



Immobilien-Anlagestiftung

Halbjahresbericht Geschäftsjahr 2003/2004

1. April 2003 – 30. September 2003

Einleitung	3
Generelles Marktumfeld, Wohn- und Geschäftsimmobilien	3
Zahlen in Kürze	4
Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)	5
Anspruchsbestand und -entwicklung	5
Marktwert der Liegenschaften	5
Projekte/Desinvestitionen/Investitionen	5
Übersicht über Desinvestitionen	5
Übersicht über Neuinvestitionen	6
Fremdfinanzierungsgrad	7
Nettovermögen/Inventarwert eines Anspruchs	7
Ertragsentwicklung/Ausschüttung	7
Wert- und Ertragsentwicklung eines Anspruchs	7
Wertentwicklung eines Anspruchs	7
Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)	9
Anspruchsbestand und -entwicklung	9
Marktwert der Liegenschaften	9
Projekte/Desinvestitionen/Investitionen	9
Übersicht über Neuinvestitionen	9
Fremdfinanzierungsgrad	9
Nettovermögen/Inventarwert eines Anspruchs	10
Ertragsentwicklung/Ausschüttung	10
Wert- und Ertragsentwicklung eines Anspruchs	10
Wertentwicklung eines Anspruchs	10
Verteilung der Anlagen der IST Immobilien-Anlagestiftung	11
Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)	11
Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)	11

Generelles Marktumfeld

Die seit längerer Zeit vorhergesagte Besserung des allgemeinen wirtschaftlichen Klimas ist bisher ausgeblieben. Immerhin sind gewisse geopolitische Unsicherheiten, welche die nachhaltige Erholung auf breiter Front verhinderten, teilweise beseitigt worden. Aus den USA sind in jüngster Vergangenheit wichtige positive Fundamentaldaten zu vermelden. Die Entwicklung der Immobilienmärkte ist weiterhin sehr dynamisch und weist in den beiden Hauptanlagekategorien Wohnliegenschaften und Geschäftliegenschaften unterschiedliche Akzente auf. Dies vor dem Hintergrund des ungebrochenen Interesses privater und institutioneller Anleger nach Investitionen in Immobilien.

Wohnimmobilien

Auf dem Markt für Mietwohnungen ist die Marktlage weiterhin sehr angespannt. Trotz den schwachen wirtschaftlichen Rahmendaten ist die Nachfrage nach Wohnraum ungebrochen. Die Leerstandsziffern sind nach wie vor sehr tief. Das Preisniveau für Wohnraum ist weiter leicht gestiegen, davon profitieren die zentralen Lagen weiterhin überproportional. Die starke Nachfrage privater und institutioneller Anleger in Immobilien ist nicht ohne Auswirkung auf das Preisniveau der angebotenen Objekte geblieben. Die Preisvorstellungen von konkreten Angeboten liegen oftmals auf einer Basis, welche nach unserer Beurteilung nicht nachhaltig ist.

Geschäftsimmobilien

Die bereits erwähnte Entwicklung bei den konjunkturellen Rahmendaten hat im Markt für Geschäftsflächen stärkere Veränderungen bewirkt. Die Nachfrage nach zusätzlichen Flächen von Seiten der Nutzer ist deutlich reduziert. Andererseits sind zusätzliche Flächen neu verfügbar. Dies ist natürlich nicht ohne Einfluss auf das Preisniveau bei der Verlängerung bestehender Mietverträge oder bei Neuvermietungen geblieben. Bei einer Verbesserung der allgemeinen Entwicklung in wirtschaftlicher Hinsicht kann die Lage aber in diesem Bereich rasch wieder zugunsten der Anbieter umschlagen.

Nach wie vor sind die beiden Sondervermögen der IST Immobilien-Anlagestiftung geschlossen. Der Stiftungsrat und die Geschäftsleitung sind bemüht, die Voraussetzungen für die Wiedereröffnung beider Sondervermögen raschmöglichst zu schaffen. Zu diesem Zweck haben wir eine grosse Zahl von Investitionsmöglichkeiten einer umfassenden Prüfung unterzogen. In vielen Fällen gehen die Anbieter und Promotoren von Mietzinsen deutlich über dem allgemeinen Mietzinsniveau aus. Wohl erlaubt die gegenwärtige Knappheit an frei verfügbarem Wohnraum etwas höhere Mieten als der allgemeine Marktdurchschnitt vergleichbarer Angebote. Bei der überwiegenden Mehrheit der aktuellen Angebote werden aber Mietzinsen der Berechnung zugrunde gelegt, die den Rahmen des Marktes verlassen. Zum Schutz der bestehenden Anleger und zur mittel- und langfristigen Substanzerhaltung der Investitionen verfolgen wir weiterhin eine vorsichtige Anlagepolitik.

Die bisherigen Bemühungen haben in beiden Sondervermögen konkrete Resultate gezeigt und es wurden bereits weitere Investitionen vorgenommen.

Für Auskünfte und eine Beratung stehen Ihnen die Partnerbanken und die Geschäftsleitung gerne zur Verfügung.

Markus Strauss, Direktor
IST Immobilien-Anlagestiftung
Steinstrasse 21, 8003 Zürich
Telefon: 01 455 37 30
Fax: 01 455 37 31

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	
	30. Sept. 2003	CHF	291'636'000	403'734'000	
	Veränderung	%	-5,44	+0,46	
Nettovermögen, per Abschluss (exkl. Ertrag, inkl. Gewinnvortrag)	31. März 2003	CHF	307'425'563	308'364'105	
	30. Sept. 2003	CHF	312'086'000	308'360'000	
	Veränderung	%	+1,52	-0,00	
Hypotheken in % des Marktwertes	31. März 2003	CHF	23'950'000	75'468'250	
		%	7,77	18,78	
Hypotheken in % des Marktwertes	30. Sept. 2003	CHF	23'950'000	84'172'250	
		%	8,21	20,85	
Anspruchsbestand	31. März 2003	Anzahl	760'308	866'977	
	30. Sept. 2003	Anzahl	775'339	866'301	
	Veränderung	%	+1,98	-0,08	
Inventarwert pro Anspruch (exkl. Ertrag, inkl. Gewinnvortrag)	31. März 2003	CHF	404,36	355,68	
	30. Sept. 2003	CHF	402,52	355,95	
	Veränderung	%	-0,46	+0,08	
Ertrag pro Anspruch	2002/2003	CHF	19,68	17,05	
	1.4. bis 30.9.03*	2003/2004	CHF	8,52	8,58
	Prognose*	2003/2004	CHF	16,95	17,05
Ausschüttung pro Anspruch	2002/2003	CHF	19,70	17,05	
	Prognose*	2003/2004	CHF	16,95	17,05
Nettorendite	2002/2003	%	4,86	4,79	
	1.4. bis 30.9.03*	2003/2004	%	4,21	4,82
	Prognose*	2003/2004	%	4,19	4,79
Performance/Gesamtrendite	2002/2003	%	4,75	4,73	
	1.4. bis 30.9.03*	2003/2004	%	1,66	2,49
	Prognose*	2003/2004	%	3,73	4,87

* Werte auf der Basis des bisherigen Geschäftsjahres, resp. vorbehältlich der weiteren Entwicklung gemäss aktualisiertem Budget

Allgemeine Entwicklung des Sondervermögens

Anspruchsbestand und -entwicklung

Die Zahl der ausgegebenen Ansprüche nahm um 15'031 Stück auf 775'339 (+1,98%) zu. Dieses Wachstum kam durch Neuzeichnungen vor der temporären Schliessung des Sondervermögens zustande. Auf eine spesenfreie Wiederanlage der Gewinnausschüttung wurde als Folge der Schliessung verzichtet. Nach wie vor verzeichnen wir ein reges Interesse an der Zeichnung zusätzlicher Ansprüche.

Marktwert der Liegenschaften

Das Volumen der gehaltenen Liegenschaften hat sich aufgrund der vorgenommenen Transaktionen reduziert. Die Marktwerte der Liegenschaften werden im Verlaufe eines Geschäftsjahres durch den unabhängigen Schätzungsexperten Wüest & Partner AG überprüft. Die Neubewertung erfolgt in vier Tranchen. Im laufenden Geschäftsjahr wurde bereits ½ des Bestandes der laufenden Neubewertung unterzogen. Die Wertveränderungen werden laufend bei der Kurswertermittlung berücksichtigt.

Der Marktwert der Liegenschaften im Sondervermögen W (Wohnliegenschaften) ist im Verlauf des ersten Halbjahres um CHF 16'772'000.– auf CHF 291'636'000.– oder 5,44% gesunken. Die Veränderung resultiert insbesondere aus den Mutationen aufgrund der Desinvestitionen, den bisherigen Investitionen in Neubauobjekte, Instandsetzungsprojekten und den bisher eingetretenen Marktwertveränderungen der Bestandesobjekte. Bei den Bestandesliegenschaften haben sich durch Mietreduktionen aufgrund der Hypothekarzinsveränderungen und vereinzelt Erhöhungen der Betriebskosten teilweise Marktwertreduktionen ergeben. Im Verlaufe der ersten Hälfte des Geschäftsjahres verringerten sich die Werte der wiederbewerteten Bestandesliegenschaften um 0,89%.

Projekte / Desinvestitionen / Investitionen

Im Sinne einer aktiven Bewirtschaftung des vorhandenen Liegenschaftenbestandes wurden verschiedene Transaktionen vorgenommen. Mit den Desinvestitionen im Raum Nordwestschweiz haben wir den Anteil dieser Region etwas reduziert, um zusammen mit den getätigten und geplanten weiteren Investitionen in anderen Wirtschaftsräumen den Anteil dieser Region mittelfristig zu senken. Die Desinvestitionen in der Region Zürich und im Tessin wurden aufgrund ungenügender Rentabilisierungsmöglichkeiten anstehender Sanierungsaufwendungen vorgenommen.

Neben den unten aufgeführten konkreten Investitionsprojekten hat die Geschäftsleitung eine Vielzahl von Investitionen geprüft, um die vorhandenen Mittel aus den umfangreichen Neuzeichnungen des letzten Geschäftsjahres und der Desinvestitionen möglichst rasch wieder in Liegenschaften zu investieren. Mit den geplanten Neuinvestitionen verfolgen wir in erster Linie das Ziel, das Portefeuille in geographischer und altersmässiger Hinsicht weiter zu optimieren. Im Vordergrund stehen daher Anlagen in Neubauobjekte oder bestehende Objekte mit erneuerter Bausubstanz.

Übersicht über Desinvestitionen

Ort	Lage	Anteil	Marktwert	Bemerkung
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

Übersicht über Neuinvestitionen				
Ort	Lage	Anteil	Marktwert	Bemerkung
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	Baujahr 2002



Hochdorf, Titlisblick

Mit dieser Investition haben wir unser Portefeuille mit einer Investition in der Zentralschweiz in geographischer Hinsicht weiter diversifiziert. Die Überbauung mit einem Marktwert von CHF 20'290'000 beinhaltet 56 Wohnungen. Die Lage im Bezirkshauptort ist attraktiv. Die Überbauung ist insbesondere für Familien durch die gute Infrastruktur (Einkauf, Schulen, etc.) und die gute Anbindung an die regionale Verkehrsinfrastruktur attraktiv.



Richterswil, Untermatt III

Die Überbauung beinhaltet 40 Wohnungen und das Investitionsvolumen beträgt CHF 16'220'000. Das Neubauprojekt liegt am nordwestlichen Rand von Richterswil in der Nähe der Autobahn Zürich-Chur. Aber auch an die Öffentlichen Verkehrsmittel ist der Standort durch die direkte Busverbindung zum Bahnhof Richterswil und damit an den gut ausgebauten Öffentlichen Verkehr der Agglomeration Zürich hervorragend angebunden. Die bereits angelaufene Vermietung hat bereits jetzt zu einer positiven Resonanz im Markt geführt.



Oberengstringen, Fabrikstr. 2a/2b

Diese Mehrfamilienhäuser mit Baujahr 2002 weisen einen Marktwert von insgesamt CHF 6'283'000 auf. Sie umfassen insgesamt 13 Wohnungen. Die Lage ist sowohl bezüglich dem Individualverkehr, wie auch mit dem Öffentlichen Verkehr gut erschlossen und bietet daher Gewähr für die Nachhaltigkeit der vorgenommenen Investition.

Fremdfinanzierungsgrad

Der Fremdfinanzierungsgrad hat sich leicht erhöht. Er stieg von 7,77% per 1. April 2003 auf 8,21% per 30. September 2003. Die Erhöhung erklärt sich unter anderem aufgrund der Reduktion des Marktwertes der gehaltenen Liegenschaften, insbesondere durch die erwähnten Desinvestitionen bei gleichem Bestand an Hypotheken.

Nettovermögen/Inventarwert eines Anspruchs

Das Nettovermögen betrug per 1. April 2003 CHF 307'425'563. Der Gewinnvortrag auf neue Rechnung ist darin enthalten. Das Nettovermögen per 30. September 2003 betrug CHF 312'086'000. In diesem Wert ist kein Ertrag enthalten. Die Erhöhung um CHF 4'660'437 ist eine Folge der Anspruchszunahme, der Investitionen, Desinvestitionen, den Marktwertveränderungen und der Veränderungen der Rückstellung im Bereich Unterhalt und Renovationen.

Ertragsentwicklung/Ausschüttung

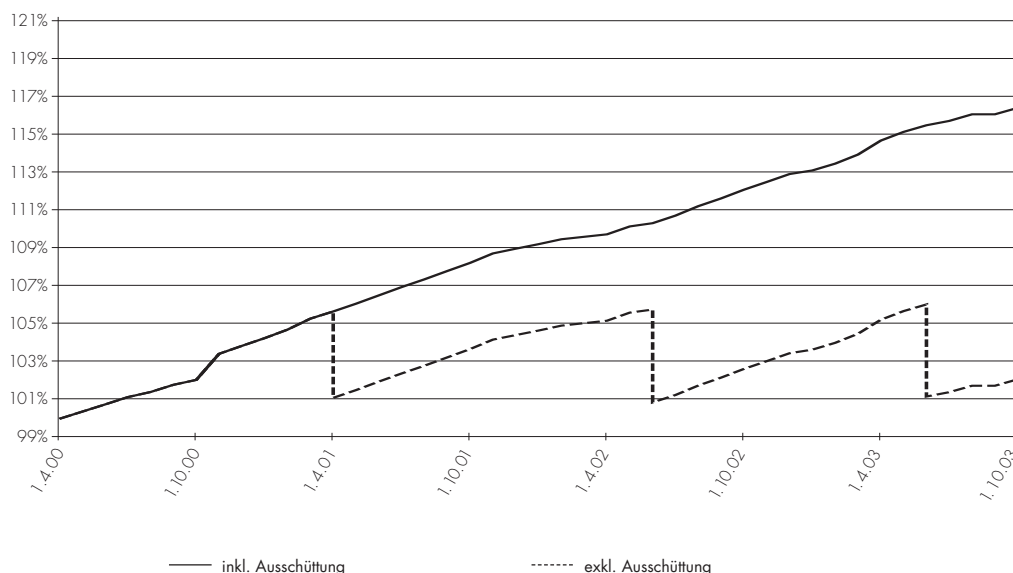
Die Ertragsituation des Sondervermögens entwickelt sich entsprechend der budgetierten Werte. Die Ertragsminderung durch Leerstände beträgt 1,50% der Sollmieten. Gegenüber dem Vorjahr erwarten wir einen tieferen Ertrag. Er wird voraussichtlich ca. CHF 16,95 pro Anspruch betragen. Die Reduktion erklärt sich durch die Desinvestitionen und der Tatsache, dass es noch nicht gelungen ist, die Zuflüsse an Mitteln in Bestandes- oder Neubauobjekte zu investieren, welche unseren strengen Qualitätskriterien entsprechen. Als Folge davon wird die Ausschüttung gegenüber dem Vorjahreswert geringer ausfallen. Wir gehen derzeit von einer möglichen Ausschüttung von ca. CHF 16,95 aus. Der entsprechende Vorjahreswert betrug CHF 19,70.

Wert- und Ertragsentwicklung eines Anspruchs

Der Inventarwert eines Anspruchs beträgt per 30. September 2003 CHF 402,52. Die Reduktion gegenüber dem Wert per 1. April 2003 von CHF 404,34 (nach Veränderung Gewinnvortrag) ist insbesondere eine Folge des Rückganges des Wertes der Bestandesliegenschaften und die Anrechnung der Rückstellung für Unterhalt und Renovationen.

Der Inventarwert eines Anspruchs zuzüglich aufgelaufenem Ertrag hat sich vom 1. April 2003 bis 30. September 2003 von CHF 404,34 auf CHF 411,04 (+1,65%) erhöht.

Wertentwicklung eines Anspruchs des Sondervermögens W (Wohnliegenschaften)



Allgemeine Entwicklung des Sondervermögens

Anspruchsbestand, -entwicklung

Die Zahl der ausgegebenen Ansprüche nahm um 676 Stück auf 866'301 (-0,08%) ab. Auf eine spesenfreie Wiederanlage der Gewinnausschüttung wurde als Folge der Schliessung verzichtet. Nach wie vor verzeichnen wir auch für das Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften) ein reges Interesse an der Zeichnung zusätzlicher Ansprüche.

Marktwert der Liegenschaften

Auch beim Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften) sind bereits $\frac{1}{2}$ aller Liegenschaften wiederbewertet worden. Die Wertveränderungen werden bei der monatlichen Kurswertermittlung berücksichtigt. Der Wert des wiederbewerteten Basisportefeuille ist aufgrund der allgemeinen Marktveränderung um 0,11% gesunken. Der Rückgang ist eine Folge der verhaltener eingeschätzten Aussichten in diesem Anlagesegment. Der Marktwert unter Berücksichtigung der getätigten Investitionen und der Marktwertveränderungen ist im Verlauf des ersten Halbjahres um CHF 1'831'200 auf CHF 403'734'000 oder 0,46% gestiegen.

Projekte / Desinvestitionen / Investitionen

Der Liegenschaftenbestand wurde in geringem Mass aufgebaut. Auch in diesem Bereich haben wir uns intensiv um die Akquisition neuer Objekte bemüht. Allerdings sind wenige Objekte auf dem Markt, welche in der Summe aller Faktoren zu einer Optimierung unseres bestehenden Portefeuilles beitragen könnten. Wir sind aber auch hier bestrebt, den Bestand an Liegenschaften durch geeignete Objekte zu erweitern. Es wurden keine Objekte verkauft.

Übersicht über die Investitionen

Miteigentum				
Ort	Lage	Anteil	Marktwert	Bemerkungen
Genève	WTC I	3%	1'653'000	Neuinvestition
Bern	Quartierzentrum Wittigkofen	2%	199'000	zusätzl. Anteil



Genève, WTC I

Das WTC I ist eine Geschäftsliegenschaft beim Flughafen Genf. Es verfügt damit über wichtige positive Standortfaktoren und zusammen mit der sehr guten Infrastruktur ist die nachhaltige Attraktivität für die Mieter sichergestellt. Das Objekt verfügt gesamthaft über 25'000 m² Büroflächen. Verschiedene namhafte Mieter profitieren von der Standortgunst und bilden Bestandteil einer breit diversifizierten Mieterschaft.

Fremdfinanzierungsgrad

Der Hypothekarbestand beträgt per 30. September 2003 CHF 84'172'250. Der Fremdverschuldungsgrad erhöhte sich von 18,78% auf 20,85%. Die Erhöhung beruht im wesentlichen auf der Bereitstellung und Beschaffung der Mittel für die Ausschüttung des letzten Geschäftsjahres. Durch den Verzicht auf die spesenfreie Wiederanlage konnten die Erträge nicht wie im Vorjahr wieder investiert werden.

Nettovermögen/Inventarwert eines Anspruchs

Das Nettovermögen betrug per 1. April 2003 CHF 308'364'105. Der Gewinnvortrag auf neue Rechnung ist darin enthalten. Das Nettovermögen per 30. September 2003 beträgt CHF 308'360'000. In diesem Wert ist kein Ertrag enthalten. Die Reduktion um CHF 4'105 setzt sich zusammen aus der Anspruchsveränderung, den Marktwertveränderungen, den Liegenschaftentransaktionen und der Veränderungen der Rückstellungen im Bereich Unterhalt und Renovationen.

Ertragsentwicklung/Ausschüttung

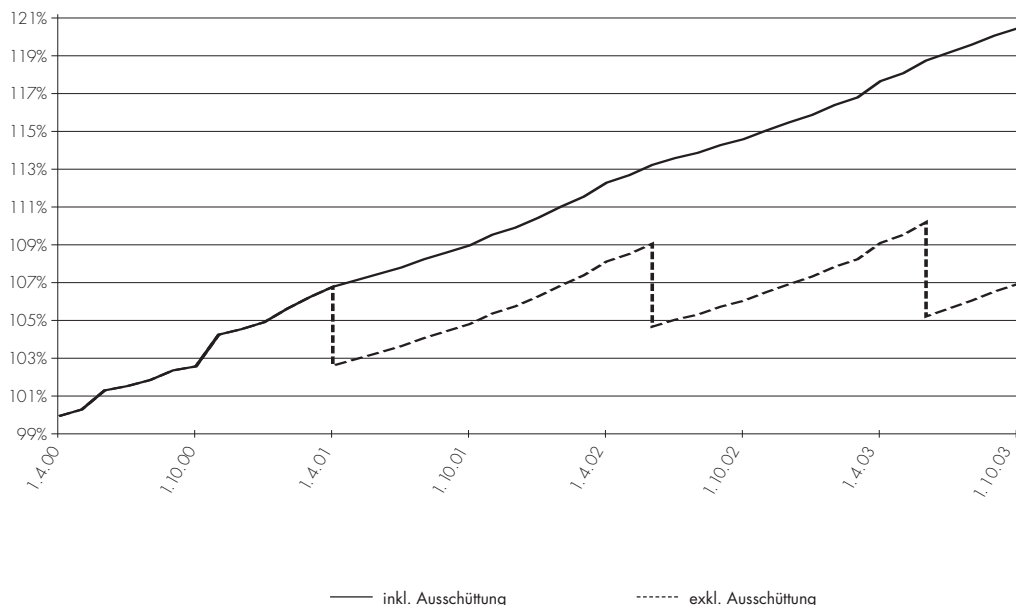
Die Ertragssituation konnte im ersten Halbjahr leicht verbessert werden. Die Einnahmen entwickeln sich gemäss unseren Budgetannahmen. Die Ertragsminderung durch Leerstände beträgt beim Alleineigentum 2,63% der Sollmieten. Sie konnten trotz dem rezessiven Wirtschaftsumfeld gegenüber dem Vorjahr leicht abgebaut werden. Im Sondervermögen G sind die Kosten insbesondere aufgrund der nochmals gesunkenen Finanzierungskosten tiefer als im Vorjahr. Der Nettoertrag pro Anspruch wird bei ca. CHF 17,05 liegen. Damit werden wir aufgrund des bisherigen Verlaufs und unter Vorbehalt der weiteren Entwicklung die Ausschüttung in etwa in der Höhe des Vorjahres halten können.

Wert- und Ertragsentwicklung eines Anspruchs

Der Inventarwert eines Anspruchs beträgt per 30. September 2003 CHF 355,95. Die Erhöhung gegenüber dem Wert per 1. April 2003 von CHF 355,68 (nach Veränderung Gewinnvortrag) ist insbesondere auf die Marktwertveränderungen der Bestandesliegenschaften und die Anrechnung der Rückstellungen für Unterhalt und Renovationen zurückzuführen.

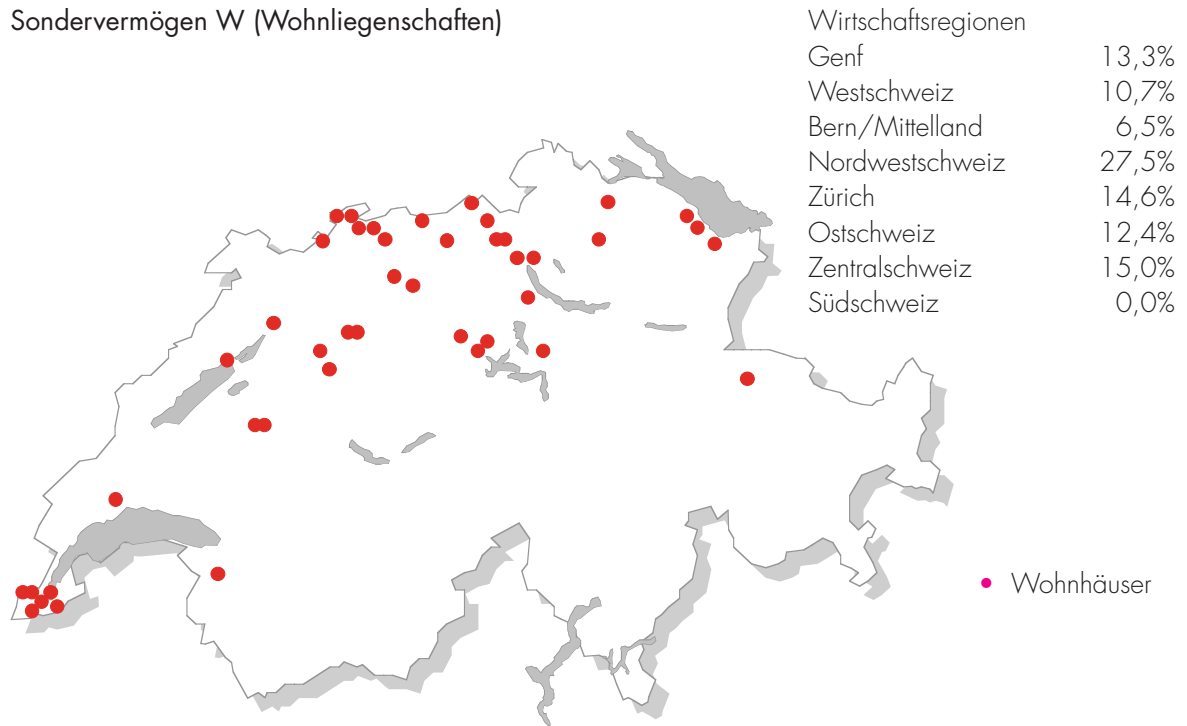
Der Inventarwert eines Anspruchs zuzüglich aufgelaufenem Ertrag hat sich vom 1. April 2003 bis 30. September 2003 von CHF 355,68 auf CHF 364,53 (+2,49%) erhöht.

Wertentwicklung eines Anspruchs des Sondervermögens G (Geschäftsliegenschaften)



Verteilung der Anlagen der Sondervermögen der IST Immobilien-Anlagestiftung

Sondervermögen W (Wohnliegenschaften)



Sondervermögen G (Geschäftsliegenschaften)

