



Immobilien-Anlagestiftung

5. Jahresbericht
2003/2004

| | |
|--|-----------|
| Vorwort des Präsidenten | 3 |
| Organe und Organisation | 4 |
| Einleitung | 5 |
| Zahlen in Kürze | 5 |
| Generelles Marktumfeld, Immobilienmärkte | 6 |
| Entwicklung der Sondervermögen, Ausblick | 6 |
| Sondervermögen W (Wohnliegenschaften) | 7 |
| Anspruchsbestand, -entwicklung | 8 |
| Ertragsentwicklung, Rendite eines Anspruchs | 8 |
| Mietzinsvolumen nach Regionen, Kursentwicklung | 9 |
| Entwicklung der Anlagen, Marktlage | 9 |
| Projekte, Akquisitionen und Devestitionen | 9 |
| Übersicht über die Liegenschaftenveränderungen | 10 |
| Bewertungen/Marktwertveränderungen, Veränderung des Inventarwertes | 10 |
| Entwicklung des Vermögensbestandes | 10 |
| Hypotheken, Veränderung des Nettovermögens | 11 |
| Antrag zur Ausschüttung und Verwendung des Erfolges | 11 |
| Anlagevorschriften, Verteilung der Anlagen | 12 |
| Anlagenverzeichnis | 13 |
| Vermögensrechnung per 31. März 2004 | 14 |
| Erfolgsrechnung 2003/2004 | 15 |
| Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften) | 17 |
| Anspruchsbestand, -entwicklung | 18 |
| Ertragsentwicklung, Rendite eines Anspruchs | 18 |
| Mietzinsvolumen nach Regionen, Kursentwicklung | 19 |
| Entwicklung der Anlagen, Marktlage | 19 |
| Projekte, Akquisitionen und Devestitionen | 19 |
| Übersicht über die Liegenschaftenveränderungen | 20 |
| Bewertungen/Marktwertveränderungen, Veränderung des Inventarwertes | 20 |
| Entwicklung des Vermögensbestandes | 20 |
| Hypotheken, Veränderung des Nettovermögens | 21 |
| Antrag zur Ausschüttung und Verwendung des Erfolges | 21 |
| Anlagevorschriften, Verteilung der Anlagen | 22 |
| Anlagenverzeichnis | 23 |
| Vermögensrechnung per 31. März 2004 | 24 |
| Erfolgsrechnung 2003/2004 | 25 |
| Bericht des Schätzungsexperten zu den Liegenschaften | 28 |
| Verwaltungsrechnung IST Immobilien-Anlagestiftung | 29 |
| Vermögens- und Erfolgsrechnung | 29 |
| Kommentar zur Verwaltungsrechnung | 30 |
| Antrag zur Verwendung des Erfolges | 30 |
| Bericht der Kontrollstelle | 31 |
| Adressen | 32 |

Vorwort des Präsidenten

Das Jahr 2003 stand für die institutionellen Anleger im Zeichen der Erholung der Aktienmärkte. Nach zwei sehr verlustreichen Jahren konnte wieder eine ansprechende Performance erzielt werden. Weniger erfreulich war die Lage im Bereich der Obligationen, wo aufgrund der im Vorjahr stark gestiegenen Kurse die Renditen auf einen langjährigen Tiefstand sanken.

In diesem kontroversen Umfeld bestätigten sich die Immobilien als wertbeständige Anlagen mit vergleichsweise hohem Ertrag. Für viele Anleger war dies ein Anlass, den Immobilienanteil in ihren Portefeuilles zu erhöhen. Gesucht waren insbesondere Wohnbauten an guten Lagen.

Der strukturell schwerfällige Immobilienmarkt reagierte auf die steigende Nachfrage mit empfindlichen Preiserhöhungen. Nachdem bereits im Vorjahr Bestandesimmobilien zu deutlich tieferen Renditen gehandelt wurden, verlagerte sich die Marktaktivität auf Neubauten und Promotionen. Auch hier stiegen die Angebotspreise auf ein Niveau, welches den einzugehenden Risiken kaum mehr Rechnung trägt.

Selbstverständlich blieb diese Entwicklung nicht ohne Folgen für die indirekten Anlageinstrumente. Die Kurswerte der Immobilien-Anlagefonds liegen heute bis 30% über dem Rücknahmepreis. Damit ist bei steigenden Zinsen ein massiver Wertverlust praktisch vorprogrammiert.

Demgegenüber basiert der Kurswert der Ansprüche von Immobilien-Anlagestiftungen immer auf den von unabhängigen Experten ermittelten Marktwerten, wobei mit der heute vorherrschenden DCF-Methode kurzfristige Marktverzerrungen gegenüber dem langfristigen Potenzial in den Hintergrund treten. Überhöhte Preise bei Neuanlagen implizieren demnach einen unmittelbaren Kurswertverlust.

Der Stiftungsrat der IST Immobilien-Anlagestiftung hat in diesem schwierigen Umfeld im Interesse der Anleger einschneidende Massnahmen getroffen. Einerseits wurden beide Sondervermögen bis auf weiteres für Neuzeichnungen geschlossen. Andererseits wurde bewusst darauf verzichtet, Neuanlagen zu massiv überhöhten Preisen zu tätigen.

Im Sondervermögen W ergab sich damit die Situation, dass erhebliche liquide Mittel während der

ganzen Dauer des Geschäftsjahres praktisch ertragslos blieben. Trotz ausserordentlichen Anstrengungen der Geschäftsleitung konnten nur wenige Neuanlagen getätigt werden, welche den strengen Rendite- und Qualitätsvorgaben genügten.

Aus diesem Grund weist das Sondervermögen W ein gegenüber dem Vorjahr deutlich reduziertes Resultat aus. Dabei ist jedoch zu betonen, dass die operativen Ergebnisse der bestehenden Liegenschaften durchaus erfreulich sind. Aufgrund der zwischenzeitlich getätigten Anlagen dürfte sich das Resultat bereits im nächsten Geschäftsjahr sichtbar erholen.

Das Sondervermögen G entwickelte sich in einem deutlich besseren Umfeld. Einerseits konnten die überschüssigen Mittel beinahe vollumfänglich zur Rückzahlung von fälligen Hypotheken eingesetzt werden. Andererseits herrscht im Markt für Geschäftsflächen ein deutlich geringerer Nachfrageüberhang.

Der Stiftungsrat hat deshalb eine beschränkte Öffnung des Sondervermögens G beschlossen. Im Rahmen einer Emission werden neue Ansprüche im Umfang von CHF 30 Mio. ausgegeben, wobei die Hälfte für die bestehenden Anleger reserviert ist.

Das operative Ergebnis des Sondervermögens G hat sich nochmals gut entwickelt. Bemerkenswert ist der weiterhin geringe Leerstand in einem sehr kompetitiven Umfeld. Dies bestätigt die hohe Standortqualität der Anlagen, welche auch bei Zukäufen unser wichtigstes Entscheidungskriterium bleibt.

Für das laufende Geschäftsjahr erwarten wir in beiden Sondervermögen eine stabile Entwicklung. Die immer noch überhöhten Liegenschaftspreise werden sich erst nach einer deutlichen Zinskorrektur auf ein langfristig vertretbares Niveau zurückbilden. Für umsichtige Anleger bietet sich dann eine Gelegenheit zur Aufstockung ihres Immobilienanteils.

Im Namen des Stiftungsrates und der Geschäftsleitung danke ich allen unseren Mitgliedern für das uns entgegengebrachte Vertrauen.

Zürich, im Mai 2004 Der Stiftungsratspräsident



Rudolf Peter Schilt

Organe und Organisation

Stiftungsrat

| | |
|---------------|--|
| Präsident | Rudolf Peter Schilt, dipl. Architekt ETHZ, Plan-les-Ouates |
| Vizepräsident | Urs Niklaus, Pensionskasse ASCOOP, Bern |
| Mitglieder | Markus Bill, IST Investmentstiftung für Personalvorsorge, Zürich Thomas Bühlmann, Pers. Vorsorgestiftung der IBM Schweiz AG, Zürich Kurt Feller, Pictet & Cie, Genève Fritz Fischer, Comunitas, Inhaber FFT Fritz Fischer Treuhand AG, Fislisbach Andres Haueter, Pensionskasse der Post, Bern Jean E. Hiltbrunner, Pensionskasse der Hewlett-Packard Gesellschaften in der Schweiz, Dübendorf Markus Meyer, Arco Immobilien-Management AG, Suhr Ernst Reinhart, Consulting für Personalvorsorge, Kronbühl Walter Steiner, Pensionskasse der Stadt Biel, Biel |

Stiftungsratsdelegationen

| | |
|-------------------|---|
| Anlagen | Rudolf Peter Schilt Fritz Fischer Markus Meyer |
| Marketing | Ernst Reinhart Markus Bill Jean E. Hiltbrunner Urs Niklaus |
| Finanzen | Walter Steiner Thomas Bühlmann Kurt Feller Andres Haueter |
| Geschäftsleitung | Markus Strauss, Direktor Mark Plüss, Portfoliomanagement Werner Bieri, Finanzen und Administration Sandra Keller, Assistentin Geschäftsleitung |
| Schätzungsexperte | Wüest & Partner AG, Zürich |
| Kontrollstelle | Ernst & Young AG, Zürich |
| Bankverbindung | Sondervermögen W: Bank Julius Bär & Cie AG, Zürich Sondervermögen G: Pictet & Cie Banquiers, Genève/Zürich |

Einleitung

Wir freuen uns, Ihnen den Geschäftsbericht 2003/2004 der IST Immobilien-Anlagestiftung vorzulegen und Sie über die wichtigsten Entwicklungen des Geschäftsjahres zu informieren.

Die Sondervermögen der IST Immobilien-Anlagestiftung haben sich im abgelaufenen Geschäftsjahr in qualitativer Hinsicht weiter entwickelt. Insbesondere das Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften) hat sich gegenüber der schon guten Performance des Vorjahres nochmals steigern können.

| Zahlen in Kürze | | | Sondervermögen W | Sondervermögen G |
|------------------------------------|---------------|--------|------------------|------------------|
| Valorennummer | | | 1'049'345 | 1'049'349 |
| Marktwert Liegenschaften | 31. März 2003 | CHF | 308'408'000 | 401'902'800 |
| | 31. März 2004 | CHF | 317'327'166 | 404'209'000 |
| | Veränderung | % | +2,89 | +0,57 |
| Nettovermögen | 31. März 2003 | CHF | 322'403'631 | 323'146'063 |
| | 31. März 2004 | CHF | 325'262'612 | 324'394'493 |
| | Veränderung | % | +0,89 | +0,39 |
| Hypothesen in % des Marktwertes | 31. März 2003 | CHF | 23'950'000 | 75'468'250 |
| | | % | 7,77 | 18,78 |
| Hypothesen in % des Marktwertes | 31. März 2004 | CHF | 10'950'000 | 77'427'250 |
| | | % | 3,45 | 19,16 |
| Anspruchsbestand | 31. März 2003 | Anzahl | 760'308 | 866'977 |
| | 31. März 2004 | Anzahl | 776'324 | 866'395 |
| | Veränderung | % | +2,11 | -0,07 |
| Inventarwert pro Anspruch | 31. März 2003 | CHF | 404,36 | 355,68 |
| | 31. März 2004 | CHF | 401,92 | 356,81 |
| Ertrag pro Anspruch | 2002/2003 | CHF | 19,68 | 17,05 |
| | 2003/2004 | CHF | 17,06 | 17,61 |
| Ausschüttung pro Anspruch | 2002/2003 | CHF | 19,70 | 17,05 |
| | 2003/2004 | CHF | 17,05 | 17,60 |
| Nettorendite | 2002/2003 | % | 4,86 | 4,79 |
| | 2003/2004 | % | 4,22 | 4,95 |
| Performance/Gesamtrendite | 2002/2003 | % | 4,75 | 4,73 |
| | 2003/2004 | % | 3,62 | 5,27 |

Generelles Marktumfeld

Während des Jahres 2003 war die Stimmung bei privaten und institutionellen Investoren bestenfalls verhalten optimistisch. Das vergangene Jahr hat gewisse geopolitische Unsicherheiten beseitigt. Der immer wieder angekündigte Aufschwung ist erst gegen Ende des Jahres 2003, insbesondere aber im ersten Quartal 2004, eingetreten.

Immobilienmärkte

Die Immobilien als Anlagen erfreuen sich einer unverändert grossen Nachfrage.

Im Wohnungsmarkt ist die Situation nach wie vor von einer lebhaften Nachfrage gekennzeichnet. Die Mietpreise für Neuwohnungen sind stark gestiegen. Bei den bestehenden Objekten konnten die Erträge in der Regel trotz tiefen Hypothekarzinsen gehalten werden. Die Leerstandsquote im Bereich der Wohnungen ist weiterhin tief.

Bei den Geschäftsliegenschaften war das vergangene Geschäftsjahr geprägt durch die ausgebliebene wirtschaftliche Erholung. Die Nachfrage nach Büroflächen hat sich gegenüber den Vorjahren nochmals reduziert. Zusätzlich ist eine substantielle Zahl neuer Objekte auf dem Markt verfügbar. Als Folge dieser Entwicklungen haben die Leerstände im Markt zugenommen.

Entwicklung der Sondervermögen

Die Anzahl der gehaltenen Ansprüche hat sich aufgrund der Schliessung der Sondervermögen nur unwesentlich verändert. Neben der weiteren Optimierung der gehaltenen Liegenschaften war die Beschaffung von neuen Anlagen Schwerpunkt der Geschäftsleitung, um die vorhandenen liquiden Mittel raschmöglichst ertragswirksam anzulegen. Im Zuge der Portefeuillebereinigung haben wir im Sondervermögen W Liegenschaften in der Nordwestschweiz und im Tessin verkauft.

Für beide Sondervermögen wurde intensiv nach nachhaltig attraktiven Investitionsmöglichkeiten in bestehende und neue Anlageobjekte gesucht.

Im Sondervermögen W wurden neue Objekte erworben. Es handelt sich dabei um 2 Neubauten und 2 bestehende Objekte. Haupthindernis bei der Beschaffung von weiteren neuen Anlagen war das vermutete Ertragspotenzial der Mietobjekte. Die vordergründig attraktiven Investitionsmöglichkeiten basieren in der Regel auf Mieten, die aktuell wohl durch den Markt absorbiert werden, aber nach un-

serer Einschätzung und Erfahrung nicht nachhaltig sind. Immerhin ist es gelungen, einen erheblichen Teil der im Sondervermögen W zu Beginn des Geschäftsjahres vorhandenen Liquidität in neue Objekte zu investieren.

Auch bei den Geschäftsliegenschaften wurde eine erhebliche Zahl von Investitionsobjekten einer Prüfung unterzogen. Bei den Objekten im Alleineigentum hat aber keines der angebotenen Objekte unseren Anforderungen entsprochen. Einzig bei den Objekten im Miteigentum haben wir selektiv zusätzliche Anteile erworben.

Die Ausschüttung pro Anspruch beim Sondervermögen W beträgt CHF 17,05 pro Anspruch. Sie hat unter dem Einfluss des hohen Bestandes an Liquidität gelitten. Beim Sondervermögen G beträgt die Ausschüttung CHF 17,60 pro Anspruch. Sie konnte damit gegenüber dem Vorjahr nochmals gesteigert werden.

Ausblick

Mit den kräftigen Konjunkturimpulsen aus dem Ausland wird auch in der Binnenwirtschaft eine positive Dynamik eintreten. Die entsprechenden Indikatoren bestätigen diese positive Entwicklung.

Vor diesem Hintergrund wird der Wohnungsmarkt weiterhin in generell guter Verfassung bleiben. Eine Zunahme der Leerstände ist nicht zu erwarten. Bei den bestehenden Objekten kann daher von einer mindestens stabilen Ertragsentwicklung ausgegangen werden. Ein erheblicher Teil der erworbenen Neubauprojekte wird fertig gestellt und damit die Ertragsbasis des Sondervermögens W wieder ausgeweitet. Weiter ist ein Teil der Liquidität in bestehende Objekte investiert worden. Damit ist die Grundlage geschaffen, dass der Ertrag pro Anspruch nunmehr wieder höher ausfallen wird.

Im Markt für Geschäftsflächen, insbesondere den Büroflächen, haben sich die Leerstände allgemein im Markt substantiell erhöht. Im Vergleich zum Gesamtmarkt sind wir davon nur marginal betroffen. Aufgrund der überdurchschnittlichen Standortqualität und -struktur unserer Anlagen gehen wir davon aus, das Ertragsniveau halten zu können. Die nun konkret absehbare positive Dynamik der wirtschaftlichen Entwicklung wird die Ertragsituation weiter stabilisieren.

Zürich, im Mai 2004

Geschäftsleitung IST Immobilien-Anlagestiftung

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Valorenummer 1.049.345

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Anspruchsbestand

Der Anspruchsbestand hat sich aufgrund der Schliessung beider Sondervermögen nur marginal verändert. Die wesentlichen Mutationen resultierten insbesondere aus den Zeichnungen zu Beginn des Geschäftsjahres vor der Schliessung. Zusätzliche geringere Veränderungen sind auf die Umsetzung

der Beschlüsse betreffend Mindestanlage zurückzuführen. Insgesamt hat die Zahl der ausgegebenen Ansprüche um 2,11% zugenommen. Neben den Investitionen in zusätzliche Objekte wurde mit den verfügbaren Mitteln die Fremdverschuldung weiter abgebaut.

Entwicklung des Anspruchsbestandes

| | Anzahl Ansprüche | Nettovermögen | Nettovermögen je Anspruch |
|---------------------------|------------------|---------------|---------------------------|
| Bestand per 31. März 2003 | 760'308 | 322'403'631 | 424,04 |
| Neuzeichnungen | 45'827 | | |
| Rücknahmen | 29'811 | | |
| Bestand per 31. März 2004 | 776'324 | 325'262'612 | 418,98 |

Das Nettovermögen je Anspruch beinhaltet den Ertrag und die Wertveränderung.

Ertrag

Die Nachfrage nach Wohnraum ist unverändert gross. Der Ertrag der bestehenden Objekte ist trotz tiefem Hypothekarzinsatz mehrheitlich stabil geblieben. Bei einigen grösseren Objekten musste der Bruttomietzins allerdings gesenkt werden. Aufgrund laufender oder unmittelbar bevorstehenden Sanierungen hat sich der Leerstand in einzelnen Liegenschaften temporär erhöht. Das Sondervermögen W weist zum Berichtszeitpunkt eine in geringem Ausmass gestiegene Leerstandsquote von 1,65% (Vorjahr 1,58%) gemessen am Sollertrag aus.

Durch die starke Zunahme des Anspruchsbestandes im Vorjahr und die Tatsache, dass noch nicht im gleichen Umfang die Ertragsbasis durch den Erwerb von weiteren Liegenschaften verbreitert werden konnte, hat sich der Ertrag pro Anspruch reduziert. Im gleichen Sinn haben sich auch die Desinvestitionen der Bestandesobjekte zur Bestandesbereinigung ausgewirkt. Im Vergleich zum Vorjahr ging der Ertrag pro Anspruch von CHF 19,68 auf CHF 17,06 zurück.

Rendite eines Anspruchs vom 1. April 2003 bis 31. März 2004

| | 2003/2004 | 2002/2003 |
|---|-----------|-----------|
| Inventarwert je Anspruch am 1. April nach Gewinnausschüttung | 404,34 | 404,83 |
| Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch | 17,06 | 19,68 |
| Nettoertrag je Anspruch in % | 4,22 | 4,86 |
| Wertveränderung je Anspruch | -2,44 | -0,45 |
| Wertveränderung je Anspruch in % | -0,60 | -0,11 |
| Nettoertrag und Wertveränderung des Rechnungsjahres je Anspruch | 14,62 | 19,23 |
| Gesamtrendite je Anspruch in % | 3,62 | 4,75 |

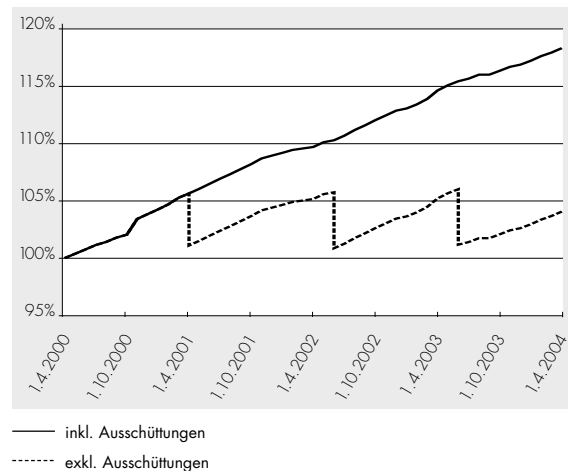
Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Mietzinsvolumen, Leerstände nach Regionen

| Wirtschaftsregion | Mietzinsvolumen | Leerstand |
|-------------------|-----------------|-----------|
| Genf | 2'973'867 | 1,19% |
| Westschweiz | 2'424'677 | 1,55% |
| Bern/Mittelland | 1'401'085 | 4,96% |
| Nordwestschweiz | 5'750'637 | 0,78% |
| Zürich | 2'801'092 | 1,88% |
| Ostschweiz | 2'956'831 | 3,26% |
| Zentralschweiz | 2'616'368 | 0,32% |
| Südschweiz | 55'725 | 1,17% |

Kursentwicklung

1. April 2000 – 31. März 2004



Entwicklung der Anlagen

Marktlage

Aufgrund der grossen Nachfrage bewegen sich die Preise verfügbarer Bestandesobjekte und von Promotionsobjekten weiterhin auf einem hohen Niveau. Die Verknappung von verfügbaren Renditeobjekten hat sich nochmals akzentuiert. Wiederum wurden viele Objekte einer intensiven Prüfung unterzogen. Die Preisvorstellungen liegen nach unserer Beurteilung in der Regel zu hoch. Nur in wenigen Fällen sind die Mietzinsannahmen von Promotionsobjekten

auf einem nachhaltigen Niveau. Die angebotenen Objekte basieren daher vielfach auf Renditen, die nach unserer Auffassung nicht nachhaltig sind. In diesen Fällen haben und werden wir weiterhin auf eine Investition verzichtet. Wir investieren auch in Zukunft nur in Objekte mit nachhaltigen Renditen, welche auf mittel- und langfristige erzielbaren Mieten basieren, und auch unsere Qualitätsanforderungen dauerhaft erfüllen können.

Projekte/Akquisitionen/Devestitionen

Im Berichtsjahr wurde bei einer grösseren Liegenschaft in Fribourg ein umfassendes Instandsetzungsprojekt in Angriff genommen.

Aufgrund der intensiven Bemühungen zur Beschaffung von zusätzlichen Anlagen konnten vier Objekte zu nachhaltig vertretbaren Konditionen erworben werden. Es handelt sich dabei um zwei Neubauprojekte und zwei bestehende Anlageobjekte. Die beiden bestehenden Objekte wurden bereits im abgelaufenen Geschäftsjahr ertragswirksam. Beide Objekte verbessern die regionale und altersmässige Diversifikation. Die Neubauprojekte werden im neuen Geschäftsjahr die Ertragsbasis des Sondervermögens ausweiten.

Im Berichtsjahr wurden vier Liegenschaften veräussert. Einerseits wurde damit die regionale Verteilung in Richtung der Zielvorstellung verändert, andererseits haben wir uns von Objekten getrennt, bei denen keine ausreichende Rentabilisierung der erforderlichen Investitionen absehbar war. Mit diesen Desinvestitionen haben wir unser bestehendes Portefeuille optimiert. Im Zuge der Liquidation der letzten Immobilien-Aktiengesellschaft des Sondervermögens W wurde auch die Liegenschaft in Goldach in den Direktbesitz des Sondervermögens W überführt.

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

Übersicht über die Liegenschaftenveränderungen

Zukäufe

| Ort | Lage | Anteil | Marktwert | Bemerkungen |
|-----------------|------------------------|--------|------------|--------------------|
| Hochdorf | Titlisblick | 100% | 20'290'000 | Bei Fertigstellung |
| Richterswil | Untermatt III | 100% | 16'220'000 | Bei Fertigstellung |
| Oberengstringen | Fabrikstrasse 2a/2b | 100% | 6'283'000 | Bestehendes Objekt |
| Spreitenbach | Langäckerstrasse 49/51 | 100% | 13'390'000 | Bestehendes Objekt |

Verkäufe

| | | | | |
|-------------|------------------------|------|------------|--------------|
| Zürich | Sihlweidstrasse 1 | 100% | 16'210'000 | Per 1.7.2003 |
| Taverne | Palazzi Hoda 1-4 | 100% | 7'658'000 | Per 1.5.2003 |
| Basel | Gellertstrasse 51-53 | 100% | 5'965'000 | Per 1.4.2003 |
| Füllinsdorf | Mühlemattstrasse 62-68 | 100% | 2'410'000 | Per 1.4.2003 |

Trotz der schwierigen Marktverfassung beabsichtigen wir in Zukunft in ausgewählten Schwerpunkt-Regionen Liegenschaften zu erwerben, um dadurch das Portefeuille zu optimieren.

Bewertungen/Marktwertveränderungen

Der Marktwert der gehaltenen Liegenschaften beträgt per 31. März 2004 CHF 317'327'166. Der Liegenschaftenbestand erfuhr im Geschäftsjahr die oben aufgeführten Veränderungen. Gegenüber dem Wert per 1. April 2003 von CHF 308'408'000 beträgt die absolute Wertzunahme CHF 8'919'166. Die Wertveränderung entspricht einer Zunahme des Marktwertes von 2,89%. In dieser Veränderung sind alle Neuinvestitionen, Desinvestitionen, Wertveränderungen und Investitionen in bestehende Objekte enthalten. Die jährliche Wiederbewertung der Liegenschaften durch den unabhängigen Experten erfolgte in vier Tranchen. Wertveränderungen werden bei der Ermittlung des Nettoinventarwertes laufend berücksichtigt. Der Wert des Basisbestandes erfuhr dabei eine Reduktion von 0,46%.

Veränderung des Inventarwertes

Im Rahmen der Aktualisierung der Marktwerte werden die Erträge, das Mietzinspotential und die Kosten für Betrieb, Instandsetzung und -haltung überprüft. Massgeblich für den Wertrückgang einzelner Objekte waren partielle Mietzinssenkungen aufgrund der tiefen Hypothekarzinsen und anstehende Sanierungsaufwendungen. Die Betriebskosten und Kosten für Energie und Entsorgung hingegen sind gegenüber dem Vorjahr stabil, so dass von dieser Seite kein weiteres Abschlagspotential besteht. Insgesamt resultierte eine Reduktion des Inventarwertes pro Anspruch von CHF 404,36 auf CHF 401,92.

Entwicklung des Vermögensbestandes

| Liegenschaften/Mieteigentumsanteile/Bauvorhaben | CHF | Marktwert | % |
|---|-----|-------------|--------|
| Wert per 31. März 2003 gemäss Bewertung Wüest & Partner AG | | 308'408'000 | |
| Zukäufe/Bauten/Investitionen 2003/2004 | | 42'699'149 | |
| | | 351'107'149 | |
| Verkäufe | | 32'243'000 | |
| Wert per 31. März 2004 Basis Vorjahr inkl. Zu-/Abgänge effektiv | | 318'864'149 | 100,00 |
| Wert per 31. März 2004 gemäss Bewertung Wüest & Partner AG | | 317'327'166 | |
| Nichtrealisierte Kapitalverluste des Rechnungsjahres | | 1'536'983 | -0,48 |

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

| Hypotheken | CHF | in % des Marktwertes |
|--|------------|----------------------|
| Hypothekarschulden per 31. März 2003 | 23'950'000 | 7,77 |
| Neuzugänge bei Kauf von Liegenschaften | 0 | |
| Rückzahlungen im Geschäftsjahr 2003/2004 | 13'000'000 | |
| Hypothekarschulden per 31. März 2004 | 10'950'000 | 3,45 |
| Gewichteter mittlerer Zinssatz | 3,79% | |

Veränderung des Nettovermögens vom 1. April 2003 bis 31. März 2004

| | | |
|---|----------|-------------|
| Vermögen per 1. April 2003 | | 322'403'631 |
| Gewinnausschüttung Vorjahr | | -14'978'068 |
| Vermögen per 1. April 2003, inkl. Gewinnvortrag nach Ausschüttung | | 307'425'563 |
| Abnahme Rückstellung Renovationen | | -282'163 |
| Zeichnungen | | 18'501'890 |
| Rücknahmen | | -12'030'280 |
| | | 313'615'010 |
| Gesamterfolg des Rechnungsjahres | | 11'589'326 |
| Abnahme Liquidationssteuern | 525'456 | |
| davon bezahlte Liquidationssteuern | -467'180 | |
| Veränderung Liquidationssteuern | | 58'276 |
| Vermögen per 31. März 2004 | | 325'262'612 |

Antrag zur Ausschüttung und Verwendung des Erfolges

Antrag an die Mitgliederversammlung

| | | |
|--|--|------------|
| Nettoertrag des Rechnungsjahres | | 13'244'309 |
| Vortrag des Vorjahres | | 16'083 |
| Zur Ausschüttung verfügbarer Betrag | | 13'260'392 |
| Zur Ausschüttung/Wiederanlage vorgesehener Betrag: 776'324 Ansprüche à CHF 17,05 | | 13'236'324 |
| Vortrag auf neue Rechnung | | 24'068 |

Den Mitgliedern wird die Möglichkeit der spesenfreien Wiederanlage der Ausschüttung in das Sondervermögen W geboten.

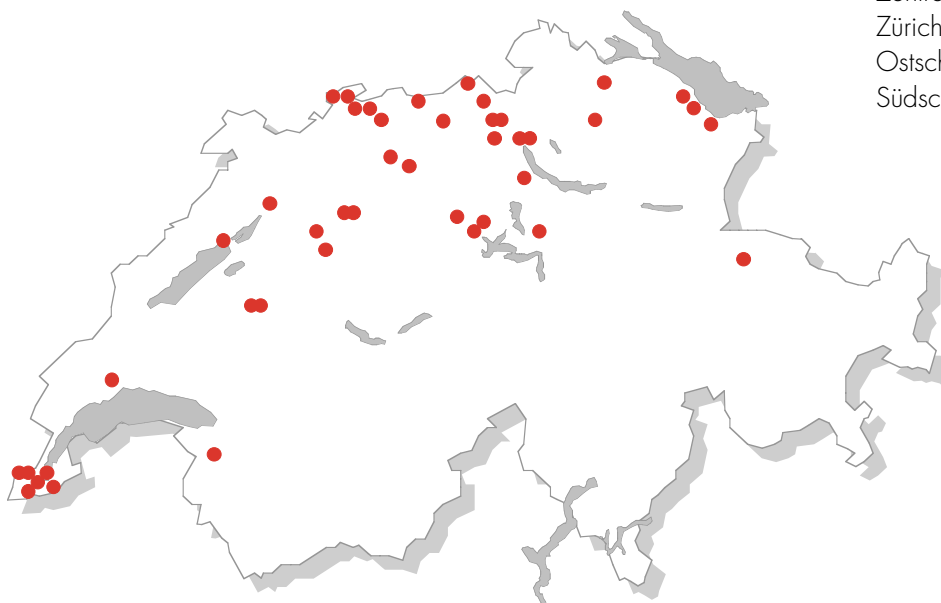
Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

| Detaillierte Anlagevorschriften | | |
|---------------------------------|--|---|
| | Zielvorstellung | ebenfalls zugelassen |
| Objekttyp | Mehrfamilienhäuser mit Familienwohnungen | Kleinwohnungen/Residenzen, Wohnhäuser mit Geschäftsräumen Bauland/Eigenpromotionen |
| Geographische Verteilung | Alle wichtigen Regionen | Randregionen in der Schweiz |
| Standorte | Grössere und mittlere Agglomerationen | Kleinere Ortschaften |
| Qualitätsniveau | Mittlerer Standard, normaler Unterhaltszustand | Objekte mit Renovationsbedarf |
| Eigentumsform | Alleineigentum im Direktbesitz | Mit-/Stockwerkeigentum, Immobilien AG, Objekte im Baurecht |
| Objektgrösse | min. CHF 3'000'000 max. 10% der Aktiven | kleinere Objekte/Beteiligungen |
| Fremdfinanzierung | 20% des Verkehrswertes | global 40% des Verkehrswertes max. 70% auf Einzelobjekt |
| Temporäre Anlagen | Flüssige Mittel/Festgelder | Handelbare Wertpapiere in CHF |

Verteilung der Anlagen

Wirtschaftsregionen

| | |
|-----------------|-------|
| Genf | 12,4% |
| Westschweiz | 10,6% |
| Bern/Mittelland | 6,0% |
| Nordwestschweiz | 25,1% |
| Zentralschweiz | 15,0% |
| Zürich | 19,5% |
| Ostschweiz | 11,4% |
| Südschweiz | 0,0% |



Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

| Anlagenverzeichnis per 31. März 2004 | | | | | | |
|--------------------------------------|-----------------|--------------------------|-------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Plz | Ort | | Anteil in % | Versicherungswert | Marktwert | Mietertrag |
| 4123 | Allschwil | Spitzgartenweg 1, 3 | | 4'077'000 | 5'563'000 | 372'791 |
| 4052 | Basel | Gellertstr. 169,181 | | 4'725'000 | 4'386'000 | 269'362 |
| 4052 | Basel | Lehenmattstr. 280,282 | | 27'839'000 | 23'159'000 | 1'598'919 |
| 2503 | Biel | Erlenweg 23 | | 3'872'100 | 2'418'000 | 215'664 |
| 4127 | Birsfelden | Florastr. 30,46 | | 12'074'000 | 13'370'000 | 925'030 |
| 8107 | Buchs/ZH | Eichstr./Ringstr. | | 6'105'409 | 7'371'000 | 525'726 |
| 1030 | Bussigny | Ch. Cocagne 14,16 | | 4'879'230 | 4'743'000 | 349'403 |
| 1030 | Bussigny | Ch. Cocagne 57-61 | | 5'673'340 | 6'602'000 | 489'092 |
| 1227 | Carouge | Poluzzi 23-29 | | 9'712'000 | 11'080'000 | 797'395 |
| 1227 | Carouge | Av. de la Praille 35 | | 8'446'100 | 9'653'000 | 761'850 |
| 5312 | Döttingen | Erlenweg 4,6 | | 2'357'000 | 2'707'000 | 190'170 |
| 9322 | Egnach | Luxburg/Wilenstr. | | 4'348'000 | 2'990'000 | 263'317 |
| 8500 | Frauenfeld | Zürcherstr. 229 | | 7'354'000 | 6'498'000 | 512'555 |
| 1700 | Fribourg | Mon Repos 23,25 | | 4'942'400 | 3'560'000 | 265'302 |
| 1700 | Fribourg | J.M. Musy 20,24 | | 14'030'400 | 11'110'486 | 751'894 |
| 1205 | Genève | Carl-Vogt 83 | | 4'541'500 | 3'791'000 | 294'982 |
| 1206 | Genève | Peschier 6 | | 4'180'100 | 3'396'000 | 233'976 |
| 1207 | Genève | Grenade 6/8 | | 8'762'200 | 6'944'000 | 561'973 |
| 1207 | Genève | Montchoisy 49 | | 4'602'800 | 4'576'000 | 323'691 |
| 9403 | Goldach | Haini-Rennhas | | 20'358'000 | 16'550'000 | 1'383'472 |
| 6410 | Goldau | Sportplatzweg 8 | | 1'709'000 | 1'454'000 | 125'692 |
| 7206 | Igis/Landquart | Ziegelgutstr. 15-17 | | 8'722'000 | 7'148'000 | 565'722 |
| 6280 | Hochdorf | Titlisblick | Im Bau | 0 | 7'954'000 | 0 |
| 3422 | Kirchberg | Juraweg 15-19 | | 7'432'000 | 6'096'000 | 448'721 |
| 3422 | Kirchberg | Kirchmattstr. 12,14 | | 3'212'971 | 2'382'000 | 173'994 |
| 4415 | Lausen | Ergolzstr. 12-18 | | 7'412'000 | 4'823'000 | 397'589 |
| 6003 | Luzern | Kauffmannweg 17 | 50,0 | 15'264'000 | 18'400'000 | 1'230'963 |
| 6005 | Luzern | Matthofring | | 17'387'000 | 19'900'000 | 1'259'713 |
| 2074 | Marin | La Prairie 5 | | 2'684'211 | 2'395'000 | 178'488 |
| 1870 | Monthey | Rue Reconfière 1 | | 5'411'500 | 5'053'000 | 390'498 |
| 3053 | Münchenbuchs. | Eichgutweg 29,31 | | 3'700'000 | 3'926'000 | 268'399 |
| 8102 | Oberengstringen | Fabrikstr. 2A/2B | | 3'888'000 | 6'283'000 | 293'605 |
| 3072 | Ostermundigen | Unterdorfstr. 47,49 | | 3'303'500 | 4'233'000 | 294'307 |
| 8690 | Romanshorn | Kreuzstr. 2 | | 4'654'000 | 2'870'000 | 231'765 |
| 8805 | Richterswil | Untermatt III | Im Bau | 0 | 11'865'680 | 0 |
| 4334 | Sisseln | Bodenackerstr. 6 | | 12'977'632 | 12'160'000 | 933'354 |
| 8957 | Spreitenbach | Langackerstr. 49/51 | | 14'354'000 | 13'390'000 | 159'661 |
| 8488 | Turbenthal | Zihlackerring 1-11 | | 7'920'000 | 6'406'000 | 471'895 |
| 4612 | Wangen/Olten | Langacker | | 9'416'300 | 6'204'000 | 502'770 |
| 5210 | Windisch | Pestalozzistr. 14 | 50,0 | 4'158'500 | 3'377'000 | 256'482 |
| 4800 | Zofingen | Gotthelfstr. 5,7 | | 3'863'000 | 3'859'000 | 304'170 |
| 8050 | Zürich | Schaffhauserstr. 366-372 | | 8'451'000 | 11'310'000 | 702'377 |
| 8006 | Zürich | Stolzestr. 3 | | 4'608'000 | 5'371'000 | 349'384 |
| Total | | | | 313'408'193 | 317'327'166 | 20'626'113 |

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

| Vermögensrechnung per 31. März 2004 | | | |
|--|-------------|-------------------------------|-------------------------------|
| | CHF | Verkehrswert 31. März 2004 | Verkehrswert 31. März 2003 |
| Liegenschaften | | 317'327'166 | 308'408'000 |
| Wohnliegenschaften | 297'507'486 | 308'408'000 | |
| Wohnliegenschaften im Bau | 19'819'680 | 0 | |
| Grundstücke | 0 | 0 | |
| Flüssige Mittel | | 16'467'706 | 39'402'149 |
| Bankguthaben/Personalvorsorge-Konten | 16'467'706 | 39'402'149 | |
| Festgelder/Callgelder | 0 | 0 | |
| Übrige Aktiven | | 9'816'591 | 7'136'281 |
| Debitoren | 4'530'358 | 6'750'895 | |
| . /. Delkreder | -27'720 | -32'781 | |
| Aktivhypothek | 5'000'000 | 0 | |
| Aktive Rechnungsabgrenzungsposten | 313'953 | 418'167 | |
| Aktiven | | 343'611'463 | 354'946'430 |
| Passiven | | 15'954'861 | 29'623'353 |
| Hypotheken | 10'950'000 | 23'950'000 | |
| Kreditoren | 3'156'839 | 3'381'246 | |
| Passive Rechnungsabgrenzungsposten | 956'000 | 1'445'455 | |
| Rückstellungen | 350'000 | 0 | |
| Nicht verbrauchte Anlage-/Rücknahmespesen | 542'022 | 846'652 | |
| Vermögen | | 327'656'602 | 325'323'077 |
| Geschätzte Liquidationssteuern | | -2'393'990 | -2'919'446 |
| Nettovermögen | | 325'262'612 | 322'403'631 |
| Ausgegebene Ansprüche am Stichtag | | 776'324 | 760'308 |
| Anzahl gekündigte Ansprüche | | 0 | 0 |
| Rückstellung für Renovationskosten | | 842'443 | 1'124'606 |
| Inventarwert | | 401,92 | 404,36 |
| Nettoertrag des Rechnungsjahres pro Anspruch | | 17,06 | 19,68 |
| Inventarwert und Ertrag pro Anspruch | | 418,98 | 424,04 |

Die Differenz gegenüber dem per 1. April 2004 publizierten Inventarwert und Ertrag pro Anspruch von CHF 418,93 ist im Kurswert per 1. Juni 2004 eingerechnet.

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)

| Erfolgsrechnung 2003/2004 | | | |
|---|-----------------------|-------------------|-----------------------|
| | CHF | 2003/2004 | 2002/2003 |
| Ertrag | | 22'022'348 | 24'845'576 |
| Aktivzinsen | 456'897 | | 93'987 |
| Mietertrag | 20'980'282 | | 22'926'216 |
| Ertrag Miteigentum | 0 | | 0 |
| Aktivierete Bauzinsen | 347'758 | | 0 |
| Übrige Erträge | 0 | | 34'089 |
| Einkauf in laufende Erträge | 237'411 | | 1'791'284 |
| Aufwand | | 8'778'039 | 9'882'362 |
| Passivzins | | 862'588 | 1'186'063 |
| Hypothekarzinsen | 842'000 | | 1'153'843 |
| Sonstige Passivzinsen | 20'588 | | 32'220 |
| Unterhalt, Reparaturen und Renovationen | | 3'965'670 | 2'693'980 |
| Unterhalt/Reparaturen/Normalunterhalt | 1'427'785 | | 1'555'246 |
| Einzelunterhalt/Grossunterhalt | 2'537'885 | | 1'138'734 |
| Betrieb | | 1'022'289 | 1'232'909 |
| Versorgungs- und Entsorgungskosten, Gebühren . /. Nebenkostenapauschalen | 1'165'568 -143'279 | | 1'403'720 -170'811 |
| Versicherungen | | 190'888 | 242'064 |
| Liegenschaftenbewirtschaftung | | 979'187 | 1'066'956 |
| Verwaltungshonorare/Baumanagement | 883'390 | | 962'102 |
| Vermietung/Insertionskosten | 95'797 | | 104'854 |
| Verwaltung | | 1'108'493 | 1'278'862 |
| Vergütung an das Verwaltungsvermögen | 594'962 | | 618'064 |
| Schätzungs- und Revisionskosten | 158'284 | | 209'392 |
| Vergütung an Partnerbanken | 355'247 | | 451'406 |
| Steuern/Abgaben | | 341'074 | 399'055 |
| Verluste/Rückstellungen | | 108'380 | 1'673'760 |
| Leerstandsverluste Nettomieten | 345'389 | | 362'308 |
| Inkassoverluste | 45'154 | | 78'846 |
| Rückstellung für Renovationen | -282'163 | | 1'232'606 |
| Ausrichtung laufender Ertrag bei Rücknahmen | | 199'470 | 108'713 |
| Nettoertrag des Rechnungsjahres | | 13'244'309 | 14'963'214 |
| Realisierte Kapitalgewinne und -verluste | | -118'000 | 0 |
| Realisierter Erfolg | | 13'126'309 | 14'963'214 |
| Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste | | -1'536'983 | -1'642'792 |
| Gesamterfolg des Rechnungsjahres | | 11'589'326 | 13'320'422 |

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Valorenummer 1.049.349

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Anspruchsbestand

Der Ertrag des letzten Geschäftsjahres wurde ausgeschüttet. Aufgrund der Schliessung der Sondervermögen entfiel die bisher angebotene Möglichkeit der spesenfreien Wiederanlage. In der Folge hat sich die Zahl der gehaltenen Ansprüche nur unwe-

sentlich verändert. Sie reduzierte sich marginal um 582 oder 0,1% des Anfangsbestandes. Auch im Sondervermögen G verzeichnen wir eine ungebrochene Nachfrage nach Zeichnung zusätzlicher Ansprüche.

Entwicklung des Anspruchsbestandes

| | Anzahl Ansprüche | Nettovermögen | Nettovermögen je Anspruch |
|---------------------------|------------------|---------------|---------------------------|
| Bestand per 31. März 2003 | 866'977 | 323'146'063 | 372,73 |
| Neuzeichnungen | 11'060 | | |
| Rücknahmen | -11'642 | | |
| Bestand per 31. März 2004 | 866'395 | 324'394'493 | 374,42 |

Das Nettovermögen je Anspruch beinhaltet den Ertrag und die Wertveränderung.

Ertrag

Der Mietertrag des Sondervermögens G hat sich gegenüber dem Vorjahr beim Alleineigentum und dem Miteigentum nochmals erhöht. Die Verbesserung des Ertrages von Allein- und Miteigentum beträgt unter Berücksichtigung der etwas gestiegenen Aufwendungen für Leerstände und Verlusten auf Heiz- und Betriebskosten 2,9%. Die Leerstandsquote für die Objekte im Alleineigentum des Sondervermögens G beträgt zum Berichtszeitpunkt 2,27%

(Vorjahr 1,90%) gemessen an den Soll-Erträgen. Insgesamt sind wir von der negativen Entwicklung des allgemeinen Leerstandes bei den Geschäftsflächen nur marginal betroffen. Neben den Ertragsverbesserungen hat sich auch der Gesamtaufwand reduziert.

Im Vergleich zum Vorjahr konnte der Ertrag pro Anspruch von CHF 17,05 auf CHF 17,61 erhöht werden.

Rendite eines Anspruchs vom 1. April 2003 bis 31. März 2004

| | 2003/2004 | 2002/2003 |
|---|-----------|-----------|
| Inventarwert je Anspruch am 1. April nach Gewinnausschüttung | 355,68 | 355,93 |
| Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch | 17,61 | 17,05 |
| Nettorendite je Anspruch in % | 4,95 | 4,79 |
| Wertveränderung je Anspruch | 1,13 | -0,23 |
| Wertveränderung je Anspruch in % | 0,32 | -0,06 |
| Nettoertrag und Wertveränderung des Rechnungsjahres je Anspruch | 18,74 | 16,82 |
| Gesamtrendite je Anspruch in % | 5,27 | 4,73 |

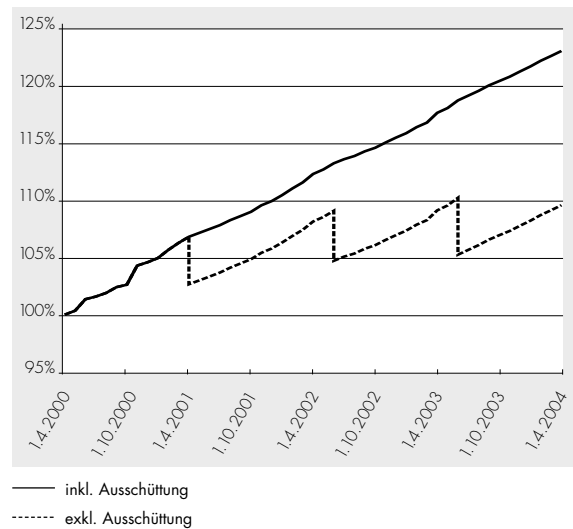
Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Mietzinsvolumen, Leerstände nach Regionen, Alleineigentum

| Wirtschaftsregion | Mietzinsvolumen | Leerstand |
|-------------------|-----------------|-----------|
| Genf | 5'341'954 | 1,32% |
| Westschweiz | 683'425 | 11,25% |
| Bern/Mittelland | 1'741'028 | 0,09% |
| Nordwestschweiz | 1'956'804 | 8,69% |
| Zürich | 2'755'382 | 0,07% |
| Ostschweiz | 2'738'858 | 0,00% |
| Zentralschweiz | 1'566'434 | 4,66% |
| Südschweiz | 555'064 | 0,06% |

Kursentwicklung

1. April 2000 – 31. März 2004



Entwicklung der Anlagen

Marktlage

Nachdem schon im Vorjahr die Leerstandsziffer im Markt zugenommen hat, ist sie mit den zusätzlich auf den Markt gekommenen Flächen nochmals angestiegen.

Verschiedene Anlageobjekte sind im Markt verfügbar. Sie sind mehrheitlich als Folge von anstehenden Bestandesbereinigungen bestehender Portfolios verfügbar. Nur in seltenen Fällen sind sie in der Lage zu

einer qualitativen Portefeuilverbesserung beitragen zu können. Wohl haben wir im Berichtsjahr verschiedene Objekte geprüft, haben aber nur im Bereich von Miteigentumsanteilen zusätzliche Anteile erworben. Wir werden auch in Zukunft bei der Beschaffung von weiteren Anlagen die Aufrechterhaltung der Gesamtqualität anvisieren.

Projekte/Akquisitionen/Devestitionen

Aufgrund des praktisch unveränderten Bestandes an Ansprüchen bestand kein akuter Anlagedruck, resp. Anlagebedarf. Nur in einzelnen Miteigentumsobjekten haben wir selektiv unseren Anteil ausgebaut. Für ein grösseres Objekt im Alleineigentum wurde die Vorbereitung zur umfassenden Instandsetzung vorangetrieben.

Instandsetzungen wurden im Bereich des Alleineigentums nicht ausgeführt. Bei den Objekten im

Miteigentum bildete die Sanierung des Einkaufszentrums Wittigkofen den Schwerpunkt.

Das Miteigentum Yverdon, Rue du Lac wurde veräussert.

Das gesamte Portefeuille setzt sich zu 69,01% aus Objekten im Alleineigentum, 30,75% aus Miteigentums-Beteiligungen und zu 0,24% aus Grundstücken zusammen.

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Übersicht über die Liegenschaftenveränderungen

Zukäufe

| Ort | Liegenschaft | Anteil | Marktwert | Bemerkungen |
|------|--------------|--------|-----------|--------------|
| Bern | Wittigkofen | 2% | 203'500 | Per 1.4.2003 |
| Genf | WTC I | 3% | 1'653'000 | Per 1.7.2003 |

Verkäufe

| | | | | |
|---------|---------------|----|---------|--------------|
| Yverdon | Rue du Lac 49 | 5% | 232'600 | Per 1.1.2004 |
|---------|---------------|----|---------|--------------|

Entsprechend den strategischen Vorgaben des Stiftungsrates sollen in Zukunft in ausgewählten Schwerpunkt-Regionen weitere Liegenschaften erworben werden, um dadurch das Portefeuille zu optimieren.

Bewertung/Marktwertveränderungen

Das Liegenschaftenvolumen ist von CHF 401'902'800 auf CHF 404'209'000 gestiegen. In der Bestandesveränderung von CHF 2'306'200 sind alle Käufe, Verkäufe, Wertveränderungen und Investitionen in bestehende Objekte enthalten.

Bei den Liegenschaften im Alleineigentum beträgt die positive Marktwertveränderung 0,15% bei unverändertem Liegenschaftenbestand. Dies ist auf die Verbesserung der Ertragslage einzelner Objekte nach durchgeführter Sanierung und vorteilhaftere Vertragsabschlüsse bei bestehenden Mietobjekten zurückzuführen. Insgesamt beträgt der Wert der Liegenschaften per 31. März 2004 CHF 278'950'000. Die Gesamtveränderung beim Miteigentum beträgt CHF 1'895'200 oder 1,55%. Der Gesamtwert an

Miteigentum beträgt nun 124'272'900. Der Wert des Basisbestandes bei den Miteigentumsanteilen verringerte sich nur gering um 0,17%.

Veränderung des Inventarwertes

Aufgrund von inneren Wertveränderungen und Bestandesveränderungen hat sich der Inventarwert pro Anspruch von CHF 355,68 auf CHF 356,61 erhöht. Die erwähnten positiven Veränderungen beim Ertrag des Alleineigentums haben die marginale Erhöhung der Leerstandsnummer mehr als kompensiert. Im weiteren wurde diese positive Entwicklung noch unterstützt durch die Reduktion der Betriebskosten. Diese allgemeinen Faktoren haben gewisse Abschlüsse bei Einzelobjekten wettmachen können.

Entwicklung des Vermögensbestandes

Vermögensrechnung

| Liegenschaften/Miteigentumsanteile/Bauvorhaben | Marktwert | % |
|---|-------------|--------|
| Wert per 1. April 2003 gemäss Bewertung Wüest & Partner AG | 401'902'800 | |
| Zukäufe/Bauten/Investitionen 2003/04 | 2'469'457 | |
| | 404'372'257 | |
| Verkäufe | 232'600 | |
| Wert per 31. März 2004 Basis Vorjahr inkl. Zu-/Abgänge effektiv | 404'139'657 | 100,00 |
| Wert per 31. März 2004 gemäss Bewertung Wüest & Partner AG | 404'209'000 | |
| Nichtrealisierte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres | 69'343 | 0,02 |

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

| Hypotheiken | CHF | in % des Marktwertes |
|---|------------|-------------------------|
| Hypothekarschulden per 31. März 2003 | 75'468'250 | 18,78 |
| Neuzugänge bei Kauf von Liegenschaften/Miteigentumsanteilen | 1'959'000 | |
| Rückzahlungen im Geschäftsjahr 2003/2004 | – | |
| Hypothekarschulden per 31. März 2004 | 77'427'250 | 19,16 |
| Gewichteter mittlerer Zinssatz | 2,55 % | |

Veränderung des Nettovermögens vom 1. April 2003 bis 31. März 2004

| | |
|---|-------------|
| Vermögen per 1. April 2003 | 323'146'063 |
| Gewinnausschüttung vom Vorjahr | 14'781'958 |
| Vermögen per 1. April 2003, inkl. Gewinnvortrag nach Ausschüttung | 308'364'105 |
| Zunahme Rückstellung Renovationen | 915'397 |
| Zeichnungen | 3'933'302 |
| Rücknahmen | –4'139'908 |
| | 309'072'896 |
| Gesamterfolg des Rechnungsjahres | 15'340'427 |
| Veränderung Liquidationssteuern (Zunahme) | 18'830 |
| Vermögen per 31. März 2004 | 324'394'493 |

Antrag zur Ausschüttung und Verwendung des Erfolges

Antrag an die Mitgliederversammlung

| | |
|--|------------|
| Nettoertrag des Rechnungsjahres | 15'253'684 |
| Vortrag des Vorjahres | 19'201 |
| Zur Verteilung verfügbarer Betrag | 15'272'885 |
| Zur Ausschüttung/Wiederanlage vorgesehener Betrag: 866'395 Ansprüche à CHF 17,60 | 15'248'552 |
| Vortrag auf neue Rechnung | 24'333 |

Den Mitgliedern wird die Möglichkeit der spesenfreien Wiederanlage der Ausschüttung in das Sondervermögen G geboten.

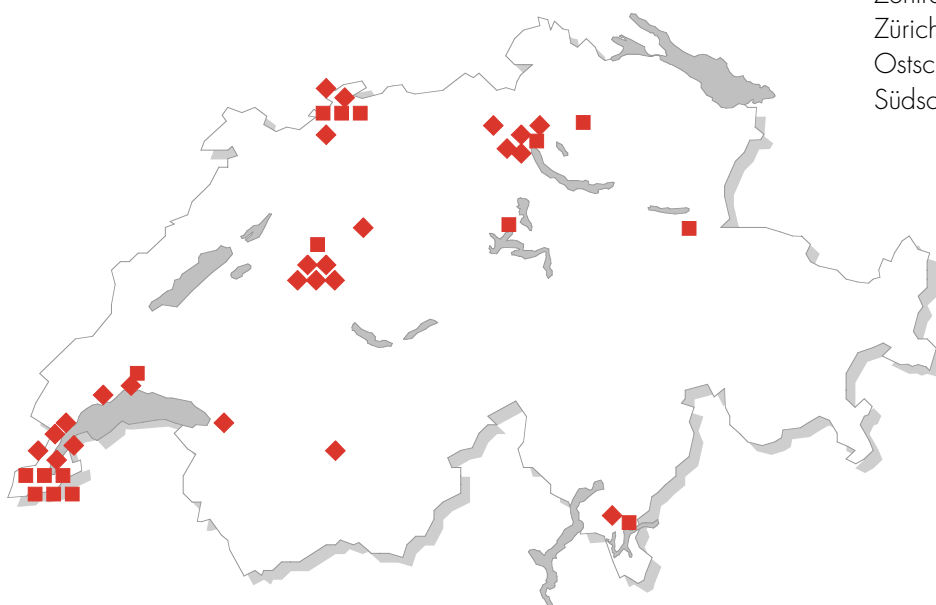
Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

| Detaillierte Anlagevorschriften | | |
|---------------------------------|---|---|
| | Zielvorstellung | ebenfalls zugelassen |
| Objekttyp | Geschäftshäuser mit Verkaufs- und Büroflächen | Geschäftshäuser mit Wohnanteil, Einkaufszentren, Gewerbe-/Industriebauten, Öffentliche Bauten/Parkgaragen, Hotels/Freizeitanlagen, Bauland/Eigenpromotionen |
| Geographische Verteilung | Wichtigste Wirtschaftsregionen | wirtschaftlich interessante Randregionen CH |
| Standorte | Grössere Städte | Agglomerationsgemeinden Mittlere Städte/Regionale Zentren |
| Qualitätsniveau | Hoher bis mittlerer Standard, guter Unterhaltszustand | Objekte mit Entwicklungspotenzial |
| Eigentumsform | Alleineigentum im Direktbesitz | Mit-/Stockwerkeigentum, Immobilien AG, Objekte im Baurecht |
| Objektgrösse | min. CHF 3'000'000 max. 15% der Aktiven | kleinere Objekte/Beteiligungen |
| Fremdfinanzierung | 30% des Verkehrswertes | global 40% des Verkehrswertes max. 70% auf Einzelobjekt |
| Temporäre Anlagen | Flüssige Mittel/Festgelder | Handelbare Wertpapiere in CHF |

Verteilung der Anlagen

Wirtschaftsregionen

| | |
|-----------------|-------|
| Genf | 26,2% |
| Westschweiz | 6,5% |
| Bern/Mittelland | 14,1% |
| Nordwestschweiz | 11,2% |
| Zentralschweiz | 6,6% |
| Zürich | 22,2% |
| Ostschweiz | 10,2% |
| Südschweiz | 3,0% |



■ Geschäftshäuser
◆ Miteigentum

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

Anlagenverzeichnis per 31. März 2004

| Plz | Ort | | Anteil in % | Versicherungswert | Marktwert | Mietertrag |
|--------------|-----------------------|--------------------------|-------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 4051 | Basel | Falknerstrasse 2-4 | | 7'532'000 | 21'710'000 | 1'127'502 |
| 4058 | Basel | Greifengasse 7 | | 3'118'000 | 4'595'000 | 291'707 |
| 4051 | Basel | Steinenvorstadt 53 | | 5'150'000 | 6'779'000 | 537'595 |
| 3011 | Bern | Kornhausplatz 7 | | 19'844'400 | 29'210'000 | 1'740'376 |
| 1224 | Chêne-Boug. | Montagne 136 | | 12'632'700 | 12'630'000 | 1'129'969 |
| 1205 | Genève | Philosophes 3 | | 2'759'900 | 4'329'000 | 302'229 |
| 1204 | Genève | Cours de Rive 6 | | 7'944'900 | 18'940'000 | 1'039'430 |
| 1204 | Genève | Pélisserie 18 | | 19'403'500 | 14'400'000 | 1'046'796 |
| 1204 | Genève | Tour de l'île 4 | | 8'340'800 | 21'310'000 | 1'114'994 |
| 1204 | Genève | Céard 8 | | 4'100'600 | 10'540'000 | 659'306 |
| 1052 | Le Mont | Maillefer 37 | | 10'350'112 | 6'652'000 | 683'425 |
| 6900 | Lugano | Via Balestra 31-33 | 50.00 | 10'569'000 | 8'375'000 | 555'064 |
| 8887 | Mels/Sargans | Fachmarkzentrum | | 25'918'000 | 41'410'000 | 2'738'858 |
| 6343 | Risch/Rotkreuz | Grundstr. 12-14 | | 26'494'000 | 26'530'000 | 1'566'434 |
| 8400 | Winterthur | Marktgasse 31-37 | | 15'075'000 | 15'940'000 | 868'097 |
| 8001 | Zürich | Bäregasse 25 | | 13'968'000 | 35'600'000 | 1'887'285 |
| Total | Alleineigentum | | | 193'200'912 | 278'950'000 | 17'289'067 |
| | | | | | | Nettoertrag |
| 5400 | Baden | Bahnhof/Badstr. | 12.00 | 6'887'160 | 10'113'000 | 424'513 |
| 4058 | Basel | Clara Shopping | 6.00 | 1'586'160 | 3'381'000 | 179'799 |
| 4051 | Basel | Freie Strasse 47 | 20.00 | 3'605'200 | 6'923'000 | 350'554 |
| 3001 | Bern | Bolligenstr. 52-54 | 6.00 | 1'110'000 | 882'400 | 41'469 |
| 3001 | Bern | Neuengasse 24 | 16.00 | 2'237'216 | 3'907'000 | 140'223 |
| 3001 | Bern | Neuengass-Pass. | 42.50 | 10'667'500 | 10'550'000 | 402'700 |
| 3001 | Bern | Zeughaus-Passage | 7.60 | 3'265'461 | 4'548'000 | 191'529 |
| 3001 | Bern | Zeughaus-Passage (Parz.) | 13.55 | 0 | 4'572'000 | 177'658 |
| 3015 | Bern | Wittigkofen | 14.00 | 1'611'218 | 2'044'000 | 57'230 |
| 3400 | Burgdorf | Neumarkt | 3.00 | 861'000 | 1'093'000 | 65'072 |
| 1201 | Genève | Cornavin 14-20 | 5.00 | 3'949'750 | 3'311'000 | 167'311 |
| 1216 | Genève | ICC | 1.00 | 3'111'265 | 3'615'000 | 187'696 |
| 1216 | Genève | WTC I | 3.00 | 2'100'000 | 1'653'000 | 75'357 |
| 1216 | Genève | WTC II | 5.00 | 6'143'110 | 5'081'000 | 283'909 |
| 1001 | Lausanne | Métropole 2000 | 6.20 | 7'853'396 | 13'334'000 | 718'734 |
| 6834 | Morbio | Serfontana | 5.00 | 3'202'300 | 3'591'000 | 206'832 |
| 1110 | Morges | La Gottaz | 9.50 | 1'663'246 | 1'648'000 | 107'982 |
| 1260 | Nyon | La Combe | 6.00 | 6'976'737 | 9'304'000 | 482'657 |
| 4104 | Oberwil | Mühlematt | 5.00 | 1'903'800 | 1'822'000 | 95'285 |
| 1847 | Rennaz | Riviera | 9.50 | 2'289'948 | 3'838'000 | 203'149 |
| 3960 | Sierre | La Terrasse | 4.00 | 1'130'280 | 969'900 | 57'891 |
| 8001 | Zürich | Bahnhofstr. 71 | 11.00 | 3'617'900 | 14'160'000 | 589'226 |
| 8004 | Zürich | Sihlbrücke/Stauffacher | 12.50 | 11'458'499 | 10'905'600 | 545'780 |
| 8048 | Zürich | Nordring | 5.00 | 2'699'550 | 3'027'000 | 163'232 |
| Total | Miteigentum | | | 89'930'696 | 124'272'900 | 5'915'788 |
| 1201 | Genève | Montbrillant 7 | | 0 | 718'600 | 49'230 |
| 4553 | Subingen | Gewerbestr./2849 | | 0 | 267'500 | 652 |
| Total | Grundstücke | | | 0 | 986'100 | 49'882 |
| TOTAL | SV G | | | 283'131'608 | 404'209'000 | 23'254'737 |

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

| Vermögensrechnung per 31. März 2004 | | | |
|--|-------------|-------------------------------|-------------------------------|
| | CHF | Verkehrswert 31. März 2004 | Verkehrswert 31. März 2003 |
| Liegenschaften | | 404'209'000 | 401'902'800 |
| Alleineigentum | 278'950'000 | 278'544'000 | |
| Alleineigentum im Bau | 0 | 0 | |
| Miteigentum | 124'272'900 | 122'377'700 | |
| Grundstücke | 986'100 | 981'100 | |
| Flüssige Mittel | | 846'824 | 363'683 |
| Bankguthaben/Personalvorsorge-Konten | 846'824 | 363'683 | |
| Festgelder/Callgelder | 0 | 0 | |
| Übrige Aktiven | | 5'744'353 | 4'706'662 |
| Debitoren | 5'615'055 | 4'428'475 | |
| ./. Delkredere | -21'099 | -21'099 | |
| Aktive Rechnungsabgrenzungsposten | 150'397 | 299'286 | |
| Aktiven | | 410'800'177 | 406'973'145 |
| Passiven | | 81'190'544 | 78'630'772 |
| Hypotheken | 77'427'250 | 75'468'250 | |
| Kreditoren | 2'553'037 | 2'524'093 | |
| Passive Rechnungsabgrenzungsposten | 1'150'982 | 586'375 | |
| Nicht verbrauchte Anlage-/Rücknahmespesen | 59'275 | 52'054 | |
| Vermögen | | 329'609'633 | 328'342'373 |
| Geschätzte Liquidationssteuern | | -5'215'140 | -5'196'310 |
| Nettovermögen | | 324'394'493 | 323'146'063 |
| Ausgegebene Ansprüche per Stichtag | | 866'395 | 866'977 |
| Anzahl gekündete Ansprüche | | 0 | 0 |
| Rückstellung für Renovationskosten | | 2'399'535 | 1'484'138 |
| Inventarwert pro Anspruch | | 356,81 | 355,68 |
| Nettoertrag des Rechnungsjahres pro Anspruch | | 17,61 | 17,05 |
| Inventarwert und Ertrag pro Anspruch | | 374,42 | 372,73 |

Die Differenz gegenüber dem per 1. April 2004 publizierten Inventarwert und Ertrag pro Anspruch von CHF 373,36 ist im Kurswert per 1. Juni 2004 eingerechnet.

Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

| Erfolgsrechnung 2003/2004 | | | |
|--|------------|-------------------|-------------------|
| | CHF | 2003/2004 | 2002/2003 |
| Ertrag | | 23'408'230 | 25'241'514 |
| Aktivzinsen | 53'545 | 23'883 | |
| Mietertrag | 17'338'949 | 16'699'562 | |
| Ertrag Miteigentum | 5'928'419 | 5'788'156 | |
| Aktivierte Bauzinsen | 0 | 288'796 | |
| Übrige Erträge | 0 | 109'317 | |
| Einkauf in laufende Erträge | 87'317 | 2'331'800 | |
| Aufwand | | 8'154'546 | 10'457'278 |
| Passivzins | | 2'228'339 | 2'722'035 |
| Hypothekarzinsen | 1'972'705 | 2'636'258 | |
| Sonstige Passivzinsen | 255'634 | 85'777 | |
| Unterhalt, Reparaturen und Renovationen | | 1'412'686 | 2'058'101 |
| Unterhalt/Reparaturen/Normalunterhalt | 292'076 | 370'199 | |
| Einzelunterhalt/Grossunterhalt | 1'120'610 | 1'687'902 | |
| Betrieb | | 536'343 | 497'553 |
| Versorgungs- und Entsorgungskosten, Gebühren etc. | 606'735 | 572'975 | |
| ./. Nebenkostenpauschalen | -70'392 | -75'422 | |
| Versicherungen | | 135'594 | 116'663 |
| Liegenschaftenbewirtschaftung | | 662'762 | 618'214 |
| Verwaltungshonorare/Baumanagement | 628'113 | 600'701 | |
| Vermietung/Insertionskosten | 34'649 | 17'513 | |
| Verwaltung | | 1'251'951 | 1'336'641 |
| Vergütung an das Verwaltungsvermögen | 806'498 | 793'371 | |
| Schätzungs- und Revisionskosten | 116'524 | 154'832 | |
| Vergütung an Partnerbanken/Übr. Verwaltungskosten | 328'929 | 388'438 | |
| Steuern/Abgaben | | 418'634 | 400'198 |
| Verluste/Rückstellungen | | 1'421'948 | 634'865 |
| Leerstandsverluste Nettomieten | 394'083 | 317'430 | |
| Inkassoverluste auf Mietzinsen, Heiz- und Betriebskosten | 112'468 | 47'297 | |
| Rückstellung für Renovationen | 915'397 | 270'138 | |
| Ausrichtung Ertrag bei Rücknahme von Ansprüchen | | 86'289 | 2'073'008 |
| Nettoertrag des Rechnungsjahres | | 15'253'684 | 14'784'236 |
| Realisierte Kapitalgewinne und -verluste | | 17'400 | -46'405 |
| Realisierter Erfolg | | 15'271'084 | 14'737'831 |
| Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste | | 69'343 | -218'501 |
| Gesamterfolg des Rechnungsjahres | | 15'340'427 | 14'519'330 |

Bericht des Schätzungsexperten
Verwaltungsrechnung
Bericht der Kontrollstelle
Adressen

Bericht des Schätzungsexperten

Die Liegenschaften der IST Immobilien-Anlagestiftung werden von Wüest & Partner AG jährlich auf ihren aktuellen Marktwert bewertet. Für das vergangene Geschäftsjahr liegt die aktuellste Bewertung per 31. März 2004 vor.

Wüest & Partner bewertet die Liegenschaften nach dem Grundsatz eines «fair values», d. h. 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. Trotzdem können sich – bezogen auf einzelne Liegenschaften – bedingt durch temporäre Marktschwankungen Abweichungen zwischen den ermittelten Marktwerten und den effektiv erzielbaren Marktpreisen ergeben. Bauprojekte oder Immobilien in der Entwicklungsphase werden «at cost» bewertet; es werden die bisherigen Anlagekosten ausgewiesen. Grundlagen für die Bewertung bilden aktuelle Informationen und Daten bezüglich der Liegenschaften sowie der relevanten Immobilienmärkte. Alle Marktdaten der Immobilienmärkte stammen aus aktualisierten Datenbanken von Wüest & Partner (Stand 1. bis 4. Quartal 2003). Daten und Dokumente zu den Liegenschaften werden vom Eigentümer zur Verfügung gestellt.

Wüest & Partner bewertet die Liegenschaften nach der Discounted Cashflow-Methode (DCF-Methode). Der aktuelle Marktwert einer Immobilie wird bei der DCF-Methode durch die Summe aller in Zukunft zu erwartenden, auf den heutigen Zeitpunkt abdiskontierten Nettoerträge (vor Steuern, Zinszahlungen) bestimmt. Die Nettoerträge werden pro Liegenschaft individuell, in Abhängigkeit der jeweiligen Chancen und Risiken, risikoadjustiert diskontiert.

Sondervermögen W

Das Sondervermögen W umfasst 45 Liegenschaften. Bei zwei Liegenschaften sind noch andere Eigentümer an der jeweiligen Gesamtliegenschaft beteiligt.

Der Wert per 31. März 2003 betrug CHF 308'408'000. Per 31. März 2004 wird der Wert mit CHF 317'327'166 oder 2.89% höher ausgewiesen. Während des laufenden Geschäftsjahres wurden vier Liegenschaften verkauft und vier Objekte gekauft. Die akquirierten Objekte setzen sich zusammen aus zwei Bauprojekten (Hochdorf, Titlisblick / Richterswil, Untermatt 3) und aus zwei bestehenden Mehrfamilienhäusern (Oberengstringen, Fabrikstrasse / Spreitenbach, Langackerstrasse). Bei der Liegenschaft Fribourg, Avenue Jean-Marie Musy wurden infolge der laufenden Gesamt-sanierung Investitionen aktiviert. Lässt man die Akti-

vierung und die Mutationen ausser Acht, veränderte sich der Marktwert dieses Teilportfolios um minus CHF 1'231'000 oder -0,46%.

Verantwortlich für den Abschlag des Basisportfolio-wertes sind bei einigen grösseren Objekten vorgenommene, hypothekarische Zinsanpassungen. Zudem mussten bei einigen Gebäuden geplante Instandsetzungsmassnahmen vorgezogen werden. Sowohl die Bruttoerträge, als auch die Isterträge erfahren eine leichte Abkühlung. Die Betriebskosten konnten insgesamt gesenkt werden und entsprechen nun den langfristig eingesetzten Betriebskosten, so dass hier kein Abschlagspotenzial mehr besteht.

Sondervermögen G

17 Liegenschaften bilden gegenwärtig das Teilportfolio Alleineigentum. Per 31. März 2003 belief sich der Marktwert auf CHF 278'544'000. Per Ende des Geschäftsjahres 2003/2004 erhöhte sich der Marktwert um +0,15% auf CHF 278'950'000.

Für dieses positive Resultat sind bei einigen Objekten die bessere Ertragslage nach vollendeter Sanierung oder etwa vorteilhafte Vertragsabschlüsse zu nennen. Letztlich konnten diese Objekte, Abschläge bei einigen Liegenschaften, ausgelöst durch den schwierigen aktuellen Büro Flächenmarkt, mehr als wettmachen.

27 Liegenschaften bilden das Teilportfolio Miteigentum. Per 31. März 2004 wurde von Wüest&Partner ein Marktwert von CHF 124'272'900 ermittelt. Damit kann seit der letzten Bewertung ein Wertzuwachs von CHF 1'895'200 oder +1.55% verzeichnet werden. Folgende Miteigentumsanteile wurden im vergangenen Geschäftsjahr erworben: Bern, Quartierzentrum Wittigkofen +2% und Genève, WTC I +3%. Bei der Liegenschaft Bern, Quartierzentrum Wittigkofen wurden infolge der laufenden Gesamtsanierung Investitionen aktiviert. Das Miteigentum Yverdon, Rue Du Lac wurde rückwirkend per 1.1.2004 veräussert. Lässt man die Aktivierung und die Mutationen ausser Acht, veränderte sich der Marktwert dieses Teilportfolios um einen marginalen Wert von minus CHF 206'978 oder -0.17%. Mit Ausnahme des Objektes Bern, Quartierzentrum Wittigkofen, welches nach der Gesamtsanierung eine positive Wertentwicklung aufweist, sind im Teilportfolio keine markanten Ausschläge zu verzeichnen.

Zwei unbebaute Grundstücke sind noch im Sondervermögen G. Sie partizipieren mit 0,24% am Marktwert aller Liegenschaften.

Dr. Urs Hausmann

Hanspeter Steiger

Zürich, 10. Mai 2004

Verwaltungsrechnung IST Immobilien-Anlagestiftung

| Vermögensrechnung per 31. März 2004 | | | |
|-------------------------------------|-----------|------------------|------------------|
| | CHF | 31. März 2004 | 31. März 2003 |
| Aktiven | | 1'830'302 | 1'398'149 |
| Kasse | 1'742 | | 814 |
| Banken/Post | 99'078 | | 107'780 |
| Debitoren | 1'670'527 | | 1'200'316 |
| Rückforderbare Verrechnungssteuer | 71 | | 312 |
| Aktive Rechnungsabgrenzungsposten | 58'881 | | 88'924 |
| Sachanlagen | 3 | | 3 |
| Passiven | | 1'830'302 | 1'398'149 |
| Kreditoren | 1'060 | | 1'299 |
| Passive Rechnungsabgrenzungsposten | 139'460 | | 76'509 |
| Reservefonds | 1'200'000 | | 800'000 |
| Stammvermögen | 105'000 | | 105'000 |
| Gewinnvortrag | 15'341 | | 41'930 |
| Reingewinn Geschäftsjahr | 369'441 | | 373'411 |

| Erfolgsrechnung vom 1. April 2003 bis 31. März 2004 | | | |
|---|-----------|------------------|------------------|
| | CHF | 2003/2004 | 2002/2003 |
| Aufwand | | 1'538'024 | 1'591'680 |
| Personalaufwand | 789'499 | | 713'349 |
| Organe, Mitgliederversammlung | 186'181 | | 253'359 |
| Arbeitsleistungen Dritter | 12'984 | | 6'000 |
| Revision | 4'434 | | 6'434 |
| Betriebsaufwand | 17'140 | | 7'559 |
| Infrastruktur (Miete, EDV, etc.) | 117'190 | | 123'732 |
| Verwaltungsaufwand | 41'155 | | 48'596 |
| Abschreibungen | 0 | | 59'240 |
| Erfolg Geschäftsjahr | 369'441 | | 373'411 |
| Ertrag | | 1'538'024 | 1'591'680 |
| Beiträge aus Sondervermögen | 1'401'460 | | 1'411'435 |
| Ausgabe-/Rücknahmekommission | 0 | | 19'121 |
| Übrige Erträge | 136'564 | | 161'124 |

Verwaltungsrechnung

Kommentar

Der Stiftungsrat schlägt der Mitgliederversammlung vor, vom Rechnungsüberschuss 2003/2004 und dem Gewinnvortrag vom Vorjahr, dem allgemeinen Reservefonds CHF 300'000 zuzuweisen und den Restbetrag von CHF 84'782 auf die neue Rechnung vorzutragen.

Antrag zur Verwendung des Erfolges

Antrag an die Mitgliederversammlung

| | |
|---------------------------------|----------|
| Gewinnvortrag Vorjahr | 15'341 |
| Erfolg Geschäftsjahr 2003/2004 | 369'441 |
| Zuweisung an Reservefonds | -300'000 |
| Gewinnvortrag auf neue Rechnung | 84'782 |

Zürich, Mai 2004

IST Immobilien-Anlagestiftung

Rudolf Peter Schilt, Präsident

Markus Strauss, Direktor

Bericht der Kontrollstelle zur IST Immobilien-Anlagestiftung

Als Kontrollstelle haben wir die Jahresrechnung (Vermögensrechnung, Ertragsrechnung und Anhang der Sondervermögen W und G und der Verwaltungsrechnung, siehe Seiten 8–25 und 29–30), Geschäftsführung und Vermögensanlage der IST Immobilien-Anlagestiftung für das am 31. März 2004 abgeschlossene Geschäftsjahr auf ihre Rechtmässigkeit geprüft.

Für die Jahresrechnung, Geschäftsführung und Vermögensanlage ist der Stiftungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die rechtlichen 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 Grundsätze des Rechnungswesens, der Rechnungslegung, der Vermögensanlage sowie die wesentlichen Bewertungsentscheide und die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Bei der Prüfung der Geschäftsführung wird beurteilt, ob die rechtlichen bzw. reglementarischen Vorschriften betreffend Organisation und Verwaltung eingehalten sind. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung entsprechen die Jahresrechnung, Geschäftsführung und Vermögensanlage dem schweizerischen Gesetz, der Stiftungsurkunde, den Reglementen und den Anforderungen der Aufsichtsbehörde.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Zürich, 28. Mai 2004

Ernst & Young AG
Thomas Huwyler
dipl. Wirtschaftsprüfer
(Mandatsleiter)

Martin Aeschlimann
dipl. Wirtschaftsprüfer

Adressen und Bankverbindungen

Sitz der Stiftung

IST Immobilien-Anlagestiftung
Steinstrasse 21
8003 Zürich
Telefon: 01 455 37 30
Telefax: 01 455 37 31

Bankverbindungen

Sondervermögen W: Bank Julius Bär & Cie AG, Zürich

Sondervermögen G: Pictet & Cie Banquiers, Genève/Zürich

Die vorstehenden Banken nehmen auch Zeichnungen
beider Sondervermögen W und G entgegen.