

Anlagestiftung **Testina**

Anlagestiftung für internationale Immobilienanlagen

Geschäftsbericht 2011

Anlagestiftung **Testina**

Anlagestiftung für internationale Immobilienanlagen

Geschäftsbericht per 31. Dezember 2011

**Geschäftsführung
Pensimo Management AG**

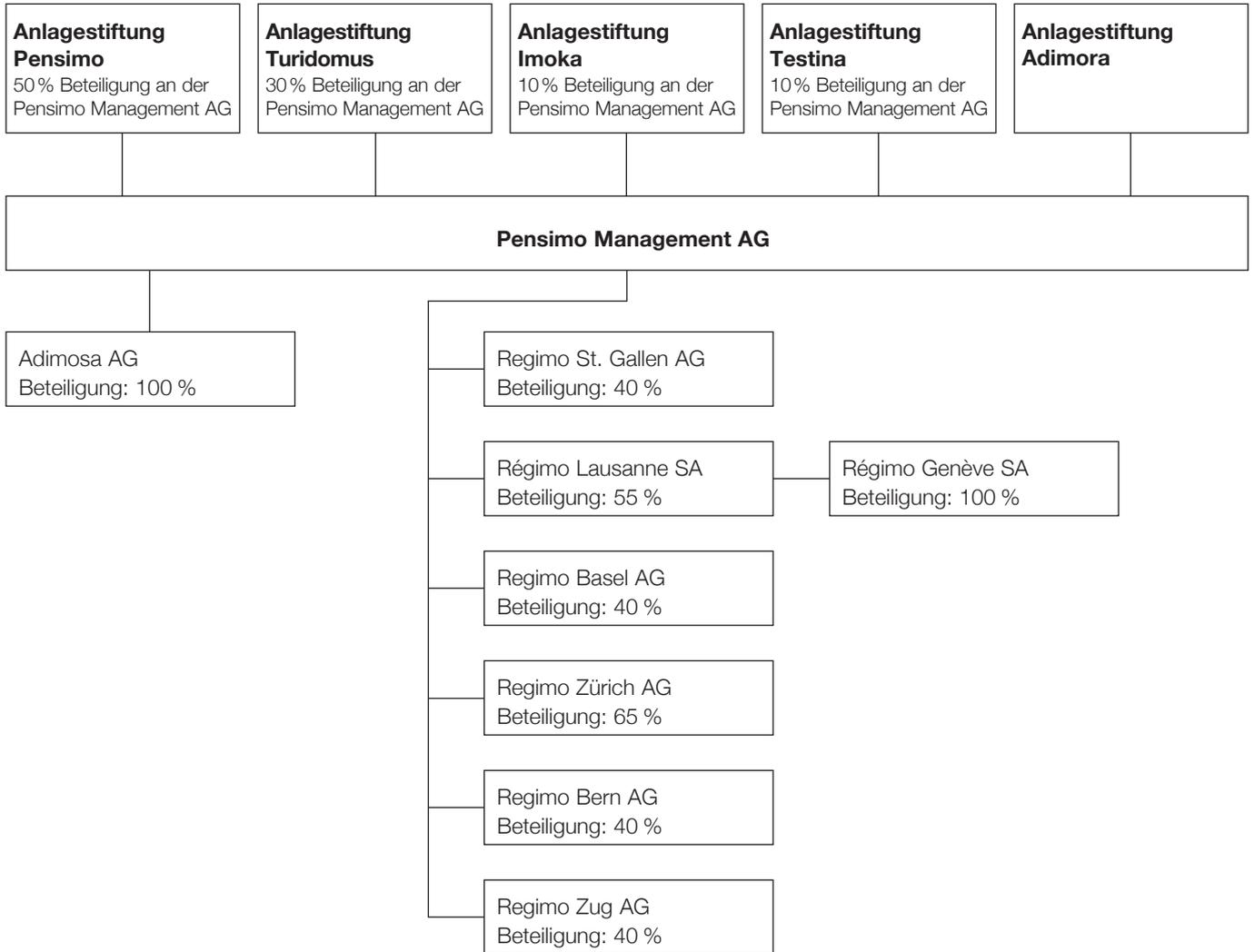
Pensimo Management AG

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

Organe	3
Struktur der Pensimo-Gruppe	4
Allgemeine Angaben	5
Die Anlagestiftung Testina im Überblick	6–7
Jahresbericht	8–24
Jahresrechnung Anlagegruppe A	26–27
Vermögensrechnung per 31. Dezember	26
Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember	27
Jahresrechnung Anlagegruppe B	28–29
Vermögensrechnung per 31. Dezember	28
Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember	29
Jahresrechnung Anlagegruppe C	30–31
Vermögensrechnung per 31. Dezember	30
Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember	31
Jahresrechnung Anlagegruppe D1	32–33
Vermögensrechnung per 31. Dezember	32
Erfolgsrechnung vom 20. November 2010 bis 31. Dezember 2011	33
Stammvermögen per 31. Dezember	34
Anhang	35–45
Bericht der Revisionsstelle	46
Historische Entwicklung der Anlagestiftung Testina	47

Stiftungsrat	Dr. Giuseppe Benelli, Präsident Françoise Bruderer Sergio Campigotto Richard Hunziker Dr. Jürg Tobler
Anlagekommission	Dr. Jürg Tobler, Präsident Ueli Büchi Andres Haueter Dr. Georg Wessling
Geschäftsführung	Pensimo Management AG
Mandatsleiterin	Dr. Paola Prioni
Berater	PPCmetrics AG
Revisionsstelle	KPMG AG

Beteiligungsstruktur



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

Die Anlagestiftung Testina führt die vier wirtschaftlich autonomen Anlagegruppen A, B, C und D1. 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.

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

Liquidation der
Anlagegruppe B

Die Anlagegruppe B befindet sich seit August 2009 (Stiftungsratsbeschluss vom 13. August 2009) in Liquidation. Die bis zu diesem Zeitpunkt eingereichten Anteilskündigungen wurden obsolet.

Gründung der
Anlagegruppe D1

Der Stiftungsrat gründete im November 2010 die Anlagegruppe D1. Die neue Anlagegruppe tätigt weltweit Investitionen in «Value-added» und «opportunistischen» Anlagestrategien im privaten Immobilienmarkt.

Geschäftsjahr der
Anlagegruppe D1

Für die Anlagegruppe D1 gilt ein langes Geschäftsjahr ab 20. November 2010 bis 31. Dezember 2011.

Eckdaten

	31.12.2011	31.12.2010
Anlagegruppe A		
Nettovermögen in CHF	365'711'110.60	283'593'255.22
Anzahl Ansprüche	528'745	417'545
Inventarwert pro Anspruch in CHF	691.66	679.19
Anlagegruppe B		
Nettovermögen in CHF	18'494'728.30	29'210'416.69
Anzahl Ansprüche	27'558	27'558
Inventarwert pro Anspruch in CHF	671.12	1'059.96
Anlagegruppe C		
Nettovermögen in CHF	13'101'689.54	16'316'177.96
Anzahl Ansprüche	9'941	12'315
Inventarwert pro Anspruch in CHF	1'317.94	1'324.90
Anlagegruppe D1		
Nettovermögen in CHF	38'740'221.40	10'811'653.80
Anzahl Ansprüche	36'053	10'276
Inventarwert pro Anspruch in CHF	1'074.54	1'052.13

Kennzahlen ¹⁾

	2011	2010
Anlagegruppe A		
Eigenkapitalrendite (ROE)	5.73 %	-5.41 %
Anlagerendite	6.08 %	-5.45 %
Anlagerendite nach synthetischer Währungsabsicherung ²⁾	6.23 %	7.88 %
Betriebsaufwandquote	³⁾	n. a.
Anlagegruppe B		
Eigenkapitalrendite (ROE)	-8.40 %	-8.61 %
Anlagerendite	-6.63 %	-6.59 %
Betriebsaufwandquote	³⁾	n. a.
Anlagegruppe C		
Eigenkapitalrendite (ROE)	0.79 %	17.22 %
Anlagerendite	-0.53 %	13.81 %
Betriebsaufwandquote	³⁾	n. a.
Anlagegruppe D1 ⁴⁾		
Eigenkapitalrendite (ROE)	8.06 %	n. a.
Anlagerendite	7.45 %	n. a.
Betriebsaufwandquote	³⁾	n. a.

Valoren-Nummern

ISIN-Codes

	Valoren-Nr.	ISIN-Code
Anlagegruppe A	2.049.080	CH0020490808
Anlagegruppe B	2.049.084	CH0020490840
Anlagegruppe C	3.107.762	CH0031077628
Anlagegruppe D1	12.079.004	CH0120790040

¹⁾ Die Definition der Kennzahlen richtet sich nach der KGAST mit Ausnahme der Betriebsaufwandquote.

²⁾ Berechnet durch eine monatliche Währungsabsicherung des Portfoliovermögens zum jeweiligen Monatsanfang (USD, GBP, AUD und EUR zu 100 %).

³⁾ Die Betriebsaufwandquote der Anlagegruppen wird im Anhang auf Seite 39 ausgewiesen.

⁴⁾ Die Kennzahlen für die Anlagegruppe D1 gelten für ein langes Geschäftsjahr ab 20. November 2010 bis 31. Dezember 2011.

Anlagegruppe A

Gesamtvermögen

Übersicht

Eine schwache Weltwirtschaft prägte das Anlagejahr 2011. Vor dem Hintergrund anhaltender Unsicherheiten auf den Finanzmärkten blieb die Nachfrage nach sicheren Werten hoch. Hochwertige Immobilien in den grossen und liquiden Märkten blieben im Fokus institutioneller Anleger. Dies zeigte sich im gestiegenen Transaktionsvolumen bei «Core» Liegenschaften in den wichtigen europäischen Wirtschaftszentren und in Nordamerika. Ein Zuwachs der Preise war die Folge. Wie im Jahr 2010 konnte der amerikanische Immobilienmarkt auch letztes Jahr einen Teil der – während der Finanzmarktkrise – eingebüsst Wertverluste wettmachen: Der amerikanische Immobilienindex «NCREIF Property Index» legte um insgesamt +14.3% zu, +7.8% allein an Wertsteigerung. Der angelsächsische Immobilienmarkt, der seinen Erholungskurs frühzeitig einleitete, setzte seinen positiven Trend im Laufe des Jahres 2011 fort und legte um +7.8% (in Pfund) zu.

Insgesamt tätigte die Anlagegruppe A in Kontinentaleuropa Investitionen von rund EUR 15.1 Millionen. Dabei handelte es sich um EUR 11.7 Millionen im Tishman Speyer «European Core Fund» und in den von der Anlagegruppe B erworbenen Anteilen am «Nordic Property Fund» von CBRE Global Investors (ex ING REIM) um EUR 3.4 Millionen. Darüber hinaus wurden rund GBP 7.8 Millionen im neu gezeichneten Fonds von Legal & General «UK Property Income Fund» investiert.

In den USA wurden Investitionen von insgesamt USD 52.8 Millionen getätigt. Im Clarion «Lion Properties Fund» wurden insgesamt USD 15.2 Millionen investiert. Im «Property Fund» von LaSalle wurden Investitionen von rund USD 12.5 Millionen getätigt, und der im Jahr 2011 neu gezeichnete amerikanische Fonds von Heitman «America Real Estate Trust» wurde im Laufe des Jahres 2011 vollständig abgerufen (USD 25 Millionen).

In der Region Asien/Pazifik wurden weder Investitionen noch neue Zeichnungen getätigt.

Das Anlagevermögen von rund CHF 366 Millionen besteht per Stichdatum aus 15 nicht kotierten Immobilienfonds in Europa, in den USA und in Australien. Das Portfolio ist per Stichdatum innerhalb der Bandbreiten der regionalen Zielgewichtungen aufgesetzt. Bei den Investitionen handelt es sich vorwiegend um diversifizierte Fonds mit einem «Core» Anlagestil, resp. um Ergänzungsanlagen mit einem Sektor- bzw. Regionenfokus. Das Gesamtportfolio der Anlagegruppe ist per Ende 2011 breit abgestützt. Es umfasst über 1'200 Liegenschaften, fokussiert auf die Sektoren Büro, Detailhandel, Industrie, Logistik und Wohnen. Auf der Fondsebene liegt die durchschnittliche Fremdkapitalquote bei tiefen 37%. Auf der Stufe der Anlagegruppe wird kein Fremdkapital eingesetzt.

Das bei den Fonds zugesagte Kapital wurde zu rund 90.7% abgerufen. Die Rendite im Jahr 2011 auf dem Gesamtvermögen beträgt +6.08% (in CHF). Die gute Rendite hat die Anlagegruppe insbesondere den amerikanischen Beteiligungen zu verdanken. Diese hatten ein stark positives Geschäftsjahr und erwirtschafteten hohe Renditen (in USD) zwischen +17.4% («Lion Properties Fund») und +12.0% («Property Fund» von LaSalle). Als Vergleich: Die beste europäische Beteiligung wies eine Gesamtrendite (in EUR) von +7.1% (Prologis «European Properties Fund II»).

Der «Fonds-International OIK» lieferte mit einer Rendite von –6.1% (in EUR) das schlechteste Resultat.

Das Währungsrisiko wird innerhalb der Anlagegruppe nicht abgesichert. Die Rendite mit einer hypothetischen Währungsabsicherung hätte bei ca. +6.23%¹⁾ gelegen.

¹⁾ Berechnet durch eine monatliche Währungsabsicherung des Portfoliovermögens zum jeweiligen Monatsanfang (USD, GBP, AUD und EUR zu 100%).

Anlagenverzeichnis

Die Anlagen der Anlagegruppe A können wie folgt beschrieben werden:

Liquidität	1'894'401.15	0.52 %
Immobilien Europa		
Fonds-International OIK (IVG Institutional Funds)	36'005'969.99	9.83 %
Euro Core III (RREEF)	21'012'596.42	5.73 %
Eurozone Office Fund (Morgan Stanley)*	9'850'020.46	2.69 %
Pan-Europa Fonds Nr. 3 (Warburg-Henderson)	32'123'516.20	8.77 %
Nordic Property Fund (CBRE Global Investors)*	11'767'207.77	3.21 %
European Property Fund II (Prologis)*	6'766'163.20	1.85 %
European Property Fund (JP Morgan)*	20'693'431.33	5.65 %
European Core Fund (Tishman Speyer)*	17'871'180.40	4.88 %
UK Property Income Fund (Legal & General)*	11'343'776.74	3.10 %
Immobilien USA		
Lion Properties Fund (Clarion)	51'383'428.57	14.02 %
America II (RREEF)	36'467'062.53	9.95 %
Prime Property Fund (Morgan Stanley)	57'781'053.52	15.77 %
Property Fund (LaSalle)*	13'866'355.71	3.78 %
America Real Estate Trust (Heitman)	23'945'573.67	6.53 %
Immobilien Asien/ Pazifik		
Australia Industrial Fund (Goodman)	10'044'210.01	2.74 %
Beteiligung an Pensimo Management AG	1'220'000.00	0.33 %
Übrige Aktiven	2'394'408.73	0.65 %
Gesamtvermögen per 31.12.2011 in CHF	366'430'356.40	100.00 %

Bewertung und Inventarwert

Die von der Anlagegruppe gehaltenen Positionen wurden zu den von der Depotbank des jeweiligen Fonds bzw. vom Global Custodian (UBS AG) ermittelten Werten bilanziert und zum Devisenmittelkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet. Die mit * bezeichneten Positionen wurden mit einem von der jeweiligen Fondsleitung ermittelten Schätzwert bewertet, da noch keine revidierten Werte vorliegen. Die Position «Fonds-International OIK» enthält eine Wertberichtigung (siehe Seite 38). Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2011 auf CHF 691.66.

Ausschüttungen

Im Geschäftsjahr wurden zwei Ausschüttungen für insgesamt CHF 27.60 pro Anspruch per 31. Dezember 2011 getätigt. Eine erste Ausschüttung von CHF 14.00 pro Anspruch wurde den Anlegern per 30. Mai 2011 überwiesen. Die zweite Ausschüttung von CHF 13.60 pro Anspruch erfolgte am 29. Dezember 2011.

Währungen

In der Anlagegruppe A findet keine Währungsabsicherung statt. Die Aufteilung des Vermögens der Anlagegruppe A hinsichtlich der Währungsexposition per 31. Dezember 2011 kann wie folgt beschrieben werden:

USD	49.73 %
EUR	29.89 %
GBP	11.23 %
SEK	2.84 %
AUD	2.72 %
CHF	0.84 %
Sonstige	2.75 %

Anlagetätigkeit

Aufstockung bestehender Investitionen

Clarion «Lion Properties Fund» (USD 5.23 Mio.)	4'903'956
ING «Nordic Property Fund» (EUR 3.37 Mio.)	4'105'706

Zeichnung neuer Kollektivanlagen

Legal & General «UK Property Income Fund» (GBP 16.5 Mio.)	23'958'000
Heitman «America Real Estate Trust» (USD 25 Mio.)	23'437'500
Total Investitionszusagen 2011 in CHF	56'405'162

Rückzahlungen

IVG «Fonds-International OIK» (EUR 3.7 Mio.)	4'553'972
--	-----------

Die Wechselkurse sind per 31. Dezember 2011 gerechnet.

Im Mai 2011 erwarb die Anlagegruppe A die ING «Nordic Property Fund»-Anteile von der Anlagegruppe B. Durch diesen Kauf profitierten beide Anlagegruppen: die Anlagegruppe A erwarb die Anteile leicht unterhalb des Inventarwertes und die Anlagegruppe B musste die 3 % Rücknahme-Kommission nur zur Hälfte «zahlen». Mit dem Verkauf von ING Real Estate Investment Management an CB Richard Ellis wurde der «ING Nordic Property Fund» in «CBRE Nordic Property Fund» umfirmiert.

Die Anlagegruppe A konnte im November 2011 Anteile am Clarion «Lion Properties Fund» zu einem deutlichen Abschlag zum Inventarwert erwerben. Die Anteile wurden von der ING Bank veräussert, welche aufgrund des Verkaufs von ING REIM an CBRE und der Abspaltung des amerikanischen Geschäfts (Management Buyout mit Hilfe des Private Equity Investors «Lightyear Capital») aus dem Fonds aussteigen musste.

Emissionstätigkeit

Im Geschäftsjahr 2011 fanden neun Liberierungen von Tranchen aus der Globalemission 2010 zur Deckung der Anlagebedürfnisse der Pensionskasse Post und der Pensionskasse Stadt Zürich statt. Am Bilanzstichtag sind keine Ansprüche zur Rückzahlung gekündigt.

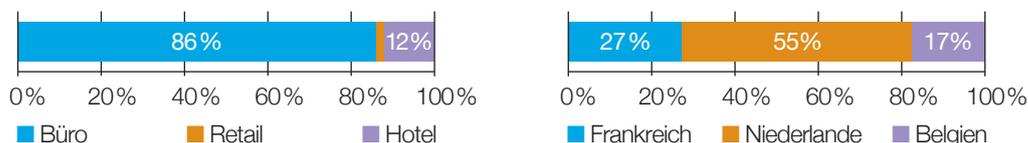
Eingesetzte Kollektivanlagen

Fonds-International OIK (IVG Institutional Funds)

Die IVG, welche im Jahr 2004 die Mehrheit an der Oppenheim Immobilien Kapitalanlagegesellschaft («OIK») erwarb, hat ihren Sitz in Bonn und gilt als Marktführerin für Immobilien-Spezialfonds in Deutschland. Der «Fonds-International OIK» wurde von Oppenheim Immobilien KAG im Mai 2000

lanciert und verfolgt einen «Core» Anlagestil mit einer Zielrendite von 7 % p.a. in EUR. Das überwiegend in Büros investierte Immobilienportfolio befindet sich seit 2008 in Liquidation. Der Fonds umfasst zum Jahresende 2011 insgesamt 13 Liegenschaften in den Ländern Belgien, Frankreich und den Niederlanden. Er hat einen Nettoinventarwert (NAV) von rund EUR 135.04 Millionen. Die Fremdfinanzierungsquote beträgt 30.9%. Im 2011 konnte der Fondsmanager zwei Liegenschaften verkaufen. Für ein weiteres Objekt wurde der Kaufvertrag bereits unterzeichnet, der Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten erfolgt aber erst später. Die Nettoerträge aus den Verkäufen wurden teilweise zur Rückzahlung der Darlehen verwendet. Die Leerstandsrate nach Ertrag beträgt 33.6%. Der Liquidationsprozess setzt sich im Laufe der kommenden Jahre fort. Ziel der Fondsleitung ist eine vollständige Veräußerung der Liegenschaften per Ende 2012. Aufgrund der schwierigen Situation gewisser Liegenschaften wird auf einen Verkauf der Liegenschaften zu Zerschlagungswerten verzichtet. Der Liquidationsprozess kann sich dadurch verzögern.

Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: IVG)



Euro Core III (RREEF)

Der «Euro Core III» ist ein offener Immobilien-Spezialfonds nach deutschem Recht, welcher im August 2004 lanciert wurde. Die Anlagestrategie sieht 80% «Core» und 20% «Value-added» Anlagen mit einem Fremdkapitalanteil von maximal 50% vor. Eine weitere Unterteilung findet in 70% sogenannten Primär- und 30% weniger entwickelten resp. risikoreicheren Sekundärmärkten statt. Auf Portfolioebene wird eine Verteilung auf die Sektoren Handel, Büro und Logistik angestrebt. Die Zielrendite liegt bei 7.0% p.a. in EUR. Das Fondsportfolio besteht aus insgesamt 28 Liegenschaften mit einem NAV per Ende 2011 von rund EUR 406.5 Millionen. Die Fremdkapitalquote liegt bei 38.7% und die Leerstandsquote beträgt 7.8%. Die Kapitalzusage von rund EUR 18.2 Millionen wurde vollständig abgerufen.

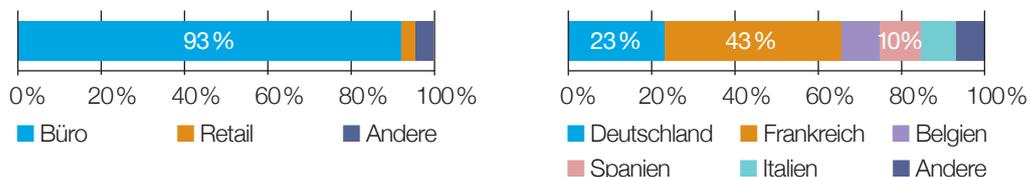
Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: RREEF)



Eurozone Office Fund (Morgan Stanley)

Der Morgan Stanley «Eurozone Office Fund (MSEOF)» wurde im März 2003 lanciert und ist ein «Fonds Commun de Placement (FCP)» nach Luxemburger Recht. Der «Core» Fonds hat eine Zielrendite von 8% – 10% (in EUR) und investiert ausschliesslich in volumenstarke Büroliegenschaften mit einer Ausrichtung auf Frankreich, Deutschland, die Benelux-Länder, Spanien und Italien. Per Ende Dezember 2011 besteht das Portfolio aus 16 Liegenschaften mit einem NAV von EUR 507.1 Millionen. Die Fremdkapitalquote liegt bei 47.4% und die Leerstandsrate beträgt 8.6%. Das zugesagte Kapital der Anlagegruppe A in der Höhe von EUR 10.0 Millionen wurde vollständig abgerufen.

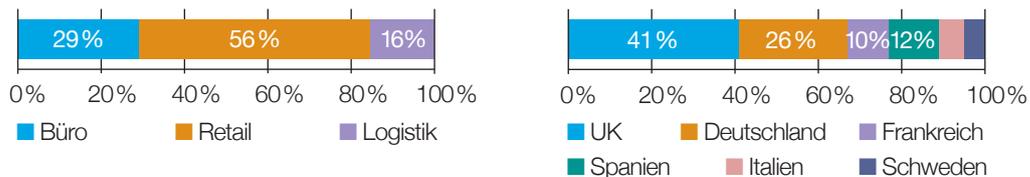
Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: Morgan Stanley)



Pan-Europa Fonds Nr. 3 (Warburg-Henderson)

Seit dem Jahr 2001 besteht ein Joint Venture zwischen Henderson Global Investors und der Privatbank M.M. Warburg & Co. für die Auflage von Immobilienspezialfonds für institutionelle Anleger. Der «Pan-Europa Fonds Nr. 3» wurde im August 2005 lanciert und hat eine Zielrendite von 6.5 % p. a. in EUR. Die geografischen Schwerpunkte sind Deutschland, Frankreich und Grossbritannien. Das Portfolio besteht per Ende Dezember 2011 aus 11 Liegenschaften. Der NAV der Liegenschaften liegt bei rund EUR 294.6 Millionen. Die Fremdkapitalquote liegt per Ende Dezember 2011 bei 43.5 %. Die Leerstandsrate beträgt 5.5%. Von der Anlagegruppe wurden 98.0% des zugesagten Kapitals von EUR 26.5 Millionen abgerufen.

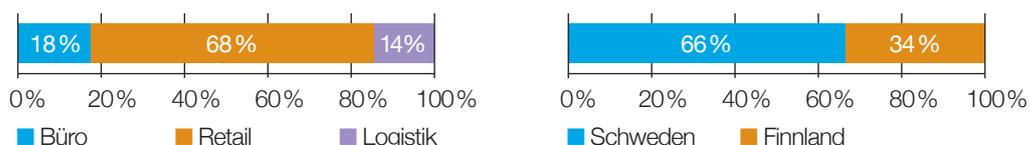
Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: Warburg-Henderson)



Nordic Property Fund (CBRE Global Investors, ehemals ING REIM)

Gemessen am verwalteten Vermögen gehört CBRE Global Investors nach der Übernahme von ING Real Estate Investment Management (ING REIM) zum weltweit grössten Vermögensverwalter für Immobilien. Der «Nordic Property Fund» entstand aus einer Sale-and-Lease-back Transaktion, welche ING mit «Coop Norden» und «ICA» im Jahr 2005 resp. 2006 durchgeführt hat. Das Startportfolio mit einem Volumen von ca. EUR 560 Millionen umfasste 20 Hypermarkets, 131 Supermärkte und 4 Logistikzentren in Schweden. Das Immobilienportfolio besteht per Stichtatum 31. Dezember 2011 aus 119 Liegenschaften mit einem NAV von rund EUR 450.5 Millionen. Die Fremdkapitalquote beträgt 55.8% und liegt unter der Maximallimite von 65 %. Die Leerstandsrate beträgt 3.6%. Der Fonds hat die Rechtsform eines «besloten fonds voor gemene rekening» nach niederländischem Recht. Die Zielrendite beträgt 8.5% p. a. in EUR. Das von der Anlagegruppe A gezeichnete Kapital von EUR 12 Millionen wurde bereits vollständig abgerufen.

Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: CBRE Global Investors)



European Property Fund II (Prologis)

Prologis ist nach der Fusion mit AMB Property Corporation ein weltweit führender Investor, Entwickler und Vermieter von Logistikimmobilien. Zentral für das Geschäftsmodell von Prologis ist eine enge Begleitung und Betreuung der Mieter, hauptsächlich grossvolumige und international tätige Produzenten, Retailer und Transportunternehmen. Der «Prologis European Properties Fund II (PEPF II)», ein

«Fonds Commun de Placement (FCP)» nach Luxemburger Recht, wurde im August 2007 lanciert. Er ist das exklusive Investitionsvehikel von Prologis, in welches stabilisierte Entwicklungsprojekte in Europa eingebracht werden. Zwischen 80 % und 90 % des Gesamtportfolios stammen aus der Pipeline (laufende und geplante Entwicklungsprojekte) von Prologis. Das Nettofondsvermögen des «Prologis European Property Funds II» liegt bei rund EUR 1.59 Milliarden. Aktuell sind 215 Liegenschaften im Portfolio. Die Fremdkapitalquote beträgt 40.8 % und ist unter der Maximallimite von 65 %. Die Zielrendite beträgt 9.0 % p. a. in EUR. Die aktuelle Leerstandsrate beträgt 5.1%. Das von der Anlagegruppe A gezeichnete Kapital von EUR 10 Millionen wurde – bedingt durch die Beendigung der Investitionsphase im August 2010 – auf EUR 8.28 Millionen gekürzt und vollständig abgerufen.

Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: Prologis)



European Property Fund (JP Morgan)

Der JP Morgan «European Property Fund» wurde im September 2005 lanciert und ist ein «Fonds Commun de Placement (FCP)» nach Luxemburger Recht. Der Fonds hat einen Anlagestil im «Core plus» bis «Value-added» Bereich und eine Zielrendite von 10 % – 13 % p. a. netto in EUR. Der Fonds deckt sämtliche europäische Immobilienmärkte und Sektoren mit einem Fokus auf Büroliegenschaften ab. Per Ende Dezember 2011 weist das Immobilienportfolio einen NAV von EUR 748 Millionen auf und ist in 65 Liegenschaften investiert. Der Fremdkapitalanteil liegt bei 68.3 % und ist damit leicht über der Maximallimite von 65 %. Die Leerstandsrate beträgt 19 %. Das von der Anlagegruppe A gezeichnete Kapital von EUR 18.75 Millionen wurde vollständig abgerufen.

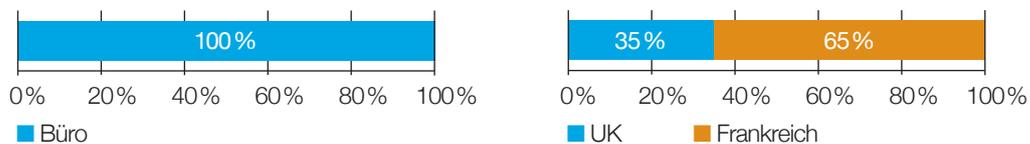
Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: JP Morgan)



European Core Fund (Tishman Speyer)

Tishman Speyer ist eine auf Immobilien spezialisierte Dienstleistungsfirma. Der Schwerpunkt liegt in der Planung, Entwicklung und Bewirtschaftung von Immobilien, insbesondere von Bürohochhäusern. Der Tishman Speyer «European Core Fund (TSEC)» wurde im August 2007 lanciert und ist ein «Fonds Commun de Placement (FCP)» nach Luxemburger Recht. Der «Core» Fonds hat eine Zielrendite von 8 % – 10 % (in EUR) und investiert ausschliesslich in Büroliegenschaften in den wichtigsten Wirtschaftszentren Europas. Per Ende 2011 besteht das Portfolio aus 4 volumenstarken Liegenschaften an besten Lagen mit einem NAV von rund EUR 296 Millionen. Der Fremdkapitalanteil liegt bei 53.2 % Die Liegenschaften sind an Mieter mit hoher Bonität vermietet und weisen eine Leerstandsrate von 0 % auf. Von dem im Jahr 2008 zugesagten Kapital in der Höhe von EUR 15.65 Millionen wurde alles abgerufen.

Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: Tishman Speyer)

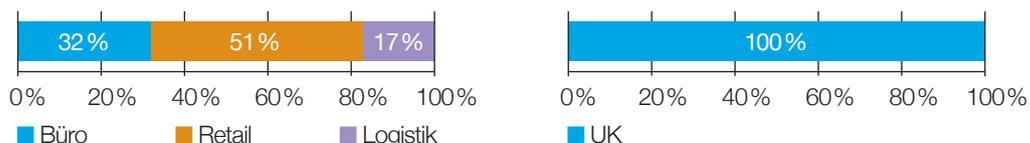


UK Property Income Fund (Legal & General)

Legal & General Group wurde im Jahr 1836 gegründet und ist heute eine der führenden Lebensversicherer in Grossbritannien. Legal & General Property ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft von Legal & General Investment Management und gehört zu den fünf grössten Immobilien Investment Managers in Grossbritannien.

Legal & General «UK Property Income Fund (L&G UK PIF)» ist ein closed-end Fonds im «Core» bis «Core plus» Bereich, welcher ausschliesslich in Grossbritannien investiert. Die Rechtsstruktur des Fonds ist innovativ ausgestaltet: Der Fonds besteht aus einer «ungeared English Limited Partnership (L.P.)», welche keine Fremdfinanzierung aufweist, und einer «geared English Limited Partnership», welche über eine Fremdkapitalquote von 50 % verfügt. Der Investor kann mittels Allokation seiner Kapitalzusagen auf die «geared» und «ungeared L.P.» die Fremdkapitalquote zwischen 0 % und 50 % selber wählen. Die Anlagegruppe A investiert ausschliesslich in die «ungeared L.P.» und weist somit kein Leverage auf. Die Ziel-Rendite der «ungeared L.P.» ist >10% IRR (7% Ausschüttungsrendite pro Jahr) nach Kosten über die gesamte Fondslaufzeit. Der Benchmark ist der «IPD UK Quarterly All Properties Index». Das Portfolio besteht aus 5 Liegenschaften mit einem «Gross Asset Value» (GAV) von GBP 332.7 Millionen. Die Leerstandsrate (inkl. Mietgarantien) beträgt per Ende 2011 tiefe 0.05 %. Der Fonds ist noch in der Investitionsphase. Von der im ersten Quartal 2011 getätigten Kapitalzusage von GBP 16.5 Millionen wurden bereits GBP 7.78 Millionen abgerufen.

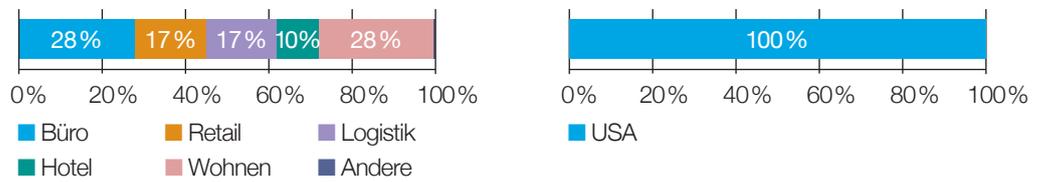
Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: Legal & General)



Lion Properties Fund (Clarion Partners, ehemals ING Clarion)

Im Jahr 2011 gab es im Rahmen des Verkaufs von ING REIM einen Management Buyout des US-Business von ING REIM. Der Management Buyout wurde unterstützt durch den Private Equity Investor «Lightyear Capital». Der «Lion Properties Fund» hat eine Ausrichtung auf «Core» Liegenschaften und ist breit diversifiziert nach Regionen und Sektoren. Der Fonds orientiert sich an den NCREIF Indizes. Der Immobilienbestand umfasst 149 Liegenschaften mit einem NAV von rund USD 3.7 Milliarden. Die Rechtsform ist eine Delaware Limited Liability Company und der Fonds hat den Status eines «private REIT». Der Fremdkapitalanteil per Ende 2011 liegt mit 36.3 % unter der Limite von 40 %. Die Leerstandsrate beträgt aktuell 8.8 %. Die ursprüngliche Kapitalzusage der Anlagegruppe A in der Höhe von USD 48.2 Millionen wurde vollständig abgerufen. Im September 2010 tätigte die Anlagegruppe A eine Aufstockung von USD 10 Millionen, welche anfangs 2011 vollständig abgerufen wurde. Im November 2011 konnte die Anlagegruppe A Clarion-Anteile der ING Bank, welche durch den Verkauf von ING REIM ihre Anteile veräussern musste, zu einem deutlichen Abschlag zum Inventarwert, erwerben.

Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: Clarion Partners)

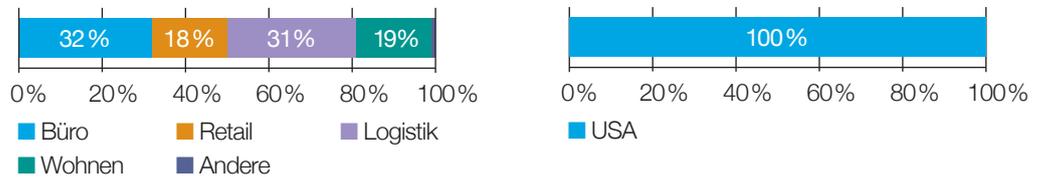


America II (RREEF)

RREEF gehört seit dem Jahr 2002 zur Deutschen Bank Gruppe. Der Fonds «America II» hat die Rechtsform einer Maryland Corporation und den Status eines «private Real Estate Investment Trusts» («private REIT»). Das Produkt verfolgt einen «Core» Anlagestil, mit einem Anteil «Value-added» von rund 10%. Der Fonds orientiert sich an den NCREIF Indizes. Das Portfolio besteht aus 135 Liegenschaften und ist hinsichtlich Regionen und Nutzungsarten breit diversifiziert, mit einer höheren Gewichtung der Region West (US-Bundesstaaten California, Washington State und Oregon) sowie der Industrieliegenschaften. Der NAV liegt bei über USD 5.45 Milliarden. Der Fremdkapitalanteil per Ende 2011 befindet sich mit 28.4% innerhalb der Anlagerichtlinien. Die Leerstandsrate beträgt 10%.

Das zugesagte Kapital der Anlagegruppe A in der Höhe von USD 48.5 Millionen wurde bereits vollständig abgerufen.

Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: RREEF)



Prime Property Fund (Morgan Stanley)

Ursprünglich war Morgan Stanley ausschliesslich in den Bereichen «Value-added» und «Opportunistic» mit Immobilienfonds vertreten. Durch den Kauf des US «Core» Geschäfts von Lend Lease im Jahr 2003 hatte Morgan Stanley eine Produktpalette von rund CHF 15 Milliarden erworben, darunter auch den «Prime Property Fund». Die Rechtsform ist eine Delaware Limited Liability Company, der Fonds hat den Status eines private Real Estate Investment Trusts. Der Fund verfolgt einen «Core» Anlagestil. Vereinzelt werden «Value-added» Liegenschaften beigemischt (max. 15%). Der Fonds orientiert sich an den NCREIF Indizes. Es werden sogenannte «Gateway» Regionen in Küstennähe bevorzugt, wie New York, Boston, Washington, Miami, San Francisco, Los Angeles und San Diego. Bei den Büro- und Geschäftsliegenschaften werden grossvolumige Gebäude und regionale Shopping Center bevorzugt. Das Portfolio umfasst per Ende Dezember 2011 247 Liegenschaften und hat einen NAV von USD 6.6 Milliarden. Das von der Anlagegruppe A ursprünglich zugesagte Kapital in der Höhe von USD 41.5 Millionen wurde vollständig abgerufen. Die zusätzliche Kapitalzusage im September 2010 von USD 20 Millionen wurde unmittelbar und vollständig abgerufen.

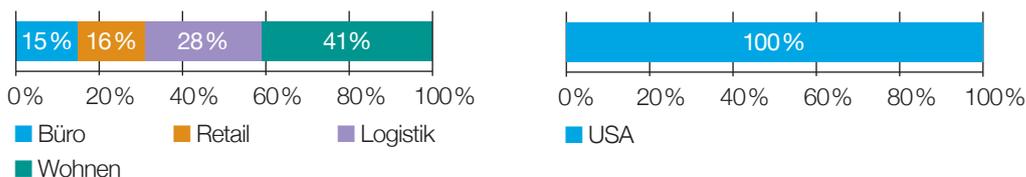
Aufgrund von Vertraulichkeitsvereinbarungen mit Morgan Stanley Prime Property Fund können spezifische Informationen über das Portfolio nicht offengelegt werden.

Property Fund (LaSalle Investment Management)

Die LaSalle Investment Management wurde 1980 gegründet und ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft von Jones Lang LaSalle (JLL). JLL ist einer der führenden globalen Immobiliendienstleister in den Bereichen Transaktionsberatung, Bewertung, Liegenschaftsverwaltung, Facility Management, Immobilien Corporate Finance, Investment Management sowie Research und Beratung. LaSalle Investment Management tätigt ausschliesslich Immobilien-Investitionen und verwaltet globale Kundengelder im Umfang von USD 47.7 Milliarden.

Der «Property Fund» ist der erste «Core Open End» US-Fund von LaSalle und soll der «Flagship»-Fund in den USA werden. Mit Gesamtkapitalzusagen von über USD 1.72 Milliarden hat der Fonds im September 2010 erste Investitionen getätigt. Er verfolgt eine «Core» Strategie. Sein Portfolio soll breit über Nutzungsarten und Regionen diversifiziert werden und eine tiefe Fremdkapitalquote von maximal 35% ausweisen. Per Ende 2011 betrug der NAV USD 778.8 Millionen. Die Fremdkapitalquote ist aktuell 27%. Die Leerstandsrate beträgt 9%. Die Kapitalzusage der Anlagegruppe A beträgt USD 40 Millionen. Seit der Kapitalzusage im Sommer 2010 wurden rund USD 12.5 Millionen abgerufen.

Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: LaSalle Investment Management)

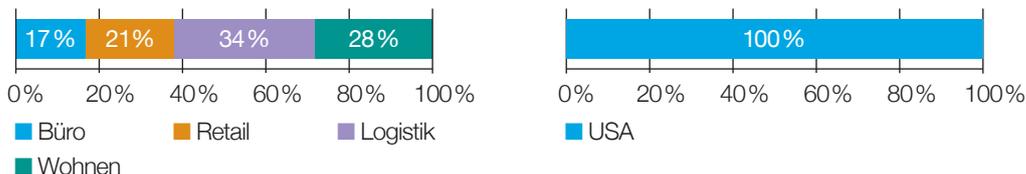


America Real Estate Trust (Heitman)

Heitman ist ein Investment Manager, welcher 1966 gegründet wurde und ausschliesslich Immobilien-Dienstleistungen anbietet. Direkte Immobilieninvestitionen für institutionelle Investoren tätigt Heitman seit 1980. Heitman verwaltet aktuell Kundenvermögen von USD 25.6 Milliarden.

Heitman «America Real Estate Trust» wurde im Januar 2007 als open-end Fund lanciert und verfügt über eine unbeschränkte Laufzeit. Der Fonds verfolgt einen «Core» Anlagestil mit maximal 15% «Value-added» Liegenschaften. Die Rechtsform des Fonds ist eine Delaware Limited Partnership mit unterliegender REIT-Struktur. Der Fonds weist keine Benchmark auf, orientiert sich jedoch am «NCREIF Fund Index Open-End Diversified Core (ODCE)». Das Portfolio besteht per Ende 2011 aus 34 Liegenschaften, welches gegenüber dem «ODCE-Index» einen erhöhten Anteil Wohnen sowie Self-Storage aufweist. Der NAV liegt bei USD 1.27 Milliarden. Der Fremdkapitalanteil per Ende 2011 befindet sich mit 25% innerhalb der Anlagerichtlinien (maximal 30%). Die Leerstandsrate beträgt 9%. Das im Januar 2011 zugesagte Kapital der Anlagegruppe A in der Höhe von USD 25 Millionen wurde bereits vollständig abgerufen.

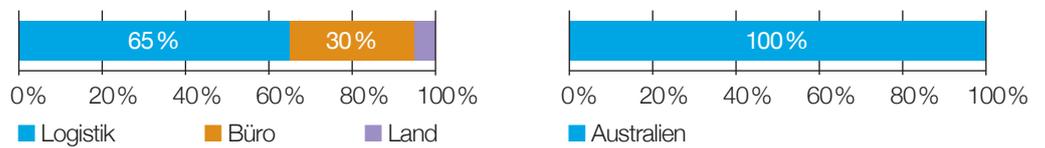
Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: Heitman)



Australia Industrial Fund (Goodman)

Goodman ist eine Gruppe mit Hauptsitz in Sydney, welche in Logistikliegenschaften (Entwicklung, Verwaltung, Besitz) in den Regionen Europa, China, Japan und Australien spezialisiert ist. Der «Australia Industrial Fund» wurde im Dezember 2005 aufgelegt. Der Fonds hat eine «Core» Anlagestrategie mit einer Zielrendite von 8–10 % (in AUD). Der Fonds ist mit einem aktuellen NAV von AUD 2.55 Milliarden in Australien der grösste nicht kotierte Fonds mit industriellen Liegenschaften. Das Portfolio besteht per Ende Dezember 2011 aus 107 Industrieliegenschaften sowie Logistik- und Verteilzentren (inkl. Neubauprojekte und Landparzellen). Die Fremdkapitalquote liegt bei 39.1 % (maximal 45 %). Die Leerstandsrate beträgt 2 %. Die Kapitalzusage der Anlagegruppe A von AUD 10 Millionen wurde im Jahr 2010 vollständig abgerufen.

Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: Goodman)



Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestehen noch nicht abgerufene Kapitalzusagen in der Höhe von umgerechnet CHF 37.5 Millionen.

Compliance

Am Bilanzstichtag wurden sämtliche Bestimmungen der Anlagerichtlinien eingehalten.

Anlagegruppe B

Gesamtvermögen

Übersicht

Die Anlagegruppe B weist per Ende Dezember 2011 ein Gesamtvermögen von CHF 18.5 Millionen auf und umfasst eine nicht börsennotierte Immobilienanlage in Europa. Auf der Stufe der Anlagegruppe wird kein Fremdkapital eingesetzt.

Auf der Fondsebene liegt die durchschnittliche Fremdkapitalquote bei knapp 31 %. Seit dem Liquidationsbeschluss im August 2009 trennte sich die Anlagegruppe von drei Beteiligungen (ein amerikanischer und zwei europäische Fonds). Die letzte Veräusserung im Mai 2011 war die Beteiligung am «Nordic Property Fund», welche an die Anlagegruppe A verkauft wurde.

Die Anlagegruppe besteht per Ende Jahr nur noch aus der Beteiligung im «Fonds-International OIK». Der Fonds ist selber in Liquidation und konnte im Jahr 2011 zwei Liegenschaften veräussern. Den Anlegern der Anlagegruppe B wurden im Jahr 2011 zwei Auszahlungen ausgerichtet. Weitere Verkäufe werden im Laufe der ersten Jahreshälfte 2012 erwartet. Die Anlagegruppe B weist im Jahr 2011 eine negative Rendite von –6.63 % (in CHF) aus. Der «Fonds-International OIK» büsste mit einer Rendite von –6.1 % (in EUR) an Wert ein und beeinflusst das Resultat der Anlagegruppe negativ. Ohne Währungsabsicherung wäre die Rendite mit –7.96 % um einiges tiefer ausgefallen.

Anlagenverzeichnis

Die Anlagen der Anlagegruppe B können wie folgt beschrieben werden:

Liquidität	333'610.83	1.80 %
Immobilien Europa		
Fonds-International OIK (IVG Institutional Funds)	18'196'956.44	98.19 %
Beteiligung an Pensimo Management AG	0.00	0.00 %
Übrige Aktiven	1'487.88	0.01 %
Gesamtvermögen per 31.12.2011 in CHF	18'532'055.15	100.00 %

Bewertung und Inventarwert

Die von der Anlagegruppe gehaltenen Positionen wurden zu den vom Global Custodian (UBS AG) und von der IVG ermittelten Werten bilanziert und zum Devisenmittelkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet. Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2011 auf CHF 671.12.

Währungen

Die Aufteilung des Vermögens der Anlagegruppe B hinsichtlich der Währungsexposition per 31. Dezember 2011 kann wie folgt beschrieben werden:

EUR	98.20 %
CHF	1.80 %

Anlagetätigkeit

In der Berichtsperiode kam es im Rahmen der Liquidation der Anlagegruppe zu folgenden Desinvestitionen bzw. Rückzahlungen:

ING «Nordic Property Fund» (EUR 3.37 Mio.)	CHF 4'105'706
IVG «Fonds-International OIK» (EUR 1.88 Mio.)	CHF 2'301'536

Die Anteile des «Nordic Property Fund» von ING wurden im zweiten Quartal 2011 der Anlagegruppe A verkauft. Damit wurde die Hälfte der Rückgabekommission (3.0 %) gespart. Mit dem Verkauf von ING Real Estate Investment Management an CB Richard Ellis wurde der «ING Nordic Property

Fund» in «CBRE Nordic Property Fund» umfirmiert.

Aus der Liquidation des «Fonds-International OIK» wurden im Jahr 2011 Anteile im Umfang von EUR 1.88 Millionen von der Fondsleitung zurückgegeben.

Emissionstätigkeit

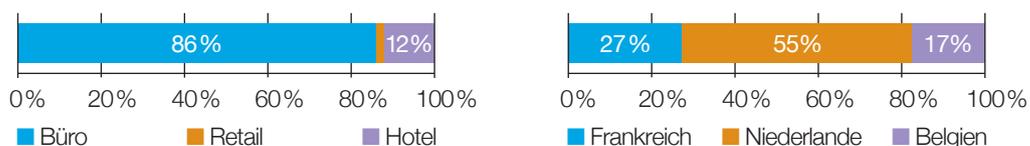
Die Anlagegruppe B befindet sich seit August 2009 in Liquidation. Im Rahmen des Liquidationsprozesses der Anlagegruppe wurden im Mai resp. im Dezember 2011 zwei Auszahlungen à CHF 260.00 bzw. CHF 72.50 pro Anspruch an die Anleger ausgerichtet. In den Auszahlungen enthalten sind die Erlöse aus den Verkäufen von ING «Nordic Property Fund», «Fonds-International OIK» sowie die Fremdwährungsgewinne.

Eingesetzte Kollektivanlagen

Fonds-International OIK (IVG Institutional Funds)

Die IVG, welche im Jahr 2004 die Mehrheit an der Oppenheim Immobilien Kapitalanlagegesellschaft («OIK») erwarb, hat ihren Sitz in Bonn und gilt als Marktführerin für Immobilien-Spezialfonds in Deutschland. Der «Fonds-International OIK» wurde von Oppenheim Immobilien KAG im Mai 2000 lanciert und verfolgt einen «Core» Anlagestil mit einer Zielrendite von 7% p. a. in EUR. Das überwiegend in Büros investierte Immobilienportfolio befindet sich seit 2008 in Liquidation. Der Fonds umfasst zum Jahresende 2011 insgesamt 13 Liegenschaften in den Ländern Belgien, Frankreich und den Niederlanden. Er hat einen Nettoinventarwert (NAV) von rund EUR 135.04 Millionen. Die Fremdfinanzierungsquote beträgt 30.9%. Im 2011 konnte der Fondsmanager zwei Liegenschaften verkaufen. Für ein weiteres Objekt wurde der Kaufvertrag bereits unterzeichnet, der Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten erfolgt aber erst später. Die Nettoerträge aus den Verkäufen wurden teilweise zur Rückzahlung der Darlehen verwendet. Die Leerstandsrate nach Ertrag beträgt 33.6%. Der Liquidationsprozess setzt sich im Laufe der kommenden Jahre fort. Ziel der Fondsleitung ist eine vollständige Veräußerung der Liegenschaften per Ende 2012. Aufgrund der schwierigen Situation gewisser Liegenschaften wird auf einen Verkauf der Liegenschaften zu Zerschlagungswerten verzichtet. Der Liquidationsprozess kann sich dadurch verzögern.

Sektor- und Länderallokation per 31.12.2011 (Quelle: IVG)



Währungsabsicherung

Der Stiftungsrat der Anlagestiftung Testina entschied im August 2011, die Absicherung der Fremdwährungen (Absicherung der EUR Exposure zu 50%) abzuschaffen. Dies war ein notwendiger Entscheidung, um Liquiditätsrisiken zu vermeiden. Die konkrete Abschaffung erfolgte per Ende Oktober 2011. Mit der Abschaffung der Fremdwährungsabsicherung wurden die Fremdwährungsgewinne der Anlagegruppe an die Anleger ausbezahlt.

Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestehen keine Investitionsverpflichtungen der Anlagegruppe B.

Compliance

Aufgrund des Liquidationsprozesses wird am Bilanzstichtag der maximale Anteil von Immobilien Europa (60%) überschritten und der minimale Anteil USA (40%) unterschritten.

Anlagegruppe C

Gesamtvermögen

Übersicht

Die Anlagegruppe C investiert in börsenkotierte Immobilienanlagen. Das Vermögen von rund CHF 13.1 Millionen wird von «Heitman» bewirtschaftet. Dabei verfolgt der amerikanische Vermögensverwalter eine aktive Investitionsstrategie, welche im Geschäftsjahr eine Überperformance von rund 58 Basispunkten vorwiegend aus der Titelselektion lieferte.

In der Anlagegruppe resultiert im Jahr 2011 eine leicht negative Rendite von -0.53% . Die internationalen Immobilienaktien zeigten im Geschäftsjahr ein differenziertes Bild: Eine positive Rendite lieferten die amerikanischen REITs. Negativ schlossen hingegen die asiatischen und die europäischen Immobilienaktien das Geschäftsjahr ab.

Einen negativen Einfluss auf die Rendite der Anlagegruppe hatte wegen der EUR-Abwertung und der leichten USD-Aufwertung die Fremdwährungsabsicherung (-145 Basispunkte).

Anlagenverzeichnis

Die Anlagen der Anlagegruppe C können wie folgt beschrieben werden:

Liquidität	584'738.35	4.44 %
Immobilien Global		
Mandat «Immobilienwertschriften Global» (Heitman)	12'060'846.43	91.66 %
Beteiligung an Pensimo Management AG	0.00	0.00 %
Übrige Aktiven	513'788.86	3.90 %
Gesamtvermögen per 31.12.2011 in CHF	13'159'373.64	100.00 %

Bewertung und Inventarwert

Die von der Anlagegruppe gehaltenen Titel wurden zu den vom Global Custodian (UBS AG) ermittelten Werten bilanziert und zum Devisenmittelkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet. Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2011 auf CHF 1'317.94.

Währungen

Durch rollende Terminkontrakte werden ab Ende Oktober 2011 die gesamten Fremdwährungsexposure zu mindestens 80 % abgesichert. Die Währungsabsicherung verfolgt das langfristige Ziel, das Risiko der Anlagegruppe C zu reduzieren. Per 31. Dezember 2011 waren über 84 % der Fremdwährungsexposure der Anlagegruppe abgesichert.

Die Aufteilung des Vermögens der Anlagegruppe C hinsichtlich der Währungsexposition per 31. Dezember 2011 kann wie folgt beschrieben werden:

	Anteil vor Absicherung	Anteil nach Absicherung
USD	60.32 %	3.92 %
AUD	7.95 %	0.14 %
EUR	7.20 %	0.71 %
GBP	6.22 %	0.48 %
CAD	5.69 %	5.69 %
HKD	3.76 %	0.20 %
JPY	3.49 %	0.19 %
SGD	3.13 %	3.13 %
SEK	1.44 %	1.44 %
CHF	0.80 %	84.10 %

Für weitere Details siehe Abschnitt «Derivative Finanzinstrumente» im Anhang auf Seite 40.

Emissionstätigkeit

Im Geschäftsjahr 2011 haben zwei Anleger total 2'374 Ansprüche zurückgegeben. Am Bilanzstichtag sind keine Ansprüche zur Rückzahlung gekündigt.

Vermögensverwalter

Mandat «Immobilienwertschriften Global» (Heitman)

Heitman ist ein erfahrener Immobilienmanager aus Chicago und verfügt über einen der längsten Leistungsnachweise für die Verwaltung von amerikanischen REITs. Seit einigen Jahren hat er Büros in Europa, und seit Oktober 2010 verfügt er über eine eigene «Plattform» in Australien. Heitman verwaltet global USD 25.6 Milliarden in Immobilienwerten, wovon 2.4 Milliarden in kotierten Immobilienaktien weltweit. Es wird ein aktiver und wertorientierter Ansatz verfolgt. Der angestrebte ex post «Tracking Error» wird sich erwartungsgemäss zwischen 350 und 550 Basispunkten p. a. bewegen. Als Benchmark wird der «FTSE EPRA/NAREIT Developed Rental Index ex Switzerland» verwendet.

Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestehen keine Investitionsverpflichtungen der Anlagegruppe C.

Compliance

Am Bilanzstichtag werden sämtliche Bestimmungen der Anlagerichtlinien eingehalten.

Anlagegruppe D1

Gesamtvermögen

Übersicht

Anfangs November 2010 gründete die Anlagestiftung Testina für internationale Immobilienanlagen die Anlagegruppe D1. Die neue Anlagegruppe tätigt ausländische Investitionen in «Value-added» und in «opportunistischen» Anlagestrategien im privaten Immobilienmarkt. Der Fokus der Anlagegruppe D1 liegt auf der Wertsteigerung der Immobilien, welche zum Beispiel durch Umbau, Re-Positionierung, Sanierung, Neubebauung von Grundstücken, Erstellung und Genehmigung von Bebauungsplänen sowie durch die Bereitstellung von Kapital für Bauträger erzielt werden kann. In der Regel setzen «Value-added»-Strategien eine Fremdkapitalquote zwischen 50 % und 70 % ein. Bei den «opportunistischen» Strategien liegt die Fremdkapitalquote typischerweise über 70 %.

Zum Anlageuniversum der Anlagegruppe D1 gehören sowohl Investitionen auf dem Primär- sowie auch auf dem zurzeit attraktiven Sekundärmarkt. Privatmarktanlagen im Immobilienbereich können auf verschiedenen Ebenen der Finanzierungsstruktur erfolgen. Zum Anlageuniversum der neuen Anlagegruppe zählen Fonds mit Eigenkapitalcharakter, aber auch Fonds mit Fokus auf die Bereitstellung von Fremdkapital wie z.B. Mezzanine Finanzierungen oder vorrangige Darlehen.

Die Anlagegruppe D1 ist, im Unterschied zu die bestehenden Anlagegruppen der Anlagestiftung Testina, geschlossen. Das heisst, die Emissionsperiode der Anlagegruppe ist zeitlich limitiert. Neben den intrinsischen Risiken von «Value-added» und «opportunistischen» Investitionen, ist in dieser Anlagegruppe mit höheren Liquiditätsrisiken zu rechnen.

Aus Risikoüberlegungen wird das gesamte an die Anlagegruppe zugesagte Kapital auf ein breites Spektrum von «Limited Partnerships» diversifiziert, was dem Anlagekonzept einer Dachfondsstruktur gleichkommt. Die vom Stiftungsrat verabschiedeten Anlagerichtlinien und die Investitionsstrategie der Anlagegruppe D1 stützen sich auf das Prinzip der Diversifikation ab. Aufgrund der besonderen Risiken, den notwendigen Ressourcen, dem erforderlichen Know-how und Beziehungsnetz für derartige Immobilienanlagen, wurde der Fondsselektionsprozess der Anlagegruppe dem spezialisierten Vermögensverwalter Partners Group übertragen. Partners Group erhält für ihre Dienstleistungen eine Gebühr auf die gesamten Kapitalzusagen.

Die Anlagen erfolgen über eine von Partners Group verwaltete Einzweckgesellschaft («Testina Real Estate, L.P.»), wobei sich die Anlagestiftung Testina als einzige Anlegerin an dieser Gesellschaft beteiligt. Das Portfolio der Anlagegruppe D1 hat per 31. Dezember 2011 Kapitalzusagen für umgerechnet CHF 135.7 Millionen in 15 Investmentgesellschaften getätigt. 42 % bzw. 58 % der Kapitalzusagen erfolgten in Fonds mit einem «opportunistischen» resp. «Value-added» Anlagestil. 71 % der Kapitalzusagen sind in «Equity» Instrumente¹⁾, und die sogenannten «Primaries»²⁾ machen rund 84 % der gesamten Kapitalzusagen aus. Partners Group wird im Laufe des kommenden Jahres weitere Kapitalzusagen tätigen.

Partners Group weist für die «Testina Real Estate, L.P.» ein «Gross Portfolio IRR» von 26 % aus und der «Gross Portfolio Multiple» beträgt dank den Investitionen in «Secondaries» 1.12x (Stand 31. Dezember 2011).

Anlagenverzeichnis

Die Anlagen der Anlagegruppe D1 können wie folgt beschrieben werden:

Liquidität	97'942.70	0.25 %
Testina Real Estate, L.P.	38'686'565.40	99.75 %
Beteiligung an Pensimo	0.00	0.00 %
Übrige Aktiven	37.70	0.00 %
Gesamtvermögen per 31.12.2011 in CHF	38'784'545.80	100.00 %

¹⁾ Beteiligungen an Fonds, welche mit Eigenkapital Liegenschaften erwerben.

²⁾ Beteiligungen an neu lancierten Fonds. Diese Fonds verfügen bei Zeichnung typischerweise über kein Portfolio.

Bewertung und Inventarwert

Die Anlagegruppe wird zu den von Partners Group ermittelten Werten bilanziert und zum Devisenmittelkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet. Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2011 auf CHF 1'074.54.

Währungen

In der Anlagegruppe D1 findet keine Währungsabsicherung statt. Die Aufteilung des Vermögens der Anlagegruppe D1 hinsichtlich der Währungsexposition per 31. Dezember 2011 kann wie folgt beschrieben werden:

USD	45.40 %
EUR	28.30 %
GBP	7.35 %
JPY	13.00 %
SGD	5.45 %
KRW	0.67 %
CHF	-0.17 %

Die leicht negative CHF-Exposure bestand kurzfristig per Jahresende.

Emissionstätigkeit

Das erste Closing der Anlagegruppe D1 fand am 19. November 2010 mit CHF 140 Millionen statt. Das zweite und finale Closing fand am 14. Juni 2011 mit CHF 35 Millionen statt. Die gesamten Kapitalzusagen an der Anlagegruppe betragen CHF 175 Millionen. Die Anlagegruppe ist für neue Zeichnungen geschlossen. Von den zugesagten CHF 175 Millionen wurden bisher über mehrere Tranchen rund CHF 35.6 Millionen abgerufen.

Vermögensverwalter

Partners Group

Partners Group ist ein globaler Manager von Privatmarktanlagen mit einem verwalteten Vermögen von EUR 25 Milliarden in den Bereichen «Private Equity», «Private Debt», «Private Real Estate» und «Private Infrastructure». Die Firma bietet internationalen, institutionellen Investoren ein breit gefächertes Angebot an Fonds und massgeschneiderten Portfolios an. Der Hauptsitz der Gesellschaft ist in Zug. Weitere Niederlassungen befinden sich in San Francisco, New York, São Paulo, London, Guernsey, Paris, Luxemburg, München, Dubai, Singapur, Peking, Seoul, Tokio sowie Sydney. Partners Group beschäftigt über 550 Mitarbeiter und ist an der Schweizer Börse SIX notiert. Alle Partner und Mitarbeiter der Partners Group halten die Mehrheit der Firma.

Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestehen nicht abgerufene Kapitalzusagen in der Höhe von rund CHF 139 Millionen.

Compliance

Die Anlagegruppe befindet sich in einer Investitionsphase. Während dieser Phase kann es Abweichungen von der Investitionsstrategie geben.

**Anträge an die
Anlegerversammlung**

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

1. Die Jahresberichte der Anlagestiftung Testina und der Anlagegruppen A, B, C und D1 für das Jahr 2011 seien zu genehmigen.
2. Die Jahresrechnungen des Stammvermögens und der Anlagegruppen A, B, C und D1 für das Jahr 2011 seien zu genehmigen.
3. Dem Stiftungsrat sei für das Geschäftsjahr 2011 Entlastung zu erteilen.

Zürich, 14. März 2012

Anlagestiftung Testina

Dr. Giuseppe Benelli
Präsident des Stiftungsrates

Dr. Paola Prioni
Mandatsleiterin

Diese Seite bleibt leer.

Vermögensrechnung per 31. Dezember

	Marktwert 2011 CHF	Marktwert 2010 CHF
Aktiven		
Finanzielles Anlagevermögen	360'921'546.52	285'902'165.56
Sonstige Vermögenswerte		
Flüssige Mittel	1'894'401.15	1'362'664.12
Rechnungsabgrenzungen	1'959'895.92	752'920.93
Kurzfristige Forderungen	434'512.81	152'508.64
Langfristige Forderungen	0.00	0.00
Beteiligungen	1'220'000.00	494'500.00
Gesamtvermögen	366'430'356.40	288'664'759.25
Passiven		
Hypothekarschulden und übriges Fremdkapital	0.00	0.00
Langfristige Verbindlichkeiten	117'356.43	115'044.03
Rechnungsabgrenzungen	90'500.00	121'460.00
Kurzfristige Verbindlichkeiten	511'389.37	0.00
Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	365'711'110.60	288'428'255.22
Geschätzte Liquidationssteuern (OIK) ¹⁾	0.00	4'835'000.00
Nettovermögen	365'711'110.60	283'593'255.22
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand 1.1.	417'545	346'490
Veränderungen im Berichtsjahr	111'200	71'055
Stand 31.12.	528'745	417'545
Inventarwert pro Anspruch	691.66	679.19
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	283'593'255.22	254'067'240.41
Ausschüttung	-13'467'062.00	-5'887'384.50
Zeichnungen	74'613'794.80	50'746'507.40
Rücknahmen	0.00	0.00
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	20'971'122.58	-15'333'108.09
Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres	365'711'110.60	283'593'255.22

¹⁾ In der Jahresrechnung 2011 werden die «Geschätzten Liquidationssteuern OIK» mit der Position «Finanzielles Anlagevermögen» verrechnet. Für weitere Details siehe Seite 38.

Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember

	2011	2010
	CHF	CHF
Erträge	32'172'289.01	25'626'275.18
Dividenden	11'805'426.71	9'786'293.26
Realisierte Kursgewinne	1'086'460.94	306'096.19
Nicht realisierte Kursgewinne	19'280'401.36	15'533'885.73
Aufwendungen	-10'566'034.84	-40'070'181.96
Realisierte Kursverluste	-529'380.93	-999'808.37
Nicht realisierte Kursverluste	-10'036'653.91	-39'070'373.59
Bildung Rückstellung für Schwankungsreserven	0.00	0.00
Operatives Ergebnis	21'606'254.17	-14'443'906.78
Sonstige Erträge	308'792.24	67'591.51
Aktivzinsen	18'223.34	11'057.77
Übrige Erträge	290'568.90	56'533.74
Finanzierungsaufwand	-2'312.40	-2'531.50
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	-2'312.40	-2'531.50
Verwaltungsaufwand	-941'611.43	-954'261.32
Vergütung Geschäftsführung	-400'841.85	-310'589.45
Revisionsaufwand	-29'700.00	-24'200.00
Beratungsaufwand	-154'109.75	-264'905.00
Global Custody Gebühren (inkl. UBS Reporting)	-101'821.02	-81'501.97
Depotgebühren	-39'970.33	-42'448.95
Transaktionsgebühren (Transaktionsspesen, Umsatzabgaben, Lieferspesen)	-108'444.56	-81'349.97
Übriger Verwaltungsaufwand ¹⁾	-106'723.92	-149'265.98
Nettoertrag des Rechnungsjahres	20'971'122.58	-15'333'108.09
Realisierter Erfolg	20'971'122.58	-15'333'108.09
Übrige Kapitalgewinne/-verluste	0.00	0.00
Veränderung latente Steuern	0.00	0.00
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	20'971'122.58	-15'333'108.09

¹⁾ Nicht rückforderbare Quellensteuern und Managementgebühre der Zielfonds wurden mit den Dividendenerträgen verrechnet.

Vermögensrechnung per 31. Dezember

	Marktwert 2011 CHF	Marktwert 2010 CHF
Aktiven		
Finanzielles Anlagevermögen	18'196'956.44	29'158'304.58
Sonstige Vermögenswerte		
Flüssige Mittel	333'610.83	1'558'945.37
Rechnungsabgrenzungen	0.00	0.00
Kurzfristige Forderungen	1'487.88	852'936.74
Langfristige Forderungen	0.00	0.00
Beteiligungen	0.00	109'400.00
Gesamtvermögen	18'532'055.15	31'679'586.69

Passiven

Hypothekarschulden und übriges Fremdkapital	0.00	0.00
Langfristige Verbindlichkeiten	0.00	0.00
Rechnungsabgrenzungen	26'000.00	25'670.00
Kurzfristige Verbindlichkeiten	11'326.85	0.00
Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	18'494'728.30	31'653'916.69
Geschätzte Liquidationssteuern (OIK) ¹⁾	0.00	2'443'500.00
Nettovermögen	18'494'728.30	29'210'416.69

Anzahl Ansprüche im Umlauf

Stand 1.1.	27'558	27'558
Veränderungen im Berichtsjahr	0	0
Stand 31.12.	27'558	27'558

Inventarwert pro Anspruch	671.12	1'059.96
----------------------------------	---------------	-----------------

Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
---	----------	----------

Veränderung des Nettovermögens

Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	29'210'416.69	42'032'366.93
Rückzahlungen aus Liquidation	-9'163'035.00	-10'306'692.00
Zeichnungen	0.00	0.00
Rücknahmen	0.00	0.00
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	-1'552'653.39	-2'515'258.24
Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres	18'494'728.30	29'210'416.69

¹⁾ In der Jahresrechnung 2011 werden die «Geschätzten Liquidationssteuern OIK» mit der Position «Finanzielles Anlagevermögen» verrechnet. Für weitere Details siehe Seite 38.

Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember

	2011	2010
	CHF	CHF
Erträge	1'785'020.03	5'150'359.34
Dividenden	123'398.71	720'921.55
Realisierte Kursgewinne	1'661'621.32	3'237'052.67
Nicht realisierte Kursgewinne	0.00	1'192'385.12
Aufwendungen	-3'285'869.53	-7'619'346.18
Realisierte Kursverluste	-1'292'499.63	-1'543'884.33
Nicht realisierte Kursverluste	-1'993'369.90	-6'075'461.85
Bildung Rückstellung für Schwankungsreserven	0.00	0.00
Operatives Ergebnis	-1'500'849.50	-2'468'986.84
Sonstige Erträge	4'251.22	24'477.27
Aktivzinsen	4'251.22	4'477.27
Übrige Erträge	0.00	20'000.00
Finanzierungsaufwand	0.00	0.00
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	0.00	0.00
Verwaltungsaufwand	-56'055.11	-70'748.67
Vergütung Geschäftsführung	-11'326.85	-17'041.67
Revisionsaufwand	-11'000.00	-15'400.00
Beratungsaufwand	-1'240.05	-1'334.40
Global Custody Gebühren (inkl. UBS Reporting)	-8'917.24	-19'540.72
Depotgebühren	-3'578.40	0.00
Transaktionsgebühren (Transaktionsspesen, Umsatzabgaben, Lieferspesen)	-129.60	0.00
Übriger Verwaltungsaufwand ¹⁾	-19'862.97	-17'431.75
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-1'552'653.39	-2'515'258.24
Realisierter Erfolg	-1'552'653.39	-2'515'258.24
Übrige Kapitalgewinne/-verluste	0.00	0.00
Veränderung latente Steuern	0.00	0.00
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	-1'552'653.39	-2'515'258.24

¹⁾ Managementgebühren der Zielfonds wurden mit den Dividendenerträgen verrechnet.

Vermögensrechnung per 31. Dezember

	Marktwert 2011 CHF	Marktwert 2010 CHF
Aktiven		
Finanzielles Anlagevermögen	12'060'846.43	14'413'301.07
Sonstige Vermögenswerte		
Flüssige Mittel	584'738.35	980'917.54
Rechnungsabgrenzungen	0.00	0.00
Kurzfristige Forderungen	513'788.86	604'623.15
Langfristige Forderungen	0.00	0.00
Beteiligungen	0.00	385'100.00
Gesamtvermögen	13'159'373.64	16'383'941.76
Passiven		
Hypothekarschulden und übriges Fremdkapital	0.00	0.00
Langfristige Verbindlichkeiten	0.00	0.00
Rechnungsabgrenzungen	38'700.00	37'050.00
Kurzfristige Verbindlichkeiten	18'984.10	30'713.80
Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	13'101'689.54	16'316'177.96
Geschätzte Liquidationssteuern	0.00	0.00
Nettovermögen	13'101'689.54	16'316'177.96
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand 1.1.	12'315	21'774
Veränderungen im Berichtsjahr	-2'374	-9'459
Stand 31.12.	9'941	12'315
Inventarwert pro Anspruch	1'317.94	1'324.90
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	16'316'177.96	25'347'639.79
Zeichnungen	0.00	0.00
Rücknahmen	-3'317'499.44	-11'841'627.51
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	103'011.02	2'810'165.68
Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres	13'101'689.54	16'316'177.96

Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember

	2011 CHF	2010 CHF
Erträge	4'340'880.65	7'245'415.63
Dividenden	531'942.30	815'521.28
Realisierte Kursgewinne	2'701'555.32	4'902'082.98
Nicht realisierte Kursgewinne	1'107'383.03	1'527'811.37
Aufwendungen	-3'969'328.62	-4'195'783.83
Realisierte Kursverluste	-3'142'484.00	-3'121'039.30
Nicht realisierte Kursverluste	-826'844.62	-1'074'744.53
Bildung Rückstellung für Schwankungsreserven	0.00	0.00
Operatives Ergebnis	371'552.03	3'049'631.80
Sonstige Erträge	46'065.13	167'732.82
Aktivzinsen	2'961.63	3'344.13
Übrige Erträge	43'103.50	164'388.69
Finanzierungsaufwand	-147.39	-1'631.44
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	-147.39	-1'631.44
Verwaltungsaufwand	-314'458.75	-405'567.50
Vergütung Geschäftsführung	-7'106.10	-8'814.60
Revisionsaufwand	-18'700.00	-18'700.00
Beratungsaufwand	-641.30	-1'631.40
Global Custody Gebühren (inkl. UBS Reporting)	-6'014.49	-4'654.26
Depotgebühren	-1'302.39	-2'424.10
Transaktionsgebühren (Courtage, übrige Transaktionsspesen, Umsatzabgaben, Lieferspesen)	-207'533.74	-270'674.82
Managementgebühren Heitman/Kempen	-43'796.05	-74'609.98
Übriger Verwaltungsaufwand ¹⁾	-29'364.68	-24'058.34
Nettoertrag des Rechnungsjahres	103'011.02	2'810'165.68
Realisierter Erfolg	103'011.02	2'810'165.68
Übrige Kapitalgewinne/-verluste	0.00	0.00
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	103'011.02	2'810'165.68

¹⁾ Nicht rückforderbare Quellensteuern wurden mit den Dividenden erträgen verrechnet.

Vermögensrechnung per 31. Dezember

	Marktwert 2011 CHF	Marktwert 2010* CHF
Aktiven		
Finanzielles Anlagevermögen	38'686'565.40	10'773'676.00
Sonstige Vermögenswerte		
Flüssige Mittel	97'942.70	56'177.80
Rechnungsabgrenzungen	0.00	0.00
Kurzfristige Forderungen	37.70	0.00
Langfristige Forderungen	0.00	0.00
Beteiligungen	0.00	0.00
Gesamtvermögen	38'784'545.80	10'829'853.80

Passiven

Hypothekarschulden und übriges Fremdkapital	0.00	0.00
Langfristige Verbindlichkeiten	0.00	0.00
Rechnungsabgrenzungen	29'900.00	3'200.00
Kurzfristige Verbindlichkeiten	14'424.40	15'000.00
Nettovermögen	38'740'221.40	10'811'653.80

Anzahl Ansprüche im Umlauf

Stand am 1.1.	10'276	0.00
Veränderungen im Berichtsjahr	25'777	10'276
Stand am 31.12.	36'053	10'276

Inventarwert pro Anspruch	1'074.54	1'052.13
----------------------------------	-----------------	-----------------

Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
---	----------	----------

Veränderung des Nettovermögens

Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	0.00
Zeichnungen	35'616'250.00
Rücknahmen	0.00
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	3'123'971.40
Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres	38'740'221.40

*ungeprüfte Zahlen

Erfolgsrechnung vom 20. November 2010 bis 31. Dezember 2011

	2010/2011
	CHF
Erträge	5'682'016.20
Dividenden	0.00
Realisierte Kursgewinne	0.00
Nicht realisierte Kursgewinne	5'682'016.20
Aufwendungen	-187'406.86
Realisierte Kursverluste	0.00
Nicht realisierte Kursverluste	-187'406.86
Bildung Rückstellung für Schwankungsreserven	0.00
Operatives Ergebnis	5'494'609.34
Sonstige Erträge	385'541.99
Aktivzinsen	2'216.39
Übrige Erträge	383'325.60
Finanzierungsaufwand	-9'183.75
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	-9'183.75
Verwaltungsaufwand	-2'746'996.18
Vergütung Geschäftsführung	-150'920.00
Revisionsaufwand	-9'900.00
Beratungsaufwand	-140'760.35
Global Custody Gebühren	0.00
Depotgebühren	0.00
Transaktionsgebühren	0.00
Managementgebühren Partners Group	-2'349'045.81
Übriger Verwaltungsaufwand	-96'370.02
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	3'123'971.40

Stammvermögen per 31. Dezember

	2011	2010
Aktiven	CHF	CHF
Umlaufvermögen	117'356.43	115'044.03
Gesamtvermögen	117'356.43	115'044.03

	2011	2010
Passiven	CHF	CHF
Stammvermögen	100'000.00	100'000.00
Gewinnvortrag	17'356.43	15'044.03
Nettovermögen	117'356.43	115'044.03

	2011	2010
Erfolgsrechnung	CHF	CHF
Zinsertrag	2'312.40	2'531.50
Gesamterfolg	2'312.40	2'531.50

Grundlagen und Organisation

Rechtsform und Zweck	Die Anlagestiftung Testina ist eine Stiftung im Sinne von Art. 80ff. des Schweizerischen Zivilgesetzbuches. Sie hat ihren Sitz in Zürich. Die Anlagestiftung bezweckt die gemeinsame Anlage und Verwaltung der ihr von den Vorsorgeeinrichtungen anvertrauten Vorsorgegelder in Immobilien. Die Anlagestiftung Testina führt die vier wirtschaftlich autonomen Anlagegruppen A, B, C und D1. 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.
Urkunden und Reglemente	<p>Es bestehen folgende Urkunden und Reglemente:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Leitbild vom 6. Oktober 2005 • Statuten vom 6. Oktober 2005 • Reglement vom 11. Mai 2010 • Anlagerichtlinien Testina A, B, C vom 31. März 2010 • Anlagerichtlinien Testina D1 vom 5. November 2010
Organisation	<p><u>Anlegerversammlung</u></p> <p>Die Anlegerversammlung der Stiftung ist das oberste Organ, welches durch die Vertreter der Anleger gebildet wird. Sie hat insbesondere folgende Aufgaben:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Wahl der Mitglieder des Stiftungsrates; • Wahl des Präsidenten des Stiftungsrates für die gleiche Amtsdauer wie für den Stiftungsrat; • Wahl der Revisionsstelle; • Genehmigung und Änderung des Leitbildes; • Abnahme der Jahresrechnungen; • Abnahme der jährlichen Berichte des Stiftungsrates und der Revisionsstelle; • Genehmigung und Änderung des Reglements; • Beschlussfassung über Anträge zur Änderung der Statuten; • Antrag an die Aufsichtsbehörde auf Fusion oder Auflösung der Stiftung. <p><u>Stiftungsrat</u></p> <p>Der Stiftungsrat sorgt für die operative Verwirklichung des Stiftungszwecks. Hierzu verfügt er über alle Kompetenzen, soweit diese nicht der Versammlung zustehen. Er leitet die Stiftung gemäss Gesetz und Verordnungen, den Bestimmungen von Statuten und Reglement sowie den Weisungen der Aufsichtsbehörde.</p> <p>Der Stiftungsrat vertritt die Stiftung nach aussen. Er bestimmt die zeichnungsberechtigten Personen sowie die Art ihrer Zeichnungsberechtigung. Er ernennt die Geschäftsführung, kann Aufgaben und Kompetenzen delegieren und erlässt ein Organisationsreglement.</p> <p>Der Stiftungsrat erlässt die Anlagerichtlinien der Anlagegruppen unter Beachtung der gesetzlichen Bestimmungen.</p> <p><u>Zusammensetzung Stiftungsrat:</u></p> <p>Dr. Giuseppe Benelli, Wettswil am Albis, Präsident Françoise Bruderer, Bern, Pensionskasse Post Sergio Campigotto, Neuenhof, Migros-Pensionskasse Richard Hunziker, St. Gallen Dr. Jürg Tobler, Herisau, Pensionskasse Stadt Zürich</p>

Anlagekommission

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

Zusammensetzung Anlagekommission:

Dr. Jürg Tobler, Herisau, Präsident

Ueli Büchi, Zürich

Andres Haueter, Rümligen

Dr. Georg Wessling, Aarau

Geschäftsführung

Die Pensimo Management AG, Zürich, ist für die Führung und Abwicklung der laufenden Geschäftstätigkeit und das Portfoliomanagement verantwortlich. Als Mandatsleiterin fungiert Frau Dr. Paola Prioni.

Gestützt auf Art. 14 des Reglements hat der Stiftungsrat mit der Pensimo Management AG einen Geschäftsführungsvertrag abgeschlossen. Das Geschäftsführungshonorar für das Geschäftsjahr 2011 beträgt für die Anlagegruppe A 0.1 %, für die Anlagegruppen B und C 0.05 % des Gesamtvermögens. Für die Anlagegruppe D1 werden 0.05 % von der Kapitalzusage berechnet.

Revisionsstelle, Aufsichtsbehörde, Berater, Compliance Officer

Revisionsstelle

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

Aufsichtsbehörde

Gesetzliche Aufsichtsbehörde über die Anlagestiftungen während des Geschäftsjahres 2011 ist das Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV). Ab dem 1. Januar 2012 übernimmt diese Aufgabe die Oberaufsichtskommission.

Berater

PPCmetrics AG ist für das «Investment Controlling» der Anlagegruppe A verantwortlich. PPCmetrics nimmt an den Sitzungen der Anlagekommission teil und erstellt zuhanden der Anlagekommission zweimal im Jahr einen «Investment Controlling»-Bericht für die Anlagegruppe A.

Compliance Officer

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

Anleger**Beteiligungsverhältnisse
per 31. Dezember 2011**

	Anlagegruppe A	Anlagegruppe B	Anlagegruppe C	Anlagegruppe D1
Pensionskasse Eternit AG		885		
Pensionskasse der Holcim (Schweiz) AG		3'650		
Holcim Pension Fund		3'841		
HIAG Pensionskasse		111	389	
Leica Pensionskasse		1'434	5'051	
Pensionskasse Stadt Zürich	196'310			10'289
Pensionskasse Post	228'131			14'404
PFS Vorsorgestiftung II		124	436	
Pensionskasse Uri		498		
Pensionskasse der Weidmann Unternehmen		1'461		
Pensionskasse der C&A Gruppe		1'225		
Personalvorsorgeeinrichtung der landqart®		177		
Pensionskasse Freelance der Mediengewerkschaft comedia		141		
VSAO Stiftung für Selbständigerwerbende		1'378		
Pensionskasse der Globus-Unternehmungen		1'155	4'065	
Migros-Pensionskasse	104'304			4'118
Versicherungskasse für das Staatspersonal St. Gallen		6'886		
Kantonale Lehrerversicherungskasse St. Gallen		4'592		
Personalvorsorge der Ärzte und Tierärzte PAT BVG				2'071
Swiss Vorsorgestiftung für das Cockpitpersonal II				5'171
Total Ansprüche	528'745	27'558	9'941	36'053

Bewertungs- und Rechnungslegungsgrundsätze, Stetigkeit

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

**Buchführungs- und
Bewertungsgrundsätze**

Flüssige Mittel, Forderungen, Verbindlichkeiten

Die Bewertung der flüssigen Mittel, Forderungen und Verbindlichkeiten erfolgt zum Nominalwert.

Beteiligungen

Die Beteiligung an der Pensimo Management AG wird zum Schätzwert bewertet. Letztmalig wurde eine Schätzung per 31. Dezember 2010 vorgenommen.

Finanzielles Anlagevermögen

Die von den Anlagegruppen A, B und C gehaltenen Positionen wurden zu den vom Global Custodian (UBS AG) ermittelten Werten bilanziert und zum Devisenmittelkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet. Teilweise werden Positionen mit einem von der jeweiligen Fondsleitung ermittelten Schätzwert bewertet.

Die Anlagegruppe D1 wird zu den von Partners Group ermittelten Werten bilanziert und zum Devisenmittelkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet.

Umbuchung der Position «Geschätzte Liquidationssteuern OIK»

Bis zum Geschäftsjahr 2010 wies die Vermögensrechnung der Anlagegruppen A und B die Position «Geschätzte Liquidationssteuern (OIK)» aus. Für das Geschäftsjahr 2011 entschloss sich der Stiftungsrat, diese Position – obwohl bereits in den OIK-Büchern berücksichtigt – nicht aufzulösen, sondern als Wertberichtigung in das finanzielle Anlagevermögen umzubuchen. Die Wertberichtigung berücksichtigt das Abwertungsrisiko des Immobilienportfolios des Fonds International OIK.

Erläuterung der Vermögensanlage und des Netto-Ergebnisses aus Vermögensanlage

Organisation der Anlagekategorie, Anlagerichtung, Anlagereglement

Die Anlagestiftung Testina führt die vier wirtschaftlich autonomen Anlagegruppen A, B, C und D1. Die Anlage der Mittel erfolgt nach den Vorgaben der vom Stiftungsrat genehmigten Anlagerichtlinien.

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

Darstellung der Vermögensanlage nach Anlagekategorien per 31. Dezember 2011

Anlagekategorie	Anlagegruppe A	
	CHF	in %
Liquidität	1'894'401.15	0.52 %
Forderungen	2'394'408.73	0.65 %
Aktien Schweiz	1'220'000.00	0.33 %
Immobilien Ausland (indirekt)	360'921'546.52	98.50 %
Gesamtvermögen	366'430'356.40	100.00 %

Anlagekategorie	Anlagegruppe B	
	CHF	in %
Liquidität	333'610.83	1.80 %
Forderungen	1'487.88	0.01 %
Aktien Schweiz	0.00	0.00 %
Immobilien Ausland (indirekt)	18'196'956.44	98.19 %
Gesamtvermögen	18'532'055.15	100.00 %

Anlagekategorie	Anlagegruppe C	
	CHF	in %
Liquidität	584'738.35	4.44 %
Forderungen	513'788.86	3.90 %
Aktien Schweiz	0.00	0.00 %
Immobilien Ausland (indirekt)	12'060'846.43	91.66 %
Gesamtvermögen	13'159'373.64	100.00 %

Anlagekategorie	Anlagegruppe D1	
	CHF	in %
Liquidität	97'942.70	0.25 %
Forderungen	37.70	0.00 %
Aktien Schweiz	0.00	0.00 %
Immobilien Ausland (indirekt)	38'686'565.40	99.75 %
Gesamtvermögen	38'784'545.80	100.00 %

Geografische Allokation Immobilien Ausland, indirekt

Marktreigionen in %	Anlagegruppe A	Anlagegruppe B	Anlagegruppe C	Anlagegruppe D1 ¹⁾
Europa	47.10 %	100.00 %	15.80 %	28.00 %
Kontinentaleuropa	35.60 %	100.00 %	9.60 %	n.a.
Grossbritannien	11.50 %	0.00 %	6.20 %	n.a.
Nordamerika	50.20 %	0.00 %	65.80 %	31.00 %
Vereinigte Staaten	50.20 %	0.00 %	60.00 %	n.a.
Asien/Pazifik	2.70 %	0.00 %	18.40 %	30.00 %
Australien	2.70 %	0.00 %	8.00 %	n.a.
Restliche Länder	0.00 %	0.00 %	0.00 %	11.00 %
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00 %

Quelle: PPCmetrics, Heitman, Partners Group.

Betriebsaufwandquote

Die Anlagegruppen der Anlagestiftung Testina tätigen indirekte Immobilienanlagen im Ausland. Die Betriebsaufwandquote der Anlagegruppe der Anlagestiftung Testina entspricht dem Verhältnis zwischen dem totalen Betriebsaufwand und dem durchschnittlichen Gesamtvermögen der Anlagegruppe. Nicht im totalen Betriebsaufwand enthalten sind die Kosten der unterliegenden Kollektivanlagen (Zielfonds bzw. kotierte Immobiliengesellschaften). Der Betriebsaufwand der Anlagegruppen enthält die gemäss folgender Tabelle aufgelisteten Positionen. Die Betriebsaufwandquoten der Anlagegruppen sind in der letzten Zeile der Tabelle ausgewiesen.

Im Betriebsaufwand berücksichtigt	Anlagegruppe			
	A	B	C	D1
Vergütung der Geschäftsführung PMAG	✓	✓	✓	✓
Verwaltungskosten der externen Vermögensverwaltung (Heitman) / Anlagegruppe C	-	-	✓	-
Verwaltungskosten der externen Vermögensverwaltung (Partners Group) / Anlagegruppe D1	-	-	-	✓
Revisionsaufwand	✓	✓	✓	✓
Beratungsaufwand	✓	✓	✓	✓
Stiftungsrats- und Anlagekommissionsaufwand	✓	✓	✓	✓
Global Custody Gebühren (inkl. UBS Reporting)	✓	✓	✓	Kein Depot
Depotgebühren sowie übrige Verwaltungskosten	✓	✓	✓	Kein Depot
Betriebsaufwandquote	0.25	0.22	0.69	7.08 ²⁾

¹⁾ in Prozent der Kapitalzusagen.

²⁾ Diese Kennzahl gilt über ein langes Geschäftsjahr. Da die Anlagegruppe D1 noch im Aufbau ist, wurde nicht das durchschnittliche Gesamtvermögen sondern das Gesamtvermögen per 31.12.2011 für die Berechnung berücksichtigt. Die relativ hohe Betriebsaufwandquote resultiert einerseits aufgrund von Kosten im Zusammenhang mit dem Aufbau und andererseits aufgrund der Verwaltungsgebühren, welche auf dem zugesagten Kapital berechnet werden. Nicht im Betriebsaufwand enthalten sind die Kosten der unterliegenden Investitionen (Kollektivanlagen), Transaktionskosten und fiskalischen Abgaben.

Derivative Finanzinstrumente Anlagegruppe C

Offene Geschäfte per 31.12.2011

Long/short		Anzahl/ Nominal	Derivat-Typ	Basis- wert	Kontrakt- grösse	Han- delsart	Kurs Basisw.	Termin- kurs	Termin
Short (verkauft)	AUD	990'000	Devisenterminkontrakt	CHF	1	OTC	0.9415	0.951	29.02.2012
Short (verkauft)	EUR	650'000	Devisenterminkontrakt	CHF	1	OTC	1.2205	1.214	29.02.2012
Short (verkauft)	GBP	480'000	Devisenterminkontrakt	CHF	1	OTC	1.461	1.453	29.02.2012
Short (verkauft)	HKD	3'590'000	Devisenterminkontrakt	CHF	1	OTC	11.99	12.040	29.02.2012
Short (verkauft)	JPY	33'000'000	Devisenterminkontrakt	CHF	1	OTC	1.2115	1.215	29.02.2012
Short (verkauft)	USD	7'330'000	Devisenterminkontrakt	CHF	1	OTC	0.9332	0.935	29.02.2012

Deckungspflicht: Engagement-reduzierende Derivate

Derivat	Anzahl/Nominal	FX-Kurs	Wert in CHF
AUD Short	990'000	0.959	949'078
EUR Short	650'000	1.214	789'035
GBP Short	480'000	1.453	697'555
HKD Short	3'590'000	12.040	432'236
JPY Short	33'000'000	1.215	401'069
USD Short	7'330'000	0.935	6'854'283

Deckung	Position View	Exposure View
AUD Aktien	990'663	960'055
AUD Cash	6'464	6'464
AUD Total	997'127	966'519
EUR Aktien	934'157	871'053
EUR Cash	4'568	4'568
EUR Total	938'726	875'621
GBP Aktien	738'411	738'431
GBP Cash	17'603	17'603
GBP Total	756'013	756'034
HKD Aktien	286'926	456'668
HKD Cash	-42	-42
HKD Total	286'885	456'626
JPY Aktien	411'911	411'930
JPY Cash	11'599	11'599
JPY Total	423'510	423'529
USD Aktien	7'415'589	7'252'814
USD Cash	78'225	78'225
USD Total	7'493'814	7'331'039
Deckungsgrad	Position View	Exposure View
AUD Short	105%	102%
EUR Short	119%	111%
GBP Short	108%	108%
HKD Short	66%	106%
JPY Short	106%	106%
USD Short	109%	107%

Gegenpartei-Risiko

Die OTC-Geschäfte wurden mit Gegenparteien getätigt, die ein Rating von mindestens A aufweisen.

Die Absicherung der Fremdwährungsrisiken in der Anlagegruppe C erfolgt basierend auf der sogenannten «Exposure View» und nicht der «Position View». Ein Beispiel soll den Unterschied besser erläutern. Ein Titel, der in USD kotiert ist, tätigt nicht notwendigerweise alle seine Geschäfte in dieser Währung. Dies ist besonders zutreffend in USD kotierten Immobilienaktien, welche aber in HKD ihre Geschäfte tätigen. Die «Exposure-View» benützt eine sogenannte «look through» Methodik zur Ermittlung der Fremdwährungsrisiken. Die «Position View» zeigt die Währungsexposure nach dem Land, resp. Währungsraum, in welchem die Wertschriften kotiert sind.

Die Anlagegruppen A, B und D1 der Anlagestiftung Testina tätigen keine Derivatgeschäfte.

Erläuterung des Netto-Ergebnisses aus Vermögensanlage Anlagegruppe A

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

Erläuterung des
Netto-Ergebnisses aus
Vermögensanlage

Anlagegruppe A	2011 CHF	2010 CHF
Aktivzinsen	18'223.34	11'057.77
Ergebnis Liquidität	18'223.34	11'057.77
Ergebnis Forderungen	–	–
Aufwertung Beteiligung PMAG	115'500.00	0.00
Ergebnis Aktien Schweiz	115'500.00	0.00
Dividenden	11'805'426.71	9'786'293.26
Realisierte Kursgewinne	1'086'460.94	306'096.19
Nicht realisierte Kursgewinne	19'164'901.36	15'533'885.73
Realisierte Kursverluste	–529'380.93	–999'808.37
Nicht realisierte Kursverluste	–10'036'653.91	–39'070'373.59
Ergebnis Immobilien Ausland (indirekt)	21'490'754.17	–14'443'906.78
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	–2'312.40	–2'531.50
Zinsaufwand	–2'312.40	–2'531.50
Vergütung Geschäftsführung	–400'841.85	–310'589.45
Global Custody Gebühren (inkl. UBS Reporting)	–101'821.02	–81'501.97
Depotgebühren	–39'970.33	–42'448.95
Transaktionsgebühren (Transaktionsspesen, Umsatzabgaben, Lieferspesen)	–108'444.56	–81'349.97
Aufwand Vermögensverwaltung	–651'077.76	–515'890.34
Netto-Ergebnis aus Vermögensanlage	20'971'087.35	–14'951'270.85
Übrige Erträge	290'568.90	56'533.74
Revisionsaufwand	–29'700.00	–24'200.00
Beratungsaufwand	–154'109.75	–264'905.00
Übriger Verwaltungsaufwand	–106'723.92	–149'265.98
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	20'971'122.58	–15'333'108.09

Erläuterung des Netto-Ergebnisses aus Vermögensanlage Anlagegruppe B

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

Anlagegruppe B	2011 CHF	2010 CHF
Aktivzinsen	4'251.22	4'477.27
Ergebnis Liquidität	4'251.22	4'477.27
Ergebnis Forderungen	-	-
Erfolg Verkauf Beteiligung PMAG	25'552.48	0.00
Ergebnis Aktien Schweiz	25'552.48	0.00
Dividenden	123'398.71	720'921.55
Realisierte Kursgewinne	1'636'068.84	3'237'052.67
Nicht realisierte Kursgewinne	0.00	1'192'385.12
Realisierte Kursverluste	-1'292'499.63	-1'543'884.33
Nicht realisierte Kursverluste	-1'993'369.90	-6'075'461.85
Ergebnis Immobilien Ausland (indirekt)	-1'526'401.98	-2'468'986.84
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	0.00	0.00
Zinsaufwand	0.00	0.00
Vergütung Geschäftsführung	-11'326.85	-17'041.80
Global Custody Gebühren (inkl. UBS Reporting)	-8'917.24	-19'540.72
Depotgebühren	-3'578.40	0.00
Transaktionsgebühren (Transaktionsspesen, Umsatzabgaben, Lieferspesen)	-129.60	0.00
Aufwand Vermögensverwaltung	-23'952.09	-36'582.52
Netto-Ergebnis aus Vermögensanlage	-1'520'550.37	-2'501'092.09
Übrige Erträge	0.00	20'000.00
Revisionsaufwand	-11'000.00	-15'400.00
Beratungsaufwand	-1'240.05	-1'334.40
Übriger Verwaltungsaufwand	-19'862.97	-17'431.75
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	-1'552'653.39	-2'515'258.24

Erläuterung des Netto-Ergebnisses aus Vermögensanlage Anlagegruppe C

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

Anlagegruppe C	2011 CHF	2010 CHF
Aktivzinsen	2'961.63	3'344.13
Ergebnis Liquidität	2'961.63	3'344.13
Ergebnis Forderungen	–	–
Erfolg Verkauf Beteiligung PMAG	89'947.52	0.00
Ergebnis Aktien Schweiz	89'947.52	0.00
Dividenden	531'942.30	815'521.28
Realisierte Kursgewinne	2'611'607.80	4'902'082.98
Nicht realisierte Kursgewinne	1'107'383.03	1'527'811.37
Realisierte Kursverluste	–3'142'484.00	–3'121'039.30
Nicht realisierte Kursverluste	–826'844.62	–1'074'744.53
Ergebnis Immobilien Ausland (indirekt)	281'604.51	3'049'631.80
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	–147.39	–1'631.44
Zinsaufwand	–147.39	–1'631.44
Vergütung Geschäftsführung	–7'106.10	–8'814.60
Global Custody Gebühren (inkl. UBS Reporting)	–6'014.49	–4'654.26
Depotgebühren	–1'302.39	–2'424.10
Transaktionsgebühren (Courtage, übr. Transaktionsspesen, Umsatzabgaben, Lieferspesen)	–207'533.74	–270'674.82
Managementgebühren Heitman/Kempen	–43'796.05	–74'609.98
Aufwand Vermögensverwaltung	–265'752.77	–361'177.76
Netto-Ergebnis aus Vermögensanlage	108'613.50	2'690'166.73
Übrige Erträge	43'103.50	164'388.69
Revisionsaufwand	–18'700.00	–18'700.00
Beratungsaufwand	–641.30	–1'631.40
Übriger Verwaltungsaufwand	–29'364.68	–24'058.34
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	103'011.02	2'810'165.68

Erläuterung des Netto-Ergebnisses aus Vermögensanlage Anlagegruppe D1

Das Netto-Ergebnis aus Vermögensanlage der Anlagegruppe D1 setzt sich wie folgt zusammen:

Anlagegruppe D1	2010/2011 CHF
Aktivzinsen	2'216.39
Ergebnis Liquidität	2'216.39
Ergebnis Forderungen	-
Ergebnis Aktien Schweiz	-
Nicht realisierte Kursgewinne	5'682'016.20
Nicht realisierte Kursverluste	-187'406.86
Ergebnis Immobilien Ausland (indirekt)	5'494'609.34
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	-9'183.75
Zinsaufwand	-9'183.75
Vergütung Geschäftsführung	-150'920.00
Managementgebühren Partners Group	-2'349'045.81
Aufwand Vermögensverwaltung	-2'499'965.81
Netto-Ergebnis aus Vermögensanlage	2'987'676.17
Übrige Erträge	383'325.60
Revisionsaufwand	-9'900.00
Beratungsaufwand	-140'760.35
Übriger Verwaltungsaufwand	-96'370.02
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	3'123'971.40

Retrozessionen	Die Pensimo Management AG (Geschäftsführung und Portfoliomanagement), die UBS (Global Custodian), die Partners Group (Vermögensverwalter der Anlagegruppe D1) sowie Heitman (Vermögensverwalter für die Anlagegruppe C) haben bestätigt, dass sie für die Mandate der Anlagestiftung Testina keinerlei Vertriebsentschädigungen, Rückvergütungen, Kickbacks oder ähnliche Zahlungen erhalten oder bezahlt haben.
Kommissionen	<p>Bei der Ausgabe und der Rücknahme von Ansprüchen in den Anlagegruppen A und C wird zugunsten des Anlagevermögens der Anlagegruppen eine Kommission von maximal 1 % 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>In der Anlagegruppe A wurde im Jahr 2011 bei der Ausgabe von Ansprüchen aus der Global-emission 2010 eine Ausgabekommission von 0.1 % erhoben. In der Anlagegruppe A erfolgte keine Rücknahme von Ansprüchen im Jahr 2011.</p> <p>Die Anlagegruppe B ist in Liquidation: die Rücknahmekommission entfällt.</p> <p>In der Anlagegruppe C wurden im Jahr 2011 keine Ansprüche ausgegeben. Zwei Anleger haben total 2'374 Ansprüche zurückgegeben. Bei der Rücknahme der Ansprüche wurde eine Rücknahmekommission von 1 % zugunsten der Anlagegruppe erhoben.</p> <p>Für die Ausgabekommission in der Anlagegruppe D1 gelten – je nach Zulassungszeitpunkt – abgestufte Sätze (vergleiche dazu Prospekt der Anlagegruppe D1). Beim 1. Closing im November 2010 wurde eine Ausgabekommission von 0.15 % erhoben. Zwei neue Investoren wurden im Juni 2011 (3. Quartal) zugelassen, dabei wurde eine Ausgabekommission von 0.31 % zugunsten der Anlagegruppe D1 erhoben. In der Anlagegruppe D1 ist die Rücknahme von Ansprüchen nicht gestattet.</p>

Erläuterung weiterer Positionen der Vermögens- und Erfolgsrechnung

Aufgrund der veränderten Verhältnisse innerhalb der Anlagestiftung Testina (Anlagegruppe B in Liquidation, Anlagegruppe C mit geringem Volumen und Anlagegruppe D1 mit einer begrenzten Laufzeit) hat die Anlagegruppe A sämtliche Beteiligungen an der Pensimo Management AG von den Anlagegruppen B und C per Stichtag 31. Dezember 2011 erworben.

Weitere Informationen mit Bezug auf die finanzielle Lage

Verpfändung von Aktiven	<p>In den Anlagegruppen A und D1 sind per 31. Dezember 2011 keine Vermögenswerte verpfändet. Zur Sicherstellung eigener Verpflichtungen gegenüber der UBS AG sind sämtliche Vermögenswerte der Anlagegruppen B und C per 31. Dezember 2011 verpfändet.</p> <p>Im Jahr 2012 wird in der Anlagegruppe B – in Zusammenhang mit der Abschaffung der Fremdwährungsabsicherung per Ende Oktober 2011 – die Verpfändung gelöscht.</p>
Laufende Rechtsverfahren	Es bestehen keine laufenden Rechtsverfahren.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Es sind keine Ereignisse nach dem Bilanzstichtag eingetreten, welche die Beurteilung der Jahresrechnung 2011 wesentlich beeinflussen könnten.

**An die Anlegerversammlung
der Anlagestiftung Testina für internationale Immobilienanlagen, Zürich**

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnungen (Bilanz und Erfolgsrechnung des Stammvermögens, Vermögens- und Erfolgsrechnungen und Verwendung des Erfolgs der 4 Anlagegruppen Testina A, B, C und D1 sowie den Anhang gemäss Geschäftsbericht), die Geschäftsführung und die Vermögensanlage der Anlagestiftung Testina für internationale Immobilienanlagen für das am 31. Dezember 2011 abgeschlossene Geschäftsjahr auf ihre Rechtmässigkeit geprüft. Das Geschäftsjahr der Anlagegruppe D1 umfasst den Zeitraum vom 20. November 2010 bis 31. Dezember 2011.

Für die Jahresrechnungen, Geschäftsführung und Vermögensanlage 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 Schweizer Prüfungsstandards, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen in den Jahresrechnungen mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben der Jahresrechnungen mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Grundsätze des Rechnungswesens, der Rechnungslegung und der Vermögensanlage sowie die wesentlichen Bewertungsentscheide und die Darstellung der Jahresrechnungen als Ganzes. Bei der Prüfung der Geschäftsführung wird beurteilt, ob die reglementarischen Vorschriften betreffend Organisation und Verwaltung sowie die Vorschriften über die Loyalität in der Vermögensverwaltung eingehalten sind. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung entsprechen die Buchführung und die Jahresrechnungen, die Geschäftsführung und die Vermögensanlage mit nachfolgender Einschränkung dem schweizerischen Gesetz, den Statuten, dem Reglement und den Anlagerichtlinien.

Die Anlagegruppe Testina B wird liquidiert, weshalb im Rahmen dieses Devestitionsprozesses die Anlagerichtlinien nicht mehr eingehalten sind.

Wir empfehlen, die vorliegenden Jahresrechnungen trotz Einschränkung bei der Anlagestiftung Testina B zu genehmigen.

KPMG AG

Kurt Stocker
Zugelassener Revisionsexperte
Leitender Revisor

Matthias Grob
Zugelassener Revisionsexperte

St. Gallen, 8. März 2012

Anlagegruppe A

Abschluss per 31.12.	Anzahl Ansprüche	Inventarwert in CHF	Wertentwicklung in CHF	Anlagerendite ²⁾ in %
2005 ¹⁾	52'784	1'000.00		
2005	52'784	1'000.15	0.15	n.a. ¹⁾
2006	187'885	1'026.71	26.56	2.66
2007	290'253	1'107.82	81.11	7.90
2008	308'636	948.85	-158.97	-14.35
2009	346'490	733.26	-215.59	-22.72
2010	417'545	679.19	-54.07	-5.45
2011	528'745	691.66	12.47	6.08

Anlagegruppe B

Abschluss per 31.12.	Anzahl Ansprüche	Inventarwert in CHF	Wertentwicklung in CHF	Anlagerendite ²⁾ in %
1999 ³⁾		1'000.00		
2000 ³⁾	47'194	1'006.83	6.83	0.68
2001 ³⁾	53'057	1'033.94	27.11	2.69
2002 ³⁾	60'000	1'050.02	16.08	1.56
2003 ³⁾	93'300	1'237.83	187.81	17.89
2004 ³⁾	109'530	1'477.23	239.40	19.34
2005	127'715	1'634.81	157.58	10.67
2006	136'851	2'041.89	407.08	24.90
2007 ⁴⁾	27'881	2'004.41	-37.48	-1.84
2008	27'881	1'830.70	-173.71	-8.67
2009	27'558	1'525.23	-305.47	-16.69
2010	27'558	1'059.96	-465.27	-6.59
2011	27'558	671.12	-388.84	-6.63

Anlagegruppe C

Abschluss per 31.12.	Anzahl Ansprüche	Inventarwert in CHF	Wertentwicklung in CHF	Anlagerendite ²⁾ in %
2007 ⁴⁾	109'057	1'556.61	-485.28	-23.77
2008	30'417	872.33	-684.28	-43.96
2009	21'774	1'164.12	291.79	33.45
2010	12'315	1'324.90	160.78	13.81
2011	9'941	1'317.94	-6.96	-0.53

Anlagegruppe D1

Abschluss per 31.12.	Anzahl Ansprüche	Inventarwert in CHF	Wertentwicklung in CHF	Anlagerendite ²⁾ in %
2010 ⁵⁾	10'276	1'000.00		
2010	10'276	1'052.13	52.13	n.a. ⁶⁾
2011	36'053	1'074.54	22.41	7.45 ⁷⁾

¹⁾ Gründung 1.10.2005

²⁾ Die Definition der Kennzahlen richtet sich nach der Fachinformation der KGAST (Konf. der Geschäftsführer v. Anlagestiftungen).

³⁾ Anlagegruppe Pensimo International

⁴⁾ Aufteilung der Anlagegruppe B (alt) in B (neu) und C per 1.1.2007

⁵⁾ Gründung 5.11.2010

⁶⁾ Weil die Anlagegruppe erst im November 2010 gegründet wurde, wurde auf die Berechnung der Kennzahlen verzichtet.

⁷⁾ Die Anlagerendite ist über das lange Geschäftsjahr ab November 2010 berechnet.