

# Geschäftsbericht 2008/2009

SCHRODERS

Ce rapport annuel est également disponible en Français.  
Envoyez votre demande à **office@afiaa.com**.

This annual report is also available in English.  
Send your request to **office@afiaa.com**.

## Zu den Fotografien

Tritt man von der langgestreckten Gresham Street in die Eingangshalle des Garrard House, nimmt man etwas mit von der Geschäftigkeit des London Financial District.

Das LED Panel im Eingangsbereich lässt kurze Wörter in rasch wechselnden Farben aufscheinen. Quick, Big, Quip... Die Türen zu den milchglasgetönten Besprechungszimmern hinter dem Empfang öffnen und schliessen sich. Im Loungebereich wartet eine Gruppe von Geschäftsleuten. Am Empfang klingelt das Telefon. Die Lifte entlassen Gruppen von Mitarbeitern in die Halle. Sie tragen den Besucher hoch zu den Grossraumbüros, den Konferenzzimmern, den Executive-Büros.

Das Garrard House ist von aussen eine gewichtige Erscheinung und im Inneren ist es voll überraschender Wendungen. Attraktiv ist die wie ein Innenhof konzipierte, grosszügige Cafeteria. Ein Atrium das sich über zwei, drei Stockwerke erstreckt und eine luftig helle Atmosphäre schafft. Durch die Innenfenster des Atriums sieht man die Grossraumbüros.

Ein dichter Teppich dämpft die Schritte vor dem grossen Konferenzraum. Jetzt ist man ganz oben im Garrard House, schaut über die Dächer von London und auf die gegenüber liegende Saint Paul's Cathedral.

## Übersetzungen des Geschäftsberichts

Der vorliegende Geschäftsbericht ist als Original in deutscher Sprache abgefasst und entsprechend ins Französische und ins Englische übersetzt worden. Rechtlich verbindlich ist die deutsche Version, welche auch durch die Revisionsstelle geprüft wurde.

## Einleitung

Bericht des Präsidenten des Stiftungsrates	5
Bericht des Management Committee	6
Organe	7
Kennzahlen per 30.09.2009	8
Direkte Anlagen	9

## Finanzbericht

### Sondervermögen

Konsolidierte Vermögensrechnung	15
Konsolidierte Erfolgsrechnung	16
Veränderung des Nettovermögens	17
Antrag zur Verwendung des Erfolges (Sondervermögen)	17

### Verwaltungsrechnung

Bilanz (konsolidiert)	21
Erfolgsrechnung (konsolidiert)	21
Bilanz Stammvermögen	22
Erfolgsrechnung Stammvermögen	22
Antrag zur Verwendung des Erfolges (Stammvermögen)	22

### Anhang zur Jahresrechnung

1 Grundlagen und Organisation	27
2 Bewertungs- und Rechnungslegungsgrundsätze, Stetigkeit	30
3 Erläuterung der Vermögensanlage und des Nettoergebnisses aus Vermögensanlage	35
4 Erläuterung weiterer Positionen der Bilanz und der Erfolgsrechnung	42
5 Kennzahlen gemäss KGAST	47
6 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	50

### Bericht der Revisionsstelle

Bericht der Revisionsstelle	55
-----------------------------	----

## Zusatzinformationen

Bewertungsbericht der unabhängigen Schweizer Schätzungsexperten	59
Sitz der Anlagestiftung	60
Mitgliedschaften	60





Schroders

# Einleitung



## Bericht des Präsidenten des Stiftungsrates

Sehr geehrte Kolleginnen und Kollegen

Unsere AFIAA hat die Turbulenzen der letzten beiden Jahre an den Finanzmärkten mit einem Nettoerfolg von 5.49 % (ohne Fonds) zufriedenstellend überstanden, wenngleich nicht unbeschadet. Der Gesamterfolg von negativ 11.39 % für das abgelaufene Geschäftsjahr ist Ausdruck von Marktverwerfungen insbesondere in den USA sowie im Bereich der Projektentwicklungen eines Fonds. Dies ist zwar unerfreulich, deren Fortwirkung konnte jedoch für die weitere Zukunft ausgeschlossen werden, während in den Verlusten schlummernde Chancen auf künftige Erholung gewahrt wurden.

Das Management hat sich mit Verve der anstehenden Themen angenommen und gleichzeitig mit Fingerspitzengefühl in neuen ausländischen Märkten agiert. Die Investitionsentscheidungen für London und später im neuen Geschäftsjahr im 4. Quartal 2009 für Sydney werden in der Fachwelt als wegweisend angesehen.

Niemand kann die Zukunft sicher vorhersehen und ebensowenig alle Marktentwicklungen. Aber für den eingeschlagenen Weg, global zu investieren und darüber Chancen wie Risiken in der Assetklasse „Gewerbeliegenschaft“ möglichst breit zu diversifizieren, sprechen viele Gründe der Portfoliotheorie, deren Richtigkeit sich in den letzten Jahren einmal mehr bestätigt hat. Nicht zuletzt der liquide Nettoerfolg, der deutlich über dem Durchschnittswert in der Schweiz liegt, belegt diese Einschätzung.

Viele Pensionskassen fragen sich, ob und vor allem wie sie den Schritt zu Auslandsimmobilien gehen sollen. Dafür einen Königsweg zu predigen, wäre vermessen. Die Alternativen sind allerdings begrenzt. Zusammen mit der AFIAA im Ausland zu investieren, heisst immerhin: Gleichklang der Interessen von heute 18 Schweizer Pensionskassen; keine Fremdbestimmung durch ein zu meist bankenzugehöriges Unternehmen, sondern Selbstbestimmung über eine eigene mitbestimmte Unternehmung; ausschliessliche Anlegerorientierung bei jeder Investitionsentscheidung, da das Management der AFIAA gerade nicht die Aufgabe hat, für sich einen Gewinn zu erwirtschaften.

Daher wird der Stiftungsrat der AFIAA das Management mit Zuversicht, aber auch Performance-Erwartung im neuen Geschäftsjahr begleiten.

Zürich, im Dezember 2009

Andreas Markwalder  
Präsident des Stiftungsrates

## Bericht des Management Committee

Sehr geehrte Damen und Herren

Die weltweit befürchtete Welle von Insolvenzen und Notverkäufen von Gewerbeimmobilien ist ausgeblieben. Involvierte Banken hielten ihren Investoren vielfach die Stange, auch wenn Immobilienwerte immer weiter sanken und die Beleihungsgrenzen überschritten wurden. Angeschlagene Banken und eigenkapitalklamme Eigentümer einigten sich zumeist in aller Stille auf die gemeinsame Strategie, den Abschwung auszusitzen. So hat AFIAA im Jahre 2009 in Grossbritannien und Australien eine Vielzahl von hochrentierlichen, gut vermieteten Bauten schlussendlich nicht erwerben können, weil die zunächst verkaufsbereiten Eigentümer ihre Objekte zum Teil mitten im Verkaufsprozess wieder zurückgezogen haben.

Im Zeitraum zwischen Frühjahr und Herbst folgte in führenden Immobilienmärkten der Furcht vor einem bankeninduzierten Crash die Hoffnung auf einen konjunkturellen Aufschwung und damit auf die sanfte Sanierung vieler fauler Finanzierungen. Daher konnten im Spätsommer erstmals wieder börsenkotierte Immobiliengesellschaften, die als Wettbewerber in einzelnen Märkten ausgefallen waren, wegen ihrer Tiefstkurse und wieder aufkeimender Phantasie in hohen Volumina frisches Eigenkapital anziehen. Solche werden in 2010 gestärkt aus der Krise hervorgehen und als nunmehr eigenkapitalorientierte grossvolumige Investoren wiederkehren.

Andererseits sind nur noch wenige der ehemals international agierenden Hypothekenbanken in der Lage, selbst bei einer loan-to-value-ratio von 50 % Finanzierungskredite auszureichen. Diese Kreditklemme wird die Märkte für Gewerbeimmobilien angespannt halten und verhindern, dass sich die Investmentmärkte jedenfalls im nächsten Jahr 2010 normalisieren werden. Bei den wenigen Hypothekenbanken, die wieder angetreten sind, haben sich alsdann die Zinsmargen stark erhöht, so dass alsbald wohl erstmals in grossem Umfang negative Leverage-Effekte neben den noch fallenden Mieten die Eigenkapital-Erträge zusammenschmelzen lassen bzw. generell Transaktionen unmöglich machen.

Speziell in den USA werden die Gewerbeliegenschaften hohe Aufmerksamkeit auf sich ziehen. Exorbitante Summen werden in 2010 zur Anschlussfinanzierung anstehen und vor dem Hintergrund inzwischen bis zu 40 % gefallener Werte wie laufender Erträge die Spielräume der Investoren und gleichermassen der Banken dahingehend einengen, nachhaltig zusätzliches Eigenkapital aufzubringen. Daher erwarten wir, dass in grösserem Rahmen als 2008/2009 in den USA Assets zum Verkauf gelangen, seien es die Darlehen im Rahmen von Portfolio-Verkäufen von seiten der Banken oder die Immobilien selbst durch fremdkapitallastige Investoren. Insofern kann man von Glück reden, dass die alles überragenden, weltweit agierenden US-Geschäftsbanken bereits zur Rückzahlung ihrer Staatskredite in der Lage waren und offenbar wieder auf dem Wege der Gesundung sind.

Zürich, im Dezember 2009

Das Management Committee

Hans Brauwers, Axel Schuhmacher, Gabriele Wolfram, Reto Schnabel

## Organe

### Stiftungsrat

Andreas Markwalder	Präsident
Daniel Gloor	Vizepräsident
Beat Bommer	Mitglied
Dr. Christoph Burckhardt	Mitglied
Carlo Garlant	Mitglied

### Investment Committee

Dr. Thomas Wetzel	Präsident
Andreas Markwalder	Vizepräsident
Dr. Christoph Caviezel	Mitglied
Thomas Frutiger	Mitglied
Dr. Steffen Metzner	Fachmitglied
Stefan Schädle	Mitglied
Gabriele Wolfram	Sekretär <sup>1</sup>

### Management Committee / Geschäftsleitung

Hans Brauwers	CEO, Managing Director
Axel Schuhmacher	Vice CEO, Head of Asset Management
Gabriele Wolfram	Head of Portfolio Management
Reto Schnabel	CFO

### Revisionsstelle

Ernst & Young AG

### Schätzungsexperten

Martin Frei	MSc ETH in Architektur / SIA, MAS ETH in Management, Technology and Economics / BWI (Obmann)
Daniel Conca	Lic. iur., dipl. Immobilien- Treuhänder; MRICS

<sup>1</sup> Ohne Stimmrecht

## Kennzahlen per 30.09.2009

**Marktwerte**

<b>in Tausend CHF</b>	<b>30.09.09</b>	<b>30.09.08</b>	<b>Veränderung</b>
Marktwerte direkte Anlagen	769 245	706 757	+ 8.84 %
Marktwerte indirekte Anlagen	26 054	80 577	- 67.67 %
Gesamtanlagen	795 299	787 334	+ 1.01 %

**Fremdkapital**

<b>in Tausend CHF</b>	<b>30.09.09</b>	<b>30.09.08</b>	<b>Veränderung</b>
Hypothekendarlehen (direkte Anlagen)	261 386	214 478	+ 21.87 %
In % des Marktwertes der Gesamtanlagen	32.87 %	27.24 %	+ 20.67 %
In % des Marktwertes der direkten Anlagen	33.98 %	30.35 %	+ 11.96 %

**Nettovermögen**

<b>in Tausend CHF</b>	<b>30.09.09</b>	<b>30.09.08</b>	<b>Veränderung</b>
Nettovermögen per Abschluss	577 808	596 272	- 3.10 %
Nettovermögen je Anspruch (CHF)	114.0714	128.6017	- 11.30 %

**Anspruchsbestand**

<b>in Stück</b>	<b>30.09.09</b>	<b>30.09.08</b>	<b>Veränderung</b>
Ansprüche in Umlauf	5 065 324.7421	4 636 581.3343	+ 9.25 %
Gekündigte Ansprüche	0	0	

**Kapitalzusagen Anleger**

<b>in Tausend CHF</b>	<b>30.09.09</b>	<b>30.09.08</b>	<b>Veränderung</b>
Kapitalzusagen	691 725	563 400	+ 22.78 %
Kapitalabrufe	(613 229)	(563 400)	+ 8.84 %
Quote Kapitalabrufe	88.65 %	100.00 %	- 11.35 %

Die Kapitalabrufe werden jeweils rückwirkend abgerechnet und in Ansprüche umgewandelt. Zum Berichtszeitpunkt bestehen keine ungewandelten Kapitalabrufe.

## Direkte Anlagen

AFIAA hat im März 2009 in bester City-Lage von London das langfristig vollvermietete Class-A-Gebäude „Garrard House“ erworben. Es wurden im Berichtsjahr keine Objekte veräußert. Per 30.09.2009 hält AFIAA folgende Objekte:

Liegenschaft	Adresse	Baujahr	Nutzungsart	Vermietbare Fläche m <sup>2</sup>	Kauf
Campus B, München	Georg-Brauchle-Ring 52 – 54	2005	Büro	8 525	2005
Dock 13-Speicher, Düsseldorf	Speditionsstrasse 13	2001	Büro	5 625	2005
Dock 13-Villa, Düsseldorf	Speditionsstrasse 13a	2001	Handel	1 107	2005
Rue Lauriston, Paris	46/48 Rue Lauriston	1978	Büro	1 922	2005
Arch Street, Philadelphia	1401 Arch Street	1930	Büro	16 560	2005
Argentia Road, Mississauga	2550 Argentia Road	1987	Büro	4 755	2005
Country Hills, Calgary	110 Country Hills Road	2003	Büro	2 561	2006
Dundas Street, Toronto	250 Dundas Street	1983	Büro	11 025	2006
Market Street, Philadelphia	1760 Market Street	1980	Büro	11 441	2006
Forum Zehlendorf, Berlin	Teltower Damm 35	1998	Büro/Einzelhandel	3 328	2006
Classical Service Center, Münster	Münsterstrasse 109 + 111	1992/1997/ 2000	Büro	17 015	2006
Tele Haase, Wien	Vorarlberger Allee 38	1998	Büro/Lager/Produktion	3 761	2006
Westfalen-Center, Dortmund	Lindemann-/Wittekind-/Berswordtstrasse	1996/1998	Büro/Hotel	28 645	2007
Twin Office, Salzburg	Münchner Bundesstrasse 142	2005	Büro	3 457	2007
Arkade Mitte, Salzburg	Peilsteiner Strasse 5 – 7	1985/2005	Büro	5 990	2007
Fashion Park, Salzburg	Wickenburgallee 2	2004	Handel	1 581	2007
Gusswerk „Lofts“, Salzburg	Söllheimerstrasse 16	2006	Handel	2 589	2007
Gusswerk „Turm“, Salzburg	Söllheimerstrasse 16	2007	Büro/Handel	1 455	2007
Gusswerk „Esprit“, Salzburg	Söllheimerstrasse 16	2007	Handel	2 506	2007
Big Biz, Bauteil C, Wien	Dresdner Strasse 91	2005	Büro	18 890	2007
Elston Logan, Chicago	2700 N Elston Avenue	2007	Einzelhandel	4 596	2008
Rohr Road, Groveport	2829 Rohr Road	2006 – 2007	Logistik	111 436	2008
Datacolor, Lüneburg	Wilhelm-Fressel-Strasse 5	1990 – 2005	Büro/Lager/Produktion	19 802	2008
Datacolor, Öhringen	Verrenberger Weg 7	1978 – 2006	Büro/Lager/Produktion	5 596	2008
Poligono Industrial, Malaga	Casabermeja	2007	Logistik	8 480	2008
Wells Fargo Tower, Austin	400 West 15th Street	1981	Büro	26 120	2008
Garrard House, London	31 – 45 Gresham Street	1998	Büro	14 787	2009

### Akquisition im Geschäftsjahr Garrard House, London



Corn From Neutral To Baird (Wall) Street

← 3.03 - 3.10

Europe  
UK

Europe

UK



Journal Online ..... Moody's Downgrades

rd  
level

# Finanzbericht

3.02 - 3.20 >

Chief Executive  
Security Management







# Sondervermögen

AFIAA Immobilien CHF  
Valor Nr. 1.957.472



**Konsolidierte Vermögensrechnung**

Verkehrswert in CHF	Anmerkungen	30.09.2009	30.09.2008
<b>Aktiven</b>			
<b>Liegenschaften</b>		<b>795 298 610</b>	<b>787 333 624</b>
Indirekte Anlagen	I	26 053 781	80 576 599
Direkte Anlagen	II	769 244 829	706 757 025
<b>Übrige Aktiven</b>		<b>37 395 056</b>	<b>17 541 904</b>
Sonstige Forderungen gegenüber Dritten		16 776 447	4 728 897
Debitoren aus Lieferungen und Leistungen		4 032 467	1 991 628
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten		1 355 642	3 251 248
Vorausbezahlte Finanzierungskosten		4 145 138	2 603 938
Latente Steuerguthaben	III	11 085 362	4 966 193
<b>Flüssige Mittel</b>		<b>47 307 257</b>	<b>55 082 603</b>
Bankguthaben		27 661 747	25 894 894
Festgelder/Callgelder		19 645 510	29 187 709
<b>Total Aktiven</b>		<b>880 000 923</b>	<b>859 958 131</b>
<b>Fremdkapital</b>			
Langfristige Hypothekendarlehen	IV	253 893 054	214 297 876
Kurzfristige Hypothekendarlehen	IV	7 493 161	180 189
Kreditoren aus Lieferungen und Leistungen		1 534 412	1 096 445
Verpflichtungen gegenüber Dritten		7 925 644	18 721 757
Passive Rechnungsabgrenzungsposten		5 856 921	2 410 234
Verpflichtungen gegenüber Anlegern	V	–	–
<b>Total Fremdkapital</b>		<b>276 703 192</b>	<b>236 706 501</b>
<b>Nettovermögen</b>			
<b>Nettovermögen vor Liquidationskosten</b>		<b>603 297 731</b>	<b>623 251 630</b>
Geschätzte Liquidationskosten	VI	(25 489 338)	(26 979 541)
<b>Nettovermögen</b>		<b>577 808 393</b>	<b>596 272 089</b>
<b>Ansprüche</b>			
Ausgegebene Ansprüche je Stichtag (Stück)		5 065 324.7421	4 636 581.3343
Gekündigte Ansprüche (Stück)		0	0
Kapitalwert je Anspruch (CHF)		107.5933	121.6271
Nettoerfolg der Berichtsperiode je Anspruch (CHF)		6.4781	6.9746
Inventarwert (Nettovermögen) je Anspruch (CHF)		114.0714	128.6017

Anmerkungen I – VIII siehe Abschnitt 4 im Anhang.

**Konsolidierte Erfolgsrechnung**

in CHF

**01.10.2008 –  
30.09.2009**     **01.10.2007 –  
30.09.2008****Operativer Erfolg**

<b>Liegenschaftenertrag</b>	<b>67 265 162</b>	<b>51 203 794</b>
Mietertrag	71 517 546	56 394 844
Mietertrag Leerstand	(3 994 393)	(4 563 426)
Inkassoverluste	(257 991)	(627 624)
<b>Unterhalt Immobilien</b>	<b>(3 901 224)</b>	<b>(3 933 843)</b>
Instandhaltung	(3 535 484)	(2 698 463)
Instandsetzung	(365 740)	(1 235 380)
<b>Betriebsaufwand</b>	<b>(19 647 446)</b>	<b>(16 834 437)</b>
Ver- und Entsorgungskosten	(3 900 776)	(3 209 285)
Heiz- und Betriebskosten (inkl. Hauswartung)	(4 399 967)	(4 483 631)
Delkredereveränderung	(188 411)	80 108
Versicherungen	(668 086)	(603 076)
Verwaltungshonorare	(836 897)	(914 642)
Vermietungskosten	(795 091)	(285 784)
Steuern und Abgaben	(4 670 150)	(3 437 211)
Lokale administrative Gesellschaftskosten	<sup>VII</sup> (3 445 389)	(2 787 876)
Übriger Betriebsaufwand	(742 679)	(1 193 040)
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>43 716 492</b>	<b>30 435 514</b>

**Sonstige Erträge**

<b>Sonstige Erträge</b>	<b>1 317 387</b>	<b>10 585 631</b>
Kapitalertrag Fonds	594 461	8 837 179
Aktivzinsen	542 339	1 748 328
Übrige Erträge	180 587	124

**Finanzierungsaufwand**

<b>Finanzierungsaufwand</b>	<b>(14 596 548)</b>	<b>(8 331 613)</b>
Hypothekarzinsen	(11 555 821)	(7 585 625)
Sonstige Passivzinsen	(2 466 334)	(745 988)
Baurechtszinsen	(574 393)	(0)

**Verwaltungskosten**

<b>Verwaltungskosten</b>	<sup>VIII</sup> <b>(5 730 271)</b>	<b>(4 986 085)</b>
Rechts- und Beratungskosten	(69 785)	(307 874)
Revisionsaufwand	(304 975)	(284 041)
Schätzungsaufwand	(118 177)	(105 980)
Vergütungen an die Verwaltungsrechnung	(140 000)	(160 000)
Vergütungen an Depotbank	(72 028)	(68 223)
Vergütungen an Verwaltungsorgane	(4 745 586)	(3 727 579)
Akquisitionsaufwendungen	(196 748)	(236 515)
Übrige Verwaltungskosten	(82 972)	(95 873)

**Kapital- und Gewinnsteuern**

<b>Kapital- und Gewinnsteuern</b>	<b>6 451 701</b>	<b>1 975 274</b>
-----------------------------------	------------------	------------------

**Erträge und Aufwendungen aus Anspruchs-  
transaktionen**

<b>Erträge und Aufwendungen aus Anspruchs- transaktionen</b>	<b>1 655 120</b>	<b>2 659 547</b>
Kommission bei Anspruchszeichnung	249 145	262 000
Einkauf in laufenden Erfolg	1 405 975	2 397 547

**Nettoerfolg der Berichtsperiode**

<b>Nettoerfolg der Berichtsperiode</b>	<b>32 813 881</b>	<b>32 338 268</b>
Realisierte Kapital- und Währungserfolge	(35 639 790)	13 544 654

**Realisierter Erfolg**

<b>Realisierter Erfolg</b>	<b>(2 825 909)</b>	<b>45 882 922</b>
Nicht realisierte Kapital- und Währungserfolge	(57 235 988)	(45 639 939)
Veränderung Währungsdifferenz aus Konsolidierung	(8 315 027)	(3 689 770)
Veränderung geschätzte Liquidationskosten	<sup>VI</sup> 1 490 203	(7 197 134)

**Gesamterfolg der Berichtsperiode**

<b>Gesamterfolg der Berichtsperiode</b>	<b>(66 886 721)</b>	<b>(10 643 921)</b>
---	---------------------	---------------------

**Veränderung des Nettovermögens**

<b>in CHF</b>	<b>30.09.2009</b>	<b>30.09.2008</b>
<b>Vermögen zu Beginn des Geschäftsjahres</b>	<b>596 272 089</b>	<b>556 913 557</b>
<b>Zeichnungen Ansprüche</b>	<b>48 423 025</b>	<b>50 002 453</b>
Nettoerfolg	32 813 881	32 338 268
Realisierte Kapital- und Währungserfolge	(35 639 790)	13 544 654
Nicht realisierte Kapital- und Währungserfolge	(57 235 988)	(45 639 939)
Veränderung Währungsdifferenz aus Konsolidierung	(8 315 027)	(3 689 770)
Veränderung geschätzte Liquidationskosten	1 490 203	(7 197 134)
<b>Gesamterfolg Geschäftsjahr</b>	<b>(66 886 721)</b>	<b>(10 643 921)</b>
<b>Nettovermögen</b>	<b>577 808 393</b>	<b>596 272 089</b>

**Antrag zur Verwendung des Erfolges (Sondervermögen)**

In der Aufbauphase bis 2007/2008 war die Anlagegruppe thesaurierend. Zum Abschluss dieser Phase entscheidet der Stiftungsrat nun, den bisherigen Gewinnvortrag von CHF 63 174 234 definitiv in das Nettovermögen zu integrieren und somit nicht mehr als Gewinnvortrag auszuweisen. Diese Umbuchung verändert den Inventarwert (Nettovermögen) je Anspruch nicht. Der sich zukünftig ergebende realisierte Erfolg wird neu die Basis von zukünftigen Ausschüttungsentscheiden bilden.

**Antrag an die Anlegerversammlung**

<b>in CHF</b>	<b>30.09.2009</b>	<b>30.09.2008</b>
Nettoerfolg des Rechnungsjahres	–	32 338 268
Realisierter Erfolg des Rechnungsjahres	(2 825 909)	–
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne	0	0
Gewinn-(Verlust-)vortrag Vorjahr	63 174 234	30 835 966
<b>Zur Ausschüttung verfügbarer Betrag</b>	<b>60 348 325</b>	<b>63 174 234</b>
<b>Umbuchung bisheriger Gewinnvortrag</b>	<b>(63 174 234)</b>	<b>0</b>
Vortrag auf neue Rechnung	(2 825 909)	63 174 234





# Verwaltungsrechnung



## Verwaltungsrechnung der AFIAA Anlagestiftung

Der Konsolidierungskreis der Verwaltungsrechnung umfasst das Stammvermögen der Anlagestiftung, die Einzelabschlüsse der AFIAA Investment AG als schweizerische Management-Gesellschaft sowie diejenigen ihrer ausländischen Töchter

AFIAA U.S. Investment, Inc. (USA) und AFIAA Canada Real Estate Inc. (Kanada).

Weiter werden in der Verwaltungsrechnung gesondert das Stammvermögen der Stiftung sowie die minimalen Kosten zum Betrieb der Stiftung gezeigt.

### Bilanz (konsolidiert)

in CHF	30.09.2009	30.09.2008
<b>Aktiven</b>		
Sachanlagen (Mobiliar)	500 164	290 584
Gründungs- und Organisationskosten	0	41 423
<b>Total Anlagevermögen</b>	<b>500 164</b>	<b>332 007</b>
Aktive Rechnungsabgrenzungen	234 347	82 369
Forderungen gegenüber Sondervermögen	337 428	313 757
Übrige Forderungen	3 128	42 987
Banken/Post	526 337	405 317
<b>Total Umlaufvermögen</b>	<b>1 101 240</b>	<b>844 430</b>
<b>Total Aktiven</b>	<b>1 601 404</b>	<b>1 176 437</b>
<b>Passiven</b>		
Stiftungskapital	100 000	100 000
Reservefonds	120 000	100 000
Währungsdifferenz aus Konsolidierung	(25 382)	(5 807)
Gewinnvortrag	295 718	92 184
Reingewinn Geschäftsjahr	303 961	223 534
<b>Total Eigenkapital</b>	<b>794 297</b>	<b>509 911</b>
Passive Rechnungsabgrenzungen	464 517	363 499
Verbindlichkeiten gegenüber Sondervermögen	72 639	78 491
Kreditoren aus Lieferungen und Leistungen	206 957	183 942
Übrige Verbindlichkeiten	62 994	40 594
<b>Total Fremdkapital</b>	<b>807 107</b>	<b>666 526</b>
<b>Total Passiven</b>	<b>1 601 404</b>	<b>1 176 437</b>

### Erfolgsrechnung (konsolidiert)

in CHF	01.10.08 – 30.09.09	01.10.07 – 30.09.08
<b>Ertrag</b>		
Dienstleistungsertrag	4 745 586	3 727 579
Übriger Ertrag	842 963	547 527
<b>Total Betriebsertrag</b>	<b>5 588 549</b>	<b>4 275 106</b>
<b>Aufwand</b>		
Personalaufwand	(3 683 738)	(2 978 543)
Raumaufwand	(179 332)	(124 854)
Büro- und Verwaltungsaufwand	(598 153)	(496 576)
Beratungsaufwand	(407 784)	(216 480)
Marketingaufwand	(145 000)	(75 667)
Revision	(25 000)	(25 000)
Abschreibungen	(148 938)	(98 499)
<b>Betriebsgewinn</b>	<b>400 604</b>	<b>259 487</b>
Finanzertrag	9 978	26 538
Finanzaufwand und Währungserfolg	(36 800)	(31 458)
<b>Gewinn vor Steuern</b>	<b>373 782</b>	<b>254 567</b>
Ertragssteuern	(69 821)	(31 033)
<b>Reingewinn Geschäftsjahr</b>	<b>303 961</b>	<b>223 534</b>

**Bilanz Stammvermögen**

in CHF	30.09.2009	30.09.2008
<b>Aktiven</b>		
Forderungen/(Verpflichtungen) gegenüber Sondervermögen	247 402	180 600
Beteiligung AFIAA Investment AG	100 000	100 000
Gründungs- und Organisationskosten	0	41 423
<b>Total Aktiven</b>	<b>347 402</b>	<b>322 023</b>
<b>Passiven</b>		
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	65 000	60 000
Stammkapital	100 000	100 000
Reservefonds	100 000	80 000
Gewinnvortrag	62 023	37 405
Reingewinn Geschäftsjahr	20 379	44 618
<b>Total Passiven</b>	<b>347 402</b>	<b>322 023</b>

**Erfolgsrechnung Stammvermögen**

in CHF	01.10.08 – 30.09.09	01.10.07 – 30.09.08
<b>Ertrag</b>		
Beiträge aus dem Sondervermögen	140 000	160 000
<b>Total Ertrag</b>	<b>140 000</b>	<b>160 000</b>
<b>Aufwand</b>		
Organe, Anlegerversammlung	73 198	68 959
Übriger Aufwand	5 000	5 000
Abschreibung Gründungskosten	41 423	41 423
<b>Total Aufwand</b>	<b>119 621</b>	<b>115 382</b>
<b>Reingewinn Geschäftsjahr</b>	<b>20 379</b>	<b>44 618</b>

**Antrag zur Verwendung des Erfolges  
(Stammvermögen)**

Der Stiftungsrat schlägt der Anlegerversammlung vor, vom Reingewinn von CHF 20 379 des Geschäftsjahres 2008/2009 CHF 20 000 den allgemeinen Reserven zuzuweisen und den Restbetrag von CHF 379 sowie den Gewinnvortrag des Vorjahres von CHF 62 023 auf die neue Rechnung vorzutragen.

**Antrag an die Anlegerversammlung**

in CHF	30.09.2009	30.09.2008
Gewinnvortrag Vorjahr	62 023	37 405
Nettoerfolg des Geschäftsjahres	20 379	44 618
Zuweisung an Reservefonds	(20 000)	(20 000)
Gewinnvortrag auf neue Rechnung	62 402	62 023





# London Wall

Macley Murray & Spens LLP	12
Melli Bank	11
Kinetic Partners	10
DLA Piper	10
DLA Piper	09
Macley Murray & Spens LLP	08
Nikko Asset Management Europe Ltd	08
Osborne Clarke	07
Osborne Clarke	06
Osborne Clarke	05
Bowne	05
DLA Piper	04
DLA Piper	03
Hymans Robertson LLP	02
Hymans Robertson LLP	01



# Anhang zur Jahresrechnung

MUSEUM OF LONDON



# 1 Grundlagen und Organisation

## Rechtsform und Zweck

Die AFIAA Anlagestiftung für Immobilienanlagen im Ausland ist eine Stiftung im Sinne von Art. 80 ff. ZGB unter der Aufsicht des Bundesamtes für Sozialversicherung und auf Grundlage des Bundesgesetzes über die berufliche Vorsorge. AFIAA bezweckt die gemeinschaftliche Anlage und Verwaltung der ihr von den Anlegern anvertrauten Vorsorgegelder in Immobilien im Ausland. Bei der Stiftung können alle in der Schweiz domizilierten steuerbefreiten Vorsorgeeinrichtungen der zweiten Säule anlegen.

## Angabe der Urkunde und Reglemente

Rechtsgrundlage der Stiftungstätigkeit bilden folgende Regularien:

- Stiftungsurkunde vom 12.08.2004, aktualisiert am 07.10.2004
- Die von der Aufsichtsbehörde genehmigten Statuten vom 12.08.2004 (in der aktuellsten Fassung vom 23.01.2007)
- Reglement vom 19.08.2004, in der Version vom 30.10.2009
- Organisationsreglement vom 11.12.2008
- Anlagerichtlinien vom 29.05.2006 (in der aktuellsten Fassung vom 31.01.2009)
- Finanzierungsrichtlinien vom 29.05.2006 (in der aktuellsten Fassung vom 31.01.2009)

## Organisation

Oberstes Organ der AFIAA ist die Anlegerversammlung, die durch die Vertreter der Anleger gebildet wird. Die ordentliche Anlegerversammlung tritt jährlich auf schriftliche Einladung des Vorsitzenden des Stiftungsrates spätestens sechs Monate nach Abschluss des Rechnungsjahres zusammen. Aufgaben und Kompetenzen der Anlegerversammlung sind in den Statuten und dem Stiftungsreglement geregelt. Anleger der AFIAA sind per 30.09.2009 17 Pensionskassen (Vorjahr: 13). Die Aufteilung des Nettovermögens zum Bilanzstichtag zeigt folgendes Bild:

Anteil am Nettovermögen in CHF	Anzahl Anleger		Nettovermögen (in Tausend CHF)	
	30.09.09	30.09.08	30.09.09	30.09.08
0 (bisher keine Abrufe getätigt)	4	0	0	0
< 20 Mio.	6	6	58 019	61 682
20 bis 50 Mio.	4	4	129 118	145 565
> 50 Mio.	3	3	390 671	389 025
<b>Total</b>	<b>17</b>	<b>13</b>	<b>577 808</b>	<b>596 272</b>

Die Organisation wird geprägt durch die Zusammenarbeit zwischen den einzelnen Anlegern und externen Partnern. Die Führungs- und Kontrollorganisation umfasst die sieben Ebenen Stiftungsrat,

Investment Committee, Managementgesellschaft, Schätzungsexperten, Revisionsstelle, externe Stelle zur Überprüfung der Einhaltung der Anlagerichtlinien und Depotbank.

## Stiftungsrat

Der Stiftungsrat leitet die Stiftung, übt die Aufsicht über die gesamte Geschäftsführung aus und erteilt die nötigen Weisungen. Die Mitglieder des Stiftungsrates werden durch die Anlegerversammlung für eine Amtsdauer von einem Jahr gewählt und sind wieder wählbar. Der Stiftungsrat vertritt die Stiftung nach aussen. Er bestimmt die zeichnungsberechtigten Personen sowie die Art ihrer Zeichnungsberechtigung.

### Mitglieder

- Andreas Markwalder:** Präsident, Gastro-Social
- Daniel Gloor:** Vizepräsident, BVK, Personalvorsorge des Kantons Zürich
- Beat Bommer:** Mitglied, Pensionskasse Basel-Stadt
- Dr. Christoph Burckhardt:** Mitglied, Peyer Partner Rechtsanwälte Zürich
- Carlo Garlant:** Mitglied, ASGA Pensionskasse

### Investment Committee

Das Investment Committee besteht aus national erfahrenen Immobilien-Managern und international tätigen Fachleuten aus Wissenschaft und Praxis. Es entscheidet über sämtliche Neuinvestitionen sowie über grössere Umbau- und Renovationsmassnahmen.

### Mitglieder

- Dr. Thomas Wetzl:** Präsident, Wenger Plattner Rechtsanwälte
- Andreas Markwalder:** Vizepräsident, GastroSocial
- Dr. Christoph Caviezel:** Mitglied, CEO MobimoGruppe
- Thomas Frutiger:** Mitglied, Frutiger Bauunternehmung
- Dr. Steffen Metzner:** Fachmitglied, RES Consult GmbH, Leipzig und Lehrbeauftragter Universität Leipzig
- Stefan Schädle:** Mitglied, BVK, Versicherungskasse für das Staatspersonal des Kantons Zürich
- Gabriele Wolfram:** Sekretär (ohne Stimmrecht)

### Managementgesellschaft

Die Managementgesellschaft AFIAA Investment AG übt die Geschäftsführung über die Anlagestiftung aus. Sie besteht aus einem international erfahrenen Team mit langjähriger Immobilien-erfahrung, ist die zentrale Anlaufstelle für Anleger und Anbieter von Immobilienanlagen und koordiniert das Netzwerk. Abläufe und Prozesse sind nach den einschlägigen ISO-Qualitätsnormen zertifiziert.

Die Managementgesellschaft führt ausserdem die Stiftungsbuchhaltung und das Anlegerverzeichnis. Sie ist verantwortlich für die Aus-

gabe und Rücknahme der Anteilscheine, für die Liquiditätsplanung, die Anweisung von Zahlungen, die Erstellung der Jahresrechnung und des Jahresberichtes, für die Führung eines Jahres- bzw. Mehrjahresbudgets und für die periodische Berichterstattung von Abweichungen an den Stiftungsrat, für die vierteljährliche NAV-Berechnungen der Anteile sowie die Vorbereitung der Sitzungen des Stiftungsrates.

### Verwaltungsrat

- Andreas Markwalder:** Präsident, Gastro-Social
- Dr. Christoph Burckhardt:** Vizepräsident, Peyer Partner Rechtsanwälte, Zürich
- Beat Bommer:** Mitglied, Pensionskasse Basel-Stadt
- Carlo Garlant:** ASGA Pensionskasse
- Daniel Gloor:** BVK, Versicherungskasse für das Staatspersonal des Kantons Zürich

### Geschäftsleitung

- Hans Brauwers:** CEO, Managing Director
- Reto Schnabel:** CFO
- Axel Schuhmacher:** Vice CEO, Head of Asset Management
- Gabriele Wolfram:** Head of Portfolio Management

### Schätzungsexperten

Der Stiftungsrat ernennt mindestens zwei unabhängige Schweizer Schätzungsexperten mit gutem Ruf, welche nach Ausbildung und Erfahrung zur Erfüllung ihrer Aufgabe befähigt sind und den Anforderungen der Aufsicht genügen. Die Stiftung lässt den Wert ihrer direkt und über Tochtergesellschaften gehaltenen Immobilien von einem dieser unabhängigen Schätzungsexperten einzeln und wenigstens jährlich auf den Abschluss eines Geschäftsquartals sowie zu bestimmten Anlässen hin schätzen. Dieser kann stattdessen einen ausländischen Experten zur Schätzung beiziehen, sofern dieser ebenfalls die vorstehend genannten Qualifikationsanforderungen erfüllt. Ein von einem ausländischen lokalen Experten erstelltes Gutachten wird vom unabhängigen Schätzungsexperten geprüft. Dieser prüft insbesondere die korrekte Anwendung der im Reglement vorgeschriebenen Bewertungsstandards und plausibilisiert die Schätzung nach anerkannten Methoden.

Der Stiftungsrat hat folgende unabhängigen Schätzungsexperten ernannt:

- Martin Frei:** MSc ETH in Architektur / SIA, MAS ETH in Management, Technology and Economics / BWI (Obmann)
- Daniel Conca:** Lic. iur., dipl. Immobilien-Treuhänder; MRICS

**Revisionsstelle**

Gesetzliche Revisionsstelle der AFIAA ist Ernst & Young AG, Zürich. Die Revisionsstelle wird jährlich von der Anlegerversammlung gewählt.

**Externe Stelle zur Überprüfung der Einhaltung der Anlagerichtlinien**

Eine von der Managementgesellschaft unabhängige externe Stelle überwacht periodisch die Einhaltung der Anlage- und Finanzierungsrichtlinien. Darüber hinaus muss die externe Stelle zur Überprüfung der Einhaltung der Anlagerichtlinien einmal jährlich die Umsetzung der KGAST-Compliance-Richtlinien bestätigen. Mit diesem Mandat wurde Ernst & Young AG, Zürich betraut.

**Depotbank**

Die Depotbank führt die Konten der Anlagestiftung und wickelt Transaktionen des Zahlungsverkehrs und der kurzfristigen Geldanlage ab. Als Depotbank fungiert die Bank Sarasin + Cie. AG, Zürich.

## 2 Bewertungs- und Rechnungslegungsgrundsätze, Stetigkeit

### Rechnungslegung

Die vorliegende Jahresrechnung der AFIAA Anlagestiftung für das am 30. 09. 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr wurde vom Stiftungsrat am 11.12.2009 genehmigt.

Die Rechnungslegung entspricht der schweizerischen Gesetzgebung und den vom Bundesamt für Sozialversicherung (BSV) formulierten „Anforderungen an Anlagestiftungen“. Diese Vorschriften verbessern die Vergleichbarkeit der Jahresrechnung und erhöhen ihre Transparenz und Klarheit. Sie wurden im Berichtsjahr umfassend überarbeitet. Um die Vergleichbarkeit gewährleisten zu können, wurden die Vorjahreszahlen teilweise entsprechend der Darstellung des Berichtsjahres angepasst. In Bezug auf die konsolidierte Jahresrechnung wird auf die nachfolgenden Ausführungen verwiesen. Bei der Konsolidierung wurden die gleichen Rechnungslegungsgrundsätze wie im Vorjahr angewandt.

Das Geschäftsjahr 2008/2009 der AFIAA Anlagestiftung stellt ein ordentliches Geschäftsjahr dar, welches den Zeitraum zwischen dem 01.10.2008 und dem 30.09.2009 umfasst.

### Bewertungs- und Bilanzierungsgrundsätze

#### Direkte Anlagen

Die Bewertung der Liegenschaften erfolgt nach dem Grundsatz des „Fair Value“ in Übereinstimmung mit den Richtlinien der International Valuation Standards (IVS). Die IVS definieren den Marktwert als der mit hoher Wahrscheinlichkeit am Markt zu erzielende Verkaufserlös, der unter fairen Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Bewertung am freien Markt zwischen wohl informierten Parteien erzielt werden könnte. Zur Marktwertermittlung zugelassen sind marktgängige Verfahren wie z.B. marktorientierte Vergleichswerte, Barwert- oder Ertragswertverfahren. Überwiegend wird die Discounted-Cashflow-Methode angewandt. Dabei wird der Wert der Immobilie durch die Summe der auf den Bewertungsstichtag diskontierten, zukünftigen Nettoerträge bestimmt.

Die Bewertungsgutachten werden von unabhängigen lokalen Experten durchgeführt. Das vom ausländischen lokalen Bewerter erstellte Gutachten wird vom unabhängigen Schweizer Schätzungsexperten geprüft. Dieser plausibilisiert die Gutachten durch Prüfung auf methodische Korrektheit und auf erkennbare materielle Divergenzen. Der Bericht der unabhängigen Schweizer Schätzungsexperten ist Bestandteil des vorliegenden Geschäftsberichts.

AFIAA lässt den Wert jeder Immobilie wenigstens jährlich schätzen. Die Bewertungsrichtlinie der AFIAA sieht unterjährige rollierende Bewertungen vor. Durch die Bewertung zu verschiedenen Quartalsabschlüssen sollen Marktwertveränderungen zeitnah erfasst werden. Aufgrund aktueller Marktentwicklungen wurden im Berichtsjahr alle Marktwerte, die zu einem dem Bilanzstichtag vorgezogenen Bewertungsstichtag ermittelt wurden, zum Ende des Geschäftsjahres kritisch hinterfragt und auf ihre Aktualität zum Bilanzstichtag überprüft.

#### Indirekte Anlagen

Die Bilanzierung indirekter Anlagen erfolgt nach den Angaben der jeweiligen Management-Gesellschaft aufgrund von Quartalsreportings und Jahresabschlüssen. Dabei werden die jeweils zuletzt ermittelten Nettoinventarwerte berücksichtigt.

#### Hypothekendarlehen

Die Bilanzierung der Hypothekendarlehen erfolgt zum Darlehensbetrag abzüglich allfälliger geleisteter Tilgungen. Die Hypothekendarlehen sind auf die entsprechenden Anlageobjekte in der jeweiligen Anlagengewährung abgestimmt.

Zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken wurden vereinzelt Swap-Geschäfte abgeschlossen. Durch Kombination von variabel verzinsten Hypothekendarlehen und Swap-Geschäften resultiert über die Laufzeit der betroffenen Darlehen eine fixe Zinsbelastung. Wiederbeschaffungswerte der Swap-Geschäfte werden unter Anmerkung IV quantifiziert, jedoch in der Vermögensrechnung nicht angesetzt.

#### Liquidationskosten

Liquidationskosten berücksichtigen Rückstellungen für allfällige Verkäufe von Liegenschaften. Sie beinhalten latente Steueraktiven und -passiven sowie weitere Transaktionskosten.

Für die Tochtergesellschaften, welche die Objekte halten, gilt, dass die positiven Differenzen zwischen Konzern- und Steuerwerten per Bilanzstichtag mittels latenter Steuerverpflichtungen berücksichtigt werden (Liability-Methode). Die latenten Steuern auf Liegenschaften werden grundsätzlich nach den am Bilanzstichtag geltenden Steuersätzen bzw. dem für die jeweilige Liegenschaft geltenden Steuersystem berechnet. Die Gesellschaften, welche die Objekte halten, werden bezüglich der latenten Steuerverpflichtung anhand der Steuerfolgen beurteilt, welche sich durch den Verkauf der Liegenschaften ergeben (selbst dann, wenn ein Verkauf der Gesellschaftsanteile möglich wäre).

Auf den negativen Bewertungsdifferenzen werden, soweit eine Verrechnung mit Gewinnen steuerlich möglich ist, latente Steuerguthaben gebildet.

Weitere Transaktionskosten, die zurückgestellt werden, sind insbesondere geschätzte Kosten für Beratung und Vermittlung sowie Gebühren bei einem Verkauf. Sie werden insoweit berücksichtigt, als sie direkt oder indirekt – über einen Abzug vom Verkaufspreis – nach lokalen Usanzen vom Verkäufer getragen werden müssen. Diese Transaktionskosten stellen in der Regel eine negative Differenz zwischen Konzern- und Steuerwerten dar. Entsprechend werden darauf latente Steuerguthaben aktiviert, sofern die Verrechenbarkeit mit steuerbaren Erträgen gesichert erscheint.

Nicht als Transaktionskosten zurückgestellt werden allfällige Auflösungskosten im Zusammenhang mit einer vorzeitigen Kreditrückzahlung von Hypothekendarlehen. Diese Kosten sind abhängig vom Zinsniveau bei Verkauf und reflektieren den Marktpreis der Hypothek.

Die Rückstellungen für Liquidationskosten werden erfolgsneutral direkt im Eigenkapital erfasst.

## Konsolidierungsgrundsätze

### Konsolidierungsmethode

Die konsolidierten Jahresrechnungen umfassen die Jahresrechnung der Stiftung (Muttergesellschaft) und die Abschlüsse der von ihr kontrollierten Gesellschaften nach Eliminierung von gruppeninternen Transaktionen. Sämtliche Tochtergesellschaften werden direkt oder indirekt zu 100 % von der Stiftung gehalten und vollkonsolidiert. Das Sondervermögen und die Verwaltungsrechnung werden separat geführt.

### Konsolidierungskreise

Die nachfolgend aufgeführten Konzerngesellschaften sind entweder dem Konsolidierungskreis Sondervermögen oder dem Konsolidierungskreis Verwaltungsrechnung zugeordnet. Die konsolidierte Jahresrechnung Sondervermögen bildet die Interessen der Anleger ab, während die eigentliche Stiftungsfunktion in der konsolidierten Verwaltungsrechnung dargestellt wird. Der Konsolidierungskreis des Sondervermögens ist im Vorjahresvergleich unverändert. Haltegesellschaft für die Neuakquisition des London City Objekts „Garrard House“ ist die bisher inaktive Gesellschaft AFIAA Vaughan AG, die in AFIAA London 1 AG umfirmiert wurde.

Land	Gesellschaft	Sitz	Beteiligung		Funktion	Kapital <sup>*)</sup>			
			30.09.09	30.09.08		30.09.09		30.09.08	
<b>Sondervermögen</b>									
<b>Schweiz</b>	AFIAA Holding AG	Zürich	100 %	100 %	1)	CHF	5 000 000	CHF	5 000 000
	AFIAA Schweiz GmbH	Zürich	100 %	100 %	5)	CHF	20 000	CHF	20 000
	AFIAA 250 Dundas AG	Zürich	100 %	100 %	2)	CHF	8 700 000	CHF	8 700 000
	AFIAA Country Hills AG	Zürich	100 %	100 %	2)	CHF	350 000	CHF	350 000
	AFIAA 2550 Argentinia AG	Zürich	100 %	100 %	2)	CHF	500 000	CHF	500 000
	AFIAA London 1 AG	Zürich	100 %	100 %	2), 3)	CHF	100 000	CHF	100 000
	AFIAA Germany AG	Zürich	100 %	100 %	2), 3)	CHF	100 000	CHF	100 000
<b>Deutschland</b>	AFIAA Deutschland GmbH	München	100 %	100 %	1)	EUR	56 570	EUR	56 570
	AFIAA Deutsche Holding GmbH	München	100 %	100 %	1)	EUR	4 100 550	EUR	4 100 550
	AFIAA Campus GmbH	München	100 %	100 %	2), 3)	EUR	5 155 109	EUR	5 155 110
	AFIAA Dock 13-Speicher GmbH	München	100 %	100 %	2), 3)	EUR	3 035 908	EUR	3 035 998
	AFIAA Dock 13-Villa GmbH	München	100 %	100 %	2), 3)	EUR	1 115 773	EUR	1 124 813
	AFIAA CSC GmbH	München	100 %	100 %	2), 3)	EUR	9 102 311	EUR	10 006 311
	AFIAA Teltower 35 GmbH	München	100 %	100 %	2), 3)	EUR	5 682 858	EUR	6 082 858
	AFIAA Log 1 GmbH	München	100 %	100 %	2), 3)	EUR	2 876 862	EUR	2 876 862
<b>Frankreich</b>	AFIAA 46 Lauriston SAS	Gagny (Paris)	100 %	100 %	2), 3)	EUR	4 075 550	EUR	4 075 550
<b>Spanien</b>	AFIAA Real Estate Spain S.L.U.	Madrid	100 %	100 %	1)	EUR	5 000	EUR	5 000
	AFIAA Gestión 1 S.L.	Madrid	100 %	100 %	2), 3)	EUR	2 703 004	EUR	2 703 004
<b>USA</b>	AFIAA U.S. Real Estate, Inc.	Clayton	100 %	100 %	1)	USD	43 402 500	USD	43 402 500
	AFIAA 156 William Street, LLC	Philadelphia	100 %	100 %	1)	USD	0	USD	0
	AFIAA 156 William Street SPE, LLC	Philadelphia	100 %	100 %	2), 3)	USD	0	USD	0
	AFIAA Arch Street, LLC	Philadelphia	100 %	100 %	2), 3)	USD	12 209 528	USD	13 559 528
	AFIAA Market Street, LLC	Philadelphia	100 %	100 %	2), 3)	USD	14 150 000	USD	14 350 000
	AFIAA Elston Logan, LLC	Rosemont	100 %	100 %	2), 3)	USD	7 569 239	USD	7 939 585
	AFIAA Rohr Road, LLC	Columbus	100 %	100 %	2), 3)	USD	46 207 513	USD	51 180 282
	AFIAA WFT, LLC	Austin	100 %	100 %	2), 3)	USD	26 641 014	USD	72 050 850
<b>Kanada</b>	AFIAA 250 Dundas Inc.	Toronto	100 %	100 %	5)	CAD	0	CAD	0
	AFIAA 250 Dundas Trust	Toronto	100 %	100 %	3)	CAD	0	CAD	0
	AFIAA 2550 Argentinia Inc.	Toronto	100 %	100 %	5)	CAD	0	CAD	0
	AFIAA 2550 Argentinia Trust	Toronto	100 %	100 %	3)	CAD	0	CAD	0
	AFIAA Country Hills Inc.	Calgary	100 %	100 %	3)	CAD	0	CAD	0
<b>Österreich</b>	AFIAA Austria GmbH	Wien	100 %	100 %	1)	EUR	15 089 500	EUR	9 467 500
	AFIAA Betriebs 1 GmbH	Wien	100 %	100 %	2), 3)	EUR	989 500	EUR	617 500
	AFIAA Betriebs 2 GmbH	Wien	100 %	100 %	2), 3)	EUR	5 632 500	EUR	3 367 500
	AFIAA Betriebs 3 GmbH	Wien	100 %	100 %	1)	EUR	35 000**)	EUR	35 000**)
	AFIAA Betriebs 4 GmbH	Wien	100 %	100 %	1)	EUR	35 000**)	EUR	35 000**)
	Optimax Gamma Liegenschafts- verwertungsgmbH & Co KG	Wien	100 %	100 %	2), 3)	EUR	8 520 000	EUR	5 535 000
<b>Australien</b>	AFIAA Australia Pty Ltd	Sydney	100 %	100 %	1)	AUD	1	-	
	AFIAA Australia 1 Pty Ltd	Sydney	100 %	100 %	5)	AUD	1	-	
<b>Verwaltungsrechnung</b>									
<b>Schweiz</b>	AFIAA Investment AG	Zürich	100 %	100 %	4)	CHF	100 000	CHF	100 000
<b>USA</b>	AFIAA U.S. Investment, Inc.	New York	100 %	100 %	4)	USD	50 000	USD	50 000
<b>Kanada</b>	AFIAA Canada Real Estate Inc.	Toronto	100 %	100 %	4)	CAD	0	CAD	0

1) Holding

2) Haltegesellschaft

3) Bewirtschaftungsgesellschaft

4) Management Gesellschaft

5) inaktiv

\*) Aktienkapital sowie einbezahltes Kapital

\*\*) davon EUR 17 500 einbezahlt

## Fremdwährungen

Die AFIAA Anlagestiftung ist im Euro-Raum, Grossbritannien, den USA und in Kanada tätig. Zudem wurden im Hinblick auf geplante Akquisitionen bereits Gesellschaften in Australien gegründet. Wechselkursschwankungen beeinflussen demzufolge die in Schweizer Franken dargestellte Vermögens- und Ertragslage der AFIAA Anlagestiftung.

### Umrechnung von Tochtergesellschaften

Die Aktiven und die Verbindlichkeiten der ausländischen Tochtergesellschaften werden zum Tagesmittelkurs per Bilanzstichtag in Schweizer Franken umgerechnet. Die Umrechnung der Erfolgsrechnungspositionen erfolgt zum durchschnittlichen Wechselkurs der Berichtsperiode. Die aus den unterschiedlichen Kursen resultierenden Fremdwährungseffekte werden erfolgsneutral als „Veränderung Währungsdifferenz aus Konsolidierung“ erfasst.

### Übrige Fremdwährungstransaktionen

Fremdwährungstransaktionen werden zum jeweiligen Tageskurs des Transaktionstages umgerechnet. Einflüsse aus Wechselkursveränderungen werden erfolgsneutral im Eigenkapital gebucht.

### Währungsabsicherungen

Innerhalb des Sondervermögens werden keine Währungsabsicherungen vorgenommen. Eine allfällige Absicherung des Fremdwährungsrisikos obliegt den Investoren.

### Währungsumrechnungskurse

Für die Währungsumrechnung per Stichtag wurde auf die Angaben der Depotbank und für die Jahresdurchschnittskurse auf öffentlich zugängliche Interbank-Kurse abgestellt.

Währung	Stichtagskurs 30.09.2009 CHF	Stichtagskurs 30.09.2008 CHF	Durchschnittskurs 01.10.08 – 30.09.09 CHF	Durchschnittskurs 01.10.07 – 30.09.08 CHF
EUR	1.5168	1.5750	1.5143	1.6213
USD	1.0377	1.1213	1.1201	1.0802
CAD	0.9668	1.0546	0.9510	1.0724
GBP	1.6596	–	1.7351	–
AUD	0.9158	–	0.8179	–

## 3 Erläuterung der Vermögensanlage und des Nettoergebnisses aus Vermögensanlage

### Organisation der Anlagetätigkeit, Anlage-reglement

Der Stiftungsrat legt als oberstes geschäftsführendes Organ die strategische Ausrichtung der Stiftung fest und erlässt die Anlagerichtlinien.

Die für die Berichtsperiode relevanten Anlagerichtlinien wurden vom Stiftungsrat am 29.05.2006 verabschiedet. Diesen Richtlinien übergeordnet sind die Vorschriften der BVV 2, insbesondere Art. 49 ff., bzw. die daraus für Anlagestiftungen abgeleitete Praxis der Aufsichtsbehörden sowie die Statuten und das Reglement der Stiftung. Die Anlagerichtlinien definieren, in welche Immobilienarten investiert wird, welche Investitionsgrundsätze dabei verfolgt werden und wie die Risikoverteilung aussieht.

Die einzelnen Anlageentscheide trifft das Investment Committee auf Antrag des Management Committee. Die Umsetzung der Vorgaben und der Anlageentscheide obliegt dem Management Committee. Die gewählte Anlagestrategie fokussiert auf ein diversifiziertes Portfolio mit stabilen Direktanlagen und einer Beimischung von Fondsbeteiligungen mit mittlerer Haltedauer. Die Einhaltung der Anlagerichtlinien wird bei jedem Investitionsentscheid durch das Investment Committee sowie quartalsweise durch eine von der Geschäftsführung unabhängige Stelle überprüft. Sämtliche Organe und Personen, die im Bereich der Kapitalanlage involviert sind, unterstehen einer strengen Pflicht zur Vertraulichkeit. Zudem sind diese Personen zur Einhaltung des „Verhaltenskodex berufliche Vorsorge“ sowie des Ehrenkodex KGAST verpflichtet. Es wird darauf geachtet, dass nur mit Partnern zusammengearbeitet wird, welche lokale und/oder weltweite Erfahrungen aufweisen können, um so das Risiko zu minimieren sowie weit möglichst vom internationalen Knowhow der Partner zu profitieren.

### Darstellung der Vermögensanlage nach Anlagekategorien

Im Folgenden wird den jeweils vorgegebenen Bandbreiten die realisierte Aufteilung des Portfolios per 30.09.2009 gegenübergestellt. In einer Aufbauphase von fünf Jahren, die am 29.05.2011 abläuft, kann von den vorgegebenen Bandbreiten abgewichen werden.

#### Vorgabe der Anlagerichtlinien vom 29.05.2006

##### Aufteilung nach Märkten

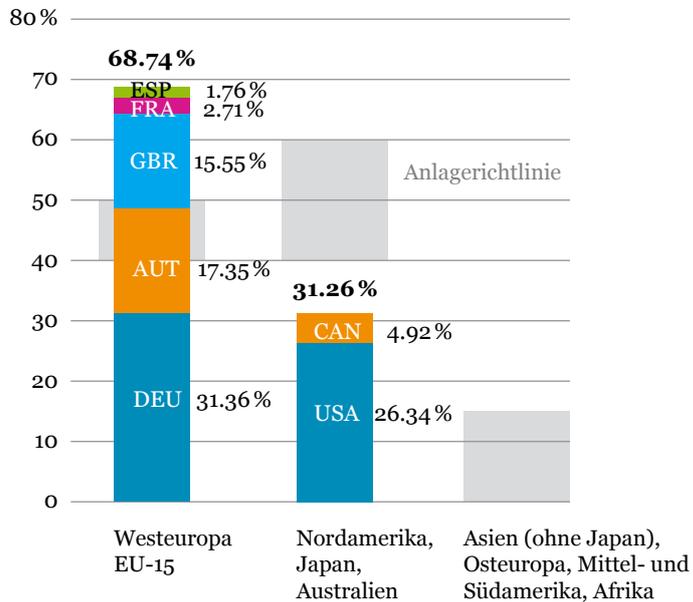
###### Hauptmärkte

Westeuropa EU-15	40 % bis 50 %
Nordamerika, Japan, Australien	40 % bis 60 %

###### Entwicklungsmärkte

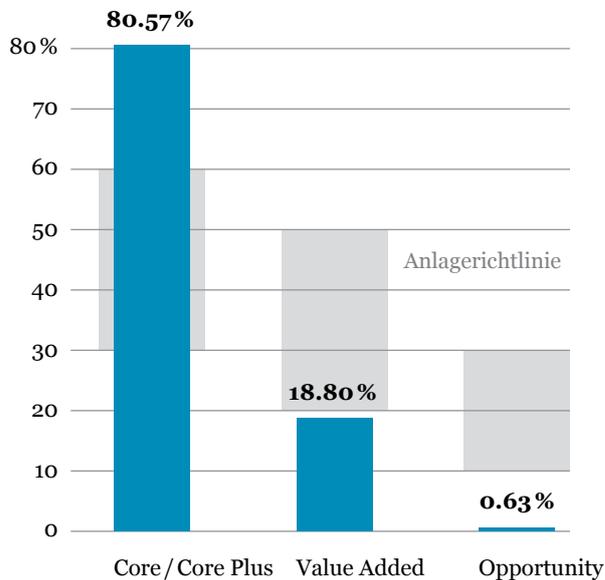
Asien (ohne Japan), Osteuropa, Mittel- und Südamerika, Afrika	0 % bis 15 %
---	--------------

#### Direktanlagen und abgerufene Fondsanlagen per 30.09.2009



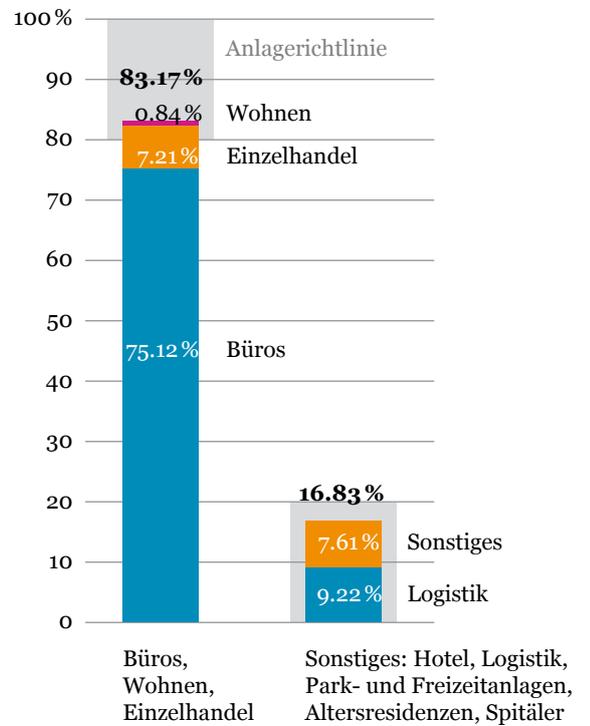
##### Aufteilung nach Investment-Strategie

Core / Core Plus	30 % bis 60 %
Value Added	20 % bis 50 %
Opportunity	10 % bis 30 %



**Aufteilung nach Nutzungsart**

Büros, Wohnen, Einzelhandel	80 % bis 100 %
Sonstiges: Hotel, Logistik, Park- und Freizeitanlagen, Altersresidenzen, Spitäler	0 % bis 20 %



**Aufteilung nach Anlagekategorien**

Nicht-börsenkotierte Anlagen	95 % bis 100 %
Börsenkotierte Anlagen	0 % bis 5 %

Das Portfolio besteht zur Zeit ausschliesslich aus nicht-börsenkotierten Anlagen.

**Sonstiges**

Der Marktwert eines Objektes bzw. einer Beteiligung darf nicht mehr als 20 % des Gesamtmarktwertes aller getätigten Investitionen (Basis: aktuelle Werte in der Bilanz) ausmachen.

Keine Anlage übersteigt 20 % des Gesamtmarktwertes.

Bauland (inkl. Abbruchobjekte), angefangene Bauten und mit Baurechten belastete Grundstücke dürfen zusammen höchstens 10 % des Anlagevolumens ausmachen.

Einziges unbebautes Grundstück im Portfolio ist derzeit eine 4 100 m<sup>2</sup> grosse Parzellen-Teilfläche einer bestehenden Büroimmobilie.

## Erläuterung des Gesamterfolgs

Der Gesamterfolg des Geschäftsjahres kann in verschiedene Komponenten unterteilt werden. Es lässt sich zwischen laufendem Ergebnis und Bewertungserfolgen, zwischen Ergebnissen der Direktanlagen und jenen der Fonds sowie dem Resultat in lokaler Währung und dem Gesamterfolg inkl. Währungseffekten differenzieren.

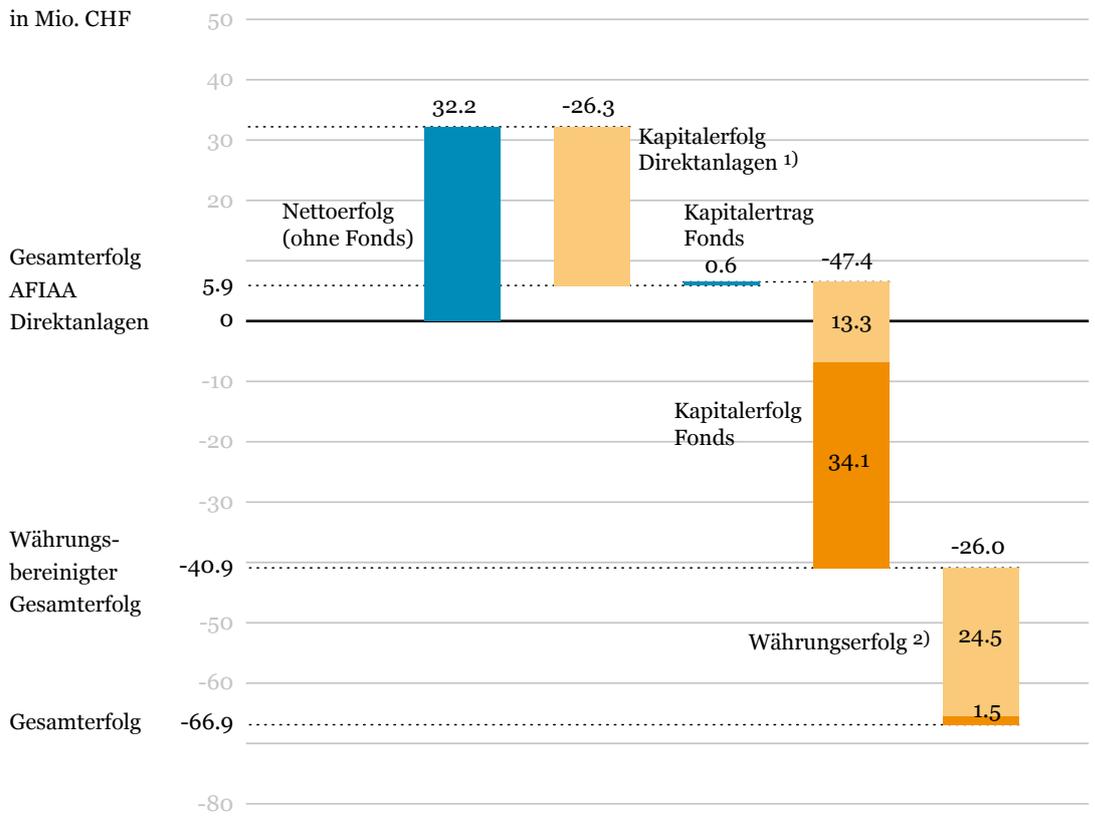
Der Nettoerfolg zeigt das mit den Aktiven erwirtschaftete laufende Ergebnis nach Abzug aller Kosten. Er enthält im Gegensatz zum Gesamterfolg, der den totalen Wertbeitrag widerspiegelt, weder Währungs- noch Kapitalerfolge.

Die Eigenkapitalrendite, wie sie die Fachinformation der KGAST vom 01.01.2008 definiert, ist im Abschnitt 5 zusammen mit den übrigen auszuweisenden Kennzahlen erläutert. Sie wird im Folgenden in verschiedene Komponenten aufgeteilt.

### Gesamterfolg im Berichtszeitraum

<b>in Tausend CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>Bereichs- renditen</b>	<b>2007/2008</b>	<b>Bereichs- renditen</b>
Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	596 272		556 914	
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	577 808		596 272	
<b>Durchschnittliches Nettovermögen</b>	<b>587 040</b>		<b>576 593</b>	
Nettoerfolg (ohne Fonds)	32 220	5.49 %	23 501	4.08 %
Kapitalerfolg Direktanlagen (inkl. Veränderung Liquidationskosten)	(26 307)	(4.48 %)	6 305	1.09 %
Kapitalertrag Fonds	594	0.10 %	8 837	1.53 %
Kapitalerfolg Fonds	(47 437)	(8.08 %)	(29 804)	(5.17 %)
Währungserfolg	(25 956)	(4.42 %)	(19 483)	(3.38 %)
<b>Gesamterfolg</b>	<b>(66 887)</b>	<b>(11.39 %)</b>	<b>(10 644)</b>	<b>(1.85 %)</b>

**Wertbeitragskomponenten 01.10.08 – 30.09.09**



nicht realisiert  
 realisiert

<sup>1)</sup> Nach Veränderung Liquidationskosten

<sup>2)</sup> Inkl. Veränderung Währungsdifferenz aus Konsolidierung

**Nettoerfolg der Berichtsperiode (mit und ohne Fonds)**

<b>in Tausend CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	596 272	556 914
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	577 808	596 272
<b>Durchschnittliches Nettovermögen</b>	<b>587 040</b>	<b>576 593</b>
<b>Nettoerfolg</b>	<b>32 814</b>	<b>32 338</b>
Kapitalertrag Beteiligungen	594	8 837
Nettoerfolg (ohne Fonds)	32 220	23 501
<b>Netto-Performance (mit Fonds)</b> in Bezug auf das durchschnittliche Nettovermögen	<b>5.59 %</b>	<b>5.61 %</b>

**Kapitalerfolg Direktanlagen (inkl. Veränderung Liquidationskosten)**

<b>in Tausend CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	596 272	556 914
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	577 808	596 272
<b>Durchschnittliches Nettovermögen</b>	<b>587 040</b>	<b>576 593</b>
<b>Kapitalerfolg Direktanlagen</b>	<b>(27 797)</b>	<b>13 502</b>
Veränderung geschätzte Liquidationskosten	1 490	(7 197)
<b>Kapitalerfolg Direktanlagen (inkl. Veränderung Liquidationskosten)</b>	<b>(26 307)</b>	<b>6 305</b>
Marktwert der Direktanlagen zu Beginn des Geschäftsjahres	706 757	572 509
Marktwert der Direktanlagen am Ende des Geschäftsjahres	769 245	706 757
<b>Durchschnittlicher Marktwert der Direktanlagen</b>	<b>738 001</b>	<b>639 633</b>
<b>Wertänderungsrendite der Direktanlagen</b> in Bezug auf das durchschnittliche Nettovermögen	<b>(3.56 %)</b>	<b>0.99 %</b>
	<b>(4.48 %)</b>	<b>1.09 %</b>

**Kapitalerfolg Fonds**

<b>in Tausend CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	596 272	556 914
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	577 808	596 272
<b>Durchschnittliches Nettovermögen</b>	<b>587 040</b>	<b>576 593</b>
<b>Kapitalerfolg Fonds</b>	<b>(47 437)</b>	<b>(29 809)</b>
<b>Wertänderungsrendite der Fonds</b> in Bezug auf das durchschnittliche Nettovermögen	<b>(8.08 %)</b>	<b>(5.17 %)</b>

**Währungserfolg**

<b>in Tausend CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	596 272	556 914
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	577 808	596 272
<b>Durchschnittliches Nettovermögen</b>	<b>587 040</b>	<b>576 593</b>
Realisierter Währungserfolg	(1 483)	(2 755)
Nicht realisierter Währungserfolg	(16 158)	(13 038)
Veränderung Währungsdifferenz aus Konsolidierung	(8 315)	(3 690)
<b>Total Währungserfolg</b> in Bezug auf das durchschnittliche Nettovermögen	<b>(25 956)</b>	<b>(19 483)</b>
	<b>(4.42 %)</b>	<b>(3.38 %)</b>

Die realisierten und nicht realisierten Kapital- und Währungserfolge sind in den vorangegangenen Bereichen enthalten. In den nachstehenden Tabellen sind diese unterschiedlich gruppiert. Die folgenden Darstellungen dienen der Überleitung zur Erfolgsrechnung.

#### **Realisierte Kapital- und Währungserfolge**

<b>in Tausend CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Realisierte Kapitalerfolge Direktanlagen	0	16 199
Realisierte Kapitalerfolge Indirekte Anlagen	(34 156)	100
Realisierter Währungserfolg	(1 483)	(2 755)
<b>Total</b>	<b>(35 639)</b>	<b>13 544</b>

#### **Nicht realisierte Kapital- und Währungserfolge**

<b>in Tausend CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Nicht realisierte Kapitalerfolge Direktanlagen	(27 797)	(2 697)
Nicht realisierte Kapitalerfolge Indirekte Anlagen	(13 281)	(29 905)
Nicht realisierter Währungserfolg	(16 158)	(13 038)
<b>Total</b>	<b>(57 236)</b>	<b>(45 640)</b>

## 4 Erläuterung weiterer Positionen der Bilanz und der Erfolgsrechnung

Die nachfolgenden Anmerkungen beziehen sich auf die entsprechend bezeichneten Bilanzpositionen des Sondervermögens.

### I Indirekte Anlagen

Im Zuge des Portfolioaufbaus hat AFIAA zur raschen Diversifikation ab dem ersten Geschäftsjahr 2004/2005 in das Segment der indirekten Anlagen investiert. Per Bilanzstichtag 2009 sind noch zwei Beteiligungen an indirekten Anlagen im Portfolio.

Die indirekten Immobilienanlagen umfassen Beteiligungen an Fonds, welche nicht kotiert sind. Die Kapitalzusage (Commitment) kann in einen bereits investierten (abgerufenen) und in einen noch zu investierenden Betrag (offene Verpflichtungen) unterteilt werden. Per 30.09.2009 bestehen offene Verpflichtungen von lediglich CHF 1.1 Mio. Die Informationen der Fondsgesellschaften erfolgen mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung. Im vorliegenden Geschäftsbericht widerspiegeln die NAV Werte der verbliebenen Fonds-Anlagen aktuelle NAV Meldungen per 30.09.2009.

Die relative Bedeutung der Fondsinvestments hat im Berichtsjahr stark abgenommen. So ist der Anteil der Fondsbeteiligungen an den Gesamtanlagen im Geschäftsjahr von 10.23 % auf 3.28 % gesunken. Dies liegt einerseits am Wachstum im Segment der direkten Anlagen aber wesentlich auch an Wertkorrekturen der Fondsbeteiligungen und der Kündigung eines Produktes. Revidierte Annahmen zu den Vermarktungschancen europäischer Entwicklungsprojekte innerhalb des Hines European Value Added Fund (HEVAF) führten in Kombination mit weitgehender Fremdfinanzierung dieses Produkts zu umfangreichen Kapitalverlusten von CHF 13.5 Mio. Auch mit den US-amerikanischen Fonds-Anlagen erlitt

AFIAA empfindliche Wertverluste von gesamthaft CHF 33.9 Mio. Beim AIG U.S. Residential Fund belastet im aktuellen rezessiven Umfeld insbesondere der erschwerte und verlangsamte Absatz von Eigentumswohnungen die Performance.

Hoher Leerstand bei den zum Verkauf stehenden hochwertigen Wohnungen generiert nicht verrechenbare Betriebs- und Kapitalkosten in ungeplanter Höhe. Wertkorrekturen beim Hines US Core Office Fund (HUSCOF) sind überwiegend auf gestiegene Markt-Kapitalisierungssätze (cap rates) und Leerstände bei den Büroobjekten zurückzuführen. Der zum Euro und US Dollar höhere Schweizer Franken hat über das ganze Fondsportfolio mit – CHF 3.9 Mio. mindernd beigetragen.

AFIAA konzentriert sich fortan auf Direktanlagen und hat im abgelaufenen Geschäftsjahr sowohl die rechtlichen Möglichkeiten eines raschen Ausstiegs als auch wirtschaftlich opportune Handlungsalternativen detailliert erarbeitet. Die riskanten Projekte innerhalb des HEVAF bewogen das Investment Committee, den Ausstieg aus diesem Fonds zum NAV per 30.06.2009 bei gleichzeitigem Ausschluss weiterer Zahlungsverpflichtungen zu erzielen, was inzwischen umgesetzt wurde. Damit konnte weiteres Verlustpotential im Umfang des Verkaufserlöses von CHF 12.5 Mio. und der damals noch ausstehenden offenen Verpflichtungen von CHF 14.8 Mio. ausgeschlossen werden. Auch beim HUSCOF wurden die Möglichkeiten eines zeitnahen Ausstiegs geprüft und verhandelt. Nach intensiven Beratungen und Verhandlungen wurde aber in Hinblick auf das mögliche Erholungspotential der etablierten Objekte dieses Core-Funds von einem Verkauf zu den aktuellen Werten abgesehen, jedoch konnten verschiedene vorgezogene Kündigungsoptionen erreicht werden. Auch mit Vertretern von AIG US Residential Fund werden aktuell Gespräche über einen möglichen Ausstieg geführt.

### Indirekte Anlagen (Non-listed Real Estate Funds) in Tausend der jeweiligen Währung

Land	Fund	Commitment in Fremdwährung	davon abgerufen	Offene Verpflichtungen	NAV 30.09.09 CHF	NAV 30.09.08 CHF
USA	AIG U.S. Residential	USD 20 000	USD 18 919	USD 1 081	6 670	20 031
USA	Hines HUSCOF	USD 30 000	USD 30 000	–	19 384	41 560
EU	Hines HEVAF	EUR 40 000	EUR 30 244	– *)	–	18 986
<b>Total</b>					<b>26 054</b>	<b>80 577</b>

\*) Mit HEVAF wurde eine Vereinbarung zur Rückgabe der Anteile bei gleichzeitigem Ausschluss weiterer Zahlungsverpflichtungen getroffen.

Die per 30.09.2009 offenen Verpflichtungen aus Kapitalzusagen betragen in CHF 1 121 801 (Vorjahr: CHF 25 392 426).

**Indirekte Anlagen (Non-listed Real Estate Funds)**

<b>in Tausend CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Bestand Anfang Geschäftsjahr	80 577	99 524
Kapitaleinlagen	9 314	15 546
Kapitalerfolg	(47 437)	(29 905)
Verkäufe	(12 519)	–
Währungserfolg	(3 881)	(4 588)
<b>Bestand Ende Geschäftsjahr</b>	<b>26 054</b>	<b>80 577</b>

**II Direkte Anlagen**

Die direkten Immobilienanlagen umfassen die Renditeliegenschaften, welche über Objektgesellschaften gehalten werden. Diese strukturellen Massnahmen dienen der Reduktion von Haftungsrisiken. Im Geschäftsjahr 2008/2009 hat AFIAA das Objekt „Garrard House“ an der Gresham Street 31 – 45 in der City von London erworben. Es wurden im aktuellen Geschäftsjahr keine Immobilien veräussert.

Der Gesamtwert der 27 direkten Immobilienanlagen betrug zum Berichtszeitpunkt CHF 769 244 829.

Alle Marktwerte der direkten Anlagen sind im Berichtsjahr von unabhängigen Schätzungsexperten überprüft und gemäss den gültigen Richtlinien neu bewertet worden. Die Bewertungen richten sich nach den International Valuation Standards (IVS), welche vom International Valuation Standards Committee (IVSC) festgelegt werden.

**Direkte Anlagen**

<b>in Tausend CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Bestand Anfang Geschäftsjahr	706 757	572 509
Zukäufe zu Anschaffungskosten (inkl. Nebenkosten)	121 785	194 736
Wertvermehrnde Aufwendungen (Investitionen)	3 125	5 169
Kapitalerfolg	(27 796)	17 138
Verkäufe	–	(66 798)
Währungserfolg	(34 626)	(15 997)
<b>Bestand Ende Geschäftsjahr</b>	<b>769 245</b>	<b>706 757</b>

**III Latente Steuerguthaben**

<b>in Tausend CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Steuerguthaben aus zukünftig verrechenbaren Verlustvorträgen	6 714 550	1 798 184
Steuerguthaben aus steuerlichen Abgrenzungen	4 370 812	3 168 009
<b>Total latente Steuerguthaben</b>	<b>11 085 362</b>	<b>4 966 193</b>

Verrechenbare steuerliche Verlustvorträge reduzieren die zukünftige Steuerberechnungsgrundlage. Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen werden insoweit erfasst, als es wahrscheinlich ist, dass zu versteuerndes Einkommen verfügbar sein wird, um mit den Verlustvorträgen verrechnet werden zu können.

Die Erhöhung dieser Steuerguthaben ist überwiegend auf periodenfremde Abschreibungen zurückzuführen. Die US-Objekte wurden auf zusätzliches steuerliches Abschreibungspotential analysiert. Dabei konnten zahlreiche Gebäudeausstattungen identifiziert werden, die bisher nicht über die kürzest mögliche Laufzeit abgeschrieben wurden. Die nachträgliche Sonderabschreibung über

CHF 8 389 295 generierte entsprechende zusätzliche Verlustvorträge und Steueraktiven im Umfang von CHF 3 076 270. Diesen Steueraktiven stehen latente Steuerverpflichtungen aus positiven Bewertungsdifferenzen respektive reduzierte latente Steuerguthaben aus negativen Bewertungsdifferenzen gegenüber, was sich in der Bilanzposition „geschätzte Liquidationskosten“ widerspiegelt.

Bei den Steuerguthaben aus steuerlichen Abgrenzungen handelt es sich um Steuereffekte ausstehender US-amerikanischer Zinszahlungen auf Gruppendarlehen. Diese Zinsen sind steuerlich erst in der Steuerperiode der Zinszahlung absetzbar.

#### IV Hypothekendarlehen

Die im Zusammenhang mit direkten Anlagen aufgenommenen Fremdmittel wiesen zum Abschlussstichtag einen Darlehensrestbetrag von CHF 261 386 215 (Vorjahr: CHF 214 478 065) aus. Über alle Hypothekendarlehen und Währungen betrachtet, betrug der gewichtete durchschnittliche Zinssatz zum Bilanzstichtag 5.05 % (Vorjahr: 4.99 %). Die durchschnittlich verbleibende Zinsfestschreibung aller Darlehen erreichte gewichtet 4.22 Jahre (Vorjahr: 5.62 Jahre).

<b>Fremdwährung</b>	<b>Betrag</b>	<b>Buchwert 30.09.2009 CHF</b>	<b>Buchwert 30.09.2008 CHF</b>	<b>gewichtete durch- schnittl. Zins- festschreibung in Jahren</b>	<b>gewichteter durchschn. Zinssatz</b>
USD	80 560 000	83 597 112	40 546 208	2.41	5.49 %
EUR	115 143 000	174 648 903	170 325 225	5.15	4.84 %
CAD	3 248 035	3 140 200	3 606 632	1.75	4.72 %
<b>Total</b>		<b>261 386 215</b>	<b>214 478 065</b>		

Die folgende Tabelle zeigt die Werte der für Hypotheken verpfändeten Anlageliegenschaften:

<b>in Tausend CHF</b>	<b>30.09.2009</b>	<b>30.09.2008</b>
Buchwert der belasteten Anlageliegenschaften	472 378	411 989
Beanspruchte Kredite bzw. Deckung	261 386	214 478

Die variablen Zinsbindungen der Hypothekendarlehen folgender Objekte wurden mittels Swap-Geschäften abgesichert:

<b>Objekt</b>	<b>Währung</b>	<b>Kontrakt- wert 30.09.2009</b>	<b>Wiederbe- schaffungs- wert 30.09.2009</b>	<b>Kontrakt- wert 30.09.2008</b>	<b>Wiederbe- schaffungs- wert 30.09.2008</b>
CSC Münster	EUR	15 090 000	(1 214 291)	15 090 000	277 091
Westfalen-Center, Dortmund	EUR	18 000 000	(2 318 086)	18 000 000	(496 142)
Forum Zehlendorf, Berlin	EUR	8 730 000	(1 103 477)	8 730 000	(231 652)
Datacolor, Lüneburg/Öhringen	EUR	12 400 000	(1 411 445)	12 400 000	(253 200)
Wells Fargo Tower, Austin	USD	44 400 000	(1 330 525)	–	–

Bei allen Absicherungsgeschäften entsprechen die Kontraktwerte dem Bezugsbetrag des entsprechenden Grundgeschäftes (Underlying), wodurch das Zinsänderungsrisiko vollständig eliminiert wird. In der Summe resultiert aus Grund- und Absicherungsgeschäft wie bei einer üblichen Fixhypothek ein gleich bleibender Finanzaufwand. Weder bei üblichen Fixhypotheken noch bei abgesicherten variablen Hypotheken erfolgt bilanziell eine Marktbewertung der Finanzverbindlichkeit. Entsprechend wurden Wiederbeschaffungswerte der Swap-Geschäfte bilanziell nicht erfasst.

## V Verpflichtungen gegenüber Anlegern

Die Verpflichtungen gegenüber den Anlegern umfassen die bereits abgerufenen Mittel, welche noch nicht in Ansprüche umgewandelt wurden. Umwandlungen erfolgten zu Beginn eines Quartals auf Basis des Net Asset Value (NAV) des Vorquartals. Da im letzten Quartal des Berichtsjahres und der Vergleichsperiode keine Kapitalabrufe erfolgten, bestanden weder zum 30.09.2009 noch zum 30.09.2008 Verpflichtungen gegenüber Anlegern.

## VI Liquidationskosten

Die Ermittlung der Rückstellungen für latente Liquidationssteuern erfolgte gemäss der Beschreibung im Abschnitt 2 und wird von den lokalen Steuerexperten beim Ankauf auf Objektebene ermittelt. Die Rückstellungen für latente Liquidationssteuern werden den veränderten Bewertungen der einzelnen Liegenschaften entsprechend angepasst.

in CHF	Buchwert 30.09.2009	Buchwert 30.09.2008	Veränderung
Latente Steuerguthaben aus negativen Bewertungsdifferenzen	3 369 765	3 385 886	(16 121)
Latente Steuerverpflichtungen aus positiven Bewertungsdifferenzen	(14 602 627)	(16 260 359)	1 657 732
Weitere Transaktionskosten	(14 256 476)	(14 105 068)	(151 408)
<b>Total</b>	<b>(25 489 338)</b>	<b>(26 979 541)</b>	<b>1 490 203</b>

## VII Lokale administrative Gesellschaftskosten

Im vorliegenden Bericht werden unter dieser Position Kosten, die dezentral in den Halte- und Bewirtschaftungsgesellschaften jedoch ausserhalb der operativen Liegenschaftsbewirtschaftung anfallenden Kosten subsumiert. Sie können in folgende Positionen aufgegliedert werden:

in CHF	01.10.08 – 30.09.09	01.10.07 – 30.09.08	Veränderung
Beratungskosten	(1 226 153)	(1 042 185)	(183 968)
Asset Management und Buchhaltung	(1 592 219)	(1 269 209)	(323 010)
Übrige	(627 016)	(476 482)	(150 534)
<b>Total</b>	<b>(3 445 388)</b>	<b>(2 787 876)</b>	<b>(657 512)</b>

### VIII Verwaltungskosten

Der Kostenblock zeigt die Aufwendungen auf Stufe der Stiftung sowie Revisions- und Schätzungsaufwendungen, die insgesamt als TER<sub>ISA</sub>-relevant definiert werden. (vgl. dazu Abschnitt 5).

Die Vergütungen an Verwaltungsorgane sind ausschliesslich Zahlungen an die stiftungseigene Management Gesellschaft AFIAA Investment AG. Diese wird von der Stiftung auf Basis eines Cost plus-Vertrages entschädigt. Akquisitionsaufwendungen sind Kosten wie Due Diligence und Reiseaufwendungen für nicht zustande gekommene Objektankäufe.

in CHF	01.10.08 – 30.09.09	01.10.07 – 30.09.08	Veränderung
Rechts- und Beratungskosten	(69 785)	(307 874)	238 089
Revisionsaufwand	(304 975)	(284 041)	(20 934)
Schätzungsaufwand	(118 177)	(105 980)	(12 197)
Vergütungen an die Verwaltungsrechnung	(140 000)	(160 000)	20 000
Vergütungen an Depotbank	(72 028)	(68 223)	(3 805)
Vergütungen an Verwaltungsorgane	(4 745 586)	(3 727 579)	(1 018 007)
Akquisitionsaufwendungen	(196 748)	(236 515)	39 767
Übrige Verwaltungskosten	(82 972)	(95 874)	12 902
<b>Total</b>	<b>(5 730 271)</b>	<b>(4 986 086)</b>	<b>(744 185)</b>

## 5 Kennzahlen gemäss KGAST

Gemäss den vom Bundesamt für Sozialversicherung publizierten und aktualisierten „Anforderungen an Anlagestiftungen“ sind für Immobilienanlagegruppen neu mindestens die obligatorischen Kennzahlen gemäss Fachinformation vom 01.01.2008 der KGAST im Anhang aufzuführen.

### Mietzinsausfallrate

Die Mietzinsausfallrate wird definiert als Mietzinsausfälle (Verluste aus leer stehenden Flächen und Inkassoverluste) in Prozent der Soll-Nettomietzinsen der Berichtsperiode. Sie ist ein wichtiger Indikator für die Vermietungssituation bei fertigen Bauten des Immobilien-Sondervermögens.

#### Mietzinsausfallrate

<b>in Tausend CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
<b>Soll-Mietertrag gemäss Bilanz</b>	<b>71 518</b>	<b>56 395</b>
Verrechnete Nebenkosten	(13 692)	(10 743)
<b>Soll-Nettomietzinsen</b>	<b>57 826</b>	<b>45 652</b>
Minderertrag Leerstand	(3 994)	(4 563)
Inkassoverluste	(258)	(628)
<b>Totale Mietzinsausfälle</b>	<b>(4 252)</b>	<b>(5 191)</b>
Im Verhältnis zu den Soll-Nettomietzinsen	7.35 %	11.37 %

### Fremdfinanzierungsquote

Die Fremdfinanzierungsquote setzt die zur Finanzierung aufgenommenen fremden Mittel ins Verhältnis zum Marktwert der Immobilien. Sie zeigt den Grad der Fremdfinanzierung der Immobilien auf.

#### Fremdfinanzierungsquote

<b>in Tausend CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Marktwert der direkten Anlagen	769 245	706 757
Langfristige Hypotheken	253 893	214 298
Kurzfristige Hypotheken	7 493	180
<b>Hypotheken Total</b>	<b>261 386</b>	<b>214 478</b>
Im Verhältnis zum Marktwert der Direktanlagen	33.98 %	30.35 %

## Betriebsgewinnmarge

Die Betriebsgewinnmarge ist eine der wichtigsten Kennzahlen in der Unternehmensanalyse. Sie setzt den operativen Gewinn, der nach Abzug der operativen Aufwendungen verbleibt, ins Verhältnis zum Netto-Mietertrag. Im internationalen Kontext überwiegt die Bruttodarstellung der Betriebs-Nebenkosten. D.h. die Verrechnung an die Mieterschaft wird als Ertrag und die Zahlungen vollumfänglich als Aufwand gezeigt. Dies im Gegensatz zur schweizerischen Praxis, wonach ein Netting innerhalb der Aufwendungen vorgenommen wird.

### Betriebsgewinnmarge

in Tausend CHF	2008/2009	2007/2008
<b>Liegenschaftenertrag gemäss Erfolgsrechnung</b>	<b>67 265</b>	<b>51 204</b>
Verrechnete Nebenkosten	(13 692)	(10 743)
<b>Netto Mietertrag</b>	<b>53 573</b>	<b>40 461</b>
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>43 716</b>	<b>30 436</b>
Baurechtszinsen	(574)	–
<b>Betriebsgewinn gemäss KGAST Definition</b>	<b>43 142</b>	<b>30 436</b>
Im Verhältnis zum Netto Mietertrag	80.53 %	75.22 %

## Betriebsaufwandquote (TER<sub>ISA</sub>)

Die Total Expense Ratio<sub>Immobilien Sondervermögen Ausland</sub> wird definiert als Betriebsaufwand des Sondervermögens (Anlagegruppe) in Prozent des durchschnittlichen Gesamtvermögens (Summe aller Aktiven). TER<sub>ISA</sub> ist ein Indikator für die Belastung eines Immobilien-Sondervermögens (Anlagegruppe) durch den Betriebsaufwand. Gemäss Definition explizit TER<sub>ISA</sub>-relevant sind die Liegenschaftsverwaltungskosten. Ausgenommen sind die Akquisitionsaufwendungen. Dabei handelt es sich um Kosten im Zusammenhang mit nicht zustande gekommenen Ankäufen.

### Betriebsaufwandquote

in Tausend CHF	2008/2009	2007/2008
Bilanzsumme zu Beginn des Geschäftsjahres	859 958	729 524
Bilanzsumme am Ende des Geschäftsjahres	880 001	859 958
Durchschnittliche Bilanzsumme	869 980	794 741
<b>Verwaltungskosten (Sondervermögen)</b>	<b>5 730</b>	<b>4 986</b>
Akquisitionsaufwendungen	(197)	(237)
Verwaltungshonorare (Liegenschaften)	837	915
<b>Betriebsaufwand Sondervermögen</b>	<b>6 370</b>	<b>5 664</b>
Im Verhältnis zur durchschnittlichen Bilanzsumme	0.73 %	0.71 %

### Eigenkapitalrendite (ROE)

Die Eigenkapitalrendite (ROE) Return on Equity stellt den Gesamterfolg des Rechnungsjahres in Prozent des durchschnittlichen Nettovermögens des Sondervermögens dar. Sie zeigt die Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital.

#### Eigenkapitalrendite

<b>in Tausend CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	596 272	556 914
Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres	577 808	596 272
Durchschnittliches Nettovermögen	587 040	576 593
<b>Gesamterfolg</b>	<b>(66 887)</b>	<b>(10 644)</b>
Im Verhältnis zum durchschnittlichen Nettovermögen	(11.39 %)	(1.85 %)

### Anlagerendite

Als Anlagerendite wird die relative Veränderung des Nettoinventarwertes der Ansprüche in der Betrachtungsperiode bei angenommener Reinvestition allfälliger Ertragsausschüttungen bezeichnet. Sie zeigt die für den Anleger erzielte Gesamtrendite.

#### Anlagerendite

<b>in CHF</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2007/2008</b>
Nettovermögen je Anspruch zu Beginn des Geschäftsjahres	128.6017	132.0845
Nettovermögen je Anspruch am Ende des Geschäftsjahres	114.0714	128.6017
<b>Veränderung des Nettovermögens je Anspruch</b>	<b>(14.5303)</b>	<b>(3.4828)</b>
Im Verhältnis zum Nettovermögen zu Beginn	(11.30 %)	(2.64 %)

### Ausschüttungsrendite /-quote

Die Ausschüttungsrendite setzt den pro Anspruch ausgeschütteten Betrag ins Verhältnis zum Kapitalwert je Anspruch. Die Ausschüttungsquote, Payout ratio, zeigt den Anteil der Ertragsausschüttung am Nettoertrag des Rechnungsjahres. Sie dient zur Beurteilung der Ausschüttungs- und Finanzierungspolitik eines Unternehmens (Sondervermögens einer Anlagestiftung). Beide Kennzahlen betragen für das Geschäftsjahr 2008/2009 0 %, da das Vehikel bisher thesaurierend war.

## 6 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Um weiterem Anlagebedarf für europäische Immobilien-Direktanlagen nachzukommen, hat AFIAA im Herbst 2009 eine zweite Anlagegruppe „AFIAA EuropeCore“ lanciert. Erste Kapitalzusagen wurden bereits getätigt. Das bisher einzige bestehende Sondervermögen der AFIAA wird als „AFIAA Global“ mit der bisherigen bewährten Strategie weitergeführt. Mitte November konnte AFIAA die 18. Pensionskasse als weiteren Anleger von „AFIAA Global“ gewinnen.

Ebenfalls im November 2009 konnte AFIAA in Sydney Darling Harbour das Class-A-Gebäude „The Atrium“ für das globale AFIAA Sondervermögen erwerben. Der Kaufpreis ist vorläufig eigenfinanziert, eine spätere moderate Fremdfinanzierung wird angestrebt. Im Dezember erfolgte zur Finanzierung der Akquisition ein Kapitalabruf über CHF 57 Mio. Aufgrund verschiedener konkreter und attraktiver Investitionsmöglichkeiten gehen wir von einem weiteren Abruf im ersten Quartal 2010 aus.







Bericht der Revisionsstelle

Auditorium

## Bericht der Revisionsstelle

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung (Sondervermögen, Verwaltungsrechnung und Anhang, siehe Seiten 15 – 50), Geschäftsführung und Vermögensanlage der AFIAA Anlagestiftung für Immobilienanlagen im Ausland für das am 30.09.2009 abgeschlossene Geschäftsjahr auf ihre Rechtmässigkeit geprüft.

Für die Jahresrechnung, Geschäftsführung und Vermögensanlage ist der Stiftungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die 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 der Jahresrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben der Jahresrechnung mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Grundsätze des Rechnungswesens, der Rechnungslegung, der Vermögensanlage sowie die wesentlichen Bewertungsentscheide und die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Bei der Prüfung der Geschäftsführung wird beurteilt, ob die rechtlichen bzw. reglementarischen Vorschriften betreffend Organisation, Verwaltung, Erwerb und Rückgabe von Ansprüchen 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 Jahresrechnung, Geschäftsführung und Vermögensanlage dem schweizerischen Gesetz, den Statuten, dem Reglement und den Anforderungen der Aufsichtsbehörde.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Zürich, 11.12.2009

Ernst & Young AG

Daniel Zaugg                      Marc Schega  
dipl. Wirtschaftsprüfer      dipl. Wirtschaftsprüfer  
(Leitender Revisor)





# Zusatzinformationen



## Bewertungsbericht der unabhängigen Schweizer Schätzungsexperten über das AFIAA Immobilien-Portfolio für das Geschäftsjahr 2008/2009

### Auftrag

Gemäss AFIAA-Reglement sowie in Anlehnung an das schweizerische Kapitalanlagegesetz (KAG), Art. 90, sind die von AFIAA gehaltenen Liegenschaften jährlich durch unabhängige lokale Schätzungsexperten zum Marktwert zu bewerten. Diese Bewertungen werden von einem Schweizer Schätzungsexperten insbesondere auf die einheitliche und korrekte Anwendung der im Reglement vorgeschriebenen Bewertungsmethoden geprüft und plausibilisiert.

Als Schweizer Schätzungsexperten wurden Martin Frei, Immoconsult Martin Frei, Zürich, und Daniel Conca, conca consult, Murten, gewählt. Die Schweizer Schätzungsexperten entsprechen den Anforderungen, wie sie die Verordnung über die Anlagefonds (AFV), Art. 50, regelte.

### Bewertungsstandards

Als Bewertungsergebnis wird der Marktwert dargestellt. Die Bewertung der Liegenschaften erfolgt nach dem Grundsatz des „Fair Value“, d.h. der ermittelte Marktwert wird als der am Markt zu erzielende Verkaufserlös definiert, der unter fairen Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Bewertung am freien Markt zwischen wohl informierten und voneinander unabhängigen Parteien erzielt werden könnte.

Daniel Conca und Martin Frei bestätigen, dass die von den lokalen Schätzungsexperten verwendeten Methoden den Richtlinien von AFIAA und jenen des International Valuation Standards Committee (IVSC) entsprechen.

### Bewertungsmethode

Die unabhängigen lokalen Schätzungsexperten verwenden für ihre Bewertungen in der Regel die Discounted-Cashflow-Methode. Dabei wird der Wert der Immobilie durch die Summe der auf den Bewertungsstichtag diskontierten, zukünftigen Nettoerträge bestimmt. Für die Diskontierung findet ein Zinssatz Verwendung, der sich marktgerecht pro Liegenschaft bestimmt.

Die Schweizer Schätzungsexperten plausibilisieren die Bewertungen durch Prüfung auf methodische Korrektheit und auf erkennbare materielle Divergenzen.

### Unabhängigkeit

Alle lokalen Schätzungsexperten sowie die Schweizerischen Schätzungsexperten bestätigen ihre Unabhängigkeit von AFIAA sowie von mit AFIAA verbundenen Personen. Für die Bewertungen wurden folgende lokale Schätzungsexperten beigezogen:

Ehrenberg Niemeyer Adam, Deutschland

#### **Jochen Niemeyer**

Sachverständigenbüro Stefan Elbers,  
Deutschland

#### **Stefan Elbers**

CPB Immobilien Treuhand GmbH, Österreich

#### **Wolfgang Wagner**

Real Estate Advisory Group REAG, Frankreich

#### **Gildas de Kermenguy**

Gestion de Valoraciones y Tasaciones SA,  
Spanien

#### **Sergio Espadero Comenar**

Cushman & Wakefield, Grossbritannien

#### **Tom Alexander**

Metropolitan Valuation Services, USA

#### **Alan Perl**

Paul Hornsby & Company

#### **Paul Hornsby**

Linnell Taylor Lipmann & Associates Ltd.,  
Kanada

#### **Ian J. Pritchard**

Consolidated Appraisal Services Ltd., Kanada

#### **John Shaw**

Zürich und Murten, 15.10.2009

Martin Frei MSc ETH in Architektur / SIA,  
MAS ETH in Management,  
Technology and Economics / BWI  
(Obmann)

Daniel Conca Lic. iur., dipl. Immobilien-  
Treuhand; MRICS

## Sitz der Anlagestiftung

### **AFIAA Anlagestiftung für Immobilienanlagen im Ausland**

Gartenhofstrasse 17  
CH – 8004 Zürich

Tel. +41 44 245 4944  
Fax +41 44 245 4949

office@afiaa.com  
www.afiaa.com

## Mitgliedschaften

Die AFIAA Anlagestiftung ist Mitglied in folgenden Fachverbänden und Vereinigungen:

- **KGAST** Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen, Zürich, [www.kgast.ch](http://www.kgast.ch)
- **Stiftung Verhaltenskodex in der Beruflichen Vorsorge**, Luzern, [www.verhaltenskodex.ch](http://www.verhaltenskodex.ch)
- **ASIP** Schweizerischer Pensionskassenverband, Zürich, [www.asip.ch](http://www.asip.ch)
- **Swiss Circle** International Real Estate Marketing, [www.swisscircle.ch](http://www.swisscircle.ch)

### **Impressum**

Fotos: Eliane Rutishauser, Zürich  
Cube Design Consultants Ltd.  
Nerida Howard, Maidstone

Design: sappari design/development  
Oliver Walkhoff, Zürich

Übersetzung: panalingua GmbH, Zürich



AFIAA Anlagestiftung für  
Immobilienanlagen im Ausland

Gartenhofstrasse 17

CH - 8004 Zürich

Tel. +41 44 245 4944

Fax +41 44 245 4949

office@afiaa.com

www.afiaa.com

**Swiss Circle**  
International Real Estate Marketing

**KGAST**

**KODEX**

**ASIP**