

Anlagestiftung **Pensimo**

Anlagestiftung Pensimo für Personalvorsorge-Einrichtungen

Geschäftsbericht 2003

Anlagestiftung **Pensimo**

Anlagestiftung Pensimo für Personalvorsorge-Einrichtungen

Geschäftsbericht per 31.12.2003

Geschäftsführung

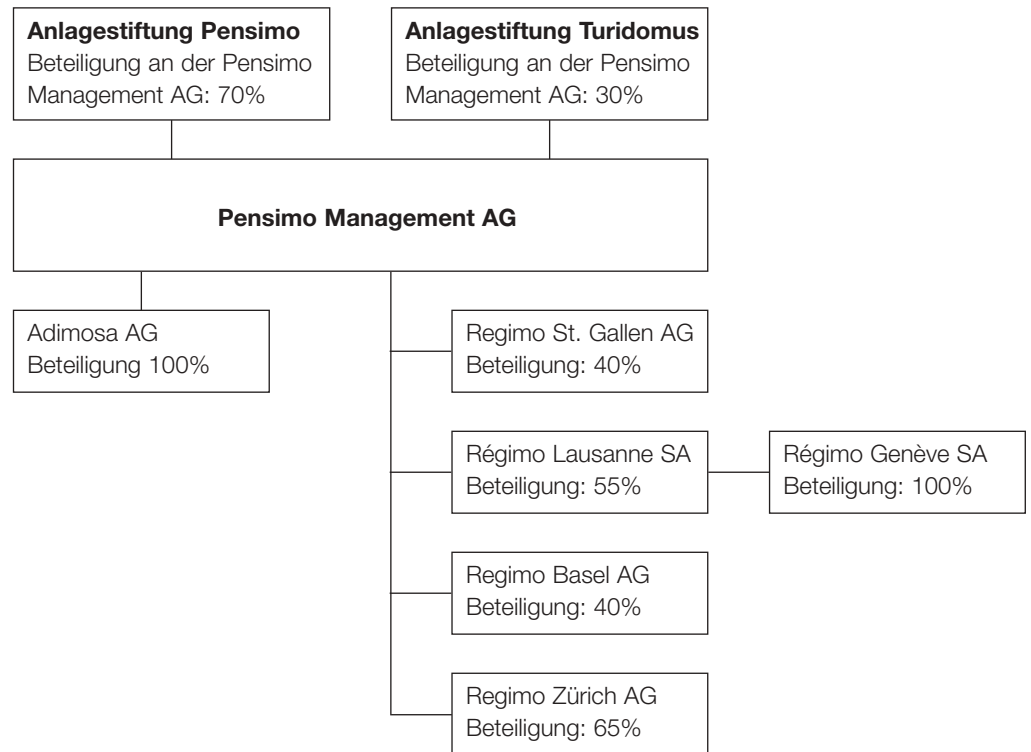
Pensimo Management AG

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 (31.12.2003)	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 2003	31

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

Beteiligungsstruktur

	Anlagegruppe Casareal	Anlagegruppe Proreal	Anlagegruppe International
Pensionskasse Eternit	43'502	7'473	4'000
Pensionskasse der Gipsunion	11'849	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	88'464	15'964	17'363
Stiftung Wohlfahrtsfonds der Holcim (Schweiz) AG	6'400	–	–
Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenenfonds der Kalkfabrik Netstal AG	4'253	–	–
Hilfsfonds der Kalkfabrik Netstal AG	1'238	–	–
Pensionskasse Vigier	29'880	2'813	–
HITEC Anlagestiftung 2. Säule	34'499	1'822	500
Leica Pensionskasse	38'889	5'880	3'485
Pensionskasse der BBH BauBedarf-Gruppe	4'723	1'365	–
Vorsorgeeinrichtung Sihl	13'240	–	2'459
Personalvorsorgeeinrichtung der landqart®	9'957	–	1'849
Pensionskasse Stadt Zürich	58'973	15'263	13'844
Luzerner Pensionskasse	10'300	–	–
GEMINI Sammelstiftung zur Förderung der Personalvorsorge	18'822	–	–
Pensionskasse Thurgauer Staatspersonal	12'500	6'700	–
Vorsorgestiftung für das Personal der Coutts Bank (Schweiz) AG	12'959	3'884	–
Pensionskasse Post	–	19'500	33'300
Anlagestiftung Lombard Odier Darier Hentsch	50'000	–	–
Total	547'537	95'331	93'300

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 als PDF-Dateien heruntergeladen werden.

Kennzahlen

	31.12.2003	31.12.2002
Anlagegruppe Casareal		
Nettovermögen in Mio. CHF	525.4	473.4
Anzahl Ansprüche	547'537	482'537
Inventarwert in CHF	910.52	932.14
Ausschüttung in CHF	49.00	49.00
Fremde Mittel (in % des Marktwertes der Immobilien)	12.8	20.1
Nettorendite in Prozent	5.3	5.2
Anlagerendite in Prozent	2.9	4.7
Anlagegruppe Proreal		
Nettovermögen in Mio. CHF	104.5	82.1
Anzahl Ansprüche	95'331	73'131
Inventarwert in CHF	1'047.94	1'069.74
Ausschüttung in CHF	48.00	53.00
Fremde Mittel (in % des Marktwertes der Immobilien)	7.7	18.8
Nettorendite in Prozent	4.5	5.1
Anlagerendite in Prozent	2.4	7.5
Anlagegruppe International		
Nettovermögen in Mio. CHF	115.5	63.0
Anzahl Ansprüche	93'300	60'000
Inventarwert in CHF	1'237.83	1'050.02
Anlagerendite in Prozent	17.9	1.6

Anlagestiftung Pensimo

Allgemeine Bemerkungen	Der Abschluss des 21. Geschäftsjahres der Anlagestiftung Pensimo ist geprägt von einer auf der Grundlage der Investitionsstrategie stehenden Weiterentwicklung der Portefeuilles der drei Anlagegruppen Casareal, Proreal und International.
Honorare, Provisionen, Kommissionen	<p>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).</p> <p>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 2003 auf 1,0% der Netto-Soll-Mietzinsen pro Jahr. Für die Anlagegruppe International gilt ein Honorarsatz von 0,2‰ des Marktwertes der Anlagen.</p>

Anlagegruppe Casareal

Vermögensrechnung	<p>Investitionen und Desinvestitionen</p> <p>Die Investitionstätigkeit der Anlagegruppe im Jahr 2003 kann wie folgt beschrieben werden:</p>																				
	<table border="0"> <tr><td>Kauf Bern, Einstellplätze Landoltstrasse 38</td><td>511'200</td></tr> <tr><td>Neubau Basel, St. Alban-Ring 278–286</td><td>427'500</td></tr> <tr><td>Neubau Reinach BL, Wielandstrasse 2, 4, 6</td><td>732'800</td></tr> <tr><td>Neubau Wettswil, Hofächer 2–32</td><td>967'300</td></tr> <tr><td>Neubau Winterthur, Brühlgartenstrasse 2, 4, 6, 8</td><td>2'468'100</td></tr> <tr><td>Erneuerung Uster, Nossikerstrasse 22, 24, 26, 28</td><td>2'232'700</td></tr> <tr><td>Projektierung Zürich, Neubau Siewerdstrasse 10</td><td>146'100</td></tr> <tr><td>Diverse Investitionen</td><td>83'400</td></tr> <tr><td colspan="2"><hr/></td></tr> <tr><td>Total Investitionen 2003 in CHF</td><td>7'569'100</td></tr> </table>	Kauf Bern, Einstellplätze Landoltstrasse 38	511'200	Neubau Basel, St. Alban-Ring 278–286	427'500	Neubau Reinach BL, Wielandstrasse 2, 4, 6	732'800	Neubau Wettswil, Hofächer 2–32	967'300	Neubau Winterthur, Brühlgartenstrasse 2, 4, 6, 8	2'468'100	Erneuerung Uster, Nossikerstrasse 22, 24, 26, 28	2'232'700	Projektierung Zürich, Neubau Siewerdstrasse 10	146'100	Diverse Investitionen	83'400	<hr/>		Total Investitionen 2003 in CHF	7'569'100
Kauf Bern, Einstellplätze Landoltstrasse 38	511'200																				
Neubau Basel, St. Alban-Ring 278–286	427'500																				
Neubau Reinach BL, Wielandstrasse 2, 4, 6	732'800																				
Neubau Wettswil, Hofächer 2–32	967'300																				
Neubau Winterthur, Brühlgartenstrasse 2, 4, 6, 8	2'468'100																				
Erneuerung Uster, Nossikerstrasse 22, 24, 26, 28	2'232'700																				
Projektierung Zürich, Neubau Siewerdstrasse 10	146'100																				
Diverse Investitionen	83'400																				
<hr/>																					
Total Investitionen 2003 in CHF	7'569'100																				

Verkehrswertschätzungen und Inventarwert

Das Total der vom Experten auf den 31.12.2003 ermittelten Verkehrswerte der Grundstücke der Anlagegruppe Casareal beträgt CHF 595'890'200.–. Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2003 auf CHF 910.52. Der Rückgang des Inventarwertes um 2,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahr ist im Wesentlichen auf zwei Faktoren zurückzuführen. Zum einen vermochten die für die Höhe der Marktwertschätzungen positiven Parameter der teilweise etwas tieferen Diskontierungssätze und leicht höheren Mieterträge nicht die negativen Parameter wie höher eingeschätzte langfristige Unterhaltskosten und tiefere Mietzinspotentiale zu kompensieren. Zum anderen wurde eine Bewertungskorrektur bei einer Baurechtsliegenschaft vorgenommen. Der Bericht der Schätzungsexperten befindet sich auf den Seiten 28 und 29.

Emissionstätigkeit

Im Rahmen einer unternehmensinternen Umstrukturierung erfolgte die Abspaltung der Personalvorsorgeeinrichtung der landqart® von der Vorsorgeeinrichtung Sihl verbunden mit einer Übergabe von 9'957 Ansprüchen per 1. Januar 2003. Anlässlich der Emission auf den 18. Juni 2003 wurden von den Anlegern 15'000 neue Ansprüche gezeichnet. Auf dem Weg zweier Emissionen per 30. Juni und 30. September, jeweils unter Ausschluss des Vorzeichnungsrechts der bisherigen Anleger, wurde die Anlagestiftung Lombard Odier Darier Hentsch mit 50'000 Ansprüchen in die Anlagegruppe Casareal aufgenommen. Durch die Emissionstätigkeit flossen der Anlagegruppe insgesamt zusätzliche eigene Mittel in der Höhe von rund CHF 60.6 Millionen zu. Am Bilanzstichtag waren keine Ansprüche zur Rückzahlung gekündigt.

Erfolgsrechnung

Mietzinse, Vermietung

Die Soll-Mietzinserträge betragen CHF 37.6 Millionen. Die Leerstände und Mietzinsverluste, die sich auf CHF 1'249'353.– belaufen, entsprechen einer Leerstandsquote von 3,3% der Soll-Mietzinserträge. Der Rückgang der Leerstandsquote gegenüber dem Vorjahr um 0,5% ist auf eine verbesserte Absorption der Neubauwohnungen zurückzuführen.

Betriebskosten

Die Betriebskosten beliefen sich im Berichtsjahr inklusive Aufwendungen für den ausserordentlichen baulichen Unterhalt auf CHF 7.7 Millionen. Dies entspricht einem Anteil von 20,5% 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 Siewerdstrasse 10, Zürich	13'650'000	146'100	13'503'900

Abweichungen gegenüber
den Anlagerichtlinien

Am Bilanzstichtag waren sämtliche Bestimmungen der Anlagerichtlinien eingehalten.

Gewinnausschüttung

Der Reinertrag des Geschäftsjahres 2003 beträgt CHF 26'837'735.48. Zusammen mit dem Gewinnvortrag des Vorjahres von CHF 65'319.60 steht ein Erfolg von CHF 26'903'055.08 zur Verteilung zur Verfügung. Der Stiftungsrat hat den zur Ausschüttung vorgesehenen Erfolg mit CHF 49.– je Anspruch festgelegt. Dies entspricht einer direkten Rendite, bezogen auf den Inventarwert des Vorjahres, von 5,3%. Die Gesamrendite (Performance), d.h. die direkte Rendite plus Wertveränderung, beläuft sich auf 2,9%.

Anlagegruppe Proreal**Vermögensrechnung**

Die Investitionstätigkeit der Anlagegruppe im Jahr 2003 kann wie folgt beschrieben werden:

Erneuerung Basel, St. Jakobs-Strasse 7	2'500'000
Erneuerung Zürich, Obstgartenstrasse 19	1'773'000
Neubau St. Gallen, Vadianstrasse 44, Kesslerstrasse 5	5'700'000
Neubau Zürich, Hohlstrasse 614–624	14'100'000
Total Investitionen 2003 in CHF	24'173'000

Verkehrswertschätzungen und Inventarwert

Das Total der vom Experten auf den 31.12.2003 ermittelten Verkehrswerte der Grundstücke der Anlagegruppe Proreal beträgt CHF 116'809'640.00. Der Inventarwert ist gegenüber dem Vorjahr (CHF 1'069.74) als Folge der Anpassung der Verkehrswerte einzelner Liegenschaften an die sich verändernden Marktbedingungen für Büroräumlichkeiten per 31. Dezember 2003 auf CHF 1'047.94 gesunken. Der Bericht der Schätzungsexperten befindet sich auf den Seiten 28 und 29.

Emissionstätigkeit

Im Geschäftsjahr 2003 erfolgten zwei Emissionen. Per 30. Juni 2003 haben die Pensionskasse des Thurgauischen Staatspersonals 2'700 Ansprüche und die Pensionskasse Post als neue Anlegerin 4'500 neue Ansprüche gezeichnet. Per 30. November 2003 zeichnete erneut die Pensionskasse Post 15'000 Ansprüche. Damit erhöht sich die Anzahl Ansprüche im Umlauf per 31. Dezember 2003 auf 95'331. Durch diese Zeichnungen flossen der Anlagegruppe Proreal insgesamt zusätzliche eigene Mittel in der Höhe von CHF 23.7 Mio. zu. Am Bilanzstichtag waren keine Ansprüche zur Rückzahlung gekündigt.

Erfolgsrechnung**Mietzinse, Vermietung**

Die Soll-Mietzinserträge betragen CHF 5.1 Millionen. Die Leerstände und Mietzinsverluste, die sich auf CHF 310'609.80 belaufen, entsprechen einer Leerstandsquote von 6,1% der Soll-Mietzins-erträge. Es handelt sich dabei im Wesentlichen um anhaltende Leerstände an der Obstgartenstrasse 19 in Zürich sowie im Objekt Rue Richard-Wagner 1 in Genf.

Betriebskosten

Die Betriebskosten beliefen sich im Berichtsjahr inklusive Aufwendungen für den ausserordentlichen baulichen Unterhalt auf CHF 1'489'277.15. Dies entspricht einem Anteil von 29,1% der Mietzins-Solleinnahmen. Gegenüber dem Vorjahr konnten diese Kosten leicht gesenkt werden.

Verpflichtungen der Anlagegruppe

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

	Investitions- beschluss	Investiert	Offene Ver- pflichtungen
Neubau St. Gallen, Vadianstrasse 44, Kesslerstrasse 5	14'700'000	12'100'000	2'600'000
Neubau Zürich, Hohlstrasse 614–624	36'200'000	24'800'000	11'400'000
Total Verpflichtungen per 31.12.2003 in CHF	50'900'000	36'900'000	14'000'000

Abweichungen gegenüber den Anlagerichtlinien

Am Bilanzstichtag waren sämtliche Bestimmungen der Anlagerichtlinien eingehalten.

Gewinnausschüttung

Der Reinertrag des Geschäftsjahres 2003 beträgt CHF 4'567'355.31. Zusammen mit dem Gewinnvortrag des Vorjahres von CHF 44'952.72 steht ein Erfolg von CHF 4'612'308.03 zur Verteilung zur Verfügung. Der Stiftungsrat hat den zur Ausschüttung vorgesehenen Erfolg aufgrund der Verhältnisse auf dem Immobilienmarkt auf CHF 48.– festgelegt. Dies entspricht einer direkten Rendite, bezogen auf den Inventarwert des Vorjahres, von 4,5%. Die Gesamtrendite (Performance), d.h. die direkte Rendite plus Wertveränderung, beläuft sich auf 2,4%.

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 2003 kann wie folgt beschrieben werden:

Fonds-International OIK (Oppenheim)	Juni 2003	1'028'066
Immobilienwertschriften USA (Mandat Heitman)	Juli 2003	2'058'000
Immobilienwertschriften USA (Mandat Heitman)	November 2003	26'636'529
Immobilienwertschriften USA (Mandat Heitman)	Dezember 2003	13'291'534
Immobilienwertschriften OIK (Oppenheim) Wiederanlage	Dezember 2003	1'898'366
Total Investitionen 2003 in CHF		44'912'495

Bewertung und Inventarwert

Die von der Anlagegruppe gehaltenen Titel wurden zum Kurs per 31.12.2003, 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 2003 auf CHF 1'237.83.

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	4,2%	58,8%
USD	44,7%	- 0,4%
GBP	9,8%	0,3%
EUR	39,0%	39,0%
Übrige	2,2%	2,2%

Emissionstätigkeit

Im Geschäftsjahr 2003 wurde eine Emission von 33'300 Ansprüchen zwecks Aufnahme der Pensionskasse Post als neue Anlegerin in die Anlagegruppe International durchgeführt. Dadurch flossen der Anlagegruppe International zusätzliche eigene Mittel in der Höhe von CHF 39.9 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 2003 nahezu unverändert (EUR 55.46 per 31.12.2003 vs. EUR 55.47 per 31.12.2002). Ausserdem wurde eine Dividende von EUR 3.10 pro Anteil ausgeschüttet, welche von der Anlagegruppe International reinvestiert wurde. Somit resultierte für die Beteiligung am Fonds-International OIK im Jahr 2003 eine Performance von 5,6% in EUR und 13,5% in CHF.

LaSalle, Mandat «Immobilienwertschriften Europa»

Im Jahr 2003 erzielte das Mandat von LaSalle eine Rendite von 26,9%. Dies vergleicht sich mit einer Rendite des Benchmarkindex von 30,9%, weshalb für das Mandat eine Unterperformance von 4,0%-Punkten resultierte. Seit Mandatsbeginn (September 2000) weist das Mandat eine Unterperformance von 2,0%-Punkten p.a. auf, womit der Manager sein Ziel, eine Überschussrendite von +2,0%-Punkten p.a. zu erzielen, deutlich verfehlte. Ende 2003 war das Portfolio vor allem in Grossbritannien, Frankreich und in den Niederlanden sowie in den Sektoren Büro und Einzelhandel investiert.

Heitman, Mandat «Immobilienwertschriften USA»

Heitman erzielte im Berichtszeitraum eine Rendite von 23,8% bei einer Benchmarkrendite von 22,6%. Gegenüber dem Benchmark erzielte der Manager eine Überschussrendite von 1,2%-Punkten. Seit Mandatsbeginn hat der Manager eine Überperformance von 0,7%-Punkte p.a. erreicht. Dieser Wert ist zufriedenstellend, liegt aber nach wie vor unter den erwarteten 2–3%-Punkten p.a. Die grössten Gewichtungen im Portfolio wiesen am Jahresende die Sektoren Büro, regionale Einkaufszentren, Wohnliegenschaften und Industrie auf.

Währungsabsicherung USD und GBP

Im Jahr 2003 nahm der Wert des USD gegenüber dem CHF um 10,6% und der Wert des GBP gegenüber dem CHF um 0,5% ab. Dies führte zu entsprechenden Verlusten auf den in diesen Währungen denominierten Wertschriftenanlagen in den beiden Mandaten von LaSalle und Heitman. Da die Wechselkursrisiken gegenüber dem USD und dem GBP jedoch vollständig abgesichert wurden, standen den Währungsverlusten in den beiden Mandaten entsprechende Gewinne aus der Währungsabsicherung gegenüber.

Anlagenverzeichnis

Die Anlagen der Anlagegruppe International können wie folgt beschrieben werden:

Kontokorrent-Guthaben	6'219
Flüssige Mittel in CHF	1'597'471
Flüssige Mittel in Fremdwährungen	1'459'123
Forderungen aus Devisentermingeschäften	3'119'964
Debitoren	616'156
Aktive Rechnungsabgrenzung	67
Immobilienwertschriften Europa (Mandat LaSalle)	15'932'049
Immobilienwertschriften USA (REITs, Mandat Heitman)	57'146'526
Fonds-International OIK (Oppenheim)	37'467'397
Beteiligung an Pensimo Management AG	37'094
Gesamtfondsvermögen per 31.12.2003 in CHF zu Marktwerten	117'382'070

Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestanden keine Investitionsverpflichtungen der Anlagegruppe International.

**Abweichungen gegenüber
der Anlagerichtlinien**

Am Bilanzstichtag waren sämtliche Bestimmungen der Anlagerichtlinien eingehalten.

**Anträge an die
Anlegerversammlung**

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

1. Die Jahresberichte der Anlagestiftung Pensimo und der Anlagegruppen Casareal, Proreal und International sowie die Jahresrechnungen der Anlagegruppen für das Jahr 2003 seien zu genehmigen.
2. Dem Stiftungsrat sei für das Geschäftsjahr 2003 Entlastung zu erteilen.

Zürich, 1. März 2004

Anlagestiftung Pensimo

Dr. Reto Mengiardi
Präsident des Stiftungsrates

Daniel Schürmann
Mandatsleiter

Vermögensrechnung per 31. Dezember 2003

	Buchwert	Verkehrswert	Buchwert	Verkehrswert
	31.12.2003	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2002
	CHF	CHF	CHF	CHF
Aktiven				
Grundstücke				
Bauland (inklusive Abbruchobjekte)	0.00	0.00	0.00	0.00
Angefangene Bauten (inklusive Land)	0.00	0.00	82'781'114.80	77'991'000.00
Fertige Bauten (inklusive Land)	546'271'637.60	595'890'200.00	456'150'814.30	523'878'400.00
Total Grundstücke	546'271'637.60	595'890'200.00	538'931'929.10	601'869'400.00
Sonstige Vermögenswerte	5'225'113.75	5'225'113.75	5'030'050.35	5'030'050.35
Beteiligungen	694'606.90	694'606.90	799'106.90	799'106.90
Übrige Aktiven	15'884'836.02	15'884'836.02	2'044'884.64	2'044'884.64
Gesamtvermögen	568'076'194.27	617'694'756.67	546'805'970.99	609'743'441.89
Passiven				
Hypothekarschulden und übriges Fremdkapital	76'300'000.00	76'300'000.00	121'200'000.00	121'200'000.00
Übrige Passiven	1'220'088.85	1'220'088.85	332'388.05	332'388.05
Rückstellungen für künftige Reparaturen	4'400'300.00	0.00	2'900'300.00	0.00
Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	486'155'805.42	540'174'667.82	422'373'282.94	488'211'053.84
Geschätzte Liquidationssteuern		14'800'000.00		14'777'000.00
Nettovermögen		525'374'667.82		473'434'053.84

Anzahl Ansprüche im Umlauf

Stand am 1.1.	482'537	433'365
Veränderung im Berichtsjahr	65'000	49'172
Stand am 31.12.	547'537	482'537

Inventarwert pro Anspruch vor Ausschüttung	959.52	981.14
Ausschüttung	49.00	49.00
Inventarwert pro Anspruch nach Ausschüttung	910.52	932.14

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	2'900'300.00
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0

Veränderung des Nettovermögens

Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	473'434'053.84	426'926'587.23
Ausschüttung an die Inhaber von Ansprüchen	- 23'644'313.00	- 20'801'520.00
Zeichnungen	60'589'100.00	46'570'465.76
Rücknahmen	0.00	- 489'188.10
Gesamterfolg	26'837'735.48	23'612'151.35
Veränderung der Liquidationssteuern	- 23'000.00	1'033'000.00
Veränderung des Rückstellungskontos	1'500'000.00	- 1'800'000.00
Anpassung Beteiligung an Eigenkapital	0.00	- 34'893.00
Veränderung nicht verbuchter Kapitalgewinne	- 13'318'908.50	- 1'582'549.40
Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres	525'374'667.82	473'434'053.84

Erfolgsrechnung vom 1. Januar 2003 bis 31. Dezember 2003

	2003	2002
	CHF	CHF
Erträge		
Mietzinseinnahmen	36'332'396.45	33'687'111.93
Aktivzinsen	317'562.43	1'172'856.45
Beteiligungsertrag	32'815.00	59'505.90
Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Ansprüchen	1'822'850.00	1'790'979.44
Sonstige Erträge	341'463.88	0.00
	38'847'087.76	36'710'453.72
Aufwendungen		
Hypothekarzinsen	3'610'511.85	4'688'749.41
Sonstige Passivzinsen	377'499.00	498'320.66
Ordentlicher Unterhalt und Reparaturen	3'372'094.94	3'507'247.29
Ausserordentlicher Unterhalt	905'805.75	2'880'731.55
Werterhaltender Aufwand	0.00	0.00
Liegenschaftenverwaltung		
Liegenschaftsaufwand	1'442'357.05	1'180'598.25
Steuern und Abgaben	364'776.20	225'064.60
Verwaltungsaufwand	2'214'028.04	1'876'985.96
Schätzungs- und Revisionsaufwand	158'745.45	24'767.75
Rückstellungen für künftige Reparaturen		
Zuweisung	1'900'000.00	0.00
Entnahme	-400'000.00	-1'800'000.00
Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Ansprüchen	0.00	15'836.90
Nettoertrag	24'901'269.48	23'612'151.35
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	1'936'466.00	0.00
Gesamterfolg	26'837'735.48	23'612'151.35

Verwendung des Erfolges

Nettoertrag des Rechnungsjahres	24'901'269.48	23'612'151.35
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres	1'936'466.00	0.00
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne früherer Rechnungsjahre	0.00	0.00
Vortrag des Vorjahres	65'319.60	97'481.25

Zur Verteilung verfügbarer Erfolg

Zur Ausschüttung an die Anleger vorgesehener Erfolg	-26'829'313.00	-23'644'313.00
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0.00	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	73'742.08	65'319.60

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
Aarau	Zelglistrasse 62	1'967	3	4	4	3		2	2		2'040'000	3'692'000	2'591'000	160'104
Adliswil	Zelgli	24'874		12	70	38		81	4		25'300'640	25'695'000	25'630'000	1'656'862
Allschwil	Baselmattweg 211–221	BR		7	38	38	7	97	20		17'937'800	24'107'000	22'220'000	1'424'842
Baden-Rütihof	Jurastrasse 15, 17	1'733		2		6	1	14	2		2'490'000	1'992'000	2'526'000	146'108
Basel	Davidsbodenstrasse 5	252	5	10					1	125	1'950'100	2'525'000	2'182'000	124'017
Basel	Rittergasse 33	StWE								593	960'900	2'710'000	1'743'000	125'676
Basel	Spalenring 64	582	9	5	9	1	1	20	3		4'074'000	4'982'000	4'251'000	301'649
Basel	St. Alban-Ring 185, 187, 189	1'843			6	12		9	15		2'285'000	5'131'000	4'105'000	264'086
Basel	St. Alban-Ring 278–286	4'578		5	16	20	4	44	2	60	21'211'975	12'791'000	20'750'000	889'933
Bern	Brünnenstrasse 49, 49a	1'494		9	6			3			1'860'000	2'258'700	2'255'000	154'867
Bern	Dornigasse 2, 4, 6, 8	1'267	22	6				1	3		1'929'400	3'732'300	3'450'000	202'261
Bern	Landoltstrasse 38 (EH)	74						55			1'611'200	1'882'300	1'126'000	55'153
Bern	Thunstrasse 32, 34, 36	1'252		1	2	1	2	17		1'267	5'770'000	11'562'500	9'057'000	537'085
Bern	Wabernstrasse 87	859			4	2					1'230'192	2'043'600	1'918'000	114'048
Birsfelden	Bruderholzstrasse 9 (EH)	ME/BR						21			110'000	1'124'000	475'200	34'224
Birsfelden	Gempenstrasse 1, 3, 5	5'454		11	19	10		4	7		6'085'500	7'607'000	6'171'000	380'449
Birsfelden	Gempenstrasse 4 (Hochhaus)	4'070		8	44	8					5'240'000	10'277'000	8'093'000	527'838
Birsfelden	Passwangstrasse 1, 2, 3, 4, 5, 6	7'751		18	52	10		4	7		6'082'300	14'576'000	12'500'000	686'160
Birsfelden	Rüttihardstrasse 3 (Hochhaus)	9'246		17	34	17		98			8'120'000	14'656'000	11'730'000	753'203
Blonay	Chemin du Jordil 1, 2, 4, 8	6'023		3	6	16		29	12		5'868'991	7'077'727	6'167'000	411'480
Buchs	Brunnenstrasse 19	6'286	4	9	39	3	7	65			7'731'000	12'280'000	8'450'000	607'004
Ecublens	Chemin du Stand 19 a, b, c, d, e	9'082	10	14	24	6		70	3		10'426'600	9'652'205	11'920'000	698'337
Feldmeilen	Ländischstrasse 27, 37	2'773			4	4	2	13	1		5'837'300	3'690'000	6'370'000	325'323
Frauenfeld	Häberlinstrasse 10, 12	3'055		8	20	6	1	22	4		7'200'000	7'185'000	6'347'000	425'141
Horgen	Waldegg-Center	7'313			12	12		62	20	2'922	24'973'476	20'943'000	16'870'000	1'185'239
Kriens	Lauerzring 1–7	9'749		8	22	17	9	60	17		14'439'800	12'871'000	17'680'000	983'554
Landquart	Im Park	1'522				16	2	21			3'640'720	4'690'000	3'663'000	244'807
Landquart	Industriestrasse 16	1'697			8	8		9			3'004'673	2'976'000	2'791'000	192'484
Landquart	Stationsstrasse 16, 18	2'006	3	7	9	4		21	2		3'792'416	4'137'000	3'673'000	247'904
Landquart	Untermühleweg 5a, 5b, 7	3'186			1	8		14	3		2'447'368	3'332'500	2'496'000	153'215
Landquart	Ziegelgut 1, 2	1'549			8	8		13			3'499'137	3'853'000	3'445'000	208'371
Lausanne	Avenue de la Chablère 33, 33bis	1'144			8	8					1'240'000	2'814'876	2'124'000	174'988
Zwischentotal		122'681	56	164	465	282	36	869	128	4'967	210'390'488	248'846'708	234'769'200	14'396'412

		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
Übertrag		122'681	56	164	465	282	36	869	128	4'967	210'390'488	248'846'708	234'769'200	14'396'412
Le Lignon	Avenue du Lignon 10–13, 16–19	1'740		1	77	90	41	229	20		32'019'320	61'534'000	42'130'000	3'386'108
Liestal	Frenkenstrasse 20–28	5'580	6	2	33	10			16		9'040'212	12'370'000	9'582'000	679'054
Nussbaumen b. Baden	Kirchweg 53, 55, 57	3'498			37	8		58			9'969'338	9'177'000	9'749'000	681'353
Nyon	Chemin des Plantaz 34, 36, 38	5'178			15	15		37	6	1'394	14'010'403	11'125'575	14'820'000	712'392
Olten	Aaraustrasse 35	836			11	5	6	15	2	337	5'740'000	7'338'000	4'626'000	346'057
Pully	Chemin des Roches 6–16, Chemin de Pallin 11	11'896	4	11	36	31	6	111			30'712'300	24'237'153	30'180'000	1'700'672
Reinach	Wielandstrasse 2, 4, 6	BR		1	8	9	6	24	11		10'408'920	8'330'000	9'325'000	479'835
Schlieren	Langackerstrasse 24, 26, 28, 30	6'319	1	12	20	13	11	51	9		13'980'000	11'556'000	15'880'000	989'273
Solothurn	Aarepark	13'832	18	12	39	21	18	61	12	694	29'977'700	26'688'400	26'440'000	1'489'209
Solothurn	Geissfluhstrasse 1, 2, 3, 4, 6	6'438		17	51			41			12'941'564	13'207'500	10'380'000	674'854
Spiez	Bürgstrasse 2	1'740		4	3	3		10			1'799'000	2'689'000	2'374'000	145'091
Spiez	Kornmatte	4'755	1	14	13	12	1	21			8'196'600	10'450'000	8'890'000	534'064
Spreitenbach	Baumgartenstrasse 2, 4	4'538	16	16	16	16		64			10'043'640	10'602'000	13'140'000	835'886
St. Gallen	Achslengut	6'675		2	24	24	1	51	6		19'746'612	13'660'000	16'700'000	912'554
St. Gallen	Rorschacherstrasse 59, 61	449	3		9	3			2	417	2'399'200	3'700'000	3'517'000	243'072
St. Gallen	Ullmannstrasse 37 a–c, 39 a–c, Engelwiesstrasse 5c	12'754	5	15	39	17	7	81	6		16'697'789	17'340'000	19'950'000	1'109'180
Uster	Nossikerstrasse 22, 24, 26, 28	4'946		4	13	9	3	31	5		8'108'724	6'759'000	9'686'000	464'336
Wettingen	J.J. Ryffel-Strasse 4, 6	3'093			24	8		23			4'403'700	6'305'000	6'855'000	447'101
Wettwil	Hofächer 2–32	13'610	4	4	5	34	16	79	8		35'561'151	27'441'000	29'010'000	1'671'941
Winterthur	Brühlgartenstrasse 2, 4, 6, 8	4'685			12	20	11	43	4		20'194'785	13'825'000	22'130'000	1'084'466
Zürich	Ackerstein	11'451	3	14	42	8		34	11	129	6'658'000	14'656'500	15'750'000	945'465
Zürich	Allenmoosstrasse 146, 148, 150	1'216	3	9	6			4	2		932'800	3'240'000	2'638'000	173'378
Zürich	Althoossteig 7, 7a, b	797	3	3	4			11		50	2'809'783	2'043'000	2'631'000	142'119
Zürich	Badenerstrasse 662	811		9	4			15	2	248	5'427'092	3'969'000	5'831'000	389'546
Zürich	Beckhammer 12, 14, 32	2'652				9	9	13	3		2'897'014	5'787'000	6'208'000	307'261
Zürich	Bederstrasse 78	438			7	5					4'037'664	3'294'000	4'831'000	303'528
Zürich	Bergstrasse 12	1'461				1	4	4			1'001'490	2'232'000	3'178'000	179'538
Zürich	Butzenstrasse 131, 133, Bruchstrasse 100	2'005		1	6	4		10	3		5'065'312	3'528'000	4'281'000	225'643
Zürich	Forchstrasse 158	803	6	8				43	3	981	8'478'000	8'379'000	7'064'000	518'379
Zürich	In der Hub 23, 25	1'596		5	2	3		4			2'623'036	2'448'000	3'345'000	164'637
Total	Fertige Bauten	258'472	129	328	1'021	660	176	2'037	259	9'217	546'271'638	596'757'836	595'890'200	36'332'397

		Grundstückfläche in m ²	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 ²	Buchwert CHF	Versicherungswert CHF	Verkehrswert CHF	Bruttoertrag CHF
Angefangene Bauten	Total	Angefangene Bauten									0	0	0	0
Bauland (inklusive Abbruchobjekte)	Total	Bauland (inklusive Abbruchobjekte)									0	0	0	0
Total Grundstücksverzeichnis Casareal	Bauland (inklusive Abbruchobjekte)										0	0	0	0
	Angefangene Bauten										0	0	0	0
	Fertige Bauten										546'271'638	596'757'836	595'890'200	36'332'397
	Total fertige / angefangene Bauten / Bauland (inklusive Abbruchobjekte)										546'271'638	596'757'836	595'890'200	36'332'397

Aufstellung der Käufe

Bern, Landoltstrasse 38, 20 Einstellplätze

Aufstellung der Verkäufe

keine

Vermögensrechnung per 31. Dezember 2003

	Buchwert	Verkehrswert	Buchwert	Verkehrswert
	31.12.2003	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2002
	CHF	CHF	CHF	CHF
Aktiven				
Grundstücke				
Bauland (inklusive Abbruchobjekte)	0.00	0.00	0.00	0.00
Angefangene Bauten (inklusive Land)	36'715'639.17	36'715'639.17	17'049'962.07	17'049'962.07
Fertige Bauten (inklusive Land)	77'221'687.65	80'094'000.00	72'948'687.65	79'991'000.00
Total Grundstücke	113'937'326.82	116'809'639.17	89'998'649.72	97'040'962.07
Sonstige Vermögenswerte				
Flüssige Mittel	43'802.85	43'802.85	573.65	573.65
Beteiligungen	40'897.00	40'897.00	58'424.00	58'424.00
Übrige Aktiven	399'705.45	399'705.45	7'468'829.80	7'468'829.80
Gesamtvermögen	114'421'732.12	117'294'044.47	97'526'477.17	104'568'789.52

Passiven

Hypothekarschulden und übriges Fremdkapital	9'000'000.00	9'000'000.00	18'200'000.00	18'200'000.00
Übrige Passiven	1'446'943.24	1'446'943.24	91'328.60	91'328.60
Rückstellungen für künftige Reparaturen	1'300'000.00	0.00	1'000'000.00	0.00
Delkredere	150'000.00	0.00	150'000.00	0.00
Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	102'524'788.88	106'847'101.23	78'085'148.57	86'277'460.92
Geschätzte Liquidationssteuern		2'370'000.00		4'170'300.00
Nettovermögen	102'524'788.88	104'477'101.23	78'085'148.57	82'107'160.92

Anzahl Ansprüche im Umlauf

Stand am 1.1.		73'131	57'122
Veränderung im Berichtsjahr		22'200	16'009
Stand am 31.12.		95'331	73'131

Inventarwert pro Anspruch vor Ausschüttung	1'095.94	1'122.74
Ausschüttung	48.00	53.00
Inventarwert pro Anspruch nach Ausschüttung	1'047.94	1'069.74

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	1'300'000.00	1'000'000.00
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0

Veränderung des Nettovermögens

Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	82'107'160.92	62'661'879.60
Ausschüttung an die Inhaber von Ansprüchen	- 3'875'943.00	- 3'027'466.00
Zeichnungen	23'748'228.00	16'713'233.50
Rücknahmen	0.00	0.00
Gesamterfolg	4'567'355.31	3'898'556.77
Veränderung Liquidationssteuern	1'800'300.00	- 1'040'300.00
Anpassung Beteiligung an Eigenkapital	0.00	13'724.00
Veränderung nicht verbuchter Kapitalgewinne	- 4'170'000.00	3'187'533.05
Veränderung des Abschreibungs- und Rückstellungskontos	300'000.00	- 300'000.00
Veränderung Delkredere	0.00	0.00
Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres	104'477'101.23	82'107'160.92

Erfolgsrechnung vom 1. Januar 2003 bis 31. Dezember 2003

	2003	2002
	CHF	CHF
Erträge		
Mietzinseinnahmen	4'803'701.85	4'948'036.05
Aktivzinsen	939'870.85	518'543.72
Beteiligungsertrag	2'620.00	0.00
Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Ansprüchen	909'495.00	441'983.15
Sonstige Erträge	115'981.35	1.40
	6'771'669.05	5'908'564.32
Aufwendungen		
Hypothekarzinsen	467'067.50	738'923.08
Sonstige Passivzinsen	140'217.99	178.60
Ordentlicher Unterhalt und Reparaturen	194'119.50	258'411.15
Ausserordentlicher Unterhalt	350'257.05	836'008.60
Werterhaltender Aufwand	480'022.60	0.00
Liegenschaftenverwaltung		
Liegenschaftsaufwand	392'574.05	373'346.30
Steuern und Abgaben	72'303.95	67'305.35
Verwaltungsaufwand	94'916.25	31'614.07
Schätzungs- und Revisionsaufwand	26'328.85	4'220.40
Bildung Delkreder	0.00	0.00
Rückstellungen für künftige Reparaturen		
Zuweisung	300'000.00	0.00
Entnahme	0.00	- 300'000.00
Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Ansprüchen	0.00	0.00
Nettoertrag	4'253'861.31	3'898'556.77
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	313'494.00	0.00
Gesamterfolg	4'567'355.31	3'898'556.77
Verwendung des Erfolges		
Nettoertrag des Rechnungsjahres	4'253'861.31	3'898'556.77
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres	313'494.00	0.00
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne früherer Rechnungsjahre	0.00	0.00
Vortrag des Vorjahres	44'952.72	22'338.95
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	4'612'308.03	3'920'895.72
Zur Ausschüttung an die Anleger vorgesehener Erfolg	- 4'575'888.00	- 3'875'943.00
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0.00	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	36'420.03	44'952.72

			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
Fertige Bauten	Baden	Theaterplatz 4	444								1'502	4'265'171	3'708'000	5'220'000	302'161
	Basel	Dufourstrasse 21, 23	1'696						101		1'239	6'640'000	8'719'000	7'345'000	535'724
	Basel	Holbeinstrasse 75	2'251	1			1		36		2'498	9'800'000	14'627'000	10'580'000	641'529
	Basel	St. Jakobs-Strasse 7	StWE			1			40		2'028	10'592'410	16'033'000	9'682'000	597'566
	Genève	Rue Richard-Wagner 1	777						33	1	2'072	9'840'499	5'338'000	10'100'000	612'430
	Zürich	Baumackerstrasse 24	1'271						36	1	2'922	12'733'203	15'084'000	13'530'000	902'876
	Zürich	Hofackerstrasse 32	566						13		853	2'986'134	4'374'000	4'913'000	306'180
	Zürich	Obstgartenstrasse 15, 19	830						33		2'015	14'257'193	8'298'000	11'530'000	596'077
	Zürich	Schweizergasse 20	184								813	6'107'078	2'385'000	7'194'000	309'159
	Total	Fertige Bauten		8'019	1	0	1	1	0	292	2	15'942	77'221'688	78'566'000	80'094'000
Angefangene Bauten	St. Gallen	Vadianstrasse 44, Kesslerstrasse 5										11'963'990	0	11'963'990	0
	Zürich	Hohlstrasse 614-624 (Hochhaus)										24'751'649	0	24'751'649	0
	Total	Angefangene Bauten										36'715'639	0	36'715'639	0
Bauland (inklusive Abbruchobjekte)	Total	Bauland (inklusive Abbruchobjekte)										0	0	0	0
Total Grundstücksverzeichnis Proreal	Bauland	(inklusive Abbruchobjekte)										0	0	0	0
	Angefangene Bauten											36'715'639	0	36'715'639	0
	Fertige Bauten											77'221'688	78'566'000	80'094'000	4'803'702
	Total fertige / angefangene Bauten / Bauland (inklusive Abbruchobjekte)											113'937'327	78'566'000	116'809'639	4'803'702

Aufstellung der Käufe keine

Aufstellung der Verkäufe keine

Vermögensrechnung per 31. Dezember 2003

	Marktwert 31.12.2003	Marktwert 31.12.2002
	CHF	CHF
Aktiven		
Finanzielles Anlagevermögen	110'545'973.78	59'343'798.53
Sonstige Vermögenswerte	6'182'779.62	3'769'315.58
Beteiligungen	37'094.00	52'992.00
Übrige Aktiven	616'223.50	596'102.60
Gesamtvermögen	117'382'070.90	63'762'208.71
Passiven		
Hypothekarschulden und übriges Fremdkapital	0.00	0.00
Übrige Passiven	172'470.20	36'746.90
Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	117'209'600.70	63'725'461.81
Geschätzte Liquidationssteuern (OIK)	1'720'000.00	724'130.00
Nettovermögen	115'489'600.70	63'001'331.81
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand am 1.1.	60'000	53'057
Veränderung im Berichtsjahr	33'300	6'943
Stand am 31.12.	93'300	60'000
Inventarwert pro Anspruch vor Ausschüttung	1'237.83	1'050.02
Ausschüttung	0.00	0.00
Inventarwert pro Anspruch nach Ausschüttung	1'237.83	1'050.02
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	63'001'331.81	54'857'664.85
Ausschüttung an die Inhaber von Ansprüchen	0.00	0.00
Zeichnungen	39'786'840.00	6'929'114.00
Rücknahmen	0.00	0.00
Veränderung Liquidationssteuern	- 995'870.00	- 724'130.00
Anpassung Beteiligung an Eigenkapital	0.00	602.00
Gesamterfolg	13'697'298.89	1'938'080.96
Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres	115'489'600.70	63'001'331.81

Erfolgsrechnung vom 1. Januar 2003 bis 31. Dezember 2003

	2003	2002
	CHF	CHF
Erträge		
Dividenden und Zinserträge	3'382'242.57	3'013'519.12
Realisierte Kurs- und Devisengewinne	5'816'055.27	4'468'729.38
Nicht realisierte Kurs- und Devisengewinne	10'490'426.06	1'618'357.00
Beteiligungsertrag PMAG	2'250.00	0.00
Übrige Erträge	98'091.35	8'243.22
	19'789'065.25	9'108'848.72

Aufwendungen

Zinsaufwendungen	87.56	12'297.06
Realisierte Kurs- und Devisenverluste	5'673'869.81	2'552'311.55
Nicht realisierte Kurs- und Devisenverluste	0.00	4'207'572.72
Verwaltungsaufwand	600'523.99	398'586.43
Bildung Rückstellung für ausländische Quellensteuer	101'634.00	0.00
Nettoertrag	13'412'949.89	1'938'080.96
Anteiliger Kapitalgewinn vom Verkauf der PMAG Aktien	284'349.00	0.00
Gesamterfolg	13'697'298.89	1'938'080.96

Verwendung des Erfolges

Nettoertrag des Rechnungsjahres	13'697'298.89	1'938'080.96
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres	0.00	0.00
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne früherer Rechnungsjahre	0.00	0.00
Vortrag des Vorjahres	3'839'241.81	1'901'160.85

Zur Verteilung verfügbarer Erfolg

Zur Ausschüttung an die Anleger vorgesehener Erfolg	0.00	0.00
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0.00	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	17'536'540.70	3'839'241.81

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 Dr. Christoph Zaborowski und Martin Hofer (beide Partner der Firma Wüest&Partner) jährlich auf ihren aktuellen Marktwert bewertet. Die vorliegende Bewertung gilt per 31. Dezember 2003.

Bewertungsstandards und Grundlagen

Die Schätzungsexperten Wüest&Partner bewerten die Liegenschaften nach dem Grundsatz eines «fair value», 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 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 2003).

Bewertungsmethode

Wüest&Partner bewertet Renditeliegenschaften 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 abdiskontierten 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 31. Dezember 2003 für
die Anlagegruppe Casareal**

In der Berichtsperiode vom 1. Januar bis 31. Dezember 2003 hat sich der Portfoliobestand, abgesehen vom Erwerb eines Miteigentumsanteils an einer Tiefgarage, nicht verändert.

Per 31. Dezember 2003 wird der Marktwert für das Portfolio Pensimo Casareal mit 62 Liegenschaften auf CHF 595'890'200 geschätzt. Damit hat sich der Marktwert gegenüber dem 31. Dezember 2002 um CHF 11.26 Mio. verringert, das heisst, der Portfoliowert sank um 1,9 Prozent.

Es wurden jeweils 31 Liegenschaften höher bzw. tiefer bewertet als per 31.12.2002. Die Aufwertungen von 3% begründen sich durch höhere Mietzinsen und verringerte Diskontierungssätze, welche die erhöhte Zahlungsbereitschaft der Investoren für Liegenschaften in und um die Grossstädte widerspiegeln. Die Abwertungen in einem Ausmass von 5,5% betreffen zum einen Liegenschaften, deren langfristige Unterhaltskosten neu höher eingeschätzt werden, und Liegenschaften, deren Mietzinspotenziale angesichts struktureller Schwierigkeiten angepasst werden mussten. Insgesamt hat die erfreuliche Lage am Transaktionsmarkt die schwierige Situation angesichts sinkender Hypozinsen und der dadurch begründeten Mietzinseinbussen teilweise kompensieren können.

Die Liegenschaft Baselmattweg in Allschwil wurde um 5.4 Millionen Franken abgewertet (= -19%). Der Grund für diese aussergewöhnlich hohe Abwertung ist, dass die Baurechtzinsen, welche die Liegenschaftenrechnung belasten, bislang in der Bewertung nicht berücksichtigt waren.

**Bewertungsergebnisse
per 31. Dezember 2003 für
die Anlagegruppe Proreal**

In der Berichtsperiode vom 1. Januar bis 31. Dezember 2003 hat sich der Portfoliobestand nicht erhöht. Das Portfolio Pensimo Proreal umfasst 11 Liegenschaften mit einem Marktwert von 116.8 Mio. Franken, wovon zwei Liegenschaften im Bau befindlich sind und noch nicht bewertet wurden (Wert gleich aufgelaufenen Investitionskosten = 36.7 Mio. Franken). Der Marktwert der Bestandsliegenschaften hat sich gegenüber dem 31.12.2002 um 0,1% (= 100'000 Franken) erhöht. Bei den bestehenden Liegenschaften wurden fünf Liegenschaften auf- und vier Liegenschaften abgewertet. Die Aufwertungen in einem Ausmass von 2,3% sind vornehmlich auf den Umstand zurückzuführen, dass es sich um kleinere bis mittelgrosse Liegenschaften an guten Lagen handelt, die zurzeit von vielen Investoren gesucht werden und deren Diskontierungssätze daher marktbedingt gesenkt wurden. Die vier Abwertungen weisen ein Ausmass von 2% auf. Die Abwertung ist zum einen auf nach unten korrigierte Mietzinspotenziale zurückzuführen sowie höhere erwartete Kosten.

Zürich, den 9. Februar 2004

Die Schätzungsexperten

Dr. Christoph Zaborowski

Martin Hofer

**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 2003 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, 27. Februar 2004

Anlagegruppe Casareal

Abschluss per 31.12.	Ansprüche im Umlauf	Inventar- wert	Wert- zuwachs	Ausschüttung pro Anspruch und Ertragsjahr	Gesamt- ergebnis ¹⁾	Netto- rendite ¹⁾	Anlage- rendite ¹⁾
		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 ²⁾	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

Anlagegruppe Proreal

Abschluss per 31.12.	Ansprüche im Umlauf	Inventar- wert	Wert- zuwachs	Ausschüttung pro Anspruch und Ertragsjahr	Gesamt- ergebnis ¹⁾	Netto- rendite ¹⁾	Anlage- rendite ¹⁾
		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

Anlagegruppe International

Abschluss per 31.12.	Ansprüche im Umlauf	Inventar- wert	Wert- zuwachs	Ausschüttung pro Anspruch und Ertragsjahr	Gesamt- ergebnis ¹⁾	Netto- rendite ¹⁾	Anlage- rendite ¹⁾
		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

¹⁾ Gemessen am Inventarwert des Vorjahres²⁾ Fusion der ehemaligen Immobilien-Aktiengesellschaften und Konsortien in die Anlagestiftung Pensimo per 1.1.1995; die früheren Jahre sind nur bedingt vergleichbar.