

Geschäftsbericht per 30.9.2004

Geschäftsbericht per 30.9.2004

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	2
Beteiligungsverhältnisse an der Anlagestiftung Imoka	3
Die Anlagestiftung Imoka im Überblick	4
Jahresbericht	5–7
Jahresrechnung	8–9
Grundstücksverzeichnis der Anlagestiftung Imoka	10–13
Bericht der Schätzungsexperten	14
Bericht der Revisionsstelle	15
Entwicklung der Anlagestiftung Imoka 2000 bis 2004	16

Organe

Stiftungsrat	Ständerat Dr. Hermann Bürgi , Präsident, Dussnang Hans-Peter Schwab , Vizepräsident, Biel Andreas Gerber , Bern Dölf Käppeli , Kriens Erich Lowiner , Rorschach Othmar Müller , Brunnen Walter Steiner , Wabern Dr. Werner Schweiger , Walchwil
Anlagekommission	Hans-Peter Schwab , Präsident, Biel Andreas Gerber , Vizepräsident, Bern Othmar Müller , Brunnen
Geschäftsführung	Pensimo Management AG , Zürich
Mandatsleiter	Daniel Schürmann , Meilen
Experten	Martin Hofer , Wüest & Partner AG, Zürich Dr. Christoph Zaborowski , Wüest & Partner AG, Zürich
Revisionsstelle	Bankrevisions- und Treuhand AG , Zürich

	Anzahl Ansprüche am 30.9.2004	Anzahl Ansprüche am 1.10.2003	Veränderungen
Kanton St. Gallen, Kantonale Lehrerversicherungskasse	0	17'078	-17'078
Kanton St. Gallen, Versicherungskasse für das Staatspersonal	0	56'986	-56'986
Pensionskasse des Kantons Zug	154'685	142'093	12'592
Personalvorsorgekasse der Stadt Bern	501'123	473'461	27'662
Pensionskasse der Stadt Rorschach	35'000	33'500	1'500
Versicherungskasse der Stadt St. Gallen	51'373	51'373	0
Pensionskasse der Stadt Biel	138'905	138'905	0
Pensionskasse der Stadt Luzern	59'941	55'062	4'879
Stadt Olten, Pensionskasse der Stadt Olten	21'756	19'984	1'772
Pensionskasse der Stadt Langenthal	33'265	33'265	0
Pensionskasse der Stadt Aarau	33'600	31'000	2'600
Kantonale Pensionskasse Graubünden	47'580	43'707	3'873
Kantonale Versicherungskasse Appenzell Innerrhoden	16'217	15'322	895
Pensionskasse C&A	108'861	0	108'861
Staatliche Versicherungskasse Uri	54'430	0	54'430
Clariant-Pensionsstiftung	85'000	0	85'000
Pensionskasse der Marmoran Maxit AG	45'000	0	45'000
Total	1'386'736	1'111'736	275'000

Die Ansprüche gegenüber der Anlagestiftung Imoka 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, Valoren-Nr. 2.048.827, ISIN CH0020488273.

Allgemeine Angaben und Erläuterungen über die Anlagestiftung Imoka 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 als PDF-Dateien heruntergeladen werden.

Kennzahlen

	30.09.2004	30.09.2003
Nettovermögen in Mio. CHF	140.1	111.7
Anzahl Ansprüche	1'386'736	1'111'736
Inventarwert in CHF (nach Ausschüttung)	95.51	95.01
Ausschüttung in CHF	5.50	5.50
Hypothekarische Belastung (in % des Marktwertes der Immobilien)	10,4	18,3
Nettorendite in Prozent	5,8	5,8
Anlagerendite in Prozent	6,3	6,4

Allgemeine Bemerkungen Der Abschluss des vierten vollen Geschäftsjahres der Anlagestiftung Imoka ist geprägt von einer auf der Grundlage der Investitionsstrategie stehenden Weiterentwicklung des Portefeuilles. 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 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. 18 des Reglements).

Gestützt auf Art. 3 des Reglements hat der Stiftungsrat mit der Pensimo Management AG einen Geschäftsführungsvertrag abgeschlossen. Das Geschäftsführungshonorar (all-in-fee) beläuft sich für das Geschäftsjahr 2003/2004 auf 1,5% der Netto-Soll-Mietzinsen pro Jahr.

Vermögensrechnung

Investitionen und Desinvestitionen

Die Investitions- und Desinvestitionstätigkeit vom 1. Oktober 2003 bis zum 30. September 2004 kann wie folgt beschrieben werden:

Kauf Thun, Bälliz 60, 60a	18'749'554
Neubau Wiesendangen, Wiswandstrasse 5, 7, 9, 11	6'770'113
Mieterausbau Volketswil, Im Trigon	221'656
Total Investitionen in CHF	25'741'323
Verkauf Burg, Grenzstrasse 2	1'570'000
Verkauf Bulle, Rue de Vevey 197	3'050'000
Total Desinvestitionen in CHF	4'620'000

Verkehrswertschätzung und Inventarwert

Das Total der vom Experten auf den 30. September 2004 ermittelten Verkehrswerte der Liegenschaften der Anlagestiftung Imoka beträgt CHF 166'685'295.-. Die Verkehrswerte wurden wiederum mit der DCF-Bewertung (Discounted Cashflow) auf der Basis der Nettoerträge geschätzt. Die pro Liegenschaft individuell festgelegten Diskontierungssätze liegen zwischen 4,9 und 5,6%. Der durchschnittliche Diskontierungssatz der Bestandesliegenschaften beträgt 5,26%. Weitere Angaben hierzu sind dem Bericht der Schätzungsexperten auf der Seite 14 zu entnehmen. Der Inventarwert eines Anspruches beläuft sich per 30. September 2004 auf CHF 101.01 vor und auf CHF 95.51 nach Ausschüttung.

Emissionstätigkeit

Auf dem Weg von vier Emissionen, jeweils unter Ausschluss des Vorzeichnungsrechtes der bisherigen Anleger, wurden die Pensionskasse C&A mit 100'000 Ansprüchen per 15. Dezember 2003, die Staatliche Versicherungskasse Uri mit 50'000 Ansprüchen per 15. Dezember 2003, die Clariant-Pensionsstiftung mit 80'000 Ansprüchen per 17. Dezember 2003 und die Pensionskasse der Marmoran Maxit AG mit 45'000 Ansprüchen per 31. März 2004 als neue Anlegerinnen in die Anlagestiftung Imoka aufgenommen. Durch die Emissionstätigkeit flossen der Anlagestiftung Imoka zusätzliche eigene Mittel in der Höhe von gut CHF 26.1 Millionen zu. Am Bilanzstichtag waren keine Ansprüche zur Rückzahlung gekündigt.

Hypothekarische Belastung

Die hypothekarische Belastung der Stiftung beträgt per Ende September 2004 CHF 17.3 Millionen, bzw. 10,4% des Verkehrswertes aller Liegenschaften.

Erfolgsrechnung

Mietzinse, Vermietung

Die Soll-Mietzinserträge betragen CHF 10'681'114.-. Die Leerstände und Mietzinsverluste belaufen sich auf CHF 161'840.-. Damit reduzierte sich die Leerstandsquote gegenüber dem Vorjahr von 2,3% auf 1,5%.

Betriebskosten

Die Betriebskosten beliefen sich im Berichtsjahr inklusive Aufwendungen für den ausserordentlichen baulichen Unterhalt auf CHF 3'102'974.-. Dies entspricht einem Anteil von 29,0% der Soll-Mietzinserträge.

Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestanden folgende Beschlüsse der Anlagekommission über Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Investitionstätigkeit der Anlagestiftung Imoka:

	Investitions- Beschluss	Investiert	Offene Ver- pflichtungen
Neubau Affoltern a.A., Kronenplatz	15'800'000	0	15'800'000
Erwerb Fahrweid, Austrasse 15, 17	3'860'000	0	3'860'000
Total Verpflichtungen per 30.9.2004 in CHF			19'660'000

Abweichungen gegenüber den Anlagerichtlinien

Am Bilanzstichtag waren sämtliche Bestimmungen der Anlagerichtlinien eingehalten.

Gewinnausschüttung

Der Gesamterfolg des Geschäftsjahres 2003/2004 beträgt CHF 7'675'661.84. Zusammen mit dem Gewinnvortrag des Vorjahres von CHF 344'840.14 steht ein Erfolg von CHF 8'020'501.98 zur Verteilung zur Verfügung. Der Stiftungsrat hat den zur Ausschüttung vorgesehenen Erfolg mit CHF 5.50 je Anspruch festgelegt. Dies entspricht einer direkten Rendite, bezogen auf den Inventarwert nach Ausschüttung des Vorjahres, von 5,8%. Die Gesamrendite (Performance), d. h. die direkte Rendite plus Wertveränderung, beläuft sich auf 6,3%.

**Anträge an die
Anlegerversammlung**

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

1. Dem Jahresbericht für das Geschäftsjahr 2003/2004 sei zuzustimmen.
2. Der Jahresrechnung für das Geschäftsjahr 2003/2004 sei zuzustimmen.

Zürich, 26. November 2004

Imoka-Immobilien-Anlagestiftung

Dr. Hermann Bürgi
Präsident des Stiftungsrates

Daniel Schürmann
Mandatsleiter

Vermögensrechnung per 30. September 2004

	Buchwert 2004 CHF	Verkehrswert 2004 CHF	Buchwert 2003 CHF	Verkehrswert 2003 CHF
Aktiven				
Grundstücke				
Bauland (inklusive Abbruchobjekte)	0.00	0.00	0.00	0.00
Angefangene Bauten (inklusive Land)	9'663'294.50	9'663'294.50	2'893'182.35	2'893'182.35
Fertige Bauten (inklusive Land)	138'074'002.60	157'022'000.00	121'550'792.70	142'734'000.00
Total Grundstücke	147'737'297.10	166'685'294.50	124'443'975.05	145'627'182.35
Sonstige Vermögenswerte	2'469'275.73	2'469'275.73	3'534'077.34	3'534'077.34
Gesamtvermögen	150'206'572.83	169'154'570.23	127'978'052.39	149'161'259.69

Passiven

Hypothekarschulden	17'300'000.00	17'300'000.00	26'150'000.00	26'150'000.00
Übrige Passiven	1'604'190.95	1'604'190.95	501'574.85	501'574.85
Rückstellungen für künftige Reparaturen	11'102'500.00	0.00	8'872'500.00	0.00
Rückstellungen Wasserschaden/Mietzinsausfall	80'496.90	80'496.90	23'456.40	23'456.40
Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	120'119'384.98	150'169'882.38	92'430'521.14	122'486'228.44
Geschätzte Liquidationssteuern		10'099'000.00		10'745'250.00
Nettovermögen	120'119'384.98	140'070'882.38	92'430'521.14	111'740'978.44
davon Stammvermögen	100'000.00	100'000.00	100'000.00	100'000.00
Anlagevermögen netto	120'019'384.98	139'970'882.38	92'330'521.14	111'640'978.44

Anzahl Ansprüche im Umlauf

Stand am 1.10.		1'111'736	931'736
Veränderung im Berichtsjahr		275'000	180'000
Stand am 30.9.		1'386'736	1'111'736

Inventarwert pro Anspruch vor Ausschüttung	101.01	100.51
Ausschüttung	5.50	5.50
Inventarwert pro Anspruch nach Ausschüttung	95.51	95.01

Informationen zur Bilanz und zu den gekündigten Ansprüchen

Höhe des Rückstellungskontos für künftige Reparaturen	11'102'500.00	8'872'500.00
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0.00	0.00

Veränderung des Nettovermögens

Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	111'640'978.44	92'827'860.09
Ausschüttung an die Inhaber von Ansprüchen	-6'114'548.00	-4'938'200.80
Zeichnungen	26'127'750.00	16'999'201.00
Rücknahmen	0.00	0.00
Gesamterfolg	7'675'661.84	6'086'979.08
Veränderung der Liquidationssteuern	646'250.00	-5'713'250.00
Veränderung des Rückstellungskontos	2'230'000.00	3'497'546.67
Veränderung nicht verbuchter Kapitalgewinne	-2'235'209.90	2'880'842.40
Anlagevermögen netto am Ende des Rechnungsjahres	139'970'882.38	111'640'978.44
Stammvermögen	100'000.00	100'000.00
Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres	140'070'882.38	111'740'978.44

Erfolgsrechnung vom 1. Oktober 2003 bis 30. September 2004

	2004	2003
	CHF	CHF
Erträge		
Mietzinseinnahmen	10'519'274.75	9'661'021.65
Aktivierte Bauzinsen	347'726.80	0.00
Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Ansprüchen	367'800.00	648'000.00
Sonstige Erträge	414'240.25	154'349.58
Total Erträge	11'649'041.80	10'463'371.23
Aufwendungen		
Hypothekarzinsen	432'910.95	649'960.60
Sonstige Passivzinsen	11.75	163.05
Ordentlicher Unterhalt und Reparaturen	957'010.65	965'287.70
Ausserordentlicher Unterhalt	371'458.05	508'298.00
Werterhaltender Aufwand	369'439.75	0.00
Liegenschaftsverwaltung		
Liegenschaftsaufwand	324'373.61	305'134.56
Steuern und Abgaben	277'517.70	166'220.85
Verwaltungsaufwand	771'589.40	696'668.19
Schätzungs- und Revisionsaufwand	31'585.25	24'619.90
Rückstellungen für künftige Reparaturen		
Zuweisung	2'230'000.00	3'270'549.45
Entnahme	0.00	0.00
Reglementarische Vergütungen	26'900.00	4'842.00
Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Ansprüchen	0.00	0.00
Nettoertrag	5'856'244.69	3'871'626.93
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	1'819'417.15	2'215'352.15
Gesamterfolg	7'675'661.84	6'086'979.08

Verwendung des Erfolges

Nettoertrag des Rechnungsjahres	5'856'244.69	3'871'626.93
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres	1'819'417.15	2'215'352.15
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne früherer Rechnungsjahre	0.00	0.00
Vortrag des Vorjahres	344'840.14	372'409.06
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	8'020'501.98	6'459'388.14
Zur Ausschüttung an die Anleger vorgesehener Erfolg	7'627'048.00	6'114'548.00
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0.00	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	393'453.98	344'840.14

Fertige Bauten

		Grundstückfläche in m ²	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 ²	Buchwert CHF	Versicherungswert CHF	Verkehrswert CHF	Bruttoertrag CHF
Arch	Moosweg 4a, 4b	3'512		1	4	12		22	3		7'301'991	5'216'600	2'973'000	241'886
Basel	Hochstrasse 31	447							1	1'536	6'001'533	5'837'000	6'128'000	379'090
Bern	Rodtmattstrasse 92	768	10		8	2		14		236	4'073'000	5'969'500	3'371'000	245'797
Biel	Bartolomäusweg 19	1'093	1	3		4	4	12			1'594'000	2'800'000	2'155'000	148'547
Biel	Mettstrasse 18, 18a, 20, 20a	1'815			12	12		24			3'785'000	6'722'400	3'818'000	274'005
Biel	Nidaugasse 40	244			2					635	3'480'000	3'011'600	4'021'000	258'722
Brügg	Neubrückestrasse 15-25	5'502			44	4		38			2'153'000	9'707'200	5'494'000	412'140
Derendingen	Maisfeldstrasse 2-8	5'916			17	20		52	2		8'674'000	8'530'000	7'746'000	542'009
Fribourg	Avenue Jean-Marie-Musy 7, 9	6'075		16		32		63			5'767'000	8'452'500	8'724'000	603'784
Fribourg	Route Joseph-Chaley 11	2'769	16	16	16			39			1'387'000	6'950'400	5'123'000	381'048
Fribourg	Rue de Romont 29	320							1	2'180	6'487'061	5'555'300	7'237'000	464'349
Fribourg	Rue St-Pierre 3	352	2	1		1				1'616	5'036'241	5'344'000	5'652'000	346'952
Grenchen	Dählenstrasse 4a	1'026		1	3	2		8	2		2'300'000	2'108'300	1'467'000	102'520
Kriens	Josef-Schryberstrasse 10	2'732	4	4	8	8		13			2'703'000	4'149'000	4'463'000	281'942
Kriens	Klösterlistrasse 6	2'941	4	3	7	8	1	23			2'730'000	4'149'000	4'652'000	283'186
La Neuveville	Chemin des Prés-Guëtins 36e, 36f	1'655			4	7	4	12			1'518'000	4'218'700	2'407'000	177'600
La Neuveville	Chemin des Vignolans 1, Chemin de la Récille 4	1'111			12		2	12			1'212'000	3'300'000	2'144'000	137'382
Laupen	Eigerweg 6	1'292		1	6	3	1	12			613'000	2'470'000	1'625'000	130'779
Laupen	Eigerweg 12	1'736			8	6		15			626'000	2'600'000	2'013'000	154'939
Lausanne	Rue de Bourg 27	319							1	1'287	6'622'070	4'639'232	7'533'000	535'008
Lengnau	Solothurnstrasse 67, 67a, 67b	4'666			9	18	3	37	5		8'755'000	8'556'400	4'894'000	357'395
Murten	Schützenmatt 8	2'027	2	2	5	9	6	19			1'781'000	3'368'800	3'202'000	267'864
Murten	Schützenmatt 23, 25	1'859	3	3	6	3	3	15	5		2'708'000	3'448'200	2'439'000	198'581
Murten	Schützenmatt 31, 33	1'681	3	3	6	3	3	15	3		2'528'000	3'262'400	2'326'000	190'456
Näfels	Glärnischstrasse 1	1'772	4		4	4	4	8			1'428'000	3'041'000	1'977'000	150'547
Port	Allmendstrasse 7a, 7b, 7c	1'814			3	5		13	2		2'943'000	2'775'000	1'823'000	144'733
Strengelbach	Sonnenrainweg 8, 10, 12, 14	2'903		6	15	5		17			3'711'000	5'151'000	4'008'000	295'898
Sutz-Lattrigen	Dorfstrasse 3, 3a	2'419		3		9		15			2'858'000	3'495'600	2'183'000	182'502
Thun	Bälliz 60, 60a	1'532	2	3	4	5				1'758	18'749'554	25'814'000	19'190'000	721'990
Villars-sur-Glâne	Route de Villars-Vert 31	1'758	7		21			30			1'796'000	3'566'600	4'454'000	309'736
Volketswil	Im Trigon	StWE						156		8'537	16'752'553	24'774'030	21'780'000	1'462'909
Total	Fertige Bauten	64'056	58	66	224	182	31	684	25	17'785	138'074'003	188'983'762	157'022'000	10'384'296

			Grundstückfläche in m ²	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 ²	Buchwert CHF	Versicherungswert CHF	Verkehrswert CHF	Bruttoertrag CHF
Angefangene Bauten	Wiesendangen	Wiswandstrasse 5, 7, 9, 11										9'663'295		9'663'295	15'580
	Total	Angefangene Bauten										9'663'295		9'663'295	15'580
Bauland (inklusive Abbruchobjekte)	Total	Bauland (inklusive Abbruchobjekte)										0	0	0	0
	Total Grundstücksverzeichnis Imoka	Bauland (inklusive Abbruchobjekte)										0	0	0	
		Angefangene Bauten										9'663'295	0	9'663'295	15'580
		Fertige Bauten										138'074'003	188'983'762	157'022'000	10'384'296
		Total Fertige / Angefangene Bauten / Bauland (inklusive Abbruchobjekte)										147'737'297	188'983'762	166'685'295	10'399'876

Aufstellung
der Käufe und Verkäufe

Käufe:	Thun, Bälliz 60, 60a	per 1. Oktober 2003
Verkäufe:	Burg, Grenzstrasse 2 Bulle, Rue de Vevey 197	per 1. November 2003 per 1. März 2004

Die Grundstücke der Anlagestiftung Imoka werden von den Schätzungsexperten Martin Hofer und Dr. Christoph Zaborowski jährlich auf ihren aktuellen Marktwert bewertet. Die vorliegende Bewertung gilt per 30. September 2004.

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 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

Die Liegenschaften der Anlagestiftung Imoka 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 eines «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 Nettoerträgen (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 30. September 2004

Per 30. September 2004 wird der Marktwert für das Portfolio der Anlagestiftung Imoka mit 32 Liegenschaften auf CHF 166'685'294.50 geschätzt (2003: CHF 145'627'182.35). In der Berichtsperiode vom 1. Oktober 2003 bis 30. September 2004 wurde eine Liegenschaft neu erworben (Bälliz 60, 60a in Thun) und die Liegenschaft Wiswandstrasse 5, 7, 9, 11 in Wiesendangen konnte erstellt werden.

Von den 30 Liegenschaften, die sich über die gesamte Berichtsperiode hinweg im Portfolio befanden, wurden 18 Liegenschaften abgewertet und 12 Liegenschaften aufgewertet. In der Summe fand keine wesentliche Wertänderung statt (–CHF 28'000.– gegenüber 2003). Die Abwertungen sind auf eine Neubeurteilung der Mietzinspotenziale und zukünftigen Kosten zurückzuführen angesichts der in der Berichtsperiode rückläufigen Mietzinseinnahmen. Die Aufwertungen fanden vor allem bei den gut gelegenen Liegenschaften statt, deren Werte von der erhöhten Nachfrage nach Renditeobjekten profitierten.

Zürich, den 12. November 2004

Die Schätzungsexperten

Martin Hofer (Experte)

Dr. Christoph Zaborowski (Experte)

An die Anlegerversammlung der Imoka-Immobilien-Anlagestiftung

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Vermögens- und Erfolgsrechnung, die Verwendung des Gesamterfolgs und den Anhang gemäss Geschäftsbericht) der Imoka-Immobilien-Anlagestiftung für das am 30. September 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 Anlagen, die Vermögens- und Erfolgsrechnung, die Berechnung des Inventarwertes sowie die Verwendung des Gesamterfolgs den schweizerischen Vorschriften des Gesetzes, der Stiftungsurkunde und den Reglementen;
- sind die im Jahresbericht enthaltenen Angaben über Mutationen und Schlussbestand der Anrechte sowie die Aufstellung über Käufe und Verkäufe von Anlagen richtig;
- sind die Verkehrswertschätzungen des Stiftungsvermögens und der Abzug für die bei einer allfälligen Liquidation erwachsenden Steuerschulden gesetzes- und marktconform;
- sind die Angaben im Jahresbericht über die Schätzmethoden und die angewandten Kapitalisierungssätze sowie über die Gestehungskosten, die Versicherungswerte und die geschätzten Verkehrswerte der einzelnen Grundstücke richtig dargestellt.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

BANKREVISIONS- UND TREUHAND AG

M. Ryser
dipl. Wirtschaftsprüfer
Leitender Revisor

P. Liechti
dipl. Wirtschaftsprüfer

Zürich, 3. Dezember 2004

Abschluss per 30.9.	Ansprüche im Umlauf	Inventar- wert in CHF	Wert- zuwachs in CHF	Ausschüttung pro Anspruch und Ertragsjahr in CHF	Gesamt- ergebnis ¹⁾ in CHF	Netto- rendite ¹⁾ in %	Anlage- rendite ¹⁾ in %
2000	931'736	100.61					
2001	931'736	94.11	-6.50	5.25	-1.25	5,2	-1,2
2002	931'736	94.44	0.33	5.30	5.63	5,6	6,0
2003	1'111'736	95.01	0.57	5.50	6.07	5,8	6,4
2004	1'386'736	95.51	0.50	5.50	6.00	5,8	6,3

¹⁾ Gemessen am Inventarwert des Vorjahres