

Geschäftsbericht per 30. September 2015

Anlagestiftung **Adimora**

Immobilien-Anlagestiftung Adimora

Geschäftsbericht per 30. September 2015

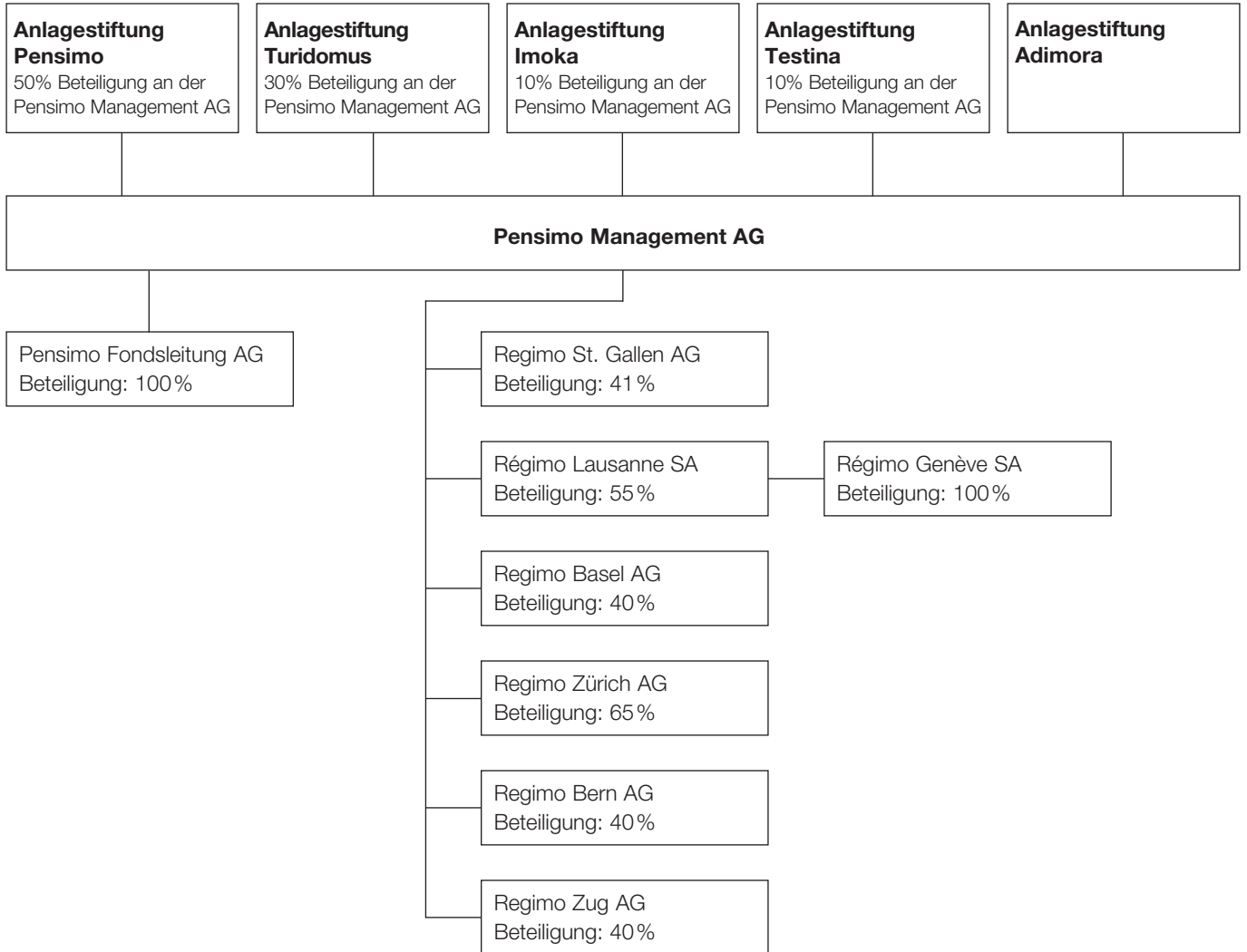
**Geschäftsführung
Pensimo Management AG**

Pensimo Management AG

Obstgartenstrasse 19
Postfach 246, CH-8042 Zürich
Telefon +41 43 255 21 00
Telefax +41 43 255 21 01
kontakt@pensimo.ch
www.pensimo.ch

Organe	3
Struktur der Pensimo Gruppe	4
Allgemeine Angaben	5
Die Anlagestiftung Adimora im Überblick	6
Jahresbericht	7–9
Jahresrechnung	10–11
Vermögensrechnung per 30. September	10
Erfolgsrechnung vom 1. Oktober bis 30. September	11
Grundstücksverzeichnis	12–13
Stammvermögen per 30. September	14
Anhang	15–21
Grundlagen und Organisation	15
Anleger	17
Bewertungs- und Rechnungslegungsgrundsätze	17
Erläuterung der Vermögensanlage und des Netto-Ergebnisses aus Vermögensanlage	18
Erläuterung weiterer Positionen der Vermögens- und Erfolgsrechnung	20
Weitere Informationen mit Bezug auf die finanzielle Lage	21
Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	21
Bericht der Revisionsstelle	22–23
Bericht der Schätzungsexperten	24–25
Entwicklung der Anlagestiftung Adimora 2010 bis 2015	26

Stiftungsrat	Dr. Andreas Flury , Präsident Michel Gut , Vizepräsident Andi Hoppler Elisabeth Müller , seit 28.01.2015 Markus Staudenmaier , bis 28.01.2015 Ulrich Walt
Anlagekommission	Michel Gut , Präsident Andi Hoppler Richard Hunziker David Saxer Hans-Peter Schwab , bis 31.12.2014 Roland Stockmann
Geschäftsführung	Pensimo Management AG
Mandatsleiterin	Astrid Heymann
Schätzungsexperten	Martin Hofer , Wüest & Partner AG Pascal Marazzi-de Lima , Wüest & Partner AG
Revisionsstelle	Deloitte AG



Das Ziel der Anlagestiftung Adimora ist die gemeinsame Anlage von Vermögenswerten der beruflichen Vorsorge in Schweizer Immobilien. Wir handeln im Interesse unserer Anleger und ihrer Destinatäre. Die Anlagestiftung Adimora investiert in Liegenschaften, welche einen angemessenen Ausbaustandard mit einem Mietzins verbinden, der auch für Haushalte mit tieferen Einkommen erschwinglich ist. Sie geht dabei davon aus, dass gerade dieses Mietwohnungssegment langfristig eine stabile Nachfrage aufweisen wird.

Allgemeine Angaben und Erläuterungen über die Anlagestiftung Adimora sind im Leitbild, in den Statuten, im Reglement, in den Anlagerichtlinien und im Prospekt enthalten. Diese Dokumente können bei der Pensimo Management AG bezogen oder im Internet unter www.pensimo.ch als PDF-Dateien heruntergeladen werden.

Die Ansprüche gegenüber der Anlagestiftung Adimora sind nach Art. 56 der Verordnung (BW 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.

Die Mindestgliederung der Vermögens- und Erfolgsrechnung richtet sich nach den Vorgaben der KGAST (Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen).

Eckdaten	30.09.2015	30.09.2014
Nettovermögen in CHF	142'068'718.27	114'977'258.12
Anzahl Ansprüche	127'000	107'000
Inventarwert pro Anspruch nach Ausschüttung in CHF	1'083.65	1'039.55
Ausschüttung pro Anspruch in CHF	35.00	35.00

Kennzahlen ¹⁾	30.09.2015	30.09.2014
Mietzinsausfallquote (Ertragsausfallquote)	4.94%	3.31%
Fremdfinanzierungsquote	21.56%	24.37%
Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)	81.77%	80.92%
Betriebsaufwandquote (TER _{ISA} (GAV))	0.30%	0.39%
Betriebsaufwandquote (TER _{ISA} (NAV))	0.41%	0.53%
Eigenkapitalrendite (ROE)	7.07%	6.38%
Ausschüttungsrendite	3.13%	3.26%
Ausschüttungsquote (Payout ratio)	102.14%	73.19%
Anlagerendite	7.61%	6.81%

¹⁾ Die Definition der Kennzahlen richtet sich nach der Fachinformation der KGAST (Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen).

	Valoren-Nr.	ISIN-Code
Anlagegruppe Omega	14.983.583	CH0149835834

Vermögensrechnung

Investitionen und Desinvestitionen

Die Investitions- und Desinvestitionstätigkeit vom 1. Oktober 2014 bis 30. September 2015 kann wie folgt beschrieben werden:

Neubau Bern, von-Gunten-Strasse 7	2'473'000
Neubau Dübendorf, Am Wasser 6, 15	9'378'000
Neubau Winterthur, Dättnauerstrasse 131–163	13'192'000
Total Investitionen 2014/15 in CHF	25'043'000
Verkäufe	Keine
Total Desinvestitionen 2014/15 in CHF	0

Marktwertschätzungen und Inventarwert

Das Total der von den Experten per 30. September 2015 ermittelten Marktwerte der Liegenschaften der Anlagestiftung Adimora beträgt CHF 188'760'000.– (Vorjahr CHF 154'900'000.–). Die Marktwerte wurden wiederum mit der DCF-Methode (Discounted Cashflow) auf der Basis der Nettoerträge geschätzt. Die pro Liegenschaft individuell festgelegten Diskontierungssätze liegen zwischen 3.70% (Vorjahr 3.99%) und 3.90% (Vorjahr 4.20%). Der durchschnittliche Diskontierungssatz der Bestandesliegenschaften beträgt 3.82% (Vorjahr 4.05%). Weitere Angaben hierzu sind dem Bericht der Schätzungsexperten zu entnehmen. Der Inventarwert eines Anspruches beläuft sich per 30. September 2015 auf CHF 1'083.65 (Vorjahr CHF 1'039.55) nach Ausschüttung. Über das gesamte Portfolio der Bestandesliegenschaften haben die Absenkung der Diskontierungssätze und die leichte Zunahme des Mietzinspotenzials zu einer positiven Wertsteigerung von 5.10% (+ CHF 5'961'000.– gegenüber 2014) geführt. Nur eine Liegenschaft wurde auf Grund erforderlicher Erneuerungsmassnahmen abgewertet.

Emissionstätigkeit

Per 15. September 2015 erfolgte eine Emission von 20'000 Ansprüchen im Vorzeichnungsrecht der bisherigen Anleger. Durch die Emissionstätigkeit flossen der Anlagegruppe Omega zusätzliche eigene Mittel in der Höhe von CHF 20'791'000.– zu, welche für die laufende Investitionstätigkeit verwendet wurden. Am Bilanzstichtag waren keine Ansprüche zur Rückzahlung gekündigt.

Erfolgsrechnung

Erträge

Der Soll-Mietertrag nahm gegenüber dem Geschäftsjahr 2013/14 um 4.6% auf CHF 6'783'226.60 zu. Die Zunahme ist im Wesentlichen auf die Fertigstellung und den Erstbezug der Liegenschaft Dättnauerstrasse 131–163 in Winterthur und die Anpassung an die Marktmieten bei Mieterwechsel zurückzuführen. Der Minderertrag auf Grund von Mietzinssenkungsbegehren konnte damit vollständig kompensiert werden.

Die Mietzinsausfallquote über alle Liegenschaften beträgt 4.94% (CHF 335'179.10) des Soll-Mietertrags gegenüber 3.31% (CHF 214'406.50) im Vorjahr.

In den Liegenschaften Basel, Hechtliacker 44, Lyss, Knospweg 2–8 und Nidau, Lyss-Strasse 69, 71 kam es zu einer überdurchschnittlich hohen Mieterfluktuation und damit zu erhöhten Leerstandsverlusten. Die Leerstände in der Liegenschaft Hans-Hugi-Strasse 5, 7, Silbergasse 2, 4 in Biel belaufen sich auf rund CHF 140'000.–. Dies betrifft vier leerstehende Ladenflächen im Erdgeschoss. Auf Grund unsachgemässer Nutzung (als Lager) wurden diese Mietflächen per Anfang 2015 gekündigt, werden zurzeit instand gestellt und anschliessend neu vermietet. Die ersten zwei Häuser der Neubausiedlung an der Dättnauerstrasse 131–163 in Winterthur wurden bezogen. Der Leerstand per 30. September 2015 beläuft sich auf rund CHF 70'000.–. Eine Vollvermietung der Liegenschaft wird bis Mitte 2016 erwartet.

Aufwendungen

Die Aufwendungen für Hypothekarzinsen sind um CHF 48'738.76 auf CHF 230'287.64 gestiegen. Grund hierfür ist das grössere Gesamtvolumen des Portfolios. Per 30. September 2015 beträgt die Fremdfinanzierungsquote 21.56%. Der Aufwand für die Instandhaltung (ordentlicher Unterhalt und Reparaturen) belief sich im Berichtsjahr auf CHF 762'698.45 (Vorjahr CHF 820'689.90) und machte somit 11.82% (Vorjahr 13.08%) des Mietertrags netto aus. Für die Instandsetzung (ausserordentlicher Unterhalt und Erneuerungen) wurden total CHF 1'325'707.20 (Vorjahr CHF 137'516.10) bzw. 20.54% (Vorjahr 2.19%) des Mietertrags netto aufgewendet.

Berechnung

Nettoinventarwert

Der Inventarwert eines Anspruchs ergibt sich aus dem Marktwert des Gesamtvermögens, vermindert um allfällige Verbindlichkeiten sowie um die bei der Liquidation des Stiftungsvermögens wahrscheinlich anfallenden Steuern, dividiert durch die Anzahl ausgegebener Ansprüche. Der «Vortrag auf neue Rechnung» ist im Nettoinventarwert berücksichtigt.

Verpflichtungen

der Anlagegruppe

Am Bilanzstichtag bestanden folgende Beschlüsse und Verpflichtungen der Anlagekommission im Zusammenhang mit der Investitionstätigkeit der Anlagestiftung Adimora:

	Investitions- beschluss	Investiert	Offene Ver- pflichtungen
Bern, von-Gunten-Strasse 7	4'490'000	3'435'000	1'055'000
Dübendorf, Am Wasser 6, 15	28'000'000	23'431'000	4'569'000
Winterthur-Dätttau, Dätttauenerstrasse 131-163	39'416'000	36'764'000	2'652'000
Total Verpflichtungen per 30.09.2015 in CHF	71'906'000	63'630'000	8'276'000

Compliance

Die Bestimmungen der Anlagerichtlinien werden aufgrund des Aufbauprozesses mit Ausnahme von Artikel 2, Ziffer II, eingehalten.

Ausschüttung

Der Nettoertrag des Rechnungsjahres 2014/15 beträgt CHF 4'351'760.15. Zusammen mit dem Gewinnvortrag des Vorjahres (CHF 2'454'918.12) steht ein Betrag von CHF 6'806'678.27 zur Ausschüttung zur Verfügung. Der Stiftungsrat hat den zur Ausschüttung vorgesehenen Betrag von CHF 35.- (Vorjahr CHF 35.-) je Anspruch festgelegt. Dies entspricht einer Ausschüttungsrendite von 3.13% (Vorjahr 3.26%). Der Vortrag auf die neue Rechnung reduzierte sich um CHF 93'239.85. Die Anlagerendite beläuft sich auf 7.61% (Vorjahr 6.81%).

Anträge an die Anlegerversammlung

Gestützt auf Art. 8, Abs. 4 lit. d und e der Statuten, stellen wir Ihnen folgende Anträge:

1. Die Jahresberichte der Anlagestiftung Adimora und der Anlagegruppe Omega für das Geschäftsjahr 2014/15 seien zu genehmigen.
2. Die Jahresrechnungen des Stammvermögens und der Anlagegruppe Omega für das Geschäftsjahr 2014/15 seien zu genehmigen.
3. Dem Stiftungsrat sei für das Geschäftsjahr 2014/15 Entlastung zu erteilen.

Zürich, 9. Dezember 2015

Immobilien-Anlagestiftung Adimora

Dr. Andreas Flury
Präsident des Stiftungsrates

Astrid Heymann
Mandatsleiterin

Vermögensrechnung per 30. September	Marktwert 2015 CHF	Marktwert 2014 CHF
Aktiven		
Immobilien		
Bauland (inklusive Abbruchprojekte)	0.00	0.00
Angefangene Bauten (inklusive Land)	26'866'000.00	38'587'000.00
Fertige Bauten (inklusive Land)	161'894'000.00	116'313'000.00
Total Immobilien	188'760'000.00	154'900'000.00
Sonstige Vermögenswerte		
Flüssige Mittel	65'581.63	78'822.62
Rechnungsabgrenzungen	2'070.51	1'551.46
Kurzfristige Forderungen	93'122.00	0.00
Langfristige Forderungen	0.00	0.00
Beteiligungen	0.00	0.00
Gesamtvermögen	188'920'774.14	154'980'374.08
Passiven		
Hypothekarschulden	40'700'000.00	37'750'000.00
Langfristige Verbindlichkeiten	106'898.45	105'840.05
Rechnungsabgrenzungen	105'258.65	109'779.13
Kurzfristige Verbindlichkeiten	1'079'898.77	210'496.78
Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	146'928'718.27	116'804'258.12
Geschätzte Liquidationssteuern	4'860'000.00	1'827'000.00
Nettovermögen	142'068'718.27	114'977'258.12
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand 1.10.	107'000	77'000
Veränderungen im Berichtsjahr	20'000	30'000
Stand 30.9.	127'000	107'000
Inventarwert pro Anspruch vor Ausschüttung	1'118.65	1'074.55
Ausschüttung	35.00	35.00
Inventarwert pro Anspruch nach Ausschüttung	1'083.65	1'039.55
Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch	34.27	47.82
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	114'977'258.12	79'772'723.95
Zeichnungen	20'791'000.00	30'180'300.00
Rücknahmen	0.00	0.00
Ausschüttung an die Inhaber von Ansprüchen	-3'745'000.00	-2'310'000.00
Gesamterfolg des Geschäftsjahres	10'045'460.15	7'334'234.17
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	142'068'718.27	114'977'258.12

Erfolgsrechnung vom 1. Oktober bis 30. September

	2015 CHF	2014 CHF
Mietertrag Netto	6'452'891.70	6'272'515.65
Soll-Mietertrag	6'783'226.60	6'482'776.65
./. Minderertrag Leerstand	-323'915.00	-217'416.50
./. Inkassoverluste auf Mietzinsen und Nebenkostenforderungen	-11'264.10	3'010.00
Übrige Erträge aus Liegenschaften	4'844.20	4'145.50
Unterhalt Immobilien	-2'088'405.65	-958'206.00
Instandhaltung	-762'698.45	-820'689.90
Instandsetzung	-1'325'707.20	-137'516.10
Operativer Aufwand	-711'304.11	-632'876.60
Ver- und Entsorgungskosten	-11'557.85	-22'781.80
Heiz- und Betriebskosten (inkl. Hauswartung)	-181'396.13	-131'013.35
Delkredere	0.00	0.00
Versicherung	-58'608.55	-68'037.10
Bewirtschaftungshonorare	-289'475.25	-273'182.45
Vermietungs- und Insertionskosten	-26'803.15	-31'145.60
Übriger operativer Aufwand	-2'621.58	-17'523.85
Steuern und Abgaben	-140'841.60	-89'192.45
Operatives Ergebnis	3'653'181.94	4'681'433.05
Sonstige Erträge	678'798.50	645'707.35
Aktivzinsen	0.00	0.00
Aktivierte Bauzinsen	635'598.50	307'907.35
Baurechtszinsertrag	0.00	0.00
Übrige Erträge	43'200.00	337'800.00
Finanzierungsaufwand	-417'776.04	-467'123.08
Hypothekarzinsen	-230'287.64	-181'548.88
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	-39'768.40	-138'424.20
Baurechtszinsaufwand	-147'720.00	-147'150.00
Verwaltungsaufwand	-233'244.25	-241'783.15
Vergütung Geschäftsführung	-65'932.95	-63'012.60
Schätzungs- und Revisionsaufwand	-24'608.00	-20'072.00
Übriger Verwaltungsaufwand	-142'703.30	-158'698.55
Ertrag / Aufwand aus Mutationen Ansprüche	670'800.00	498'900.00
Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Ansprüchen	670'800.00	498'900.00
Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Ansprüchen	0.00	0.00
Nettoertrag des Rechnungsjahres	4'351'760.15	5'117'134.17
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	0.00	0.00
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	0.00	0.00
Realisierter Erfolg	4'351'760.15	5'117'134.17
Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste	5'693'700.00	2'217'100.00
Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste	8'726'700.00	3'104'100.00
Veränderung latente Steuern	-3'033'000.00	-887'000.00
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	10'045'460.15	7'334'234.17
Ausschüttung und Verwendung des Erfolges		
Nettoertrag des Rechnungsjahres	4'351'760.15	5'117'134.17
Vortrag des Vorjahres	2'454'918.12	1'082'783.95
Zur Ausschüttung verfügbarer Betrag	6'806'678.27	6'199'918.12
Zur Ausschüttung vorgesehener Betrag	4'445'000.00	3'745'000.00
Vortrag auf neue Rechnung	2'361'678.27	2'454'918.12

			Grundstückfläche in m²	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 m²	Buchwert CHF	Versicherungswert CHF	Marktwert CHF per 30.09.2015	Bruttoertrag CHF	
Fertige Bauten	Basel	Hechtlacker 44	BR		32	32	16	1	87		176	24'787'000	19'996'000	26'000'000	1'406'672	
	Biel	Hans-Hugi-Strasse 5, 7, Silbergasse 2, 4	1'293	30	16	9	14		40	1	1'247	17'637'500	19'700'000	17'070'000	928'856	
	Chiasso	Via B. Fontana 6, 8, 10	1'146		12	18			6	32		370	6'616'300	8'759'000	7'092'000	403'941
	Chur	Aspermontstrasse 17	4'217	20	1	39	19			89		249	18'242'900	18'661'200	19'530'000	1'115'293
	Ecublens	Avenue du Tir Fédéral 38, 40	5'448	2	32	30	16			85			16'882'900	14'227'417	19'740'000	881'582
	Kerzers	Widacker 1, 3	1'983		8	6	6			29			3'857'400	5'878'100	4'651'000	221'142
	La Tour-de-Peilz	Chemin des Pléiades 8	2'135		6	6		3	17		214		4'669'400	4'462'344	5'651'000	259'282
	Lyss	Knospenweg 2, 4, 4a, 6, 6a, 8	3'731		3	23	14	1	33		10		8'449'300	8'879'200	8'750'000	468'585
	Nidau	Lyss-Strasse 69, 71	1'921		8	11	11			28			6'540'000	7'800'000	7'140'000	355'650
	Renens	Route de Lausanne 39, 41	2'394		12	16	3			19	297		5'756'100	6'456'234	6'650'000	316'078
	Winterthur	Dättnauerstrasse 131-163	11'558	9	6	40	32	7	85				36'764'000	31'627'000	39'620'000	95'813
	Total	Fertige Bauten	35'826	61	136	230	131	18	544	1	2'563	150'202'800	146'446'495	161'894'000	6'452'892	
	Angefangene Bauten	Bern	von-Gunten-Strasse 7										3'435'000	0	3'435'000	0
Dübendorf		Am Wasser 6, 15										23'431'000	0	23'431'000	0	
Total		Angefangene Bauten										26'866'000	0	26'866'000	0	
Bauland	Total	Bauland (inklusive Abbruchobjekte)										0	0	0	0	
Total Grundstücksverzeichnis	Bauland (inklusive Abbruchobjekte)											0	0	0	0	
	Angefangene Bauten											26'866'000	0	26'866'000	0	
	Fertige Bauten											150'202'800	146'446'495	161'894'000	6'452'892	
	Total fertige / angefangene Bauten / Bauland (inklusive Abbruchobjekte)											177'068'800	146'446'495	188'760'000	6'452'892	

Aufstellung der Käufe und Verkäufe:

Käufe: Keine

Verkäufe: Keine

Bilanz per 30. September

	2015	2014
Aktiven	CHF	CHF
Flüssige Mittel	0.00	0.00
Darlehen*	106'898.45	105'840.05
Total Aktiven	106'898.45	105'840.05

Stammvermögen	CHF	CHF
Widmungsvermögen	100'000.00	100'000.00
Gewinnvortrag	5'840.05	4'275.90
Ertragsüberschuss	1'058.40	1'564.15
Total Stammvermögen	106'898.45	105'840.05

Erfolgsrechnung vom 1. Oktober bis 30. September

Aufwand	2015	2014
	CHF	CHF
Sonstige Aufwendungen	0.00	0.00
Total Aufwand	0.00	0.00

Ertrag	CHF	CHF
Zinsertrag	1'058.40	1'564.15
Total Ertrag	1'058.40	1'564.15
Ertragsüberschuss	1'058.40	1'564.15

Verwendung des Ertragsüberschusses

	2015	2014
	CHF	CHF
Übertrag auf Stammvermögen	1'058.40	1'564.15
Total Ertragsüberschuss	1'058.40	1'564.15

* Darlehen an die Anlagestiftung Adimora Anlagegruppe Omega

Grundlagen und Organisation

Rechtsform und Zweck	Die Anlagestiftung Adimora ist eine Stiftung im Sinne von Art. 80ff. des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (ZGB), in Verbindung mit Art. 53ff. des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG). Sie hat ihren Sitz in Zürich. Die Anlagestiftung führt die Anlagegruppe Omega und bezweckt die gemeinsame Anlage und Verwaltung der ihr von den Vorsorgeeinrichtungen anvertrauten Vorsorgegelder in Immobilien. Die Ansprüche gegenüber der Anlagestiftung Adimora sind nach Art. 56 der Verordnung (BVV2) zum Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) vom 25. Juni 1982 eine im Rahmen der Bundesgesetzgebung für Vorsorgeeinrichtungen vorgesehene Immobilien-Anlage.
Urkunden und Reglemente	Es bestehen folgende Urkunden und Reglemente: <ul style="list-style-type: none"> • Leitbild vom 24. September 2013 • Statuten vom 17. Januar 2014 • Reglement vom 26. November 2013 • Anlagerichtlinien vom 24. November 2014 • Organisationsreglement vom 24. September 2013
Prospekt	Prospekt vom 30. September 2015
Organisation	<p><u>Anlegerversammlung</u></p> <p>Die Anlegerversammlung ist das oberste Organ der Stiftung und wird durch die Anleger gebildet. Sie hat insbesondere folgende Aufgaben:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Wahl der Mitglieder des Stiftungsrates • Wahl des Präsidenten des Stiftungsrates für die gleiche Amtsdauer wie für den Stiftungsrat • Wahl der Revisionsstelle • Genehmigung der Jahresrechnung • Genehmigung des jährlichen Berichtes des Stiftungsrates • Genehmigung und Änderung des Reglements • Anträge an die Aufsichtsbehörde zur Änderung der Statuten • Antrag an die Aufsichtsbehörde auf Fusion oder Auflösung der Stiftung • Genehmigung von Beteiligungen an nicht kotierten schweizerischen Aktiengesellschaften im Stammvermögen • Genehmigung von Tochtergesellschaften im Stammvermögen <p><u>Stiftungsrat</u></p> <p>Der Stiftungsrat sorgt für die operative Verwirklichung des Stiftungszwecks. Hierzu verfügt er über alle Kompetenzen, soweit diese nicht der Versammlung zustehen. Er leitet die Stiftung gemäss Gesetz und Verordnungen, den Bestimmungen von Statuten und Reglement sowie den Weisungen der Aufsichtsbehörde.</p> <p>Der Stiftungsrat vertritt die Stiftung nach aussen. Er bestimmt die zeichnungsberechtigten Personen sowie die Art ihrer Zeichnungsberechtigung. Er ernennt die Geschäftsführung, kann Aufgaben und Kompetenzen delegieren und erlässt ein Organisationsreglement.</p> <p>Der Stiftungsrat erlässt die Anlagerichtlinien und genehmigt oder ändert das Leitbild der Anlagestiftung unter Beachtung der gesetzlichen Bestimmungen.</p>

Zusammensetzung Stiftungsrat

Dr. Andreas Flury, Otelfingen, Präsident

Michel Gut, Lausanne, Vizepräsident

Andi Hoppler, Zürich, Pensionskasse Stadt Zürich

Elisabeth Müller, Gretzenbach, PFS Pension Fund Services AG, seit 28.01.2015

Markus Staudenmaier, Bassersdorf, PFS Pension Fund Services AG, bis 28.01.2015

Ulrich Walt, Uitikon, Pensionskassen Management AG

Anlagekommission

Der Stiftungsrat hat die Anlage des Vermögens und die Aufsicht über die Geschäftsführung an die Anlagekommission delegiert.

Zusammensetzung Anlagekommission

Michel Gut, Lausanne, Präsident

Andi Hoppler, Zürich

Richard Hunziker, St. Gallen

David Saxer, Jonschwil

Hans-Peter Schwab, Biel, bis 31.12.2014

Roland Stockmann, Zürich

Geschäftsführung

Die Pensimo Management AG, Zürich, ist für die Führung und Abwicklung der laufenden Geschäftstätigkeit und das Portfoliomanagement verantwortlich. Als Mandatsleiterin fungiert Astrid Heymann.

Gestützt auf Art. 7, des Organisationsreglements hat der Stiftungsrat mit der Pensimo Management AG einen Geschäftsführungsvertrag abgeschlossen.

Betriebsaufwandquote

Betriebsaufwandquote

Die Betriebsaufwandquote (TER_{ISA} (NAV)) beträgt 0.41%.

Revisionsstelle, Aufsichtsbehörde, Schätzungsexperten, Compliance Officer

Revisionsstelle

Die Revisionsstelle Deloitte AG, Zürich, überprüft die Tätigkeiten des Stiftungsrates, der Geschäftsführung und der anderen vom Stiftungsrat beauftragten Stellen und Gremien auf Übereinstimmung mit Statuten, Reglement, Anlagerichtlinien und Gesetzgebung. Sie prüft die Buchführung und die Jahresrechnung der Stiftung. Die Revisionsstelle ist in organisatorischer, personeller und wirtschaftlicher Hinsicht von den Anlegern, den Mitgliedern des Stiftungsrates und von der Geschäftsführung unabhängig.

Aufsichtsbehörde

Gesetzliche Aufsichtsbehörde über die Anlagestiftungen während des Geschäftsjahres 2014/15 ist die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV).

Schätzungsexperten

Die Schätzungsexperten Martin Hofer und Pascal Marazzi-de Lima, Wüest & Partner AG, Zürich, schätzen auf den Abschluss des Rechnungsjahres den Wert der Immobilien.

Compliance Officer

Die Aufgaben des Compliance Officers werden durch Herrn Thomas Brauchli, Schoch, Auer & Partner, St. Gallen, ausgeübt.

Anleger

Beteiligungsverhältnisse per 30. September 2015	GEMINI Sammelstiftung	4'913
	HIAG Pensionskasse	1'086
	Hilfsfonds der Kalkfabrik Netstal AG	32
	Holcim Pension Fund	7'675
	Patronale Stiftung der HG COMMERCIALE	60
	Pensionskasse der C&A Gruppe	1'145
	Pensionskasse der Coutts & Co. AG	712
	Pensionskasse der Fixit AG	836
	Pensionskasse der HG COMMERCIALE	967
	Pensionskasse der Holcim (Schweiz) AG	3'561
	Personalvorsorgeeinrichtung der landqart®	223
	Pensionskasse der Marmoran Maxit AG	451
	Personalvorsorgestiftung Matterhorn Gotthard Bahn	1'065
	Pensionskasse der Rigips AG	374
	Pensionskasse Post	44'754
	Pensionskasse Stadt Zürich	27'301
	Pensionskasse Uri	544
	Personalvorsorge Swissport	9'143
	Personalvorsorgestiftung der Cargologic AG	1'696
	PFS Vorsorgestiftung II	923
Vorsorgeeinrichtung der St. Galler Kantonalbank	1'557	
Vorsorgestiftung der Scobag AG	178	
comPlan	17'804	
Total Ansprüche	127'000	

Bewertungs- und Rechnungslegungsgrundsätze

Rechnungslegung nach Swiss GAAP FER 26 Die Jahresrechnung entspricht in Darstellung und Bewertung sinngemäss den Fachempfehlungen zur Rechnungslegung Swiss GAAP FER 26 und vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Ertragslage («true and fair view»). Die nachfolgend aufgeführten Buchungs- und Bewertungsgrundsätze werden stetig angewendet.

Buchführungs- und Bewertungsgrundsätze Flüssige Mittel, Forderungen, Verbindlichkeiten
Die Bewertung der flüssigen Mittel, Forderungen und Verbindlichkeiten erfolgt zum Nominalwert.

Immobilien

Die Immobilien werden einmal jährlich durch die Schätzungsexperten, Martin Hofer und Pascal Marazzi-de Lima, der Firma Wüest & Partner AG neu geschätzt. Die Immobilien werden nach der Discounted-Cashflow-Methode bewertet. Dies ist ein Verfahren, bei dem der heutige Immobilienwert aus zukünftigen Einnahmen und Ausgaben (Cashflows) berechnet wird, die auf einen bestimmten Bewertungsstichtag hin diskontiert werden. Die pro Liegenschaft individuell festgelegten Diskontierungssätze liegen zwischen 3.70% (Vorjahr 3.99%) und 3.90% (Vorjahr 4.20%). Der durchschnittliche Diskontierungssatz der Bestandesliegenschaften beträgt 3.82% (Vorjahr 4.05%). Weitere Details können dem Bericht der Schätzungsexperten (Seiten 24 und 25) entnommen werden.

Geschätzte Liquidationssteuern

Für alle Liegenschaften werden per Bilanzstichtag die latenten Grundstückgewinnsteuern unter Berücksichtigung der Handänderungssteuer (einschliesslich Gebühren, welche Gemengsteuern darstellen) sowie der Grundbuchgebühren und Notariatskosten berechnet, welche bei einem Verkauf der Liegenschaften anfallen. Die Berechnung der latenten Liquidationssteuern erfolgt durch die PwC AG.

Erläuterung der Vermögensanlage und des Netto-Ergebnisses aus Vermögensanlage

Organisation der Anlagetätigkeit, Anlagereglement

Die Anlage der Mittel erfolgt nach den Vorgaben der vom Stiftungsrat genehmigten Anlagerichtlinien.

Der Compliance Officer überprüft die Einhaltung dieser Vorschriften regelmässig und erstattet dem Stiftungsrat Bericht.

Darstellung der Vermögensanlage nach Anlagekategorie per 30. September 2015

Anlagekategorie	CHF	in %
Liquidität	65'581.63	0.03
Forderungen	95'192.51	0.05
Aktien Schweiz (Beteiligung Pensimo Management AG)	0.00	0.00
Immobilien Schweiz	188'760'000.00	99.92
Gesamtvermögen	188'920'774.14	100.00

Geografische Allokation

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

Marktregionen	
Zürich	24.4%
Ostschweiz	12.1%
Innerschweiz	0.0%
Nordwestschweiz	16.1%
Bern	20.3%
Südschweiz	4.4%
Genfersee	19.8%
Westschweiz	2.9%
Total	100.0%

Quelle: Wüest & Partner

Derivative Finanzinstrumente

Die Anlagestiftung Adimora tätigt keine Derivatgeschäfte.

Erläuterung des
Netto-Ergebnisses aus
Vermögensanlage

Das Netto-Ergebnis aus Vermögensanlage setzt sich wie folgt zusammen:

	2015	2014
	CHF	CHF
Aktivzinsen	0.00	0.00
Ergebnis Liquidität	0.00	0.00
Ergebnis Forderungen	-	-
Realisierter Kapitalgewinn Verkauf PMAG	0.00	0.00
Nicht realisierte Kapitalgewinne Aufwertung PMAG	0.00	0.00
Ergebnis Aktien Schweiz	0.00	0.00
Soll-Mietertrag	6'783'226.60	6'482'776.65
./. Minderertrag Leerstand	-323'915.00	-217'416.50
./. Inkassoverluste auf Mietzinsen und Nebenkostenforderungen	-11'264.10	3'010.00
Übrige Erträge aus Liegenschaften	4'844.20	4'145.50
Instandhaltung	-762'698.45	-820'689.90
Instandsetzung	-1'325'707.20	-137'516.10
Ver- und Entsorgungskosten	-11'557.85	-22'781.80
Heiz- und Betriebskosten (inkl. Hauswartung)	-181'396.13	-131'013.35
Delkredere	0.00	0.00
Versicherung	-58'608.55	-68'037.10
Vermietungs- und Insertionskosten	-26'803.15	-31'145.60
Übriger operativer Aufwand	-2'621.58	-17'523.85
Steuern und Abgaben	-140'841.60	-89'192.45
Aktivierte Bauzinsen	635'598.50	307'907.35
Baurechtszinsertrag	0.00	0.00
Baurechtszinsaufwand	-147'720.00	-147'150.00
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	0.00	0.00
Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste	8'726'700.00	3'104'100.00
Veränderung latente Steuern	-3'033'000.00	-887'000.00
Ergebnis Immobilien Schweiz	10'124'235.69	7'332'472.85
Hypothekarzinsen	-230'287.64	-181'548.88
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	-39'768.40	-138'424.20
Zinsaufwand	-270'056.04	-319'973.08
Bewirtschaftungshonorare	-289'475.25	-273'182.45
Vergütung Geschäftsführung	-65'932.95	-63'012.60
Aufwand Vermögensverwaltung	-355'408.20	-336'195.05
Netto-Ergebnis aus Vermögensanlage	9'498'771.45	6'676'304.72
Übrige Erträge	43'200.00	337'800.00
Schätzungs- und Revisionsaufwand	-24'608.00	-20'072.00
Übriger Verwaltungsaufwand	-142'703.30	-158'698.55
Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Ansprüchen	670'800.00	498'900.00
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	10'045'460.15	7'334'234.17

Rückerstattungen
Vertriebs- und Betreuungs-
entschädigungen

Mit Bezug auf Art. 40 ASV stellen wir fest: Weder die Pensimo Management AG noch die Anlagestiftung Adimora vereinnahmen oder bezahlen Rückerstattungen, Vertriebs- und Betreuungsentschädigungen.

Kommissionen

Bei der Ausgabe und der Rücknahme von Ansprüchen wird zugunsten des Anlagevermögens 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).

Im Berichtsjahr betrug die angewandte Ausgabekommission 0.2% für die Emission von 20'000 Ansprüchen im Vorzeichnungsrecht der bisherigen Anleger. Es fand keine Rücknahme von Ansprüchen statt.

Verwaltungsaufwand

Die Verwaltungsaufwendungen betragen insgesamt CHF 233'244.25 (Vorjahr CHF 241'783.15) und setzen sich aus Vergütungen für Geschäftsführung, Schätzungs- und Revisionsaufwand und den übrigen Verwaltungsaufwendungen zusammen. Die Vergütung für Geschäftsführung (all-in-fee, zzgl. 8% MwSt.) beläuft sich für das Geschäftsjahr 2014/2015 auf 0.9% des Soll-Mietertrags pro Jahr. Dies entspricht einer Vergütung von CHF 65'932.95 (Vorjahr CHF 63'012.60). In diesem Geschäftsführungshonorar sind Aufwendungen für den Kauf und Verkauf von Immobilien enthalten. Für Bautreuhandleistungen wurden den Bauprojekten 1.2% der Baukosten belastet. Die übrigen Verwaltungsaufwendungen beinhalten insbesondere die Honorare für die Mitglieder des Stiftungsrats und der Anlagekommission, den Beratungsaufwand sowie die Aufsichtsabgabe.

Erläuterung weiterer Positionen der Vermögens- und Erfolgsrechnung

Hypothekarschulden

Laufzeit	Zinssatz	Bestand in CHF	Aufnahme	Rückzahlung	Bestand in CHF
		30.09.2014*			30.09.2015
30.09.2014 – 30.09.2015	0.45%	10'400'000	9'300'000	-4'000'000	15'700'000
15.09.2014 – 15.10.2015	0.45%	27'350'000	14'700'000	-17'050'000	25'000'000
31.08.2015 – 17.09.2015	0.45%	0	5'000'000	-5'000'000	0
		37'750'000	29'000'000	-26'050'000	40'700'000
Gewichteter durchschnittlicher Zins	0.45%				

* Kredite, deren Laufzeit nach dem 30.09.2014 beginnt, stehen für Feste Vorschüsse, welche gerollt worden sind.

Weitere Informationen mit Bezug auf die finanzielle Lage

Verpfändung von Aktiven	Zur Sicherung eigener Verpflichtungen sind Schuldbriefe mit einem Nominalwert von CHF 106'808'160.– (Vorjahr CHF 81'808'160.–) verpfändet. Davon beansprucht werden per Bilanzstichtag CHF 40'700'000.– (Vorjahr 37'750'000.–).
Laufende Rechtsverfahren	Es bestehen keine laufenden Rechtsverfahren.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Es sind keine Ereignisse nach dem Bilanzstichtag eingetreten, welche die Beurteilung der Jahresrechnung 2014/15 wesentlich beeinflussen könnten.

**An die Anlegerversammlung
der Immobilien-Anlagestiftung Adimora, Zürich**

Als Revisionsstelle haben wir die beiliegende Jahresrechnung der Immobilien-Anlagestiftung Adimora, bestehend aus Vermögens- und Erfolgsrechnungen des Anlagevermögens, Bilanz und Erfolgsrechnung des Stammvermögens und Anhang (Seiten 6, 10–21), für das am 30. September 2015 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

**Verantwortung des
Stiftungsrates**

Der Stiftungsrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften, den Statuten und den Reglementen verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung einer internen Kontrolle mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Stiftungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

**Verantwortung der
Revisionsstelle**

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer die interne Kontrolle, soweit diese für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit der internen Kontrolle abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 30. September 2015 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Gesetz, den Statuten und den Reglementen.

**Berichterstattung aufgrund
weiterer gesetzlicher und
anderer Vorschriften**

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung (Art. 9 ASV) und die Unabhängigkeit (Art. 34 BW 2) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbaren Sachverhalte vorliegen.

Wir haben die weiteren in Art. 10 ASV und Art. 35 BW 2 vorgeschriebenen Prüfungen vorgenommen.

Der Stiftungsrat ist für die Erfüllung der gesetzlichen Aufgaben und die Umsetzung der statutarischen und reglementarischen Bestimmungen zur Organisation, zur Geschäftsführung und zur Vermögensanlage verantwortlich, soweit diese Aufgaben nicht von der Anlegerversammlung wahrgenommen werden.

Wir haben geprüft, ob

- die Organisation und die Geschäftsführung den gesetzlichen, statutarischen und reglementarischen Bestimmungen entsprechen und ob eine der Grösse und Komplexität angemessene interne Kontrolle existiert;
- die Vermögensanlage den gesetzlichen, statutarischen und reglementarischen Bestimmungen einschliesslich der Anlagerichtlinien entspricht;
- die Vorkehren zur Sicherstellung der Loyalität in der Vermögensverwaltung getroffen wurden und die Einhaltung der Loyalitätspflichten sowie die Offenlegung der Interessenverbindungen durch das zuständige Organ hinreichend kontrolliert wird;
- die vom Gesetz verlangten Angaben und Meldungen an die Aufsichtsbehörde gemacht wurden;
- in den offen gelegten Rechtsgeschäften mit Nahestehenden die Interessen der Anlagestiftung gewahrt sind.

Die Anlagegruppe Omega der Immobilien-Anlagestiftung Adimora befindet sich in der Aufbauphase, weshalb die Anlagerichtlinien (Art. 2 II) nicht eingehalten sind.

Wir bestätigen, mit Ausnahme des im vorstehenden Absatz dargelegten Sachverhalts, dass die diesbezüglichen anwendbaren gesetzlichen, statutarischen und reglementarischen Vorschriften eingehalten sind.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Deloitte AG

Cornelia Herzog
Zugelassene Revisionsexpertin
Leitende Revisorin

Alexander Kosovan
Zugelassener Revisionsexperte

Zürich, 15. Dezember 2015

An die Anlegerversammlung der Immobilien-Anlagestiftung Adimora, Zürich

Die Grundstücke der Anlagestiftung Adimora werden von den Schätzungsexperten Martin Hofer und Pascal Marazzi-de Lima MRICS (beide Partner der Firma Wüest & Partner AG) jährlich auf ihren aktuellen Marktwert bewertet. Die vorliegende Bewertung gilt per 30. September 2015.

Bewertungsstandards und Grundlagen

Die Schätzungsexperten 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 geprüft und 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 SIX, 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 2015).

Bewertungsmethode

Die Liegenschaften der Anlagestiftung Adimora werden nach der Discounted-Cashflow-Methode bewertet. 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 offengelegt und damit eine grösstmögliche Transparenz geschaffen. Im Report wird auf die wesentlichen Veränderungen gegenüber der letzten Bewertung hingewiesen.

**Bewertungsergebnisse
per 30. September 2015**

Per 30. September 2015 wird der Marktwert für das Portfolio der Anlagestiftung Adimora mit 13 Liegenschaften auf CHF 188'760'000.– geschätzt (2014: CHF 154'900'000.–). In der Berichtsperiode vom 1. Oktober 2014 bis 30. September 2015 wurde weder eine Liegenschaft neu erworben noch eine Liegenschaft veräussert. Zwei sich in Planung befindende Überbauungen wurden «at cost» bewertet. Weiter wurde die Liegenschaft in Winterthur-Dätttau fertiggestellt und erstmals regulär bewertet.

Von den 10 Liegenschaften, die sich über die gesamte Berichtsperiode hinweg im Portfolio befanden, wurde 1 Liegenschaft abgewertet und 9 Liegenschaften aufgewertet. In der Summe fand eine Aufwertung von 5.1 Prozent statt (+ CHF 5'961'000.– gegenüber 2014).

Die Aufwertungen sind hauptsächlich durch den Markt getrieben, sprich die Diskontierung konnte aufgrund von verringerten Renditeerwartungen noch mal gesenkt werden. Insbesondere seit dem Entscheid der SNB vom Januar 2015, den Euromindestkurs aufzuheben und der damit verbundenen Einführung von Negativzinsen, ist die Nachfrage nach Wohnimmobilien nochmals stark gewachsen. Die starke Aufwertung etwas gemindert haben bei diversen Liegenschaften die höheren eingestellten Investitionen in den ersten Jahren.

Zürich, den 2. Oktober 2015

Die Schätzungsexperten

Martin Hofer (Experte)

Pascal Marazzi-de Lima (Experte)

Abschluss per 30.09.	Anzahl Ansprüche	Inventarwert nach Ausschüttung in CHF	Ausschüttung pro Anspruch und Ertragsjahr in CHF	Ausschüttungs- rendite in %	Anlagerendite in %
2012	40'000	1'017.02	0.00	n.a.	n.a.
2013	77'000	1'006.01	30.00	2.90	1.87
2014	107'000	1'039.55	35.00	3.26	6.81
2015	127'000	1'083.65	35.00	3.13	7.61

Die Definition der Kennzahlen richtet sich nach der Fachinformation der KGAST (Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen).