673'869.81
Nicht realisierte Kursverluste	1'431'302.17	0.00
Verwaltungsaufwand	999'105.29	600'523.99
Bildung Rückstellung für ausländische Quellensteuer	498'366.00	101'634.00
Bildung Rückstellung Schwankungsreserven	0.00	0.00
<b>Nettoertrag</b>	<b>28'208'267.34</b>	<b>13'412'949.89</b>
Anteiliger Kapitalgewinn Verkauf Pensimo Management-Aktien	0.00	284'349.00
<b>Gesamterfolg</b>	<b>28'208'267.34</b>	<b>13'697'298.89</b>
<b>Verwendung des Erfolges</b>		
Nettoertrag des Rechnungsjahres	28'208'267.34	13'697'298.89
Vortrag des Vorjahres	17'536'540.70	3'839'241.81
<b>Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg</b>	<b>45'744'808.04</b>	<b>17'536'540.70</b>

### **An die Anlegerversammlung der Anlagestiftung Pensimo für Personalvorsorge-Einrichtungen, Zürich**

Die Grundstücke der beiden Anlagegruppen Casareal und Proreal der Anlagestiftung Pensimo werden von den gewählten Experten Martin Hofer und Dr. Christoph Zaborowski (beide Partner der Firma Wüest & Partner AG) jährlich auf ihren aktuellen Marktwert bewertet. Die vorliegende Bewertung gilt per 31. Dezember 2004.

#### **Bewertungsstandards und Grundlagen**

Die Schätzungsexperten Wüest & Partner bewerten die Liegenschaften nach dem Grundsatz eines «fair values», das heisst, 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 (IFRS/IAS 40). Extrempositionen nach oben wie nach unten werden damit ausgeschlossen. Bauprojekte oder Immobilien in der Entwicklungsphase werden «at cost» bewertet, das heisst, es werden die bisherigen Anlagekosten durch die Schätzungsexperten ausgewiesen (IFRS/IAS 16).

In der Bewertung wird eine hohe Transparenz, Einheitlichkeit, Aktualität und Vollständigkeit gewährleistet. Die massgeblichen gesetzlichen Vorschriften sowie die spezifischen nationalen und internationalen Standards werden eingehalten (Reglementierung börsenkotierter Immobiliengesellschaften der SWX, IFRS, u. a.). Um die Unabhängigkeit der Bewertungen zu gewährleisten und so einen möglichst hohen Grad an Objektivität zu sichern, schliesst die Geschäftstätigkeit der Schätzungsexperten als Partner von Wüest & Partner sowohl den Handel und damit verknüpfte Provisionsgeschäfte als auch die Verwaltung von Immobilien aus. Grundlagen für die Bewertung bilden stets aktuellste Informationen bezüglich der Liegenschaften sowie des Immobilienmarktes. Die Daten und Dokumente zu den Liegenschaften werden vom Eigentümer zur Verfügung gestellt. Deren Richtigkeit wird vorausgesetzt. Alle Immobilienmarktdaten stammen aus den laufend aktualisierten Datenbanken von Wüest & Partner (Immo-Monitoring 2004).

#### **Bewertungsmethode**

Wüest & Partner bewertet die Liegenschaften der Portfolios der Anlagestiftung Pensimo nach der Discounted Cashflow-Methode. Diese entspricht internationalen Standards und wird auch bei Unternehmensbewertungen angewendet. Sie ist – bei grundsätzlicher Methodenfreiheit in der Immobilienbewertung – im Sinne einer «best practice» anerkannt. Der aktuelle Marktwert einer Immobilie wird bei der DCF-Methode durch die Summe aller in Zukunft zu erwartenden, auf den heutigen Zeitpunkt diskontierten Nettoerträge (vor Steuern, Zinszahlungen, Abschreibungen und Amortisationen = EBITDA) bestimmt. Die Nettoerträge (EBITDA) werden pro Liegenschaft individuell, in Abhängigkeit der jeweiligen Chancen und Risiken, marktgerecht und risikoadjustiert diskontiert. In einer detaillierten Berichterstattung pro Liegenschaft werden alle zu erwartenden Zahlungsströme offen gelegt und damit eine grösstmögliche Transparenz geschaffen. Im Report wird auf die wesentlichen Veränderungen gegenüber der letzten Bewertung hingewiesen.

**Bewertungsergebnisse  
per 31. Dezember 2004 für  
die Anlagegruppe Casareal**

Per 31. Dezember 2004 wird der Marktwert für das Portfolio Pensimo Casareal mit 63 Liegenschaften auf CHF 602'175'721.– geschätzt (Bestand 2003, 62 Liegenschaften: CHF 595'890'200.–). In der Berichtsperiode vom 1. Januar 2004 bis 31. Dezember 2004 wurde eine Liegenschaft (Grundstück Siewerdstrasse 10, Zürich) neu erworben, deren Fertigstellung auf Mitte 2006 geplant ist. Die aufgelaufenen Kosten sind als «at cost» mit CHF 4'533'721.– eingerechnet.

Von den 62 Liegenschaften, die sich über die gesamte Berichtsperiode hinweg im Portfolio befanden, wurden 18 Liegenschaften abgewertet und 44 Liegenschaften aufgewertet. In der Summe fand im Vergleich zum Vorjahr (2003) eine leichte Aufwertung um 0,29% oder CHF + 1'751'800.– statt. Die Abwertungen sind auf eine Neubeurteilung der Mietzinspotenziale und zukünftige Kosten zurückzuführen. Die Aufwertungen fanden vor allem bei den kleineren und gut gelegenen Liegenschaften statt, deren Werte von der erhöhten Nachfrage nach Renditeobjekten profitierten.

**Bewertungsergebnisse  
per 31. Dezember 2004 für  
die Anlagegruppe Proreal**

Per 31. Dezember 2004 wird der Marktwert für das Portfolio der Anlagestiftung Pensimo Proreal mit 12 Liegenschaften auf CHF 155'083'000.– geschätzt (Bestand 2003, 9 Liegenschaften: CHF 80'094'000.–). In der Berichtsperiode vom 1. Januar 2004 bis 31. Dezember 2004 wurde eine Liegenschaft neu erworben (Bahnhofstrasse 2, Zug) und die Liegenschaften Vadianstrasse 44, Kesslerstrasse 5 in St. Gallen und Hohlstrasse 614 (Obsidian) in Zürich konnten fertig erstellt werden.

Von den 9 Liegenschaften, die sich über die gesamte Berichtsperiode hinweg im Portfolio befanden, wurden 4 Liegenschaften abgewertet und 5 Liegenschaften aufgewertet. In der Summe fand im Vergleich zum Vorjahr (2003) eine Abwertung von 0,49 % oder CHF –391'000.– statt. Die Abwertungen sind auf eine Neubeurteilung der Mietzinspotenziale (neue, tiefere Mietverträge) und zukünftige Kosten zurückzuführen. Die Aufwertungen fanden vor allem bei den gut gelegenen Liegenschaften statt, deren Mietzinspotenzial leicht höher eingeschätzt wurde.

Zürich, den 22. Dezember 2004

Die Schätzungsexperten

Martin Hofer

Dr. Christoph Zaborowski

**An die Anlegerversammlung  
der Anlagestiftung Pensimo für Personalvorsorge-Einrichtungen, Zürich**

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Vermögens- und Erfolgsrechnungen der 3 Anlagegruppen, die Verwendung des Gesamterfolges und den Anhang gemäss Geschäftsbericht) der Anlagestiftung Pensimo für Personalvorsorge-Einrichtungen, Zürich, für das am 31. Dezember 2004 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für die Jahresrechnung ist der Stiftungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen 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 Fehlaussagen 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 Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung entsprechen die Buchführung und die Jahresrechnung dem schweizerischen Gesetz, den Statuten, dem Reglement, den Anlagerichtlinien und den Anforderungen des Bundesamtes für Sozialversicherungen (BSV) an Anlagestiftungen vom 1. Mai 1999.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

KPMG Fides Peat

Kurt Stocker  
*dipl. Wirtschaftsprüfer*  
*Leitender Revisor*

ppa Matthias Lauffer  
*dipl. Wirtschaftsprüfer*

St. Gallen, 25. Februar 2005

**Anlagegruppe Casareal**

Abschluss per 31.12.	Ansprüche im Umlauf	Inventar- wert	Wert- zuwachs	Ausschüttung pro Anspruch und Ertragsjahr	Gesamt- ergebnis <sup>1)</sup>	Netto- rendite <sup>1)</sup>	Anlage- rendite <sup>1)</sup>
		in CHF	in CHF	in CHF	in CHF	in %	in %
1990	97'742	1'121.00	-4.00	50.00	46.00	4,4	4,1
1991	103'094	1'046.00	-75.00	52.50	-22.50	4,7	-2,0
1992	103'094	1'018.00	-28.00	55.00	27.00	5,3	2,6
1993	106'298	972.70	-45.30	56.50	11.20	5,6	1,1
1994	104'109	951.70	-21.00	58.00	37.00	6,0	3,8
1995 <sup>2)</sup>	310'183	953.55	1.85	52.50	54.35	5,5	5,7
1996	309'329	935.20	-18.35	54.00	35.65	5,7	3,7
1997	350'678	920.00	-15.20	52.50	37.30	5,6	4,0
1998	407'538	927.20	7.20	49.00	56.20	5,3	6,1
1999	454'338	934.85	7.65	48.50	56.15	5,2	6,1
2000	429'217	935.26	0.41	47.50	47.91	5,1	5,1
2001	433'365	937.14	1.88	48.00	49.88	5,1	5,3
2002	482'537	932.14	-5.00	49.00	44.00	5,2	4,7
2003	547'537	910.52	-21.62	49.00	27.38	5,3	2,9
2004	560'037	913.10	2.58	46.00	48.58	5,1	5,3

**Anlagegruppe Proreal**

Abschluss per 31.12.	Ansprüche im Umlauf	Inventar- wert	Wert- zuwachs	Ausschüttung pro Anspruch und Ertragsjahr	Gesamt- ergebnis <sup>1)</sup>	Netto- rendite <sup>1)</sup>	Anlage- rendite <sup>1)</sup>
		in CHF	in CHF	in CHF	in CHF	in %	in %
1999		1'000.00					
2000	40'484	1'035.93	35.93	52.50	88.43	5,3	8,8
2001	57'122	1'043.98	8.05	53.00	61.05	5,1	5,9
2002	73'131	1'069.74	25.76	53.00	78.76	5,1	7,5
2003	95'331	1'047.94	-21.80	48.00	26.20	4,5	2,4
2004	119'331	1'050.99	3.05	48.00	51.05	4,6	4,9

**Anlagegruppe International**

Abschluss per 31.12.	Ansprüche im Umlauf	Inventar- wert	Wert- zuwachs	Ausschüttung pro Anspruch und Ertragsjahr	Gesamt- ergebnis <sup>1)</sup>	Netto- rendite <sup>1)</sup>	Anlage- rendite <sup>1)</sup>
		in CHF	in CHF	in CHF	in CHF	in %	in %
1999		1'000.00					
2000	47'194	1'006.83	6.83	0.00	6.83	0,0	0,7
2001	53'057	1'033.94	27.11	0.00	27.11	0,0	2,7
2002	60'000	1'050.02	16.08	0.00	16.08	0,0	1,6
2003	93'300	1'237.83	187.81	0.00	187.81	0,0	17,9
2004	109'530	1'477.23	239.40	0.00	239.40	0,0	19,3

1) Gemessen am Inventarwert des Vorjahres

2) Fusion der ehemaligen Immobilien-Aktiengesellschaften und Konsortien in die Anlagestiftung Pensimo per 1.1.1995; die früheren Jahre sind nur bedingt vergleichbar.