

Geschäftsbericht 2009

Anlagestiftung **Testina**

Anlagestiftung für internationale Immobilienanlagen

Geschäftsbericht per 31. Dezember 2009

**Geschäftsführung
Pensimo Management AG**

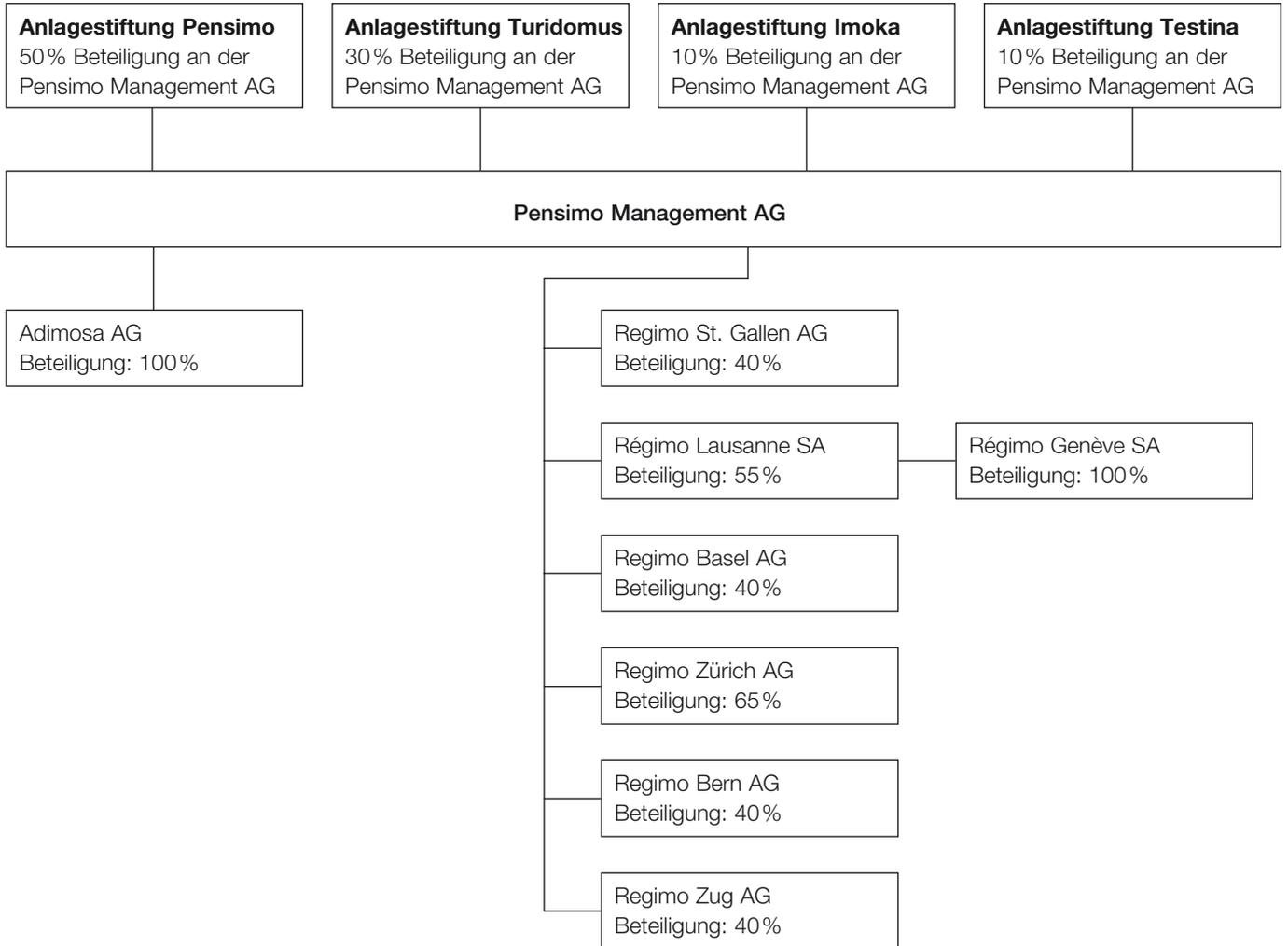
Pensimo Management AG

Obstgartenstrasse 19
Postfach 246, CH-8042 Zürich
Telefon +41 (0)43 255 21 00
Telefax +41 (0)43 255 21 01
welcome@pensimo.ch
www.pensimo.ch

Organe	3
Struktur der Pensimo-Gruppe	4
Beteiligungsverhältnisse an den Anlagegruppen (31.12.2009)	5
Die Anlagestiftung Testina im Überblick	6–7
Jahresbericht	8–17
Jahresrechnung Anlagegruppe A	18–19
Vermögensrechnung per 31. Dezember	18
Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember	19
Jahresrechnung Anlagegruppe B	20–21
Vermögensrechnung per 31. Dezember	20
Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember	21
Jahresrechnung Anlagegruppe C	22–23
Vermögensrechnung per 31. Dezember	22
Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember	23
Stammvermögen per 31. Dezember	24
Bericht der Revisionsstelle	25
Entwicklung der Anlagestiftung Testina 2009	26

Stiftungsrat	Dr. Giuseppe Benelli , Präsident, Wettswil am Albis Françoise Bruderer , Bern Sergio Campigotto , Neuenhof Dr. Hanspeter Loew , Männedorf Dr. Sabine Rindisbacher , Horgen
Anlagekommission	Andi Hoppler , Präsident, Zürich Ueli Büchi , Zürich Andres Haueter , Rümligen Dr. Georg Wessling , Aarau
Geschäftsführung	Pensimo Management AG , Zürich
Mandatsleiterin	Dr. Paola Prioni , Zürich
Berater	PPCmetrics AG , Zürich
Revisionsstelle	KPMG AG , St. Gallen

Beteiligungsstruktur



	Anlagegruppe A	Anlagegruppe B	Anlagegruppe C
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	115'227		
Pensionskasse Post	158'807		
PFS Vorsorgestiftung II		124	436
Pensionskasse Uri		498	1'752
Pensionskasse der Weidmann Unternehmen		1'461	5'146
Pensionskasse der C&A Mode Brenninkmeijer&Co		1'225	4'313
Personalvorsorgeeinrichtung der landqart®		177	622
Pensionskasse Freelance der Mediengewerkschaft comedia		141	
VSAO Stiftung für Selbständigerwerbende		1'378	
Pensionskasse der Globus-Unternehmungen		1'155	4'065
Migros-Pensionskasse	72'456		
Versicherungskasse für das Staatspersonal St. Gallen		6'886	
Kantonale Lehrerversicherungskasse St. Gallen		4'592	
Total Ansprüche	346'490	27'558	21'774

Die Anlagestiftung Testina führt die drei wirtschaftlich autonomen Anlagegruppen A, B und C. Die Ansprüche gegenüber den Anlagegruppen sind nach Art. 56 der Verordnung (BVW 2) zum Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) vom 25. Juni 1982 eine im Rahmen der Bundesgesetzgebung für Vorsorgeeinrichtungen vorgesehene Immobilien-Anlage.

Allgemeine Angaben und Erläuterungen über die Anlagestiftung Testina sind im Leitbild, in den Statuten, im Reglement, in den Anlagerichtlinien und im Prospekt (Produkteinformation im Sinne von Ziffer 8.2 der Anforderungen des Bundesamtes für Sozialversicherung vom Mai 1999) enthalten. Diese Dokumente können bei der Pensimo Management AG bezogen oder im Internet unter www.pensimo.ch als PDF-Dateien heruntergeladen werden.

Allgemeine Bemerkungen	Dieser Jahresbericht gilt als Anhang im Sinne von Art. 47, Abs. 1 BVW 2 bzw. von Ziff. 6.5.4 der Anforderungen des BSV an Anlagestiftungen.
Retrozessionen	Wir stellen mit Bezug auf ein Schreiben der Aufsichtsbehörde und auf die Offenlegungspflicht allfälliger Retrozessionen (BGE 132 III 460 vom 22.3.2006) – insoweit diese Frage für Immobilien-Anlagestiftungen anwendbar ist – Folgendes fest: Weder die Pensimo Management AG noch die Anlagestiftung Testina vereinnahmen oder bezahlen Retrozessionen.
Honorare, Provisionen, Kommissionen	Bei der Ausgabe und der Rücknahme von Ansprüchen wird zugunsten des Anlagevermögens der Anlagegruppen eine Kommission von maximal 2 % erhoben. Die Bestimmung der im Einzelfall anzuwendenden Sätze liegt in der Kompetenz des Stiftungsrates. Die direkte Platzierung zurückgenommener Ansprüche bei bisherigen Anlegern erfolgt kommissionsfrei (Art. 13 des Reglements). Gestützt auf Art. 14 des Reglements hat der Stiftungsrat mit der Pensimo Management AG einen Geschäftsführungsvertrag abgeschlossen. Das Geschäftsführungshonorar für das Geschäftsjahr 2009 beträgt für die drei Anlagegruppen A, B und C 0.5% des Gesamtvermögens am Ende des Geschäftsjahres.
Liquidation der Anlagegruppe B	Der Stiftungsrat beschloss an der Sitzung vom 13. August 2009 angesichts der strukturellen Probleme und der hohen Liquiditätsanforderungen, die Anlagegruppe B ab sofort in Liquidation zu setzen. Bis zu diesem Zeitpunkt eingereichte Anteilsrückgaben wurden obsolet.

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

Eckdaten

	31.12.2009	31.12.2008
Anlagegruppe A		
Nettovermögen in CHF	254'067'240.41	292'849'570.42
Anzahl Ansprüche	346'490	308'636
Inventarwert pro Anspruch in CHF	733.26	948.85
Anlagegruppe B		
Nettovermögen in CHF	42'032'366.93	51'041'799.88
Anzahl Ansprüche	27'558	27'881
Inventarwert pro Anspruch in CHF	1'525.23	1'830.70
Anlagegruppe C		
Nettovermögen in CHF	25'347'639.79	26'533'631.36
Anzahl Ansprüche	21'774	30'417
Inventarwert pro Anspruch in CHF	1'164.12	872.33

Kennzahlen¹⁾

	2009	2008
Anlagegruppe A		
Eigenkapitalrendite (ROE)	-26.58 %	-15.67 %
Anlagerendite	-22.72 %	-14.35 %
Anlagerendite ²⁾ nach synthetischer Währungsabsicherung ³⁾	-23.07 %	-10.15 %
Anlagegruppe B		
Eigenkapitalrendite (ROE)	-18.18 %	-8.89 %
Anlagerendite	-16.69 %	-8.67 %
Anlagegruppe C		
Eigenkapitalrendite (ROE)	28.44 %	-57.43 %
Anlagerendite	33.45 %	-43.96 %

¹⁾ Die Definition der Kennzahlen richtet sich nach der Fachinformation der KGAST (Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen)

²⁾ Gemessen am Inventarwert des Vorjahres nach Ausschüttung

³⁾ Berechnet durch eine monatliche Währungsabsicherung des Portfoliovermögens zum jeweiligen Monatsanfang

Anlagegruppe A

Gesamtvermögen

Übersicht

Die weltweite Konjunkturschwäche und die internationale Finanzmarktkrise hinterliessen im Jahr 2009 deutliche Spuren in der Anlagegruppe. Die Investitionstätigkeit blieb schwach. Insgesamt wurden Investitionen von rund EUR 23.85 Millionen getätigt. Dabei handelte es sich um EUR 12.5 Millionen in den europäischen Fonds «JPMorgan European Property Fund», EUR 10.14 Millionen in den «Pan-Europa Fonds Nr. 3» von Warburg Henderson und rund EUR 1.21 Millionen in den «European Property Fund II» von ProLogis.

2009 wurden keine neuen Investitionszusagen abgegeben.

Das Anlagevermögen von rund CHF 259 Millionen besteht per Stichtatum aus zehn nichtkotierten Immobilienfonds in Europa und in den USA. Hierbei handelt es sich um diversifizierte Fonds mit einem Core-Anlagestil resp. um Ergänzungsanlagen mit einem Sektoren- bzw. Regionenfokus. Das Gesamtportfolio der Anlagegruppe umfasst per Ende 2009 über 1'000 Liegenschaften, fokussiert auf die Sektoren Büro, Detailhandel, Industrie und Logistik.

Die für das Jahr 2009 geplanten Investitionen in Asien wurden hinausgeschoben. Zum einen wurde aufgrund der grossen Unsicherheit auf den Immobilienmärkten auf die vollständige externe Portfoliobewertung eines asiatischen Fonds per Ende Dezember gewartet. Zum anderen wurde klar, dass Investitionen in Australien nur über teure steueroptimierte Strukturen möglich sind. Die Bemühungen zur Abdeckung der asiatischen Quote werden im Laufe des Jahres 2010 fortgesetzt.

Das bei den Fonds zugesagte Kapital liegt per 31.12.2009 umgerechnet bei zirka CHF 350 Millionen. Davon wurden ungefähr 86 % abgerufen und investiert.

Die Rendite auf dem Gesamtvermögen beträgt -22.72 %. Die Ende 2008 eingesetzte Abwertung von Immobilienwerten setzte sich im Jahr 2009 fort. Die grossen Verlierer waren wiederum die amerikanischen Immobilienfonds, die insgesamt über 30 % an Performance einbüssten. Negativ entwickelten sich ebenfalls mit über -9 % die europäischen Immobilienfonds (Referenzwährung CHF).

Das Währungsrisiko innerhalb dieser Anlagegruppe wird nicht abgesichert. Rechnerisch hätte die Rendite nach Währungsabsicherung bei ca. -23.07 % gelegen¹⁾.

¹⁾ Berechnet durch eine monatliche Währungsabsicherung des Portfoliovermögens zum jeweiligen Monatsanfang

Anlagenverzeichnis

Die Anlagen der Anlagegruppe A können wie folgt beschrieben werden:

Liquidität	2'961'872.41	1.14 %
Immobilien Europa		
Fonds-International OIK (IVG Institutional Funds)	60'072'849.21	23.19 %
Euro Core III (RREEF)	25'770'137.91	9.94 %
Eurozone Office Fund (Morgan Stanley)*	12'985'433.73	5.01 %
Pan-Europa Fonds Nr. 3 (Warburg Henderson)	29'148'180.06	11.25 %
Nordic Property Fund (ING Real Estate)	8'731'205.71	3.37 %
European Property Fund II (ProLogis)*	6'465'504.65	2.50 %
European Property Fund (JP Morgan)*	15'346'358.21	5.92 %

Immobilien USA		
Lion Properties Fund (ING Clarion)	30'494'391.50	11.77 %
America II (RREEF)	34'175'553.10	13.19 %
Prime Property Fund (Morgan Stanley)	31'937'154.49	12.32 %
Beteiligung an Pensimo Management AG	494'500.00	0.19 %
Übrige Aktiven	545'526.21	0.21 %
Gesamtvermögen per 31.12.2009 in CHF	259'128'667.19	100.0 %

Bewertung und Inventarwert

Die von der Anlagegruppe gehaltenen Positionen wurden zu den 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. Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2009 auf CHF 733.26.

Währungen

In der Anlagegruppe A findet keine Währungsabsicherung statt.

Anlagetätigkeit

Erwerb und Verkauf von Beteiligungen

In der Berichtsperiode gab es weder neue Zeichnungen noch Desinvestitionen.

Emissionstätigkeit

Im Geschäftsjahr 2009 fanden drei Liberierungen von Tranchen aus der bereits 2006 beschlossenen Globalemission zur Deckung der Anlagebedürfnisse der Pensionskasse Post und der Pensionskasse Stadt Zürich statt. Im Weiteren fand die Liberierung einer Tranche aus der bereits 2006 beschlossenen Emission zur Aufnahme der Migros-Pensionskasse statt. Am Bilanzstichtag sind keine Ansprüche zur Rückzahlung gekündigt.

Eingesetzte Kollektivanlagen

Fonds-International OIK (IVG Institutional Funds)

Die IVG (ehemals OIK) mit Sitz in Bonn gilt als Marktführerin für Immobilien-Spezialfonds in Deutschland. Der «Fonds-International OIK» wurde im Mai 2000 lanciert und verfolgt einen Core-Anlagestil mit einer Zielrendite von 7 % p.a. in EUR. Das überwiegend in Büros investierte Immobilienportfolio umfasste zum Jahresende 2009 insgesamt 18 Liegenschaften und ist auf die Länder Belgien, Frankreich, Grossbritannien und die Niederlande verteilt. Die Liegenschaften hatten insgesamt einen Verkehrswert von rund EUR 304 Millionen. Der Fonds steht seit dem Jahr 2008 in Liquidation. In der zweiten Jahreshälfte konnte der Fondsmanager eine erste Liegenschaft in Frankreich verkaufen. Die Nettoerträge aus dem Verkauf wurden zur Rückzahlung eines Darlehens verwendet. Der Liquidationsprozess setzt sich im Laufe der kommenden Jahre fort. Laut Aussage der Fondsleitung wird er über 36 Monaten andauern. Dabei spielt die Marktliquidität der jeweiligen Immobilienmärkte eine wichtige Rolle.

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 vor mit einem Fremdkapitalanteil von rund 45 %. 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 7.3 % p.a. in EUR. Das Fondsportfolio besteht aus insgesamt 27 Liegenschaften mit einem

Verkehrswert per Ende 2009 von rund EUR 590 Millionen. Die noch offenen Kapitalzusagen von EUR 8.4 Millionen wurden gemäss Entscheid der Anlagekommission aufgrund der Übergewichtung Europas gekündigt, so dass die Anlagegruppe A per Ende Dezember 2009 vollständig investiert ist.

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» hat eine Zielrendite von 6.5 % p.a. in EUR und einen geografischen Schwerpunkt auf Deutschland, Frankreich und Grossbritannien, gefolgt von Italien und den Niederlanden. Seit der Lancierung im Mai 2005 wurden 11 Liegenschaften erworben. Der Verkehrswert der Liegenschaften liegt bei rund EUR 390 Millionen. Von Testina A wurden 78 % des zugesagten Kapitals von EUR 26.5 Millionen abgerufen.

Nordic Property Fund (ING Real Estate)

Gemessen am verwalteten Vermögen gehört ING Real Estate zu den weltweit grössten Vermögensverwaltern 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 besteht aus 20 Hypermarkets, 131 Supermärkten und 4 Logistikzentren in Schweden. Das Immobilienportfolio per Stichtatum 31.12.2009 umfasst 157 Liegenschaften mit einem Verkehrswert von EUR 825 Millionen. Das Portfolio deckt die nordischen Länder Schweden und Finnland und die Sektoren Detailhandel (70%), Büro (15%) und Logistik (16%) ab. In Dänemark wird aufgrund der negativen wirtschaftlichen Entwicklung nicht investiert. Der Fonds hat die Rechtsform eines «Fonds voor Gemene Rekening» nach niederländischem Recht. Die Zielrendite beträgt 8.5 % p.a. in EUR. Das von Testina A gezeichnete Kapital von EUR 7.9 Millionen wurde bereits vollständig abgerufen.

European Property Fund II (ProLogis)

ProLogis ist 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. In Europa ist ProLogis in 13 Ländern aktiv und betreibt über 400 Logistikzentren. Der «European Properties Fund II (EPF II)», ein «Fonds Commun de Placement (FCP)» nach Luxemburger Recht, ist das exklusive Investitionsvehikel von ProLogis, in welche stabilisierte Entwicklungsprojekte in Europa eingebracht werden. Das Zielvolumen des EPF II beträgt EUR 5.5 Milliarden, zwischen 80 % und 90 % des Gesamtportfolios stammen aus der heutigen Pipeline (laufende und geplante Entwicklungsprojekte) von ProLogis. Es wird eine europaweite Streuung der Liegenschaften angestrebt. Neben etablierten Logistikstandorten möchte man von der Erweiterung der EU und insbesondere einer erwarteten zunehmenden Bedeutung der osteuropäischen Länder im Versorgungsnetzwerk profitieren. Die Zielrendite beträgt 9 % p.a. in EUR. Das von Testina A gezeichnete Kapital (EUR 9.5 Millionen) wurde zu 72.7 % abgerufen.

European Property Fund (JPMorgan)

Der JPMorgan European Property Fund wurde im September 2005 lanciert und ist ein «Fonds Commun de Placement (FCP)» nach Luxemburger Recht. Der Fonds hat ein Anlagestil im Core-plus-Bereich und eine Zielrendite im Bereich von 10 % –13 % p.a. netto in EUR.

Der Fonds deckt sämtliche europäischen Immobilienmärkte und Sektoren mit einem Fokus auf Büroliegenschaften ab. Per Ende Dezember 2009 wies der Fonds ein Volumen von EUR 1'989 Millionen aus und war in 75 Liegenschaften investiert. Das von Testina A gezeichnete Kapital (von EUR 12.5 Millionen) wurde vollständig abgerufen.

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 die Länder Deutschland, Frankreich, Spanien und Italien. Per Ende Dezember 2009 bestand das Portfolio aus 17 Liegenschaften mit einem Volumen von EUR 1.25 Milliarden. Das zugesagte Kapital von Testina in der Höhe von EUR 10.0 Millionen wurde vollständig abgerufen.

America II (RREEF)

RREEF (Rosenberg Real Estate Equity Fund) 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. Das Produkt verfolgt einen Core-Anlagestil, mit einem Anteil Value-Added von rund 10%. Der Fonds strebt an, die Rendite des NCREIF Index zu übertreffen. Das Portfolio besteht aus 171 Liegenschaften und ist hinsichtlich Regionen und Nutzungsarten breit diversifiziert, mit einem höheren Gewicht der Region West (US-Staaten California, Washington State, Oregon) sowie der Industrieliegenschaften. Das Fondsvolumen liegt bei über USD 6.6 Milliarden. Das zugesagte Kapital von Testina in der Höhe von USD 48.5 Millionen wurde bereits vollständig abgerufen.

Lion Properties Fund (ING Clarion)

Clarion wurde 1998 von der niederländischen ING Group übernommen. Der «Lion Properties Fund» hat eine Ausrichtung auf Core-Liegenschaften und ist breit diversifiziert nach Regionen und Sektoren. Der Fonds strebt an, die Rendite des NCREIF Index zu übertreffen. Der Immobilienbestand umfasst 141 Liegenschaften mit einem Volumen von rund USD 4.4 Milliarden. Die Rechtsform ist eine Delaware Limited Liability Company, der Fonds hat den Status eines private Real Estate Investment Trusts. Das von Testina zugesagte Kapital in der Höhe von USD 48.2 Millionen wurde bereits vollständig abgerufen.

Prime Property Fund (Morgan Stanley)

Ursprünglich war Morgan Stanley ausschliesslich im Bereich Value Added und Opportunistic vertreten. Durch den Kauf des US Core Geschäfts von Lend Lease im Jahr 2003 hat Morgan Stanley eine Produktpalette von rund CHF 15 Milliarden erhalten, 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, mit einem Anteil Fremdkapital von rund 25% – 30%. Vereinzelt werden Value-Added Liegenschaften beigemischt (max. 15%). Der Fonds strebt an, die Rendite des NCREIF Index zu übertreffen. 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 2009 211 Liegenschaften und hat ein Volumen von USD 7.1 Milliarden. Das von Testina zugesagte Kapital in der Höhe von USD 41.1 Millionen wurde bereits vollständig abgerufen.

Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestehen noch nicht abgerufene Kapitalzusagen bei den europäischen Fonds in der Höhe von umgerechneten CHF 26.4 Millionen.

Compliance

Am Bilanzstichtag wird der maximale Anteil von Immobilien Europa (60%) um 1.18% überschritten, der minimale Anteil USA (40%) wird um 2.72% unterschritten.

Anlagegruppe B

Gesamtvermögen

Die Anlagegruppe B weist per Ende Dezember 2009 ein Gesamtvermögen von über CHF 44.5 Millionen aus und umfasst vier nicht börsennotierte Immobilienanlagen, davon 3 in Europa und 1 in den USA.

Die Investitionstätigkeit blieb im Geschäftsjahr aufgrund der globalen wirtschaftlichen Abschwächung tief. Insgesamt wurden Investitionen von rund EUR 0.448 Millionen getätigt. Dabei handelte es sich allein um Investitionen in den Fonds «European Property Fund II» von ProLogis.

2008 wurden Investitionszusagen an die beiden Fonds «J.P. Morgan European Fund» und «Tishman Speyer European Core Fund» von je EUR 6.25 Millionen gemacht. Bisher wurde kein Kapital abgerufen.

2009 wurden keine neuen Investitionszusagen abgegeben.

Die Anlagegruppe B weist im Jahr 2009 eine negative Rendite von -16.69% aus.

Die Ende 2008 eingesetzten Abwertungen von Immobilienwerten setzte sich im Jahr 2009 fort. Die grossen Verlierer waren wiederum die amerikanischen Immobilienfonds. Der amerikanische Immobilienfonds ING Clarion büsste im Jahr 2009 über 40% an Wert ein. Negativ, jedoch weniger stark als die amerikanische Beteiligung entwickelten sich mit über minus 8% die europäischen Immobilienfonds (Referenzwährung CHF).

Die Währungsabsicherung liefert einen leicht positiven Performancebeitrag von 19 Basispunkten.

Anlagenverzeichnis

Die Anlagen der Anlagegruppe B können wie folgt beschrieben werden:

Liquidität	523'729.20	1.18%
Immobilien Europa		
Fonds-International OIK (IVG Institutional Funds)	30'360'008.07	68.16%
Nordic Property Fund (ING Real Estate)	4'531'385.24	10.17%
European Property Fund II (ProLogis)*	2'382'028.07	5.35%
Immobilien USA		
Lion Properties Fund (ING Clarion)	6'363'356.92	14.29%
Beteiligung an Pensimo Management AG	109'400.00	0.25%
Übrige Aktiven	265'656.58	0.60%
Gesamtvermögen per 31.12.2009 in CHF	44'535'564.08	100.00%

Bewertung und Inventarwert

Die von der Anlagegruppe gehaltenen Positionen wurden zu den vom Global Custodian (UBS AG) ermittelten Werten bilanziert und zum Devisenmittelkurs per Jahresende in Schweizer Franken umgerechnet. Die mit * bezeichnete Position wurde mit einem von der jeweiligen Fondsleitung ermittelten Schätzwert bewertet. Der Inventarwert eines Anspruchs beläuft sich per 31. Dezember 2009 auf CHF 1'525.23.

Währungen

Die Aufteilung des Vermögens der Anlagegruppe B hinsichtlich der Währungsexposition kann wie folgt beschrieben werden:

	Anteil vor Absicherung	Anteil nach Absicherung ¹⁾
CHF	1.20 %	58.80 %
USD	14.30 %	-0.05 %
GBP	0.00 %	0.00 %
EUR	84.50 %	41.70 %
Übrige	0.00 %	0.00 %

¹⁾ Die Minus-Position in USD entstand nur kurzfristig per 31.12.2009.

Anlagetätigkeit

Erwerb und Verkauf von Beteiligungen

In der Berichtsperiode gab es weder neue Zeichnungen noch Desinvestitionen.

Emissionstätigkeit

Im Mai 2009 hat die Personalvorsorgestiftung der Cargologic AG die im 2008 gekündigten 323 Ansprüche in der Anlagegruppe B zurückgegeben. Die im Laufe des Jahres 2009 eingereichten Kündigungen wurden mit dem Beschluss des Stiftungsrates, die Anlagegruppe in Liquidation zu setzen, obsolet (Stiftungsratsentscheid vom 13. August 2009).

Eingesetzte Kollektivanlagen

Fonds-International OIK (IVG Institutional Funds)

Die IVG (ehemals OIK) mit Sitz in Bonn gilt als Marktführerin für Immobilien-Spezialfonds in Deutschland. Der «Fonds-International OIK» wurde im Mai 2000 lanciert und verfolgt einen Core-Anlagestil mit einer Zielrendite von 7 % p.a. in EUR. Das überwiegend in Büros investierte Immobilienportfolio umfasste zum Jahresende 2009 insgesamt 18 Liegenschaften und ist auf die Länder Belgien, Frankreich, Grossbritannien und die Niederlande verteilt. Die Liegenschaften hatten insgesamt einen Verkehrswert von rund EUR 304 Millionen. Der Fonds steht seit dem Jahr 2008 in Liquidation. In der zweiten Jahreshälfte konnte der Fondsmanager eine erste Liegenschaft in Frankreich verkaufen. Die Nettoerträge aus dem Verkauf wurden zur Rückzahlung eines Darlehens verwendet. Der Liquidationsprozess setzt sich im Laufe der kommenden Jahre fort. Laut Aussage der Fondsleitung wird er über 36 Monate andauern. Dabei spielt die Marktliquidität der jeweiligen Immobilienmärkte eine wichtige Rolle.

Nordic Property Fund (ING Real Estate)

Gemessen am verwalteten Vermögen gehört ING Real Estate zu den weltweit grössten Vermögensverwaltern für Immobilien. Der «Nordic Property Fund» entstand aus einer Sale-and-Leaseback-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 besteht aus 20 Hypermarkets, 131 Supermärkten und 4 Logistikzentren in Schweden. Das Immobilienportfolio per Sticht datum 31.12.2009 umfasst 157 Liegenschaften mit einem Verkehrswert von EUR 825 Millionen. Das Portfolio deckt die nordischen Länder Schweden und Finnland und die Sektoren Detailhandel (70%), Büro (15%) und Logistik (15%) ab. In Dänemark wird aufgrund der negativen wirtschaftlichen Entwicklung nicht investiert. Der Fonds hat die Rechtsform eines «Fonds voor Gemene Rekening» nach niederländischem Recht. Die Zielrendite beträgt 8.5 % p.a. in EUR. Das von Testina B gezeichnete Kapital von EUR 4.1 Millionen wurde bereits vollständig abgerufen.

European Property Fund II (ProLogis)

ProLogis ist 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. In Europa ist ProLogis in 13 Ländern aktiv und betreibt über 400 Logistikzentren. Der «European Properties Fund II (EPF II)», ein «Fonds Commun de Placement (FCP)» nach Luxemburger Recht, ist das exklusive Investitionsvehikel von ProLogis, in welche stabilisierte Entwicklungsprojekte in Europa eingebracht werden. Das Zielvolumen des EPF II beträgt EUR 5.5 Milliarden, zwischen 80 % und 90 % des Gesamtportfolios stammen aus der heutigen Pipeline (laufende und geplante Entwicklungsprojekte) von ProLogis. Es wird eine europaweite Streuung der Liegenschaften angestrebt. Neben etablierten Logistikstandorten möchte man von der Erweiterung der EU und insbesondere einer erwarteten zunehmenden Bedeutung der osteuropäischen Länder im Versorgungsnetzwerk profitieren. Die Zielrendite beträgt 9 % p.a. in EUR. Das von Testina B gezeichnete Kapital (ca. CHF 5.0 Millionen) wurde zu ungefähr 72.7 % abgerufen.

Lion Properties Fund (ING Clarion)

Clarion wurde 1998 von der niederländischen ING Group übernommen. Der «Lion Properties Fund» hat eine Ausrichtung auf Core-Liegenschaften und ist breit diversifiziert nach Regionen und Sektoren. Der Fonds strebt an, die Rendite des NCREIF Index zu übertreffen. Der Immobilienbestand umfasst 141 Liegenschaften mit einem Volumen von rund USD 4.4 Milliarden. Die Rechtsform ist eine Delaware Limited Liability Company, der Fonds hat den Status eines private Real Estate Investment Trusts. Das von Testina B zugesagte Kapital in der Höhe von USD 12 Millionen wurde bereits vollständig abgerufen.

Währungsabsicherung EUR, USD und GBP

Die Immobilienanlagen sind in den Währungen EUR und USD nominiert. Durch rollende Terminkontrakte werden die Währungsrisiken des USD vollständig abgesichert, der Anteil EUR zur Hälfte. Die Währungsabsicherung verfolgt das langfristige Ziel, das Risiko der Anlagegruppe B zu reduzieren.

Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestehen noch nicht abgerufene Kapitalzusagen in der Höhe von rund CHF 20 Millionen.

Compliance

Am Bilanzstichtag wird der maximale Anteil von Immobilien Europa (60 %) um 23.68 %-Punkte überschritten, der minimale Anteil USA (40 %) wurde um 25.71 % unterschritten.

Anlagegruppe C

Gesamtvermögen

Übersicht

Die Anlagegruppe C investiert ausschliesslich in börsenkotierte Immobilienanlagen. Das Vermögen von über CHF 25 Millionen wird von zwei Vermögensverwaltern bewirtschaftet.

In der Anlagegruppe resultierte im Jahr 2009 eine stark positive Rendite von 33.45%. Der Benchmark wird nur leicht um 30 Basispunkte unterschritten. Sowohl die amerikanischen Reits (+21.51%) wie auch die europäischen Immobilienwertschriften (+41.29%) weisen positive Resultate aus.

Die im Jahr 2009 geplante globale Umsetzung wurde aus organisatorischen Gründen hinausgeschoben. Sie wird im Laufe des ersten Quartals 2010 umgesetzt.

Die Währungsabsicherung lieferte einen positiven Performancebeitrag von 5.18%.

Anlagenverzeichnis

Die Anlagen der Anlagegruppe C können wie folgt beschrieben werden:

Liquidität	1'370'325.71	5.33 %
Immobilien Europa		
Mandat «Immobilienwertschriften Europa» (Kempen)	12'180'871.94	47.36 %
Immobilien USA		
Mandat «Immobilienwertschriften USA» (Heitman)	11'685'083.21	45.43 %
Beteiligung an Pensimo Management AG	385'100.00	1.50 %
Übrige Aktiven	97'486.68	0.38 %
Gesamtvermögen per 31.12.2009 in CHF	25'718'867.54	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 2009 auf CHF 1'164.12.

Währungen

In März 2009 wurde aufgrund eines Stiftungsratsbeschlusses die Währungsabsicherung in der Anlagegruppe C wieder eingeführt. Grund dafür war eine von der Geschäftsleitung durchgeführte Umfrage unter den Investoren der Anlagegruppe C. Diese sprachen sich mehrheitlich für die Wiedereinführung aus.

Emissionstätigkeit

Im Geschäftsjahr 2009 haben fünf Anleger Total 8'643 Ansprüche in der Anlagegruppe C zurückgegeben. Am Bilanzstichtag sind keine Ansprüche zur Rückzahlung gekündigt.

Vermögensverwalter

Mandat «Immobilienwertschriften Europa» (Kempen)

Kempen Capital Management ist ein Vermögensverwalter aus den Niederlanden (Amsterdam), der auf kotierte Immobilienanlagen in Europa sowie auf europäische Small Caps spezialisiert ist. Es wird ein semiaktiver Ansatz verfolgt, der gegenüber einem aktiven Ansatz geringere Abweichungen zum Referenzindex beinhaltet. Für das Mandat wurde der GPR 250 Europe ex Switzerland Index festgelegt.

Seit Mandatsbeginn im April 2004 lag die Portfoliorendite vor Abzug der Vermögensverwaltungskosten bei -0.35 % p.a. (Benchmark: 0.35 % p.a.). Das Risiko (Volatilität) lag bei 25.4 % p.a. (Benchmark: 25.1 % p.a.).

Im Jahr 2009 lag die Portfoliorendite bei 41.29 % (Benchmark: 42.04 %), in CHF gemessen.

Mandat «Immobilienwertschriften USA» (Heitman)

Heitman ist ein erfahrener Immobilienmanager aus den USA und verfügt über einen der längsten Leistungsnachweise für die Verwaltung von US-REITs. Es wird ein aktiver, wertorientierter Ansatz verfolgt. Als Benchmark wird der «Dow Jones Wilshire REIT Index» verwendet. Seit Mandatsbeginn im Dezember 2000 lag die Portfoliorendite vor Abzug der Vermögensverwaltungskosten bei 3.38 % p.a. (Benchmark: 3.16 % p.a.). Das Risiko (Volatilität) lag bei 25.5 % p.a. (Benchmark: 26.8 % p.a.).

Im Jahr 2009 lag die Portfoliorendite bei 21.51 % (Benchmark: 25.49 %), in CHF gemessen.

Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestehen keine Investitionsverpflichtungen der Anlagegruppe C.

Compliance

Am Bilanzstichtag werden sämtliche Bestimmungen der Anlagerichtlinien eingehalten.

**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 und C für das Jahr 2009 seien zu genehmigen.
2. Die Jahresrechnungen des Stammvermögens und der Anlagegruppen A, B und C für das Jahr 2009 seien zu genehmigen.

Zürich, 17. März 2010

Anlagestiftung Testina

Dr. Giuseppe Benelli
Präsident des Stiftungsrates

Dr. Paola Prioni
Mandatsleiterin

Vermögensrechnung per 31. Dezember

	Marktwert 2009 CHF	Marktwert 2008 CHF
Aktiven		
Finanzielles Anlagevermögen	255'126'768.57	295'533'635.15
Sonstige Vermögenswerte		
Flüssige Mittel	2'961'872.41	1'828'467.93
Rechnungsabgrenzungen	364'928.87	0.00
Kurzfristige Forderungen	180'597.34	35'738.67
Langfristige Forderungen	0.00	0.00
Beteiligungen	494'500.00	494'500.00
Gesamtvermögen	259'128'667.19	297'892'341.75
Passiven		
Hypothekarschulden und übriges Fremdkapital	0.00	0.00
Langfristige Verbindlichkeiten	112'512.53	109'768.33
Rechnungsabgrenzungen	109'003.00	98'003.00
Kurzfristige Verbindlichkeiten	4'911.25	0.00
Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	258'902'240.41	297'684'570.42
Geschätzte Liquidationssteuern (OIK)	4'835'000.00	4'835'000.00
Nettovermögen	254'067'240.41	292'849'570.42
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand am 1.1.	308'636	290'253
Veränderung im Berichtsjahr	37'854	18'383
Stand am 31.12.	346'490	308'636
Inventarwert pro Anspruch	733.26	948.85
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	292'849'570.42	321'547'484.34
Zeichnungen	33'893'346.60	19'993'825.72
Rücknahmen	0.00	0.00
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	-72'675'676.61	-48'691'739.64
Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres	254'067'240.41	292'849'570.42

Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember

	2009	2008
	CHF	CHF
Erträge	8'416'417.75	14'036'003.18
Dividenden	7'771'946.18	12'844'270.47
Realisierte Kursgewinne	142'803.80	56'851.58
Nicht realisierte Kursgewinne	501'667.77	1'134'881.13
Aufwendungen	80'780'043.11	61'951'207.46
Realisierte Kursverluste	350'060.86	267'790.24
Nicht realisierte Kursverluste	80'429'982.25	61'683'417.22
Bildung Rückstellung für Schwankungsreserven	0.00	0.00
Operatives Ergebnis	-72'363'625.36	-47'915'204.28
Sonstige Erträge	766'750.56	40'106.89
Aktivzinsen	4'141.46	23'969.28
Übrige Erträge	762'609.10	16'137.61
Finanzierungsaufwand	35'228.16	13'490.25
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	35'228.16	13'490.25
Verwaltungsaufwand	1'043'573.65	1'073'352.00
Vergütung Geschäftsführung	139'411.25	195'078.80
Revisionsaufwand	24'156.00	24'200.00
Übriger Verwaltungsaufwand	880'006.40	854'073.20
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-72'675'676.61	-48'961'939.64
Realisierter Erfolg	-72'675'676.61	-48'961'939.64
Übrige Kapitalgewinne/-verluste	0.00	270'000.00
Veränderung latente Steuern	0.00	270'200.00
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	-72'675'676.61	-48'691'739.64

Vermögensrechnung per 31. Dezember

	Marktwert 2009 CHF	Marktwert 2008 CHF
Aktiven		
Finanzielles Anlagevermögen	43'636'778.30	51'259'701.07
Sonstige Vermögenswerte		
Flüssige Mittel	523'729.20	570'768.52
Rechnungsabgrenzungen	0.00	0.00
Kurzfristige Forderungen	265'656.58	1'586'927.29
Langfristige Forderungen	0.00	0.00
Beteiligungen	109'400.00	109'400.00
Gesamtvermögen	44'535'564.08	53'526'796.88
Passiven		
Hypothekarschulden und übriges Fremdkapital	0.00	0.00
Langfristige Verbindlichkeiten	0.00	0.00
Rechnungsabgrenzungen	59'697.15	41'497.00
Kurzfristige Verbindlichkeiten	0.00	0.00
Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	44'475'866.93	53'485'299.88
Geschätzte Liquidationssteuern (OIK)	2'443'500.00	2'443'500.00
Nettovermögen	42'032'366.93	51'041'799.88
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand am 1.1.	27'881	27'881
Veränderung im Berichtsjahr	-323	0
Stand am 31.12.	27'558	27'881
Inventarwert pro Anspruch	1'525.23	1'830.70
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	323
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	51'041'799.88	55'885'035.27
Zeichnungen	0.00	0.00
Rücknahmen	-548'247.28	0.00
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	-8'461'185.67	-4'843'235.39
Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres	42'032'366.93	51'041'799.88

Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember

	2009	2008
	CHF	CHF
Erträge	2'643'439.74	6'821'479.32
Dividenden	640'871.29	784'562.13
Realisierte Kursgewinne	1'569'724.95	3'889'900.57
Nicht realisierte Kursgewinne	432'843.50	2'147'016.62
Aufwendungen	10'880'121.35	11'644'971.28
Realisierte Kursverluste	1'955'727.34	3'095'449.40
Nicht realisierte Kursverluste	8'924'394.01	8'549'521.88
Bildung Rückstellung für Schwankungsreserven	0.00	0.00
Operatives Ergebnis	-8'236'681.61	-4'823'491.96
Sonstige Erträge	11'276.50	57'147.89
Aktivzinsen	753.79	54'504.89
Übrige Erträge	10'522.71	2'643.00
Finanzierungsaufwand	2'788.00	3'089.46
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	2'788.00	3'089.46
Verwaltungsaufwand	232'992.56	210'701.86
Vergütung Geschäftsführung	23'960.15	31'096.40
Revisionsaufwand	16'054.00	15'950.00
Übriger Verwaltungsaufwand	192'978.41	163'655.46
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-8'461'185.67	-4'980'135.39
Realisierter Erfolg	-8'461'185.67	-4'980'135.39
Übrige Kapitalgewinne/-verluste	0.00	136'900.00
Veränderung latente Steuern	0.00	136'900.00
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	-8'461'185.67	-4'843'235.39

Vermögensrechnung per 31. Dezember

	Marktwert 2009 CHF	Marktwert 2008 CHF
Aktiven		
Finanzielles Anlagevermögen	23'865'955.15	24'859'688.90
Sonstige Vermögenswerte		
Flüssige Mittel	1'370'325.71	1'268'142.93
Rechnungsabgrenzungen	0.00	29'573.73
Kurzfristige Forderungen	97'486.68	111'076.59
Langfristige Forderungen	0.00	0.00
Beteiligungen	385'100.00	385'100.00
Gesamtvermögen	25'718'867.54	26'653'582.15
Passiven		
Hypothekarschulden und übriges Fremdkapital	0.00	0.00
Langfristige Verbindlichkeiten	0.00	0.00
Rechnungsabgrenzungen	90'906.75	119'950.79
Kurzfristige Verbindlichkeiten	280'321.00	0.00
Nettovermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	25'347'639.79	26'533'631.36
Geschätzte Liquidationssteuern	0.00	0.00
Nettovermögen	25'347'639.79	26'533'631.36
Anzahl Ansprüche im Umlauf		
Stand am 1.1.	30'417	109'057
Veränderung im Berichtsjahr	-8'643	-78'640
Stand am 31.12.	21'774	30'417
Inventarwert pro Anspruch	1'164.12	872.33
Anzahl der am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn des Rechnungsjahres	26'533'631.36	169'759'287.86
Zeichnungen	0.00	0.00
Rücknahmen	-8'562'751.46	-86'726'653.22
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	7'376'759.89	-56'499'003.28
Nettovermögen am Ende des Rechnungsjahres	25'347'639.79	26'533'631.36

Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember

	2009	2008
	CHF	CHF
Erträge	11'808'055.77	28'284'442.68
Dividenden	1'286'283.91	5'892'121.06
Realisierte Kursgewinne	5'276'578.24	22'028'640.08
Nicht realisierte Kursgewinne	5'245'193.62	363'681.54
Aufwendungen	3'860'345.14	84'201'600.81
Realisierte Kursverluste	3'287'409.67	65'087'214.12
Nicht realisierte Kursverluste	572'935.47	19'114'386.69
Bildung Rückstellung für Schwankungsreserven	0.00	0.00
Operatives Ergebnis	7'947'710.63	-55'917'158.13
Sonstige Erträge	148'870.02	1'226'892.24
Aktivzinsen	3'082.97	136'332.27
Übrige Erträge	145'787.05	1'090'559.97
Finanzierungsaufwand	2'549.27	10'439.40
Sonstige Passivzinsen/Finanzaufwand	2'549.27	10'439.40
Verwaltungsaufwand	717'271.49	1'798'297.99
Vergütung Geschäftsführung	13'836.75	14'203.20
Revisionsaufwand	19'250.00	19'250.00
Übriger Verwaltungsaufwand	684'184.74	1'764'844.79
Nettoertrag des Rechnungsjahres	7'376'759.89	-56'499'003.28
Realisierter Erfolg	7'376'759.89	-56'499'003.28
Übrige Kapitalgewinne/-verluste	0.00	0.00
Gesamterfolg des Rechnungsjahres	7'376'759.89	-56'499'003.28

Stammvermögen per 31. Dezember

	2009	2008
Aktiven	CHF	CHF
Umlaufvermögen	112'512.53	109'768.33
Gesamtvermögen	112'512.53	109'768.33

	2009	2008
Passiven	CHF	CHF
Stammvermögen	100'000.00	100'000.00
Gewinnvortrag	12'512.53	9'768.33
Nettovermögen	112'512.53	109'768.33

	2009	2008
Erfolgsrechnung	CHF	CHF
Zinsertrag	2'744.20	3'455.18
Gesamterfolg	2'744.20	3'455.18

**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 3 Anlagegruppen Testina A, B und C sowie den Anhang gemäss Geschäftsbericht Seite 5), die Geschäftsführung und die Vermögensanlage der Anlagestiftung Testina für internationale Immobilienanlagen für das am 31. Dezember 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr auf ihre Rechtmässigkeit geprüft.

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 dem schweizerischen Gesetz, den Statuten, dem Reglement und den Anlagerichtlinien.

Wir empfehlen, die vorliegenden Jahresrechnungen zu genehmigen.

KPMG AG

Kurt Stocker	Anton Häfliger
Zugelassener Revisionsexperte	Zugelassener Revisionsexperte
Leitender Revisor	

St. Gallen, 8. März 2010

Anlagegruppe A

Abschluss per 31.12.	Anzahl Ansprüche	Inventarwert in CHF	Wertentwicklung in CHF	Gesamtergebnis in CHF	Anlagerendite ²⁾ in %
2005 ¹⁾	52'784	1'000.00			
2005	52'784	1'000.15	0.15	0.15	–
2006	187'885	1'026.71	26.56	26.56	2.66
2007	290'253	1'107.82	81.11	81.11	7.90
2008	308'636	948.85	–158.97	–158.97	–14.35
2009	346'490	733.26	–215.59	–215.59	–22.72

Anlagegruppe B

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

Anlagegruppe C

Abschluss per 31.12.	Anzahl Ansprüche	Inventarwert in CHF	Wertentwicklung in CHF	Gesamtergebnis in CHF	Anlagerendite ²⁾ in %
2007 ⁴⁾	109'057	1'556.61	–485.28	–485.28	–23.77
2008	30'417	872.33	–684.28	–684.28	–43.96
2009	21'774	1'164.12	291.79	291.79	33.45

¹⁾ Gründung 1.10.2005

²⁾ Die Definition der Kennzahlen richtet sich nach der Fachinformation der KGAST (Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen)

³⁾ Anlagegruppe Pensimo International

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