



ECOREAL

Schweizerische Immobilien Anlagestiftung
Fondation Suisse de Placement Immobilier
Swiss Real Estate Investment Foundation

HALBJAHRESBERICHT

1.10.10 – 31.3.11

WWW.ECOREAL.CH

Inhalt

Vorwort des Geschäftsführers	3
Gesellschaft, Aufsicht und Organe	4
Die Anlagegruppe SUISSECORE Plus.....	5
Überblick	5
Anleger	6
Halbjahresbericht der Anlagegruppe SUISSECORE Plus	7
Halbjahresrechnung der Anlagegruppe SUISSECORE Plus	9
Liegenschaftenverzeichnis	11
Verwaltungsrechnung (Halbjahresrechnung)	12
Glossar	13

Vorwort des Geschäftsführers

Das zweite Geschäftsjahr konnte mit viel Schwung aufgenommen werden. Einerseits hat die Zahl der Anleger von 17 auf 31 Vorsorgeeinrichtungen zugenommen, andererseits konnte das zugesagte Kapital auf rund CHF 180 Mio. (Stand 2.5.11) erhöht werden.

Die Anlagestiftung ECOREAL ist seit dem 01. Januar 2011 Mitglied der KGAST (Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen). Damit unterstellt sie sich offiziell den KGAST-Richtlinien und gibt den Anlegern Gewähr für Vergleichbarkeit. Im „KGAST-Performancebericht 2. Säule“ wird die Anlagegruppe SUISSCORE Plus erstmals unter „Immobilien Schweiz: Gemischt“ aufgeführt. Die ausgewiesene Jahresperformance beträgt 5.8%.

Immobilienmarkt Schweiz

Der Schweizer Immobilienmarkt zeigt sich im Bereich Wohn- und Geschäftsliegenschaften (Renditeobjekte) als robuster und stabiler Standort. Aufgrund von Interviews mit Schätzungsexperten sind wir zum Schluss gekommen, dass die Renditen immer noch leicht am Sinken sind, d.h. die Wertsteigerung dürfte etwa 2% betragen, dies im Vergleich zum Vorjahr. Die einschlägig bekannten Marktberichte bestätigen unsere Auffassung.

Seit längerem beobachten wir, dass Immobilienportfolios etablierter Anlagegefässe, kotiert oder nicht kotiert, tendenziell unterbewertet sind. Ein Grund könnte sein, dass die Liegenschaftenschätzer eher nach dem Nachhaltigkeitsansatz anstelle des „Fair Value“ Prinzips bewerten. In diesem Sinne sind auch die Agios bei den kotierten Immobilienprodukten zu relativieren.

Internationale Immobilienmärkte

Im März 2011 fand an der Vorabendveranstaltung der ECOREAL in Zürich ein Workshop zum Thema »Internationale Immobilienanlagen« statt. Aufgrund der unerwartet hohen Teilnehmerzahl mussten wir kurzfristig die Location wechseln. Die Veranstaltung war ein grosser Erfolg, das Feedback durchwegs positiv und konstruktiv. Im 2. Geschäftshalbjahr plant die ECOREAL die Auflage von mehreren internationalen Anlagegefässen.

Grundsätzlich erachten wir die Talsohle als erreicht. In grossen Zentren wie London oder New York steigen die Mietpreise wieder deutlich an, wobei die Leerstände dank einer leicht rückläufigen Arbeitslosigkeit abnehmen. Kanada erfreut sich einer florierenden Wirtschaft; die Immobilienpreise sind seit zwei Jahren stabil und ziehen sogar wieder etwas an. In den USA kommt es sehr darauf an, auf welchen Standort man fokussiert. Gute und attraktive Immobilien an top Standorten sind nach wie vor rar. Attraktive Investitionsmöglichkeiten ergeben sich in Gebieten, welche von der Immobilienblase stark betroffen sind, wie zum Beispiel Florida, wo sich die Preise zwar noch länger nicht erholen werden, aber jetzt Immobilien auf sehr tiefem Niveau eingekauft werden können. Weitere Chancen sehen wir in den Märkten Australien, Südafrika und Brasilien. Die beiden zuletzt genannten erfreuen sich eines wachsenden Mittelstandes. Als sichere und stabile Cluster gelten bei uns die Gebiete Süddeutschland und Wien. Eher zurückhaltend beurteilen wir die Märkte in China sowie die osteuropäischen Regionen.

Management

Den Personalbestand haben wir um 3 Stellen ausgebaut. Einerseits um das Wachstum aufzufangen, andererseits um die Anlagegruppen »Internationale Immobilien« zu implementieren.

Die Anlagegruppe SUISSCORE Plus als Nischenprodukt

Die von uns verfolgte Anlagestrategie setzt bewusst auch auf Liegenschaften der älteren Baujahre, welche ein tiefes Mietzinsniveau aufweisen. Wir erwarten, dass solide vermietete Altbauten in einem allfälligen Marktabschwung geringeren Renditeschwankungen ausgesetzt sein werden als Neubauten an gleichwertiger Lage. Ausserdem bieten die moderaten Mietzinsniveaus von Altbauten in der Regel mehr Spielraum für Anpassungen nach oben, sei es im Zuge steigender Teuerung oder der Umlage von Renovationskosten.

In der Berichtsperiode konnten wir das Portfolio regional und sektoriell weiter ausbauen. Neben dem Erwerb von 6 Liegenschaften übernahmen wir mittels eines Übertragungsvertrages zwei Liegenschaften (Sacheinlage), wovon wir eine Liegenschaft aus strategischen Gründen wieder gewinnbringend verkauften.

Ausblick

Für das zweite Halbjahr sind wir sehr optimistisch. Es stehen Ankäufe per 1. April 2011 im Rahmen von CHF 74 Mio. an. Zu diesem Zeitpunkt wird das ganze Kapital abgerufen sein. Wir sind zuversichtlich, dass die Stiftung weiter an Volumen gewinnen wird.

Hans Jürg Stucki
Geschäftsführer der Anlagestiftung

Gesellschaft, Aufsicht und Organe

Gesellschaft

ECOREAL Schweizerische Immobilien Anlagestiftung
Stiftung im Sinne von Art. 80 ff. ZGB

Aufsicht

Bundesamt für Sozialversicherungen BSV

Stiftungsrat

Jürg Häusler, Präsident
Bruno Christen
Alfred Theiler
Riccardo Wahlenmayer

dipl. Wirtschaftsprüfer
dipl. Wirtschaftsprüfer
Berater
lic.iur., Elektrizitätswerk des Kantons Zürich, SR PKE

Anlagekommission der Anlagegruppe SUISECORE Plus

Dominik Weber, MRICS, Präsident
Rolf Bossert, Master of Advanced Studies in R.E.M.
Dr. sc. Sabine Friedrich, Stadt- und Raumplanerin FSU
Fredy Hasenmaile, Volkswirtschaftler
Yonas Mulugeta, MRICS

CEO VERIT AG
Leiter Immobilienmanagement Aargauische KB
KEEAS Raumkonzepte
Head Real Estate Analysis, Credit Suisse
CEO COLLIERS INT. SCHWEIZ AG

Geschäftsführung

ECOREAL AG, Zürich, Hans Jürg Stucki (Geschäftsführer der Anlagestiftung)

Buchführung

Ernst & Young AG, Bern

Compliance Office und Externes Controlling

Complementa Investment-Controlling AG, Zürich

Revisionsstelle

Refidar Moore Stephens AG, Glattbrugg

Externer unabhängiger Anlageexperte (Internationale Immobilien)

PPCmetrics AG, Zürich

Akkreditierte Schätzungsexperten

Wüest & Partner AG, Zürich
Swiss Valuation Group AG, Zürich
Martin Frei, Immoconsult, Zürich
KPMG AG, Real Estate, Zürich

Depotbank

Bank Sarasin & Cie AG, Zürich

Mitgliedschaft Anlagestiftung

KGAST Konferenz der Geschäftsführer der Anlagestiftungen

Mitgliedschaften des Geschäftsführers

ASIP – Schweizerischer Pensionskassenverband
RICS – The Royal Institution of Chartered Surveyors
SAPOA – South African Property Owners Association
FIABCI – The International Real Estate Federation
SEK/SVIT – Schweiz. Schätzungsexperten-Kammer
SWISS Experts - Schweizerische Kammer technischer und wissenschaftlicher Gerichtsexperten
Zertifizierter Gerichtsexperte, ISO 17027/SEC 01.1, Zert. Nr. 0049

Die Anlagegruppe SUISSECORE Plus

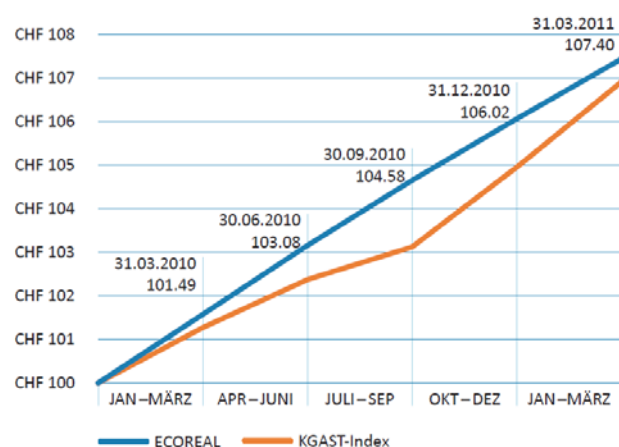
Überblick

ECKDATEN	31.03.2011	30.09.2010
Nettovermögen in CHF	99'600'944	62'593'738
Anzahl Ansprüche	927'401	598'548
Inventarwert je Anspruch in CHF	107.40	104.58
Ausschüttung je Anspruch in CHF	0.00	0.00

KENNZAHLEN*	31.03.2011	30.09.2010
	(6 Monate)	(12 Monate)
Mietzinsausfallquote (Ertragsausfallrate)	3.18 %	2.13 %
Fremdfinanzierungsquote (Leverage)	0.00 %	0.00 %
Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)	64.78 %	59.21 %
Betriebsaufwandquote (TER ISA)	0.51 %	0.94 %
Eigenkapitalrendite (ROE)	2.63 %	4.38 %
Ausschüttungsrendite	0.00 %	0.00 %
Ausschüttungsquote (Payout Ratio)	0.00 %	0.00 %
Anlagerendite	2.69 %	4.58 %

*Die Definition der Kennzahlen richtet sich nach der Fachinformation Nr. 1 der KGAST, Ausgabe vom 1. April 2010 (www.kgast.ch).

NAV-ENTWICKLUNG PER 31.03.2011



VALOREN-NUMMER

	Valoren-Nr.	ISIN
Anlagegruppe SUISSECORE Plus (Sondervermögen)	10852415	CH0108524155

Anleger

Pensionskasse der Lonza AG
Bernische Lehrerversicherungskasse
Pensionskasse der Bank Sarasin & Cie. AG
Pensionskasse der Antalis AG
Gemini Sammelstiftung
Pensionskasse Kanton Uri
Pensionskasse des Interkantonalen Rückversicherungsverbandes IRV
Pensionskasse der Stadt Frauenfeld
Personal-Vorsorgeeinrichtung Ford
Pensionskasse des Schweizerischen Baumeisterverbandes SBV
Personalvorsorge der Klinik Hirslanden AG
Pensionskasse Hilti
Viscosuisse Pensionskasse
Vorsorge der BDO AG
Stryker Pension Fund
Vorsorgestiftung Gesundheit und Soziales
Angestellten Versicherungskasse der Viscosuisse AG
Pensionskasse der Dätwyler Holding AG
GastroSocial Pensionskasse
Vorsorgeeinrichtung der Wärtsilä Schweiz AG
Personalvorsorgestiftung der Würth-Gruppe Schweiz
Aargauische Pensionskasse APK
Pensionskasse Spitalverband Netz Bern
Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe
Pensionskasse-Stiftung der Rittmeyer AG
Caisse des pensions Swatchgroup
Pensionskasse der AZ Medien Gruppe
Personalvorsorgestiftung Travel
Pensionskasse der Garaventa-Unternehmungen
Fondation de Prévoyance en faveur du personnel de BPER SA
Personalvorsorgestiftung SQS

Halbjahresbericht der Anlagegruppe SUISSECORE Plus

Gliederung

Die Gliederung der Bilanz und Erfolgsrechnung richtet sich nach den Vorgaben der KGAST.

Bilanz (Sondervermögen)

Immobilien

In der Berichtsperiode vom 01. Oktober 2010 bis 31. März 2011 konnten folgende Liegenschaften erworben bzw. verkauft werden:

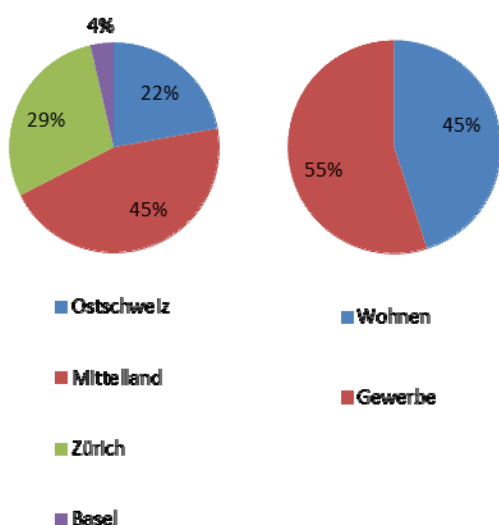
Bern	Werkgasse 52/54 (Verkauf per 15. Dezember 2010)
Kleindöttingen (AG)	Gewerbstrasse 115
Jonen (AG)	Kreuzmattweg 5+7
Jonen (AG)	Obschlagenstrasse 23
St.Gallen	Zürcherstrasse 68a
Suhr (AG)	Hasenweg 5/7
Rorschach(SG)	Signalstrasse 9
Volketswil (ZH)	Sandbühlstrasse 2

Marktwerte der Immobilien und Inventarwert

Die Ermittlung der Marktwerte der Immobilien wurde auf mehrere, von der Stiftung und der Geschäftsführung unabhängige Schätzer, verteilt. Grundlage der Bewertung sind die Swiss Valuation Standards (SVS) resp. SWISS GAAP FER 26. Der aktuelle Wert wird in allen Gutachten nach dem zu erwartenden Ertrag unter Berücksichtigung eines risikogerechten Kapitalisierungs- resp. Diskontsatzes ermittelt. Zusätzlich weisen die Gutachten auch den Substanzwert (Realwert) der Liegenschaften aus. Die Bruttokapitalisierungssätze liegen risikogerecht zwischen 5.3% und 6.8%.

Die Marktwerte der Liegenschaften belaufen sich auf gesamthaft CHF 98'560'000, während die entsprechenden Buchwerte total CHF 94'908'654 betragen. Die Aufwertungsdifferenz von CHF 3'651'346 wurde über die nicht realisierten Kapitalgewinne verbucht.

Portfoliostruktur per 31.03.2011



Übrige Investitionen und Desinvestitionen

Es wurden keine sonstigen grösseren Investitionen getätigt. Die Liegenschaft an der Werkgasse in Bern wurde mit Gewinn verkauft.

Verpflichtungen

Per Bilanzstichtag bestanden keine Investitionsverpflichtungen.

Zeichnungen

Per Ende März 2011 haben die Anleger Kapital im Rahmen von CHF 110'515'721 zugesagt. Von diesem Kapital wurden in der Berichtsperiode Ansprüche im Umfang von CHF 34'391'447 gezeichnet sowie Einkäufe im Betrag von CHF 124'274 in den laufenden Ertrag getätigt. Somit verbleiben per 31. März 2011 nicht abgerufene Kapitalzusagen von CHF 76'000'000.

Ansprüche

Der Net Asset Value (NAV) eines Anteils betrug per 31. März 2011 CHF 107.40. Für die ersten 6 Monate entspricht dies einer Wertzunahme von 2.7%.

Erfolgsrechnung (Sondervermögen)

In den ersten 6 Monaten des Geschäftsjahres 2010/11 wurde ein Gesamterfolg von CHF 2'615'760 erwirtschaftet, welcher sich in einen realisierten Gewinnanteil von CHF 2'033'565 sowie einen nicht realisierten Erfolg von CHF 582'195 aufteilt. Mit der eigentlichen Anlagetätigkeit wurde ein operatives Ergebnis von CHF 1'941'569 erwirtschaftet, dies bei einem Soll-Mietertrag von CHF 2'606'896. Zudem konnte durch den Verkauf einer Liegenschaft ein Kapitalgewinn im Umfang von CHF 229'000 realisiert werden.

ECOREAL Schweizerische Immobilien Anlagestiftung

Jürg Häusler

Präsident des Stiftungsrats

Hans Jürg Stucki, MRICS

Geschäftsführer

Halbjahresrechnung der Anlagegruppe SUISSECORE Plus

(ungeprüft)

BILANZ (SONDERVERMÖGEN)

in CHF	31.03.2011	30.09.2010
Aktiven		
Immobilien		
Fertige Bauten (inkl. Land)	98'560'000	60'629'000
Total Immobilien	98'560'000	60'629'000
Übrige Aktiven		
Kurzfristige Forderungen	404'884	108'301
Rechnungsabgrenzungen	10'746	39'108
Flüssige Mittel	3'358'750	3'514'655
Warenlager / Heizölvorräte	13'042	13'042
Total Übrige Aktiven	3'787'422	3'675'106
Gesamtvermögen	102'347'422	64'304'106
Passiven		
Fremdkapital		
Latente Liquidationssteuern	1'855'820	1'172'900
Rückstellungen	29'254	13'585
Kurzfristige Verbindlichkeiten	386'824	230'096
Verbindlichkeiten Verwaltungsrechnung	30'000	0
Rechnungsabgrenzungen	444'580	293'787
Total Fremdkapital	2'746'478	1'710'368
Nettovermögen	99'600'944	62'593'738
Ansprüche im Umlauf		
Anzahl Ansprüche am Anfang der Berichtsperiode	598'548	0
Veränderung in der Berichtsperiode	328'853	598'548
Anzahl Ansprüche am Ende der Berichtsperiode	927'401	598'548
Kapitalwert je Anspruch	105.45	102.03
Nettoertrag der Berichtsperiode je Anspruch	1.95	2.55
Inventarwert	107.40	104.58
Anzahl am Abschlusstag gekündigten Ansprüche	0	0
Veränderung des Nettovermögens		
Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	62'593'738	0
Ausschüttung an die Inhaber der Ansprüche	0	0
Zeichnungen ¹⁾	34'391'446	59'854'800
Rücknahmen	0	0
Gesamterfolg	2'615'760	2'738'938
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	99'600'944	62'593'738

¹⁾ Das von Anlegern zugesagte Kapital betrug per Bilanzstichtag CHF 110'515'721. Von diesem Betrag wurden in den ersten 6 Monaten des Geschäftsjahres total CHF 34'391'447 in Anlagekapital umgewandelt und zusätzlich CHF 124'274 für den Einkauf in den laufenden Ertrag verbucht.

ERFOLGSRECHNUNG (SONDERVERMÖGEN)

in CHF	01.10.2010 - 31.03.2011	01.01.2010 - 30.09.2010
Soll-Mietertrag	2'606'896	1'554'124
./.. Leerstände	-82'979	-33'105
Übrige Erträge aus Liegenschaften	70'283	101'234
Mietertrag netto	2'594'200	1'622'253
Instandhaltung	340'339	94'463
Instandsetzung	0	63'651
Unterhalt Immobilien	340'339	158'114
Ver- und Entsorgungskosten, Gebühren	11'528	65'127
Nicht verrechenbare Heiz- und Betriebskosten	65'727	25'972
Versicherungen	84'996	38'284
Verwaltungshonorare	100'594	63'099
Vermietungs- und Insertionskosten	13'481	1'176
Steuern und Abgaben	19'366	4'382
Übriger Betriebs- bzw. Liegenschaftsaufwand	16'600	28'828
Betriebsaufwand	312'292	226'868
Operatives Ergebnis	1'941'569	1'237'271
Aktivzinsen	5'216	4'729
Übrige Erträge	146'235	173'002
Sonstige Erträge	151'451	177'731
Hypothekarzinsen	457	16'875
Sonstige Passivzinsen	0	0
Finanzierungsaufwand	457	16'875
Vergütung Geschäftsführer	157'605	227'780
Schätzungs- und Revisionsaufwand	58'677	73'010
Übriger Verwaltungsaufwand	196'273	217'357
Verwaltungsaufwand	412'555	518'147
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Ansprüchen	124'275	645'626
Ertrag aus Mutationen Ansprüche	124'275	645'626
Nettoertrag	1'804'283	1'525'606
Realisierte Kapitalgewinne	229'282	0
Realisierter Erfolg	2'033'565	1'525'606
Wertberichtigung Liegenschaften	1'265'114	2'386'232
Veränderung latente Steuern	-682'919	-1'172'900
Nicht realisierte Kapitalgewinne	582'195	1'213'332
Gesamterfolg	2'615'760	2'738'938

LIEGENSCHAFTENVERZEICHNIS

Affoltern a. A. (ZH)	Büelstrasse 3/5+7/9
Baden Rütihof (AG)	Im Tobelacher 10+12
Basel	Riehenstrasse 60
Bern	Mühlemattstrasse 53
Bern	Mühlemattstrasse 55+57
Jonen (AG)	Kreuzmattweg 5+7
Jonen (AG)	Obschlagenstrasse 23
Kleindöttingen (AG)	Gewerbestrasse 115
Niederwangen (BE)	Brüggbühlstrasse 80-86
Rorschach (SG)	Signalstrasse 9
Seuzach (ZH)	Aspstrasse 8
St. Gallen	Axensteinstrasse 7
St. Gallen	Linsebühlstrasse 94
St.Gallen	Zürcherstrasse 68a
Suhr (AG)	Hasenweg 5/7
Volketswil (ZH)	Sandbuelstrasse 2
Wil (SG)	Flawilerstrasse 31

Die Summe der Gebäudeversicherungswerte betrug per Bilanzstichtag inklusive der neu erworbenen Liegenschaften CHF 96'684'360.

Verwaltungsrechnung (Halbjahresrechnung)

(ungeprüft)

BILANZ (STAMMVERMÖGEN)

in CHF	31.03.2011	30.09.2010
Aktiven		
Flüssige Mittel	15'292	73'374
Forderungen gegenüber Sondervermögen	30'000	0
Übrige Forderungen	0	140
Total Umlaufvermögen	45'292	73'514
Gründungs- und Organisationskosten	82'250	94'000
Total Anlagevermögen	82'250	94'000
Total Aktiven	127'542	167'514
Passiven		
Verbindlichkeiten gegenüber Dritten	9'605	11'105
Verbindlichkeiten gegenüber Sondervermögen	0	50'000
Passive Rechnungsabgrenzung	28'000	33'500
Total Fremdkapital	37'605	94'605
Stiftungskapital	100'000	100'000
Verlustvortrag	-27'091	0
Reingewinn / -verlust (-) Berichtsperiode	17'028	-27'091
Total Eigenkapital	89'937	72'909
Total Passiven	127'542	167'514

ERFOLGSRECHNUNG (STAMMVERMÖGEN)

in CHF	01.10.2010 – 31.03.2011	07.01.2009 – 30.09.2010
Ertrag		
Verwaltungskosten aus dem Sondervermögen	80'000	65'000
Zinsertrag	161	399
Total Ertrag	80'161	65'399
Aufwand		
Organe, Mitgliederversammlung	15'908	31'626
Prüfungsaufwand, Aufsicht BSV, KGAST	16'914	8'500
Verwaltungsaufwand	18'561	28'858
Abschreibung Gründungskosten	11'750	23'506
Total Aufwand	63'133	92'490
Reingewinn / -verlust (-) Berichtsperiode	17'028	-27'091

Glossar

Direktrendite (Ausschüttung)

Die Direktrendite zeigt die Ausschüttung pro Anteil in Prozent zum zu Beginn des Geschäftsjahres gültigen Inventarwert.

Anlagerendite (Performance)

Die Anlagerendite zeigt die Direktrendite, korrigiert durch die Wertveränderung des Inventarwerts in Prozent zum zu Beginn des Geschäftsjahres gültigen Inventarwert.

Ausschüttungsquote (Payout Ratio)

Die Ausschüttungsquote zeigt die Ausschüttung in Prozent des Ergebnisses (vor nicht realisiertem Kapitalertrag).

Betriebsaufwandquote (TER ISA)

Die Betriebsaufwandquote zeigt den Betriebsaufwand in Prozent des durchschnittlichen Gesamtvermögens. Im Betriebsaufwand enthalten sind folgende Erfolgsrechnungs-Positionen: Revision / Liegenschaftsschätzung, Liegenschaftsverwaltung, Reglementarische Vergütung und übriger Aufwand.

Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)

Die Betriebsgewinnmarge zeigt den Betriebsgewinn in Prozent der Mietzinseinnahmen netto Ist. Im Betriebsgewinn sind neben dem Liegenschaftsertrag, abzüglich des Gesamtliegenschaftsaufwands, auch die sonstigen Erträge aus der indirekten Immobilien-Anlage und die Aufwendungen für die Verwaltung und das Marketing (Revision / Liegenschaftsschätzung, Reglementarische Vergütungen und übriger Aufwand) enthalten.

Eigenkapitalrendite (ROE)

Die Eigenkapitalrendite (ROE) zeigt das Gesamtergebnis (Berichtsperiode) in Prozent des durchschnittlichen Nettovermögens.

Fremdfinanzierungsquote

Die Fremdfinanzierungsquote zeigt die zur Finanzierung aufgenommenen fremden Mittel in Prozent des Marktwertes aller Liegenschaften (inkl. Bauland und angefangene Bauten).

Mietzinsausfallquote

Die Mietzinsausfallquote zeigt die Mietzinsausfälle (inkl. Heiz-/ Betriebskosten-Ausfälle und Debitorenverluste) in Prozent der Mietzinseinnahmen netto Soll.

03. Mai 2011

ECOREAL

Schweizerische Immobilien Anlagestiftung
Stockerstrasse 60
8002 Zürich
Tel +41 44 202 4944
www.ecoreal.ch
office@ecoreal.ch